

Quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji

Kaz Nru. 447/2016

CQ

vs

Crystal Finance Investments Ltd.

(C26761)

Seduta tas-27 ta' Settembru 2017

L-Arbitru,

Ra l-ilment fejn l-ilmentatrici tallega li hi ghamlet telf minn investiment offrut lilha minn *Crystal Finance Investments Limited* ('il-provditur tas-servizz').

L-investiment in kwistjoni huwa partikolarment, *bond portfolio*, BP 211, li l-ammont li l-ilmentatrici qed titlob li jigi rifuz jammonta ghal €7,000, li huwa ekwivalenti ghall-ammont originarjament investit f'dan il-portafoll. L-ilmentatrici sahqet li:

*'... inhoss li seta' jsir iktar monitoragg qabel ma l-investiment nizel hafna.'*¹

Partikolarment, meta kienet hi stess li meta rceviet il-*Valuation Statements*, u ndunat li l-valur tal-investiment taghha kien nizel, hi tkellmet mal-provditur fejn izda giet infurmata li:

*'... sakemm l-investiment jaghlaq, forsi jergghu jirkupraw dan it-telf,'*²

¹ a fol. 5

² a fol. 5

u, ghaldaqstant, thoss li kellu jsir moniteragg ahjar mill-provditur qabel l-investment nizel hafna fil-valur tieghu.

Barra minn hekk, l-ilmentatrici, sahqet li:

*'Nhoss li meta issa naf xi tfisser high yield, l-investimenti lanqas biss ma jmisshom ikunu offruti.'*³

Ra r-risposta tal-provditur tas-servizz li jsostni:

1. Illi preliminarjament, l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji (l-“Arbitru”) m’ghandux gurdizzjoni sabiex jisma’ u jiddeciedi l-vertenza odjerna billi l-partijiet issottomettew ghal gurdizzjoni tal-Qrati ta’ Malta, u dan ai termini tal-Artikolu 17 tat-*Terms of Business Agreement* (anness u mmarkat bhala ‘Dok CF11’), liema artikolu jispecifica bl-aktar mod car illi *‘This Agreement is subject to the Laws of Malta and any dispute, which may arise therefrom, shall be subject to the jurisdiction of the Maltese Courts’* u, ghalhekk, l-Arbitru ghandu jiddeciedi li jieqaf f’dan l-istadju milli jipprocedi bis-smigh u decizjoni dwar il-mertu ta’ dan l-Ilment;
2. Illi preliminarjament ukoll u dejjem minghajr pregudizzju ghas-sueccpit u ghall-eccezzjonijiet li jsegwu, is-Socjetà Esponenti teccepixxi in-nullità tal-Ilment ai termini tal-Artikolu 789(1)(c) tal-Kap. 12 tal-Ligijiet ta’ Malta in kwantu iffaccjata bl-Ilment kif gie redatt, is-Socjetà Esponenti ma tistax tressaq difiza adegwata billi mill-istess Ilment ma jirrizultax/jirrizultawx in-nuqqas/ijiet tas-Socjetà Esponenti li jaghtu lok ghall-Ilment u kwalunkwe dritt pretiz minnu. Fic-cirkostanzi ma huwiex possibbli li s-Socjetà Esponenti taghraf il-bazi tal-istess Ilment (u allura l-eccezzjoni u sussegwentement il-prova li trid tressaq) biex tiddefendi lilha nfisha adegwatament kif hu dritt indisputat taghha u xi provi tressaq biex ixxejjen il-pretensjoni ghad-danni allegati li fi kwalunkwe kaz huma r-rizultat ta’ fatturi totalment estranei ghas-Socjetà Esponenti. Semplicement, mhuwiex car x’ezattament suppost li ghamlet hazin *Crystal Finance Investments Limited*;

³ a fol. 5

3. Illi wkoll preliminarjament, fi kwalunkwe kaz u minghajr pregudizzju għall-ewwel eccezzjoni u għall-eccezzjonijiet li jsegwu, l-azzjoni kontra s-Socjetà Esponenti waqgħet bil-preskrizzjoni ai termini tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta billi kwalsiasi forma ta' interazzjoni extra-kuntrattwali jew kuntrattwali li setgħet sehhet bejn il-partijiet, u r-relazzjoni bejn il-partijiet jekk qatt kienu jezistu tali relazzjonijiet diretti, sehew f'perijodu illi minn dak il-perijodu sal-lum id-dritt tal-azzjoni ddekada;
4. Illi minghajr pregudizzju għas-suespost, subordinatament u fil-mertu, l-Ilment u l-allegazzjonijiet tal-attrici huma għal kollox fiergħa u nfondati fil-fatt u fid-dritt, u għandhom jigu respinti bl-ispejjez għaliex f'kull waqt is-Socjetà Esponenti agixxiet kif rikjest mill-qafas regulatorju applikabbli u skont l-ogħla livell ta' diligenza mistennija fil-ligi, kif jista', jekk ikun hemm il-htiega, jigi ampjament ippruvat waqt is-smigh ta' dan il-kaz;
5. Illi fil-mertu l-Ilment u t-talbiet tal-attrici huma għal kollox infondati fil-fatt u fid-dritt u għandom jigu respinti bl-ispejjez;
6. Illi subordinatament u minghajr pregudizzju għall-premess, l-Ilment ma huwiex gustifikat inkwantu huwa car ukoll li kwalunkwe telf li setgħet garrbet is-Sinjura CQ huwa primarjament rizzultat ta' *Credit Risk*, riskju inerenti ta' investiment f'*bonds* bħal dawk li fihom investiet l-attrici, li fihom ilha tinvesti mill-inqas mill-2011, u liema *bonds* kienu, fil-hin meta ngħata l-parir lill-attrici, jghoddu jew *suitable* għaliha; u
7. Illi fl-ahhar nett jingħad illi s-Socjetà Esponenti ma thossx illi hemm rimedju għall-Ilment kif imressaq mir-rikorrenti peress illi l-Ilment mhuwiex gustifikat.

Salv eccezzjonijiet ulterjuri.

Bl-ispejjez.

Sema' x-xhieda,

Ra n-nota ta' sottomissjonijiet tal-provditur tas-servizz,

Ra d-dokumenti kollha esebiti,

Jikkonsidra:

Eccezzjonijiet preliminari:

Eccezzjoni dwar kompetenza

L-ewwel nett, il-provditur jeccepixxi li l-Arbitru m'ghandux il-kompetenza li jisma' dan l-ilment. Din l-eccezzjoni hija ibbazata fuq it-*Terms of Business Agreement*,⁴ b'referenza ghall-Klawsola 17 intestata '*Governing Law*'.

L-Arbitru ghadu ma fehemx ghalfejn inghatat din l-eccezzjoni ta' nuqqas ta' kompetenza tal-Arbitru meta l-provditur tas-servizz, f'ittra li kiteb lill-istess ilmentatrici, baghatha hu stess iggib il-kaz quddiem l-istess Arbitru. Fil-fatt, fl-ittra tat-30 t'Awwissu 2016, l-istess provditur tas-servizz jghidilha hekk:

*'We also inform you that you can refer the case to the Office of the Arbiter for Financial Services.'*⁵

L-Arbitru jista' jieqaf hawn ghaliex ma jistax ikun li l-provditur jibghat hu stess lill-ilmentatrici quddiem l-Arbitru, imbaghad jghid li l-istess Arbitru m'ghandux il-kompetenza jisma' l-kaz.

Imma, ghal kull buon fini, irid jinghad li l-provditur tas-servizz, b'mod konvenjenti, jonqos milli jsemmi l-Klawsola 16 fl-istess dokument li tipprovdi li l-provditur kellu jqis kull ilment mill-klijent b'mod ragonevoli u gust u, jekk ma jkunx sodisfatt, jista' jiehu l-ilment tieghu quddiem l-MFSA. Din kienet referenza ghall-*Consumers Complaint Unit* tal-MFSA, li mad-dhul fis-sehh tal-Kap. 555 li waqqaf l-Ufficcju tal-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji, beda jirreferi lill-klijenti li javvicinawh biex jiehu l-kaz taghhom quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji. L-Ufficcju tal-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji ha post il-*Consumers Complaint Unit*.

Ghalhekk, l-ilmentaturi ghamlu sew li gabu l-kaz taghhom quddiem l-Arbitru li ha post dik l-entità li kienet immexxija mill-MFSA, u l-istess provditur baghatha quddiemu.

⁴ a fol 41 et seq

⁵ a fol 11

Barra minn hekk, meta giet redatta l-klawsola in kwistjoni, li barra li rreferiet ghall-kompetenza tal-Qrati Maltin u ghall-*MFSA (Consumers Complaint Unit)*,⁶ il-Kapitolu 555 kien ghadu ma giex fis-sehh u, konsegwentement, il-forum tal-Arbitru finanzjarju kien ghadu mhux kostitwit. Ghalhekk ma setax ikun eskluż.

Fil-gurisprudenza taghna gie osservat fil-kawza fl-ismijiet ‘Edgar Cuschieri - vs - Perit Gustavo R. Vincenti’, Appell Civili, 13 ta’ Frar 1950, illi:

*“Meta f’kuntratt il-partijiet ma jkunux spjegaw ruhhom car, **jew posterjorment ghall-kuntratt jintervjeni avveniment li jkollu bhala konsegwenza kwistjoni li ma tkunx giet** preveduta u li hemm bzonn tigi maqtugha, allura l-Qrati jkunu obbligati jinterpretaw il-konvenzjoni; u din ghandha tigi primarjament interpretata skont l-intenzjoni tal-partijiet li jkunu hadu parti fil-kuntratt u li tkun tidher car mill-kumpless tal-konvenzjonijiet.”*⁷

Wara l-konkluzjoni tat-*Terms of Business Agreement*, il-legizlatur haseb biex jipprovdi dan il-forum speċjalizzat biex jiddisponi ahjar minn certi tilwimiet fis-settur finanzjarju. Ghalkemm il-kompetenza tal-Qrati ma gietx eskluza, u l-Arbitru ghandu kompetenza konkorrenti, l-intenzjoni prezunta tal-ilmentatrici dwar din l-okkorrenza li sehhet wara l-kuntratt ta’ bejniethom hi li hi taqbel li tipprevalixxi ruhha minn din l-ghodda procedurali iktar idoneja mill-Qrati ipprovduta mil-legizlatur.

Barra minn hekk, fix-xhieda taghha l-ilmentatrici xehdet li t-*Terms of Business Agreement* lanqas biss gie moqri lilha, ahseb u ara, kemm setghet tillimita ruhha ghall-Qrati Ordinarji u teskludi lill-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji.

L-Arbitru jinnota wkoll li t-*Terms of Business Agreement*, li huwa dokument twil u tekniku hafna, ma giex moqri lilha u anke kieku gie moqri, tant huwa tekniku li ma kienet tifhem xejn jekk ma tinghatax spjegazzjoni dettaljata tieghu. Anke kieku inghata lilha biex taqrah, xorta wahda ma kienet tifhem xejn.

⁶ Ghax kien dan il-*Unit* li l-*MFSA* kienet tuza biex tisma’ kazi tal-konsumaturi

⁷ Paul Camilleri vs Joseph Glanville – Prim’Awla – Imhalled Philip Sciberras – 28.04.2003

Ir-relazzjoni bejn l-ilmentatrici u l-provditur tas-servizz hija regolata mil-ligijiet speċjali dwar l-investimenti finanzjarji u dwar il-harsien tad-drittijiet tal-konsumatur.

It-*Terms of Business Agreement de quo* huwa kuntratt fi *standard form*, fl-ambitu ta' relazzjoni bejn konsumatur u kummerċjant, u huwa kolpit bil-provedimenti tal-Kap. 378 fejn, fost affarijiet oħra, jipprovdi li kull kuntratt bejn kummerċjant u konsumatur għandu jkun f'forma li jinftiehem mill-konsumatur. Zgur dan mhuwiex il-kaz dwar it-*Terms of Business Agreement*, li huwa kuntratt zbilancjat u magħmul b'mod u manjiera li l-iskop tiegħu huwa, essenzjalment, biex jeżonera lill-provditur minn hafna obbligi u responsabbiltajiet.

Għalhekk, mhuwiex ekwu u gust li l-provditur irid jeskludi r-rimedju ta' procedura quddiem l-Arbitru fuq is-sahha ta' dokument, li kif ser jigi muri 'l quddiem, huwa strument biex il-provditur jeżonera lilu nnifsu minn hafna obbligi u li fih klawsoli ingusti.

Għal dawn il-motivi, l-Arbitru qed jichad din l-eccezzjoni u jiehu konjizzjoni tal-kaz.

Preskrizzjoni

F'din l-eccezzjoni ma jissemmiex l-artikolu tal-ligi. Jissemma' b'mod generiku il-Kap. 16 u xejn aktar.

L-Arbitru jista' jieqaf hawn għaliex il-'Kap. 16' huwa kodici shih, u eccezzjoni ta' preskrizzjoni għandha tindika l-artikoli tal-ligi b'mod preciz u, min jagħmel din l-eccezzjoni, jrid jippruvaha.

Dak li jissemma' fin-nota ta' osservazzjonijiet huwa wiehed konfuzjonarju.

Jissemma' l-Artikolu '2156 tal-Kap. 16', li fih diversi sub-artikoli u, għalhekk, mhuwiex preciz għal-liema sub-artikolu il-provditur qed jagħmel referenza; però, jingħad li l-azzjoni hija preskritta għaliex,

'peress illi r-relazzjoni kuntrattwali bejn il-partijiet bdiet fis-sena 2011,'

aktar tard jingħad li,

'Mill-ilment jirrizulta illi fis-sena 2014, is-Sinjorina CQ investiet fuq parir ta' Michelle Stanmore. Naturalment, ghaddew aktar minn sentejn mid-data li fih gie kommess l-agir tas-Sinjorina Stanmore.'

Mela, filwaqt li filli jinghad li hemm preskrizzjoni kuntrattwali, donnu wara tissemma' xi responsabbiltà akkwiljana, però xorta wahda jibqa' jigi ikkwotat l-Artikolu '2156' tal-Kap. 16.

L-eccezzjoni tal-preskrizzjoni hija wahda ta' gravità kbira u m'ghandhiex tinghata biex tkun inghatat: biex min iqajjem l-eccezzjoni forsi jiehu cans li jwaqqa' l-azzjoni. L-eccezzjoni tal-preskrizzjoni hija wahda ta' interpretazzjoni restrittiva; jekk ikun hemm dubju ghandha tigi michuda, u min jallega l-istess eccezzjoni jrid jipprova l-perjodu minn meta l-ilmentatur seta' jaghmel azzjoni.

Dan irid isir bi provi li jwasslu lill-gudikant li, minghajr ebda dubju, jista' jiddeciedi dwarha.

L-Arbitru hu tal-fehma li l-provditur tas-servizz ma rnexxilux jipprova din l-eccezzjoni u ghar-ragunijiet kollha moghtija qed jichadha.

Eccezzjoni ta' Nullità:

Il-provditur jghid li dan l-ilment huwa null peress li kif redatt, ma jaghtix stampa cara ta' x'qed jitlob u, ghalhekk, ma jistax jiddefendi ruhu. Dan m'huwiex il-kaz ghaliex it-talba tal-ilmentatrici hija wahda cara, fejn qieghda titlob rimbors ta' flus ghal telf li ghamlet fuq investment li ma kienx addattat ghaliha, peress li ma kienetx taf li dak l-investment kien fih daqshekk riskju.

Huwa minnu li dan l-ilment seta' nkiteb ahjar, imma dan it-Tribunal inholoq biex jaghti rimedji lill-konsumaturi ta' servizzi finanzjarji li, hafna drabi, ma jkollhomx il-hila legali li ghandu l-provditur.

Barra minn hekk, il-procedura quddiem l-Arbitru hija wahda informali u mhix regolata mill-Kodici tal-Procedura Civili hlief fejn jinghad specifikament fil-Kap. 555.

Ghalhekk, l-Artikolu 789(1)(c) tal-Kap. 12 ma japplikax ghaliex il-proceduri quddiem l-Arbitru huma regolati espressament mill-Kap. 555, fejn jaghmilha cara li s-sustanza tal-kaz ghandu jirbah fuq il-formalizmu zejjed.

Dan il-principju ilu segwit anke mill-Qrati taghna, sahsitra qabel l-emendi estensivi fil-Kodici tal-Procedura tal-1995, fejn il-Qrati kienu jsalvaw l-atti ghax dejjem emmnu li l-kors tal-gustizzja m'ghandux jitwaqqaf fuq formalizmu zejjed.

L-istess artikolu kkwotat mill-provditur jipprovdi wkoll ghal dan.

Barra minn hekk, il-Kap. 555 jipprovdi hekk:

“22. (1) Persuna li tkun qed taghmel l-ilment ghandha tressaq ilment quddiem l-Arbitru bil-miktub fejn tidentifika l-parti li kontriha jkun sar l-ilment, ir-ragunijiet ghall-ilment, u r-rimedju li jkun qed jintalab.”

L-ilment *de quo* jissodisfa dan kollu.

Mhux minnu li l-provditur ma setax jaghmel difiza tajba. Ghamel risposta ta' erba' faccati u nota ta' osservazzjonijiet ta' disa' pagni.

Ghal dawn ir-ragunijiet, l-Arbitru qed jichad ukoll din l-eccezzjoni.

Fil-Mertu

Il-Prodott li dwaru qed isir l-ilment

L-investiment li dwaru qed jitressaq dan l-ilment hu *BP 211 5% EUR High Yield Bond Portfolio 9th July 2018*, li **huwa portafoll ikkreat internament** mill-provditur li jikkonsisti f'dawn il-*bonds* sottostanti:

- *9.5% Edcon (Proprietary) Ltd 01.03.2018*
 - ISIN XS0596918135 – Valor 12568725
- *6.625% Fiat Finance & Trade Ltd 15.03.2018*
 - ISIN XS0906420574 – Valor 20944389
- *8.875% Rickmers Holding GmbH & Cie KG*
 - ISIN DE000A1TNA39 – Valor 21426036

- 5.875% Republic of Croatia 09.07.2018
 - ISIN XS0645940288 – Valor 13299538

L-ammont investit f' dawn il-*bond portfolios* kien jinqasam fi proporzjoni ta' 25% f'kull *bond* sottostanti. Minhabba li l-prodott jigi kkreat mill-kumpanija innifisha, l-investitur ma jkollux sehem fl-ghazla tal-*bonds* sottostanti u, ghaldaqstant, il-prodott ma jvarjax a bazi tal-istrategiji tal-investment tal-investitur innifsu.

Il-*bonds* li jiffurmaw il-*BP 211* huma kollha *non-investment grade bonds* u ta' natura spekulattiva. Minkejja li kumplessivament, u a bazi tal-porzjon allokati f'kull *bond* sottostanti, il-kupun fuq il-*bond portfolio* jammonta ghal 7.71875%; il-kupun li l-investitur huwa intitolat ghalih huwa dak ta' 5%.

Huwa evidenti, kemm mill-fatt li l-*bonds* sottostanti huma kollha *non-investment grade*, kif ukoll jekk jintuza l-kupun bhala indikatur tar-riskju, jista' jinghad li l-*bond portfolio* inkwistjoni huwa *medium/high risk*. Tajjeb li wiehed isemmi wkoll li, tnejn mill-erba' *bonds* sottostanti, ghandhom *credit rating* iktar baxx mill-kumplement tal-*bonds*, fejn dawn anke huma klassifikati bhala *highly speculative*.

Kif inbiegh/seta' nbiegh il-Prodott

Minkejja li t-*Terms of Business Agreement*⁸ ma jaghmel l-ebda referenza ghall-mod kif giet klassifikata l-ilmentatrici, il-*Client Fact Find*⁹ jindika li l-ilmentatrici giet klassifikata bhala '*Retail Client*', li ghalhekk ghandha tgawdi minn livell ta' protezzjoni lill-investituri minhabba n-nuqqas ta' taghrif u esperjenza fl-investment.

B'mod simili ghall-bejgh ta' prodotti ohrajn mill-provditur lill-ilmentatrici, il-*BP 211* inbiegh fuq parir tar-rapprezentanta tal-provditur.

⁸ a fol. 41

⁹ a fol. 63

Fix-xhieda taghha, l-ilmentatrici ikkonfermat li hi ma kienetx tifhem fl-investimenti; qabel ma marret ghand *Crystal Finance*, qatt ma kienet investiet qabel u kienet thalli f'idejn l-*advisor* tal-provditur tas-servizz.¹⁰

Analizi tad-Dokumenti

L-investment li dwaru qed jitressaq l-ilment gie mibjugh lill-ilmentatrici f'April 2014, u l-ammont investit f'dan il-portafoll kien ta' €7,000.

Ir-relazzjoni tal-ilmentatrici mal-provditur tmur lura ghas-sena 2011, u kif mehtieg, dak iz-zmien, imtela *Confidential Client Fact-Find*,¹¹ datat 27 ta' Mejju 2011, li jindika l-ewwel ammont li l-ilmentatrici investiet mal-provditur. Kif digà saret referenza aktar kmieni, il-*Client Fact Find* jindika li l-ilmentatrici kienet giet klassifikata bhala *Retail Client*, u s-servizz moghti mill-provditur kien dak ta' *Investment Advice*. Huwa indikat ukoll li l-ghan tal-ilmentatrici, wara l-investimenti offruti lilha, kien dak ta' zieda fid-dhul taghha – '*What is the purpose of the investment? Income.*'

Minn analizi ta' dan l-istess dokument, irrizulta li l-ilmentatrici ma kellha l-ebda esperjenza fl-investimenti minhabba l-fatt li, taht is-sezzjoni *Summary of Assets*, ir-referenza ghal xi *Financial Instruments (e.g. Government Bonds/Corporate Bonds/Equities / CISs / Complex Instruments, etc)*¹² thalliet vojta. Minkejja dan, tajjeb li wiehed jinnota li '*... investor's attitude towards risk*' xorta giet kategorizzata bhala *Medium*.¹³

Apparti t-*Term Sheet*, li referenza ghaliha saret aktar kmieni, dokumenti relatati mal-bejgh tal-investment li dwaru qed jitressaq l-ilment li gew provduti lil dan l-Ufficcju, kienu l-*Confirmation of Purchase*,¹⁴ il-*Client Review Form*,¹⁵ u t-*Transaction Order*¹⁶ li gew kompluti dak iz-zmien.

Kemm il-*Client Review Form*, kif ukoll it-*Transaction Order*, jindikaw li l-ammont investit f'dan il-portafoll kien qabel investit f'*bond portfolio* iehor, il-*BP 165 5.5% EUR Bond Portfolio July 2017*. Minkejja li l-*BP 165* kien jimmatūra fl-2017, ir-

¹⁰ Ara xhieda a fol 55 et seq

¹¹ a fol.63

¹² a fol. 64

¹³ a fol. 64 (wara)

¹⁴ a fol. 24

¹⁵ a fol. 109

¹⁶ a fol. 77

rapprezentanta tal-provditur, fl-affidavit¹⁷ taghha tenniet li minhabba li wiehed mill-*bonds* sottostanti hallas kmieni, il-portafoll gie terminat u l-investituri gew offruti l-kapital kollu lura flimkien mal-interessi dovuti lilhom sa dak iz-zmien, hekk kif indikat fit-*Transaction Order*.¹⁸

Fil-fatt, il-*Client Review Form*¹⁹ tindika li t-talba ghal-laqgha mal-ilmentatrici giet mitluba mill-provditur – *‘Meeting was requested by CFI,’* filwaqt li tindika wkoll li l-ghan tal-laqgha bejn l-ilmentatrici u l-provditur kienet *‘Early termination of 5.5% Eur Bond Port July 2017 – BP 165’*. Dan hu konfermat ukoll fit-*Transaction Order* li tindika, *‘I hereby accept to early terminate BP 165 (5.5% EUR BP July 2017) without charges and with interest paid to-date.’*²⁰

L-offerta lill-ilmentatrici sabiex tittermina dan il-portafoll saret minghajr l-ebda tariffa imposta fuqha. L-istess *Client Review Form* tindika li sussegwentement, l-ilmentatrici giet offruta l-ghazla bejn il-*BP 211* u *UBS EUR High Yield Bond Fund*, li mill-affidavit²¹ tar-rapprezentanta tal-provditur, minhabba li l-ilmentatrici ma kienitx wisq interessata f’*Funds* - minhabba l-volatilità taghhom - dan tal-ahhar ma giex accettat. Izda, hawn ta’ min isemmi l-fatt li fl-affidavit taghha, ir-rapprezentanta ta’ CFI sahqet li:

*‘... is-Sinjorina CQ ghazlet li terga’ tinvesti dawn il-flus f’BP 211 li kien maqsum bejn erba’ (4) bonds u kellu jaghlaq it-terminu f’Lulju 2018.’*²²

Izda, kuntrarjament ghal dan, tajjeb li jinghad li minkejja li s-Sinjorina CQ verament accettat li tinvesti fil-*BP 211*, ma kienitx hi li ghazlet partikolarment dan il-portafoll, izda bhal drabi ohra tul ir-relazzjoni taghha mal-provditur, hi qaghdet biss fuq dak li gie propost lilha, li fi ftit kliem, ma kellhiex ghazla ta’, per eżempju, *bond portfolio* differenti.

Barra minn hekk, l-istess *Client Review Form*²³ tindika li *‘Client was given a detailed explanation of what the underlying high yield bonds in the Bond Portfolio involve and their level of risk,’* filwaqt li fix-xhieda taghha fis-seduta tal-

¹⁷ a fol. 124

¹⁸ a fol. 77

¹⁹ a fol 109

²⁰ a fol. 77

²¹ a fol. 124

²² a fol. 124

²³ a fol. 109

21 ta' Novembru 2016, l-ilmentatrici sahqet li hi ma kienitx tigi spjegata d-dokumentazzjoni li kienet tkun mitluba li tiffirma.

Dokumenti ohrajn li gew provduti kienu l-*Valuation Statements* mibghuta lilha mill-provditur.

Iz-zewg *bonds* li wasslu ghal telf fuq l-investment kienu l-*Edcon* u r-*Rickmers*, li fost il-*bonds* sottostanti ta' dan il-fond kellhom l-oghla rata tal-interessi. Fil-formola tal-ilmenti, l-ilmentatrici sahqet li:

*'... dan l-investment sar f'kumpanija li wara ftit zmien beda jitlef il-valur u ma kellu xejn x'isostnieh.'*²⁴

Kif digà saret referenza aktar kmieni, l-investment li dwaru qed jitressaq dan l-ilment inbiegh f'April 2014. *Valuation Statement*²⁵ mibghut lill-ilmentatrici li juri l-andament tal-investment ghall-ahhar tas-sena 2014, jindika li l-*Edcon* u r-*Rickmers* kienu digà nizlu ghal 80.00% u 67.10% rispettivament, u dan ftit xhur wara li l-ilmentatrici giet offruta dan l-investment mir-rapprezentanta tal-provditur.

Minkejja li f'Gunju 2015, il-valur tar-*Rickmers* irkupra ghal 97.75%²⁶ minn 67.10%, f'Dicembru 2014, il-valur tal-*Edcon* baqa' l-istess, jigifieri 80.00%²⁷. Izda, kemm l-*Edcon* kif ukoll ir-*Rickmers*, regghu nizlu fil-valur tagghom hekk kif rifless fil-*Valuation Statement*,²⁸ datat 31 ta' Dicembru 2015, fejn lahqu is-60.00% u t-88.5% rispettivament. Dan wassal ghal telf ta' iktar minn elf ewro, precizament, €1,015.57 (€7,000-€5,984.43),²⁹ fuq il-kapital investit f'dan il-*portfolio* sal-ahhar tal-2015.

Investimenti ohra li kellha l-ilmentatrici

Mis-sena 2011 sad-data ta' meta gie mibjugh l-investment li dwaru qed jitressaq dan l-ilment f'April 2014, l-ilmentatrici giet offruta diversi *bond portfolios* li n-natura tagghom kienet tvarja. Kien hemm kombinazzjoni ta' *bond portfolios* li

²⁴ a fol. 5

²⁵ a fol. 18

²⁶ a fol. 60

²⁷ a fol. 60

²⁸ a fol. 59

²⁹ a fol. 59

kienu jikkonsistu kemm *f'bonds* sottostanti li kienu kollha *investment grade*, kif ukoll *f'bonds* sottostanti li kienu kollha *non-investment grade*.

Ta' min jinnota li *l-bond portfolios* offruti lill-ilmentatrici fil-bidu tar-relazzjoni tagħha mal-provditur kienu kollha jikkonsistu *f'bonds* sottostanti li huma *investment grade*.

Kuntrarjament għal dan, mill-2013 'il quddiem, *il-bond portfolios* offruti lilha kienu kollha jikkonsistu *f'bonds* sottostanti ta' *non-investment grade*.

A bazi tal-lista tal-investimenti³⁰ provduta jidher li minkejja li l-ilmentatrici giet offruta diversi *bond portfolios*, għal xi raguni jew ohra, l-ebda *portfolio* ma nzamm sad-data tal-maturità. Ta' min isemmi l-fatt li, fis-sottomissjoni finali tagħha, l-ilmentatrici enfasizzat li, minkejja li l-lista tal-investimenti provduta turi diversi tranzazzjonijiet li hi għamlet mal-provditur, dawn

*'... sa fejn naf jien, huma l-istess zewg investimenti li kelli fil-bidu u li kienu daqqa jigu terminati għax il-kumpanija jaqbilha hekk jew ittrasferiti f'xi investment gdid mal-Crystal stess.'*³¹

In kontroezami, l-ilmentatrici qalet:

*'Nghid illi bejn 2011 u 2016, kelli numru ta' investimenti mal-Crystal. Nghid illi l-investimenti kienu dejjem l-istess tnejn fil-bidu u li bdew jigu trasferiti – kienu always juggling with the same €12,000. Kienu jghiduli dan se jaghlaq u se ninvestuhom hawn. Jien kont ninvesti dejjem f'bonds, kif kienet tghidli, u dejjem ma' Crystal Finance.'*³²

Minhabba li l-investment fil-BP 211 sar wara *early termination* tal-investment fil-BP 165, tajjeb li wiehed iqabbel b'mod partikolari l-karatteristici ta' dawn iż-żewg *bond portfolios*. Il-BP 165 kien *bond portfolio* li kien jikkonsisti f'erba' *bonds* sottostanti li kienu kollha *non-investment grade*.

Għalkemm l-istess jista' jinghad għall-BP 211, ir-rata ta' 5% offruta lill-investituri fuq dan il-portafoll kienet inqas minn dik ta' 5.5% offruta fuq il-BP 165. Jista' jinghad ukoll li, jekk wiehed jaghti harsa lejn ir-rata tal-interessi fuq il-*bonds*

³⁰ a fol. 131

³¹ a fol. 134

³² a fol. 57

sottostanti taz-zewg *bond portfolios*, minkejja li fil-*BP 165* kien hemm *bond* sottostanti li toffri rata ta' 11.75%, il-kumplament tal-*bonds* sottostanti li jiffurmaw il-*BP 211* kienu ta' rata oghla mill-kumplament tal-*bonds* sottostanti fil-*BP 165*.

Fil-fatt, l-inqas rata tal-*bonds* sottostanti fuq il-*BP 165* kienet ta' 4.375%, filwaqt li dik tal-*bonds* sottostanti fil-*BP 211* kienet ta' 5.875%. Ghaldaqstant, jekk wiehed jikkunsidra l-kupun bhala l-indikatur primarju tar-riskju, jista' jinghad li l-*bonds* sottostanti fil-*BP 211* huma kumplessivament iktar riskjuzi, u dan ukoll meta r-rata li l-investitur huwa intitolat ghalha fuq il-portafoll kollu hija inqas minn dik tal-*BP 165*.

Ta' min isemmi l-fatt ukoll li, wara li kien hemm *early termination* ta' *bond portfolio* li kien jimmatara fl-2017, gie offrut portafoll b'data tal-maturità itwal, minhabba li l-*BP 211* kien jimmatara fl-2018.

Il-*BP 211* ma kienx l-uniku portafoll li minnu l-ilmentatrici garrbet telf. Fil-fatt, minn *bond portfolio* iehor, il-*BP 191*, li ukoll inbiegh lilha f'April 2014, a bazi tal-lista tal-investimenti,³³ l-ilmentatrici garrbet telf ta' €1,310.49, minhabba problemi f'wiehed mill-*bonds* sottostanti, ir-*RENA*. Minkejja l-kupuni li l-ilmentatrici irceviet fuq l-investimenti kollha li hi ghamlet mal-provditur mill-2011, il-lista tal-investimenti tindika li dan it-telf, flimkien mat-telf mill-investment li dwaru qed jitressaq dan l-ilment, wassal lill-ilmentatrici ggarrab telf totali minn fuq l-investimenti kollha li jammonta ghal €850.81.³⁴

Osservazzjonijiet Finali u Konkluzjonijiet

L-ilmentatrici sahqet li r-relazzjoni taghha mal-provditur lura fl-2011, bdiet meta hi avvcinat lill-provditur wara reklam fil-mezzi tax-xandir. Din kienet l-ewwel esperjenza taghha fl-investimenti fejn l-għan primarju taghha kien l-imghax minhabba li hi kienet waslet biex tirtira, hekk kif anke rrizulta mill-kontroezami³⁵ li sar lill-ilmentatrici fis-seduta tal-21 ta' Novembru 2016, kif ukoll kif rifless fil-*Client Fact Find*.³⁶

³³ a fol. 131

³⁴ a fol. 131

³⁵ a fol. 57

³⁶ a fol. 64

Huwa evidenti li tul ir-relazzjoni tal-ilmentatrici mal-provditur, kien hemm element ta' fiducja fir-rapprezentanta tal-kumpanija u, minhabba l-fatt li hi mhix persuna ta' esperjenza fejn jidhlu l-investimenti, hi dejjem ghazlet li toqghod fuq il-parir li kien jinghata lilha mill-istess rapprezentanta. Fil-fatt, fis-seduta tal-21 ta' Novembru 2016, l-ilmentatrici xehdet li meta hi avviciinat lil *Crystal*, ir-rapprezentanta,

*'Tatni stampa tajba hafna tal-kumpanija taghhom u bdiet turini kemm dawn l-investimenti kienu sejrin tajjeb ghax anke wrietni l-graph kemm jitilghu ...'*³⁷

L-ilmentatrici kkonfermat ukoll li, minkejja li hi kienet kontinwament tiffirma d-dokumentazzjoni li tigi prezentata lilha, hi qatt ma giet spjegata l-kontenut taghhom. Dan il-fatt jerga' jindika li r-relazzjoni tal-ilmentatrici mal-provditur kienet dejjem mibnija fuq l-element ta' fiducja li hi kellha fir-rapprezentanta. L-ilmentatrici tenniet ukoll li qatt ma gie msemmi lilha l-fatt li l-valur tal-investment jista' jinzal u, ghaldaqstant, minkejja li kienet konxja tal-fatt li hi kienet qed tinvesti f'*bonds*, l-ilmentatrici ma kienitx fehmet il-mekkanizmu ta' investment u r-riskji abbinati mal-prodotti li kienu qed jigu offruti lilha.

Ghalkemm f'Gunju 2015, ir-*Rickmers* irkupra fil-valur, ma kien hemm l-ebda avvanz fl-*Edcon*, u l-ilmentatrici tenniet li:

*'Jien staqsejthom kif nizlu hekk u Ms Stanmore qaltli li daww jistghu jitilghu ghax kien ghad baqa' zmien biex jaghlaq.'*³⁸

Fil-fatt, is-Sinjorina CQ kienet uriet ix-xewqa li hi tigbed flusha, hekk kif anke rifliss fl-ittra tal-ilment li hi ressqet lill-provditur, fejn qalet:

*'I have noted that the High Yield Portfolio was losing value in the last statement received and immediately asked whether it is time to withdraw the amount, however I was told to stay put as it might gain value again.'*³⁹

Ghalkemm, verament, jista' jinghad li l-andament tal-investment seta' eventwalment jiehu xejra pozittiva, huwa nuqqas mill-provditur li, hekk kif sahqet l-ilmentatrici, kien f'Mejju 2016 li giet infurmata li kien hemm xi problema bl-

³⁷ a fol. 55

³⁸ a fol. 56

³⁹ a fol. 9

investment taghha, meta anke il-*Valuation Statement* ta' Dicembru 2015, juri li kemm l-*Edcon* kif ukoll ir-*Rickmers* regghu waqghu fil-valur tagghom.

F'dan ir-rigward, il-provditur u r-rapprezentanta tieghu, kellhom l-obbligu li jinfurmaw lill-ilmentatrici, li kellha fiducja shiha fihom, bl-andament tal-portafoll; li, imbaghad, kellha tkun l-ilmentatrici innifisha li tiddeciedi jekk ghandiex tbiegh il-prodott jew le. Dan, partikolarment, meta l-ilmentatrici kienet avvicinat lir-rapprezentant wara li nnutat xi figuri partikolari fil-*Valuation Statement* li kienet irceviet.

Ghaldaqstant, kieku sar il-*monitoring* adegwat, u kieku nghatat indikazzjoni mill-provditur fiz-zmien addattat sabiex tiehu azzjoni biex jigi salvagwardjat il-kapital, it-telf sufferit mill-*BP 211* kellu jkun anqas. Tajjeb li jinghad li, a bazi tal-figuri kkwotati fuq il-*Valuation Statements*, li kieku l-ilmentatrici nghatat il-parir li tbiegh il-*BP 211* a bazi tal-figuri kkwotati sal-ahhar ta' Dicembru 2015, it-telf tal-kapital investit kien jammonta ghal €1,015.57,⁴⁰ u dan, minghajr ma jissemma' l-fatt li, li kieku l-*BP 211* gie mibjugh meta l-ilmentatrici avvicinat l-ewwel darba lir-rapprezentanta dwar l-andament tal-investment taghha wara li rceviet il-*Valuation Statement* sal-ahhar ta' Gunju 2015, it-telf tal-kapital investit kien jammonta biss ghal € 486.81.⁴¹

Minkejja li l-lista tal-investimenti⁴² tindika li l-ilmentatrici kellha diversi *bond portfolios*, ta' min isemmi l-fatt li t-tranzazzjonijiet kollha li saru jirriflettu l-ammonti rikavati miz-zewg investimenti li s-Sinjorina CQ ghamlet fl-2011, meta bdiet ir-relazzjoni taghha mal-provditur. Fuq parir tal-provditur, dawn l-istess ammonti, jew fid-data tal-maturità, jew anke qabel, gew investiti f'*bond portfolios* ohrajn. Ghalhekk, dan ma jaghmilx lis-Sinjorina CQ bhala persuna li ghandha xi esperjenza vasta fil-qasam tal-investimenti.

Kif digà saret referenza aktar kmieni, kemm fl-ilment kif ukoll fix-xhieda u s-sottomissjonijiet finali, ma saritx referenza ghar-riskju tal-investimenti jew inkella ghal *bond portfolio* b'mod partikolari. Is-Sinjorina CQ sahqet li hi kienet taf li qed tinvesti f'*bonds*, però irrizulta li hi ma kienitx konxja tal-istruttura ta' *bond portfolio* u r-riskji abbinati mieghu. Tikkunsidra l-fatt li, f'investimenti precedenti, hi qatt ma kellha problema jew garrbet l-ebda telf; qatt ma setghet

⁴⁰ a fol. 59 – (€7,000 - €5,984.43)

⁴¹ a fol. 60 – (€7,000 - €6,513.09)

⁴² a fol. 131

indunat bir-riskji li kien hemm, u dan meta anke kif sahqet hi stess, ma kienitx tigi moghtija spjegazzjoni tad-dokumenti li hi kienet tintalab tiffirma.

Bdiet tinduna li bit-tranzazzjonijiet li kienu qed isiru mal-*Crystal*, seta' kien hemm xi tip ta' problema, meta tfacat il-kwistjoni ta' *bond* sottostanti f'*bond portfolio* iehor, ir-*RENA* fil-*BP 191*, li hi ma kienitx ser tiehu l-kapital kollu investit lura. Fil-fatt, meta irrizulta li bdew jitqassmu xi distribuzzjonijiet inizjali fuq dan l-investment, ma gie mressaq l-ebda ilment. Kien ukoll wara t-telf sostnut minn fuq dan l-investment li bdiet tinduna bir-riskji inkwistjoni.

L-ilmentatrici giet ikkunsidrata mill-provditur tas-servizz li ghandha *medium risk profile* meta din lanqas biss qatt kellha investimenti ohrajn qabel. Ghaldaqstant, ma kellhiex tigi offruta *bond portfolio* li jikkonsisti f'*bonds* sottostanti li huma kollha *non-investment grade*, li jilhqu anke r-rata tal-interessi ta' 9.5%. Dan minbarra l-fatt li wara li l-*BP 165* gie terminat minhabba li wiehed mill-*bonds* sottostanti hallas kmieni, l-ilmentatrici giet offruta l-*BP 211*, li huwa iktar riskjuz u li joffri rata tal-interessi inqas mill-*bond portfolios* precedenti, liema punt gie spjegat aktar kmieni.

Minkejja li l-portafoll inbiegh, l-ammont inkwistjoni ghadu qed jinzamm fuq il-kotba tal-provditur, a bazi tal-lista tal-investimenti⁴³ provduta, it-telf sufferit minn fuq il-*BP 211* ammonta ghal €2,447.26.⁴⁴ Il-kupuni li l-ilmentatrici irceviet fuq il-*BP 211* ammontaw ghal €56.95⁴⁵ fl-2014, €292.50⁴⁶ fl-2015, u €274.616 fl-2016, liema ammont hu rifless fil-lista tal-investimenti provduta u, flimkien mal-kapital li gie salvagwardjat, ghadu mizimum fuq il-kotba tal-provditur.

Fir-risposta tieghu dwar il-mertu, il-provditur tas-servizz jeccepixxi biss b'mod generiku li l-ilment huwa infondat fil-fatt u fid-dritt, u li l-provditur tas-servizz agixxa skont il-qafas regulatorju u agixxa b'diligenza u, kwalunkwe telf tal-ilmentatrici ghandu jitqies bhala '*credit risk*' inerenti ma' *bonds* ta' din il-kwalità. Jghid ukoll li l-ilmentatrici kienet ilha tinvesti f'dawn il-*bonds* magghom stess mill-2011 u kienu '*suitable*' ghaliha.

⁴³ a fol. 131

⁴⁴ €7,000 - €4,552.74 (l-ammont mizimum fuq il-kotba ta' *Crystal*)

⁴⁵ a fol. 26

⁴⁶ a fol. 27

Ghar-ragunijiet 'il fuq imsemmija, l-Arbitru jasal għall-konkluzjoni li l-prodott *BP 211* ma kienx '*suitable*' għall-ilmentatrici u kien riskjuż aktar mill-investimenti li l-provditur, minn rajh, kien offrieha qabel.

Dwar it-*Terms of Business Agreement* li sar bejn il-provditur tas-servizz u l-klijent, irid jinghad li huwa fi *standard form* u, għalkemm *standard form contracts* jistghu jintuzaw, però, il-piz fuq min juzahom huwa akbar.

Jekk wiehed jifli sew it-*Terms of Business Agreement*⁴⁷ jara li dan hu dokument twil, tekniku hafna u, kif xehdet l-ilmentatrici, la gie spjegat lilha u, għalhekk, lanqas setgħet tifhmu.

Tant huwa tekniku dan id-dokument, illi anke kieku gie spjegat lill-ilmentatrici, xorta ma kienet tifhem xejn. Għalhekk, mhux gust u ekwu li gie mghoddi lilha biex tiffirmah u taccetta l-kundizzjonijiet tiegħu: li huma zbilancjati favur il-provditur tas-servizz. Dan id-dokument intuza bil-mod kif intuza u, bil-format kumpless tiegħu, biex jagħti ezoneru lill-provditur tas-servizz.

Din kienet tranzazzjoni bejn konsumatur u kummercjant u, għalhekk, japplikaw il-provedimenti tal-Kap. 378 tal-Ligijiet ta' Malta.

Skont l-Artikolu 47(1):

"F'kuntratt li jsir mal-konsumatur, fejn l-espressjonijiet kollha jew x'uhud minnhom li jkunu offruti minn kummercjant lil konsumatur jkunu bil-miktub, dawk l-espressjonijiet għandhom jinkitbu b'lingwa kif ordinarjament mitkellma u intelligibbli li tista' tiftiehem mill-konsumaturi li l-kuntratt ikun indirizzat lejhom."

It-*Terms of Business Agreement* kif redatt, u għall-mod kif inhuwa zbilancjat, għandu jitqies li huwa dokument ingust ukoll ai termini tal-Artikoli 44(1) u (2)(a) u 45(1)(a)(b)(c)(d), u, għalhekk, dawk il-klawsoli li huma ta' detriment għall-interessi tal-ilmentatrici għandhom jitqiesu daqslikieku qatt ma saru. Fost dawn hemm, speċjalment, il-klawsoli numri 3.2, 9 u 10, li huma biss ezemplikattivi u mhux ezawrjenti.

⁴⁷ a fol 41

Dwar il-mertu, fir-risposta tieghu, il-provditur tas-servizz jghid biss li hu mhuwiex responsabbli ghat-telf tal-ilmentatrici ghaliex it-telf huwa rizultat ta' *Credit Risk* u, fil-hin li inghataw lill-ilmentatrici, kienu addattati ghalha.

Kif digà ssemma', dan il-prodott ma kienx addattat ghall-ilmentatrici u, galadarba lanqas ir-riskji ma gew spjegati lilha, ma setghetx tkun responsabbli ghal riskju li lanqas biss kienet konxja tieghu. Mhux minnu, kif jinghad fir-risposta, li l-ilmentatrici kellha t-taghrif mehtieg u l-esperjenza.

Ghar-ragunijiet kollha 'l fuq imsemmija, l-Arbitru jqis li l-ilment huwa wiehed ekwu, gust u ragonevoli fic-cirkostanzi partikolari u merti sostantivi tal-kaz u qieghed jilqghu.

Dan huwa kaz ta' bejgh hazin ta' prodott (*misselling*) u, ghalhekk, l-ilmentatrici trid titpogga, kemm jista' jkun, fil-pozizzjoni li kienet meta nvestiet fil-prodott inkwistjoni.

Hija nvestiet is-somma ta' sebat elef ewro (€7,000).

Ghaldaqstant, l-Arbitru qed jichad l-eccezzjonijiet tal-provditur tas-servizz finanzjarju u jilqa' l-ilment, sakemm dan huwa kompatibbli ma' din id-decizjoni, u, ai termini tal-Artikolu 26(3)(c)(iv) tal-KAP 555 tal-Ligijiet ta' Malta, qed jordna lil *Crystal Finance Investments Limited* (C26761) thallas lill-ilmentatrici s-somma ta' sebat elef ewro (€7,000), li minnha ghandu jonqos kwalunkwe rikavat, (inkluz kupuni), li setghet hadet.

Bl-imghaxijiet legali mid-data ta' din id-decizjoni sad-data tal-effettiv pagament.

Bl-ispejjez kontra l-provditur tas-servizz finanzjarju.

Dr Reno Borg
Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji