

## Quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji

**KAZ NRU. 492/2016**

**LD & DD (l-ilmentaturi)**

**vs**

**Crystal Finance Investments Ltd.**

**(C26761) (il-provditur tas-servizz)**

**Seduta tat-28 ta' Marzu 2018**

### **L-Arbitru**

**Ra l-ilment** fejn l-ilmentaturi jsostnu li ghamlu telf minn investimenti li huma kellhom mal-*Crystal Finance Investments Limited* ('il-provditur tas-servizz') kawza ta' hekk imsejjah traskuragni u *mismanagement* ta' dan tal-ahhar.

L-ilmentaturi sostnew:

*'Huwa car li t-telf li soffrejna kien rizultat ta' mhux biss decizjonijiet hzienu minghand Crystal izda ta' negligenza, 'management' hazin u nuqqas kbir ta' professjonalità.'*<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> A fol. 6

L-ilmentaturi stqarrew li t-telf sostnut, li jammonta ghal €19,920, huwa relatat ma' zewg investimenti li huma kellhom mal-provditur tas-servizz – ir-RENA u l-BP 211.

Huma tennew li t-telf sostnut fil-kaz tar-RENA kien kawza ta' 'lots ta' flus' investiti f'din il-kumpanija wara li investimenti ohrajn li huma kellhom kienu qed jigu immexxija bi skuza li sejr in hazin u, eventwalment, gew mitfugha fir-RENA, dan meta l-kumpanija ma kinitx sejra tajjeb. L-ilmentaturi saħqu li l-ammont investit kien kbir wisq sabiex jigi investit f'kumpanija wahda, u dan apparti l-fatt li huma ma gew qatt infurmati li l-investment fir-RENA kien sejjer hazin sakemm kien tard wisq.

L-ilmentaturi stqarrew li l-ikbar telf sostnut kien mill-BP 211 wara li l-provditur tas-servizz investa ammont kbir go fond wiehed biss meta kien suppost qed jigi mifruq sabiex jitnaqqas ir-riskju u, fuq kollox, indikaw li l-investimenti saru go kumpaniji li kienu f'riskju ta' 'default'.

Barra minn hekk, l-ilmentaturi saħqu li dan it-telf garrbuh ukoll kawza ta' dewmien min-naha tal-provditur tas-servizz sabiex jinfurmahom bl-andament negattiv tal-investment, peress li, minkejja li l-investment kien ilu sejjer hazin minn Novembru 2015, kien biss f'Gunju 2016, li huma gew infurmati b'dan. Huma insistew li:

*'Kieku gejna infurmati qabel konna nkunu f'pozizzjoni li nohorgu minnu qabel b'telf vera minimu.'*<sup>2</sup>

Ghaldaqstant, hekk kif indikat fil-formola tal-ilment, l-ilmentaturi qed jitolbu li jinghataw:

*'... kumpens shih tal-flus li tlifna. 8,800 eur fil-kaz tar-RENA. 11,120 eur fil-kaz tal-fund BP 211.'*<sup>3</sup>

### **Ra r-risposta tal-provditur tas-servizz li qed jissottometti:**

1. Illi preliminarjament, l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji (l-'Arbitru') m'ghandux guriprudenza sabiex jisma' u jiddeciedi l-vertenza odjerna

---

<sup>2</sup> A fol. 6

<sup>3</sup> A fol. 7

billi l-partijiet issottomettew ghal gurdizzjoni tal-Qrati ta' Malta u dan ai termini tal-Artiklu 17 tat-*Terms of Business Agreements* (annessi u mmarkati bhala '**Dok CFI1**', '**Dok CFI2**' u '**Dok CFI3**' rispettivament) liema artiklu 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-sueccipit 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 indisputibbli 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;
3. Illi minghajr pregudizzju ghas-suespost, l-Ilment huwa mimli inazettezzi b'sensiela ta' allegazzjonijiet bla bazi u inveritieri sabiex jinngu storja artificjali tar-rapport bejn l-investituri Ilmentaturi u s-Socjetà Esponenti kif se jigi ampjament ippruvat waqt is-smigh ta' dan il-kaz;
4. Illi minghajr pregudizzju ghas-suespost, subordinatament u fil-mertu, l-Ilment u l-allegazzjonijiet tal-Ilmentaturi huma ghal kollox fiergha u nfondati fil-fatt u fid-dritt u ghandhom jigu respinti bl-ispejjez ghaliex f'kull waqt is-Socjetà Esponenti agixxiet kif rikjest mill-qafas regolatorju applikabbli u skont l-oghla livell ta' diligenza mistennija fil-ligi, kif jista', jekk ikun hemm il-htiga, jigi ampjament ippruvat waqt is-smigh ta' dan il-kaz;
5. Illi fil-mertu l-Ilment u t-talbiet tal-atturi huma ghal kollox infondati fil-fatt u fid-dritt u ghandhom jigu respinti bl-ispejjez;

6. Illi fil-mertu u minghajr pregudizzju ghas-suespost, il-konjugi LD & DD qeghdin jibbazaw l-Ilment taghhom fuq il-fatt illi allegatament riedu investiment *'nkunu nistghu naqilghu xi haga zghira ta' imghax fi prodotti ta' riskju baxx li permezz taghha tghinna nghixu'*. Filwaqt illi s-Socjetà Esponenti taghmilha cara illi kienu huma li ddecidew illi jinvestu flushom f'investimenti mas-Socjetà Esponenti minghajr ebda perswazjoni, kif ukoll kienu huma li riedu imghax gholi allavolja gie spjegat lilhom li dan ifisser riskju oghla, is-Socjetà Esponenti ma taqbel assolutament xejn mal-allegazzjonijiet maghmula f'dan l-Ilment;
7. Illi subordinatament u minghajr pregudizzju ghall-premess, l-Ilment huwa infondat fil-fatt u fid-dritt u ghandu jigi michud bl-ispejjez ghaliex:
  - a) Illi d-dannu jew telf li garrbu l-Ilmentaturi, jekk seh, seh totalment bhala rizzultat ta' cirkostanzi, avvenimenti u interventi ta' terzi li fuqhom assolutament ma kellhom jew ma seta' jkollhom l-ebda kontroll is-Socjetà Esponenti kif jidher car mill-komunikazzjonijiet ta' Rena GmbH (***'Dok CFI4'***, ***'Dok CFI5'*** u ***'Dok CFI6'***) li ntbaghtu lill-Ilmentaturi. Ghalhekk kwalunkwe telf li garrbu l-konjugi LD & DD huwa rizzultat ta' *Market* u *Credit Risk*, riskju inerenti ta' kull investiment finanzjarju (u dan kif gie spjegat lill-Ilmentaturi mir-rapprezentant tas-Socjetà Konvenuta, kif ukoll miktub fid-dokumenti provduti lill-Ilmentaturi liema dokumenti huma stess kienu ffirmaw (inkluz ir-*ratings* tal-*bonds*, vide ***'Dok CFI7'***), u kif ukoll spjegat lilhom fil-korrispondenza qabel dan l-Ilment), u liema *bonds* (**7% Rena GmbH 2015** f'BP143, BP173, BP185, BP191; **9.5% Edcon Proprietary Ltd. 2018** f'BP211) kienu, fil-hin meta nghata l-parir lill-atturi, jghoddu jew *suitable* ghalihom, u tul ir-relazzjoni kollha bejn il-partijiet li beda fis-sena 2001, qatt u fl-ebda mument ma kien hemm investiment mhux skont kif tirrikjedi s-sengha u l-arti u mhux b'konformità mal-istruzzjonijiet tal-Ilmentaturi stess;
  - b) L-Ilmentaturi ilhom jinvestu f'*bonds* u investimenti tal-istess tip mis-sena elfejn u wiehed (2001), u konvenjentement mhumiex jikkunsidraw l-investimenti li saru mill-bidu tar-relazzjoni bejn il-partijiet mis-sena 2001. Qed nitkellmu fuq circa hamsin (50)

tranzazzjoni fejn diversi drabi l-Ilmentaturi inghataw aktar minn ghazla wahda ta' fejn jinvestu flushom. Huwa wisq facli u kontra kull principju ta' *portfolio theory* li investitur izomm ghalih il-qligh sostanzjali li ghamel tul iz-zmien mill-portafoll ta' investimenti u, mbaghad, jippretendi li *advisor*, f'dan il-kaz, is-Socjetà Esponenti, minkejja *r-risk warnings* li jkun ta lill-klijent bil-fomm u bil-miktub, jidhol jaghmel tajjeb ghal xi investment partikolari li jmur hazin minkejja li dan jigri minhabba cirkostanzi li graw ferm wara li jkun inghata l-parir, cirkostanzi li ma kienux prevedibbli fil-mument li fih sar l-investment;

- c) Ma tezisti u lanqas ma nghatat, kif ma setghetx tinghata, ebda garanzija awtomatika li investment bhal dak jirrendi dak li kien minnu mistenni kif ukoll jithallas lura l-kapital wara li jimmatura ghaliex l-investment hu dak li hu u l-investitur ma jistax jibdel il-karatteristici tieghu;
  - d) Is-Socjetà Esponenti dejjem imxiet mal-obbligi taghha, skont kif tirrikjedi l-ligi u anke bosta regolamenti taht il-MiFID (*The Markets in Financial Instruments Directive*) minghajr ebda preferenza lejn xi tip jew grupp ta' klijenti fuq iehor;
  - e) Is-servizz li ghazlu l-Ilmentaturi kien wiehed ta' parir u ghazla f'idejn l-Ilmentaturi (*advisory service*), u mhux f'idejn id-diskrezzjoni tas-Socjetà Esponenti (*discretionary service*) fejn l-ghazla taqa' biss f'idejn is-Socjetà minghajr konsultazzjoni mal-Ilmentaturi. Dan isostni illi l-Ilmentaturi dejjem kienu mgharfa u ippartecipaw fuq kull decizjoni u kienu dejjem aggornati kemm f'diversi laqghat u anke permezz ta' korrisondenza li intbaghtet lilhom regolari;
8. Illi fl-ahharnett jinghad illi s-Socjetà Esponenti ma thossx illi hemm rimedju ghall-ilment kif imressaq mill-Ilmentaturi peress illi l-Ilment mhuwiex gustifikat;
9. Salv eccezzjonijiet ulterjuri.

## Sema' x-xhieda

### Ra l-atti kollha tal-kaz

#### Jikkunsidra:

#### Eccezzjonijiet preliminari:

L-ewwel eccezzjoni hija fis-sens li l-Arbitru m'ghandux gurdizzjoni ghaliex skont l-Artikolu 17 tat-*Terms of Business Agreement* (Dok. CFI 1, CFI 2, u CFI 3) il-partijiet iddikjaraw li '*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*'.

L-Arbitru jinnota li Dok. CFI 1 gie ffirmat fit-28 ta' Novembru 2007, jigifieri bejn sitt u seba' snin *qabel* ma l-ilmentaturi ghamlu l-investimenti li qed jilmentaw dwarhom; Dok. CFI 2 gie iffirmat fit-28 ta' Ottubru 2013, u Dok. CFI 3 gie iffirmat fit-13 ta' Gunju 2016, jigifieri madwar sentejn wara l-ahhar investiment li qed isir ilment dwaru. Fil-fatt, fil-kaz tar-*RENA*, l-investimenti saru bejn Jannar u Novembru 2013, u fil-kaz tal-*BP211*, f'April u Mejju 2014.

Ghalhekk, Dok. CFI 1 u Dok. CFI 3 huma totalment irrelevanti ghall-kaz.

Dwar din l-eccezzjoni, apparti l-Artikolu 17 tat-*Terms of Business Agreement*, hemm Artikolu 16 tal-istess dokument li jaghmilha cara li l-ilmentaturi setghu ukoll jiehu l-kaz taghhom quddiem l-*MFSA* (il-*Consumers Complaints Unit* tal-*MFSA* li kienet entità *ADR (Alternative Dispute Resolution)* bhalma hu l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji. L-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji ha l-post ta' dan il-*Unit* tal-*MFSA*, tant li mat-twaqqif tieghu, il-*Unit* tal-*MFSA* beda jibghat lill-klijenti li jmorru ghandu quddiem l-Arbitru u, finalment, dan il-*Unit* spicca.

Ghalhekk il-Qrati Maltin ma kellhomx gurdizzjoni esklussiva.

Tant hu hekk, li kien il-provditur tas-servizz stess li skont ittra li kiteb lill-ilmentaturi qalilhom hekk:

***‘Ninfurmawkom li tistghu tirreferu l-kaz lill-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji (Office of the Arbitrator for Financial Services)’.***<sup>4</sup>

Barra minn hekk, dan it-*Terms of Business Agreement*, jigifieri dak tat-28 t’Ottubru 2013, li huwa l-uniku wiehed li jista’ jkun relevanti għall-kaz, gie iffirmit meta l-Ufficcju tal-Arbitru ma kienx għadu twaqqaf. Għalhekk, zgur li l-partijiet ma kellhomx f’mohhhom li jeskludu lil dan it-Tribunal li twaqqaf apposta biex jindirizza ilmenti tal-konsumaturi ta’ servizzi finanzjarji.

Fil-gurisprudenza tagħna 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 għall-kuntratt jintervjeni avveniment li jkollu bħala konsegwenza kwistjoni li ma tkunx giet preveduta u li hemm bzonn tigi maqtugħa, allura l-Qrati jkunu obbligati jintervjeni il-konvenzjoni; u din għandha tigi primarjament interpretata skont l-intenzjoni tal-partijiet li jkunu hadu parti fil-kuntratt u li tkun tidher car mill-kumpless tal-konvenzjonijiet.”<sup>5</sup>

Kif gja` nghad, wara l-konkluzjoni tal-kuntratt 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 għandu kompetenza konkorrenti, l-intenzjoni prezunta tal-partijiet dwar din l-okkorrenza li sehhet wara l-kuntratt ta’ bejniethom hi li huma jaqblu li jipprevalixxu ruhhom minn din l-ghodda procedurali iktar idoneja mill-Qrati ipprovduta mil-legizlatur.

Tant li, kif inghad, anke l-provditur tas-servizz irrefera lill-ilmentaturi għall-Ufficcju tal-Arbitru tas-Servizzi Finanzjarji.

Barra minn hekk, kif ser jinghad aktar ‘il quddiem f’din id-decizjoni, it-*Terms of Business Agreement* li gie ffirmit huwa kuntratt fi *standard form*, kumpless u bi kliem tekniku li l-ilmentaturi ma setghux jifhmu. Kif xehdet l-ilmentatrici,<sup>6</sup> dan id-dokument lanqas biss gie moqri lilha, ahseb u ara kemm setghet tintrabat bl-

---

<sup>4</sup> A fol 12

<sup>5</sup> Paul Camilleri vs Joseph Glanville – PA – Imhalled Philip Sciberras – 28.04.2003

<sup>6</sup> A fol 333

istess *Terms of Business Agreement* u teskludi lill-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji li kien ghadu lanqas twaqqaf.

Ghal dawn il-motivi l-Arbitru qed jichad din l-eccezzjoni.

### **L-eccezzjoni dwar nullità**

Din l-eccezzjoni hija bbazata fuq l-Artikolu 789(1)(c) tal-KAP. 12 u jinghad li l-ilment kif redatt ma tax l-opportunità lill-provditur tas-servizz iressaq difiza adegwata. Din l-eccezzjoni hija wahda frivola ghaliex, qabel xejn, ghal dawn il-proceduri ma japplikax dan l-Artikolu tal-KAP. 12 u, skont il-KAP. 555 tal-Ligijiet ta' Malta, il-proceduri quddiem l-Arbitru huma informali tant li jistghu jibdwew bl-aktar mod semplici minghajr ebda formalità.

Mhux minnu li l-provditur tas-servizz ma setax jifhem l-ilment tant li ghamel risposta u nota ta' osservazzjonijiet twal li fihom jidher car li fehem l-ilment. Apparti l-fatt ukoll li l-eccezzjoni dwar nullità dejjem tqieset b'kawtela mill-Qrati taghna tant li anke qabel l-emendi tal-1995 fil-Kodici tal-Procedura, meta ma kienx jirrizulta xi pregudizzju ghall-konvenut, kienu jigu salvati l-atti, ghax l-importanti li ssir gustizzja.

Ghal dawn il-motivi l-Arbitru qed jichad ukoll din l-eccezzjoni.

### **Il-Kuntest guridiku**

Il-provditur tas-servizz jargumenta li l-ilmentaturi iffirmaw diversi dokumenti, fosthom it-*Terms of Business Agreement* u l-*Client Fact Find*.<sup>7</sup> Il-provditur tas-servizz jghid fin-nota ta' sottomissjonijiet tieghu li l-ilmentatur '*...kien edukat bizzejjed biex jifhem it-Terms of Business u l-Client Fact Find. Dawn iz-zewg dokumenti gew ikkonfermati u ffirmati mill-ilmentatur....*'

L-Arbitru ma jaqbilx li l-ilmentaturi setghu jifhmu it-*Terms of Business Agreement* ghax dan hu dokument twil u tekniku u, kif xehdet l-ilmentatrici, lanqas biss inqara lilha jew gie spjegat lilha. Dan id-dokument tressaq lilhom sempliciment biex jiffirmawh u kien l-obbligu tal-provditur tas-servizz li

---

<sup>7</sup> A fol 343



jaqrahulhom u jispegahulhom ghaliex f'dan il-qasam il-provditur tas-servizz huwa l-espert u jithallas biex jaghti servizz professjonali u onest.

Barra minn hekk, f'dan il-kuntest irid jinghad li r-relazzjoni bejn l-ilmentaturi u l-provditur tas-servizz hija wahda bejn konsumatur u kummercjant u, *inter alia*, tinkwadra ruhha taht il-KAP. 378 tal-Ligijiet ta' Malta.

Kif qalet sew il-Qorti tal-Appell,<sup>8</sup> il-principju ta' *pacta sunt servanda* jrid jinftiehem sew fis-sens li *'di regola, fil-konvenzjonijiet ordinarji l-kontraenti jaslu ghall-formazzjoni taghhom, skont il-principji ta' dik il-libertà u awtonomija, bil-partecipazzjoni ta' trattattivi esperimenti l-volontà negozjali taghhom. Ukoll f'dik il-fazi pre-kontrattwali ghandha parti sinjifikattiva l-bwona fede tal-kontraenti, intiza din bhala dak id-dover li l-partijiet jinformaw lil xulxin b'dawk l-elementi ta' intendiment aktar preciz u ezatt tal-kuntratt li jkun ser isir. Huwa utli li jinghad li f'dan l-istess dover ta' informazzjoni ghandhom ikunu maghrufa u spjegati wkoll kull kawza tal-inefficjenza tal-kuntratt jew il-kawzi ta' l-inadempiment tieghu.....Huwa dan kollu li, fil-fehma tal-Qorti, jaghti lok ghall-principju pacta sunt servanda. Hekk fl-imghoddi kien sahansitra deciz illi "r-regoli li l-kuntratti jigu esegwiti bil-mod li l-ekwità tattribwixxi lill-obbligazzjoni assunta mill-kontraenti m'ghandhiex tkun kuntrarja ghar-regola l-ohra illi l-konvenzjoni tal-partijiet ghandha jkollha forza ta' ligi bejniethom"*. Ara **'Felice Gerada -vs- Ettore Pace et nomine'**, Qorti tal-Kummerc, 15 ta' Dicembru 1938. Dan, s'intendi, fl-ambitu tad-dixxiplina normattiva taht il-Kodici Civili (Artikolu 992).

Però, anke kif esprimiet ruhha l-Qorti tal-Appell f'din is-sentenza, il-legizlatur ma halliex ir-relazzjoni ta' bejn konsumatur u kummercjant limitata fil-konfini tal-Kodici Civili u saru zviluppi kemm lokali kif ukoll fuq bazi komunitarja li taw certa protezzjoni lill-konsumatur:

*'Dan premiss, huwa konvenjenti li jinghad illi minn dak iz-zmien sal-lum il-legizlatur Malti haseb taht l-inkalzar tad-Dritt Komunitarju, ghar-ri-valutazzjoni tal-imsemmi principju pacta sunt servanda bl-introduzzjoni ta' normi specjali ghat-tutela tal-konsumatur, in partikolari fejn si tratta ta' kondizzjonijiet standard prefissati mill-kummercjant u li fihom il-konsumatur ma jkunx ippartecipa ghall-formazzjoni jew imposizzjoni taghhom. Multo magis, imbaghad, fejn dawk l-istess kondizzjonijiet ma jkunux kontro-bilancjati kif imiss*

---

<sup>8</sup> Raymond Camilleri et vs *Touring Mediterraneo Ltd.* 6/10/2010

*permezz ta' klawnsoli favur il-konsumatur, u jkun jidher apparenti illi jezisti skwilbriju avvers ghall-konsumatur fil-kontrattazjoni mal-kummercjant.*

*Huwa ghal din ir-raguni illi l-legislatur haseb bl-Att ghall-Affarijiet tal-Konsumatur ghall-protezzjoni xierqa fejn fil-kuntratt ikunu jezistu espressjonijiet mhux gusti jew, pjuttost, aktar oneruzi ghall-konsumatur. F'kazijiet bhal dawn il-principju surreferit *pacta sunt servanda* ghandu l-limitazzjoni tieghu.<sup>9</sup>*

L-Arbitru huwa konvint li t-*Terms of Business Agreement* huwa *standard form contract* u zgur li ma giex negozjat bejn l-ilmentaturi u l-provditur tas-servizz. Dan johrog car anke mill-fatt li t-*Terms of Business Agreements* ipprezentati b'dati differenti huma identici.

It-*Terms of Business Agreement* lanqas biss inqara lill-ilmentaturi izda gew mitluba biss biex jiffirmawh. Huwa dokument twil u kumplikat, miktub bi kliem tekniku liema dicitura l-ilmentaturi odjerni ma setghux jifhmu.

**L-Artiklu 47. (1) tal-KAP. 378 jghid:** *'F'kuntratt li jsir mal-konsumatur, fejn l-espressjonijiet kollha jew x'uhud minnhom li jkunu offruti minn kummercjant lil konsumatur jkunu bil-miktub, daww l-espressjonijiet ghandhom jinkitbu b'lingwa kif ordinarjament mitkellma u intelligibbli li tista' tiftiehem mill-konsumaturi li l-kuntratt ikun indirizzat lejhom.'*

Dan zgur ma jistax jinghad ghat-*Terms of Business Agreement* imsemmi u d-dicitura fiha innifisha holqot zbilanc kummercjali bejn il-partijiet.

Barra minn hekk, il-KAP. 378 jistabbilixxi wkoll illi:

*'44. (1) Ma jistghux jintuzaw f'kuntratti li jsiru mal-konsumatur espressjonijiet mhux gusti, jew espressjonijiet jew kombinazzjoni ta' espressjonijiet li jkunu mhux gusti f'illi jkollhom bhala skop jew effett xi wiehed mill-iskopijiet u effetti msemmija fis-subartikolu (2), u kull espressjoni pprojbita kif hawn aktar qabel imsemmi li tiddahhal f'xi kuntratt li jsir mal-konsumatur ghandha titqies bhallikieku qatt ma tkun hekk iddahhlet.'*

Illi huwa car minn titwila lejn it-*Terms of Business Agreement* li hawn si tratta ta' kundizzjonijiet li l-ilmentaturi ma kellhom l-ebda poter kuntrattwali fuqhom u

---

<sup>9</sup> Ibid

huwa evidenti li, fil-maggor parti taghhom, anke konsiderati kumplessivament, johlqu skwilbriju u jimponu obbligi oneruzi fuq l-ilmentaturi.

Bhala ezempju, l-Arbitru jsemmi l-klawsoli 3.2, 9 u 10, li johlqu dan l-iskwilbriju izda mhux limitat ghalihom.

Ukoll, kumplessivament, it-*Terms of Business Agreement* imur kontra l-Artikolu 45(1)(a)(b)(c)(d) tal-KAP. 378.

L-Artikolu 45(2) jqis ukoll '*kemm parti taf tinnegozja*' u '*jekk in-nuqqas ta' konoxxenza jew sengha tal-konsumatur kienux ta' vantagg mhux dovut kontrih*'.

Kien proprju ghalhekk li l-Qorti tal-Appell ziedet tghid li:

*'F'kuntratt fejn il-parti l-wahda hi "kummercjant" li jbiegh oggett jew joffri servizz u l-parti l-ohra hi "konsumatur", skont kif dawn il-kliem huma definiti bl-Att imsemmi, id-dixxiplina normattiva tal-ligi b'dan l-istess Att taffida lill-awtorità gudizzjarja kontroll fuq ix-xorta tal-provvedimenti jew klawsoli appattwiti bejn il-kontraenti in funzjoni ta' l-ineffikacija jew tal-vessatorjeta taghhom. Irid jinghad li kontroll bhal dan, tnehi certa giurisprudenza dwar "exempting clauses" (ad ezempju "**Robert Borg -vs- Gio Maria Cini et**" Appell Kummercjali, 1 ta' Marzu, 1969) huwa injot fil-Kodici Civili taghna u jidher li l-Att specjali ddahhal appozitament ghal dan il-fini, u dak tat-tutela tal-konsumatur kif konoxxut f'certi direttivi tal-Unjoni Ewropea. Importanti ferm li jkun osservat illi fejn l-Artikolu 44 (1) tal-Att imsemmi jippreskrivi illi "espressjoni mhix gusta" li tiddahhal f'kuntratt li jsir mal-konsumatur ghandha titqies bhallikieku qatt ma tkun hekk iddahhlet, dan ghandu jinftiehem bhala li dik l-espressjoni ghandha titqies ineffikaci. Tali ineffikacija mhix kollegata mar-regolarità tal-ftehim izda mal-produzzjoni tal-effetti tieghu. Lanqas ma hi marbuta mal-volontà tal-partijiet li kkuntrattaw izda mal-konsegwenza tad-difett originarju tal-istipulazzjoni kontrattwali. Forsi, aktar precizament, mal-ksur tad-divjet ta' dik l-imbiba abbuziva stabbilita mill-Att ghal harsien tal-konsumatur. Si tratta, allura, hawnhekk ta' nullità ta' protezzjoni kostitwenti speci ta' dak il-generu ta' nullitajiet kuntrattwali minhabba ksur ta' disposizzjonijiet imperattivi tal-ligi .... Opportunament, però, qabel taghlaq u minghajr ma taddentra ruhha fil-mertu, din il-Qorti thoss li ghandha tattira l-attenzjoni ghall-elenkazzjoni tas-subinciz (2) tal-Artikolu 44 li mieghu hu abbinat ukoll l-Artikolu 45 tal-Att. In partikulari, l-ewwel Qorti ghandha tistharreg jekk f'dak pretiz mill-appellanti dwar certi*

*stipulazzjonijiet tal-ftehim jezistux profili ta' skwilibriju jew ta' pattijiet zbilancjati u ingusti. M'ghandux lanqas f'dan l-ezercizzju jintilfu di mira certi cirkustanzi partikulari li jkunu ezistew fil-mument tal-kontrattazzjoni. Ad ezempju, il-kondizzjoni ta' inferjorità negozjali u, ghaliex le, anke kulturali, tal-konsumatur, il-qagħda soggettiva li jkun jinsab fiha fil-waqt tal-konkluzjoni tal-ftehim – certa urgenza li jottjeni s-servizz jew ta' xi stat illitterat tieghu, jew, ukoll, dak tal-affidament li jkun għamel fuq il-kummercjant. Dawn huma whud biss mill-elementi li gudikant, f'kazijiet ta' din ix-xorta, jista' jiehu in konsiderazzjoni. L-illustrazzjoni tagħhom hi biss eżemplikativa u ma jfisserx li l-lista hi ezawstiva. Lanqas, del resto, ma hu hekk ezawrjenti l-elenku fl-Artikolu 44 (2). Ara s-subinciz (4) ta' l-istess Artikolu 44.*<sup>10</sup>

Għalhekk, il-klawsoli 3.2, 9 u 10, u kull fejn hemm dan l-izbilanc, għandhom jitqiesu li ma jorbtux lill-ilmentaturi.

Kif anke rriteniet il-Prim'Awla tal-Qorti Civili, il-fatt li investitur jiffirma dokumenti li ma jkunx konsapevoli tal-effetti tagħhom, m'għandhomx iservu ta' ezoneru għal min ikun ikkompona daww id-dokumenti li hafna drabi juzaw biex jezioneraw irwieghom u jaharbu mill-obbligi tagħhom.<sup>11</sup>

Irid jingħad l li kull kuntratt li jsir fil-qasam tas-servizzi finanzjarji għandu jigi interpretat ukoll fil-qafas tar-regoli speċjali li japplikaw għall-*Licence holders*, bħalma hu l-provditur tas-servizz odjern u, fuq kollox, il-principju li *Licence holder* għandu jagixxi b'mod fier, onest u professjonali fl-ahjar interess tal-klijent<sup>12</sup> u jilhaq, fost affarijiet ohra, '*l-aspettattivi ragonevoli u legittimi tal-konsumatur*'.<sup>13</sup>

Minhabba r-relazzjoni fiducjarja li tezisti bejn investitur u l-provditur ta' servizzi finanzjarji għandha tirrenja fuq kollox il-*buona fede* u l-provditur tas-servizz għandu jagixxi bħala missier tajjeb tal-familja.

## **Fil-Mertu**

---

<sup>10</sup> F. *Advertising Limited vs. Anthony Tabone et, App. Inf.*, 9 ta' Jannar, 2009

<sup>11</sup> Evelyn Farrugia et vs *GlobalCapital Financial Management Ltd.*, PA, 11/07/2016

<sup>12</sup> *Investment Services Rules-Standard Licence Conditions Reg. 2.01*

<sup>13</sup> KAP. 555, Art. 19(3)(c)

**L-Arbitru jrid jiddeciedi l-ilment b'referenza ghal dak li fil-fehma tieghu huwa gust, ekwu u ragonevoli fic-cirkustanzi partikolari u merti sostantivi tal-kaz.<sup>14</sup>**

**Bazikament l-ilmentaturi qed jghidu** t-telf sostnut, li jammonta ghal €19,920, huwa relatat ma' zewg investimenti li huma kellhom mal-provditur tas-servizz – ir-RENA u l-BP 211. Jghidu li tilfu €8,800, fil-kaz tar-RENA u €11,120, fil-kaz tal-BP 211.

Huma tennew li t-telf sostnut fil-kaz tar-RENA kien kawza ta' '*lots ta' flus*' investiti f'din il-kumpanija wara li investimenti ohrajn li huma kellhom kienu qed jigu immexxija bi skuza li sejrjn hazin u, eventwalment, gew mitfugha fir-RENA, dan meta l-kumpanija ma kinitx sejra tajjeb. L-ilmentaturi saħqu li l-ammont investit kien kbir wisq sabiex jigi investit f'kumpanija wahda, u dan apparti l-fatt li huma ma gew qatt infurmati li l-investment fir-RENA kien sejjer hazin sakemm kien tard wisq.

L-ilmentaturi stqarrew li l-ikbar telf sostnut kien mill-BP 211 wara li l-provditur tas-servizz investa ammont kbir go fond wiehed biss meta kien suppost qed jigi mifruq sabiex jitnaqqas ir-riskju u, fuq kollox, indikaw li l-investimenti saru go kumpaniji li kienu f'riskju ta' '*default*'. Barra minn hekk, l-ilmentaturi saħqu li dan it-telf garrbuh ukoll kawza ta' dewmien min-naha tal-provditur tas-servizz sabiex jinfirmahom bl-andament negattiv tal-investment, peress li, minkejja li l-investment kien ilu sejjer hazin minn Novembru 2015, kien biss f'Gunju 2016 li huma gew infurmati b'dan.

**Il-provditur tas-servizz qed jichad l-ilment imressaq mill-ilmentaturi** a bazi tal-fatt li, primarjament, kienu l-ilmentaturi infushom li iddecidew li jinvestu flushom f'investimenti offruta mill-provditur tas-servizz filwaqt li riedu imghax gholi minkejja li, hekk kif intqal mill-provditur tas-servizz, kien gie spjegat lilhom li dan ifisser riskju oghla.

Barra minn hekk, il-provditur tas-servizz saħaq li t-telf sostnut kien kawza ta' *Market u Credit Risk* li hu parti mir-riskju li jgib mieghu investment kif ukoll ma ngħatat l-ebda garanzija awtomatika li l-investimenti mibjugha lilhom jirrendu dak li kien mistenni kif ukoll jithallas lura l-kapital wara li dawn jimmaturow.

---

<sup>14</sup> KAP. 555, Art 19(3)(b)

Il-provditur tas-servizz insista wkoll li l-*bonds 7% RENA GmbH 2015* li kienet *bond* sottostanti f'erba' *bond portfolios*, *Edcon (9.5% Edcon Proprietary Limited 2018)* u *Rickmers (8.875% Rickmers Holding GmbH 2018)*, li huma zewg *bonds* sottostanti tal-*BP 211*, kienu *bonds suitable* ghall-ilmentaturi meta l-investment gie mibjugh fuq parir tieghu stess.

L-ilment imressaq mill-ilmentaturi qed jigi michud ukoll mill-provditur tas-servizz peress li s-servizz li l-ilmentaturi ghazlu kien wiehed ta' parir u ghazla f'idejn l-ilmentaturi (*advisory service*) u mhux f'idejn id-diskrezzjoni tal-provditur tas-servizz fejn l-ghazla taqa' biss f'idejn il-provditur minghajr l-ebda konsultazzjoni mal-ilmentaturi. Dan minbarra l-fatt li l-provditur kontinwament sahaq li l-ilmentaturi ilhom jinvestu f'*bonds* u investimenti tal-istess tip mis-sena 2001, liema tranzazzjonijiet ta' investment, konvenjentement, mhux qed jigu ikkunsidrati mill-ilmentaturi infushom.

## Analizi

### **12095676 - 7% RENA GmbH:2010 - 15.12.15**

Ir-*RENA* huwa *bond* li, flimkien ma' *bonds* sottostanti ohra, kien jifforma parti minn erba' *bond portfolios* – *BP 143* (aktar tard mibdul ghal *BP 143.1*), *BP 173*, *BP 185*, u *BP 191*, mibjugha lill-ilmentaturi mill-provditur tas-servizz bejn Jannar u Novembru tal-2013.<sup>15</sup>

Jidher li f'Dicembru 2013,<sup>16</sup> ir-*RENA* harget taghrif dwar l-andament fl-ewwel disa' xhur tas-sena 2013, fejn irrizulta li l-andament ma kienx daqstant pozittiv. Sussegwentement, fis-26 ta' Marzu 2014, il-bord tar-*RENA* habbar li kien qed japplika ghal falliment. Jidher li wahda mir-ragunijiet ewlenin kienet dik relatata mas-sussidjarja *SH+E*, kumpanija li r-*RENA* kienu akkwistaw fis-sena 2012.

Eventwalment, ir-*RENA* dahlet f'*self administration*.

Kuntrarjament ghal dak li saħqu l-ilmentaturi fl-ilment originali tagħhom meta qalu:

---

<sup>15</sup> A fol. 143

<sup>16</sup> <http://www.boerse-duesseldorf.de/anleihen/wkn/A1E8W9/news?id=5422170>

‘... fl-ebda mument ma gejna infurmati li l-investment f’Rena kien sejjer hazin sakemm kien tard wisq u kollox spicca f’suf ...’,<sup>17</sup> il-provditur tas-servizz hareg diversi notifikati<sup>18</sup> (fir-rigward tal-erba’ *bond portfolios*), li permezz taghhom, l-ilmentaturi gew infurmati li rizultat tas-*self administration*, ir-RENA mhux ser tkun qed thallas il-kupun tal-15 ta’ Dicembru 2014, filwaqt li l-istess *bond* tnehha mill-*bond portfolios* rispettivi u gie izolat f’pozizzjoni separata fuq il-kont tal-ilmentaturi.

Rizultat tal-pozizzjoni separata tar-RENA, gew mahruga erba’ *Confirmation of Purchase*<sup>19</sup> fir-rigward tar-RENA. Jirrizulta li d-dati ta’ dawn il-*Confirmation of Purchase*, huwa differenti, izda jidher li dawn gew mahruga fid-dati ta’ meta il-*bond portfolio* rispettiv kien ihallas il-kupun. A bazi ta’ dawn, l-ammont totali investit mill-ilmentaturi fir-RENA kien jammonta ghal €9,319.00, ekwivalenti ghal 8,895.489 *units*.<sup>20</sup>

L-ilmentaturi stqarrew li t-telf sostnut mir-RENA kien kawza ta’ ‘*lots ta’ flus*’ investiti fil-kumpanija wara li investimenti ohrajn li huma kellhom kien qed jigu immexxija bl-iskuza li sejr in hazin u, eventwalment, gew mitfugha fir-RENA -dan meta l-kumpanija ma kinitx sejra tajjeb.

Hawn tajjeb li wiehed jiccara l-fatt li, ghalkemm gew mahruga erba’ *Confirmation of Purchase*<sup>21</sup> fir-rigward tar-RENA biss, liema dokumenti huma fil-pussess tal-ilmentaturi u li fuqhom huma ghazlu li jibbazaw l-ilment taghhom, ma kienx f’dan iz-zmien li sar l-investment fir-RENA ghall-ewwel darba. Ir-RENA kienet digà, flimkien ma’ *bonds* sottostanti ohra, tiffirma parti minn erba’ *bond portfolios*.

Il-fatt li l-investment fir-RENA ma sarx ghall-ewwel darba fl-2014, meta gew mahruga l-*Confirmation of Purchase* in kwistjoni, imur kontra dak li sostnew l-ilmentaturi meta qalu:

‘... iz-zmien li kien qed isir l-investment f’Rena, il-kumpanija ma kinitx sejra tajjeb hafna ...’<sup>22</sup>

---

<sup>17</sup> A fol. 6

<sup>18</sup> A fol. 76, fol. 78, fol. 80, u fol. 82

<sup>19</sup> A fol. 19 - 22

<sup>20</sup> A fol. 19

<sup>21</sup> A fol. 19 - 22

<sup>22</sup> A fol. 6

Kien proprju rizzultat tal-andament negattiv tar-*RENA*, partikolarment is-*self administration* li dahlet ghalih, li l-provditur tas-servizz ghazel li r-*RENA* titpogga f'pozizzjoni izolata fuq il-kont tal-ilmentaturi, liema azzjoni normalment tittiehed sabiex jigi salvagwardjat l-ammont investit fil-kumplement tal-*bonds* sottostanti li kienu jiffurmaw parti mill-*bond portfolios* rispettivi.

Ghal dawn ir-ragunijiet, l-ilment imressaq mill-ilmentaturi f'dan ir-rigward ma jistax jigi milqugh.

### ***BP 211 5% EUR High Yield Bond Portfolio 9<sup>th</sup> July 2018***

Il-*BP 211* huwa portafoll kreat 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-ilmentaturi gew offruti li jinvestu f'dan il-*bond portfolio* permezz ta' zewg tranzazzjonijiet – f'April 2014 u f'Mejju 2014.

L-ewwel tranzazzjoni saret fl-24 t'April 2014, meta l-ammont ta' €14,573.60, li kien investit f'*bond portfolio* iehor (*BP 165*), gie maqlub ghall-*BP 211*, wara li *bond* sottostanti partikolari giet mifdija qabel id-data tal-maturità. Giet mahruqa *Switch Confirmation*<sup>23</sup> li tirrifletti din it-tranzazzjoni li turi wkoll l-ammont nominali ta' kull *bond* sottostanti li jiffurmaw il-*BP 211*.

---

<sup>23</sup> A fol. 17



It-tieni tranzazzjoni sehhiet biss ftit granet wara, fis-6 ta' Mejju 2014, u bhall-portafoll precedenti, l-*bond* sottostanti fil-*BCE 14*, giet mifdija qabel id-data tal-maturità, u l-ammont ta' €15,500, gie wkoll investit fil-*BP 211*. Is-*Switch Confirmation*<sup>24</sup> mahruġa f'dan ir-rigward turi l-ammont nominali rispettiv kif ukoll it-total investit, jigifieri taz-zewg tranzazzjonijiet f'dan il-*bond portfolio* li ammonta ghal €30,073.60, ekwivalenti ghal 300.736 *units*.

Fiz-zewg sitwazzjonijiet, minhabba li l-prodott kien jigi kreat mill-kumpanija innifisha, l-investitur ma jkollux sehem fl-ghazla tal-*bonds* sottostanti u l-allokkazzjoni relattiva u, ghaldaqstant, il-prodott ma jvarjax a bazi tal-istrategiji tal-investment tal-investitur innifsu.

Minkejja li hemm varjazzjoni fil-*credit rating* ta' wahda mill-*bonds* sottostanti (*Rickmers*) bejn bejgh u iehor, il-*bonds* li jiffurmaw il-*BP 211* huma kollha *bonds non-investment grade* u ta' natura spekulattiva.

L-ilment imressaq fir-rigward tal-*BP 211* jittratta l-azzjoni tal-provditur tas-servizz li '*jinvesti ammont kbir go dan il-fond kif ukoll id-dewmien min-naha tal-provditur sabiex jinfurmahom*' bl-andament negattiv tal-investment li eventwalment wassal ghal telf ikbar.

### **L-ilment fir-rigward tal-ammont investit f'dan il-portafoll**

Fl-ilment taghhom, l-ilmentaturi sostnew li ghalkemm il-provditur kien support qed jifrex il-flus sabiex ir-riskju jonqos, dan ghazel li jinvesti ammont sostanzjali go fond wiehed biss, partikolarment meta dan kien jammonta ghal iktar minn 50% tal-flus li huma kellhom ghall-investment.

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* in kwistjoni huwa *medium/high risk*.

Jekk tinghata harsa lejn il-lista tal-investimenti provduta u, partikolarment lejn il-*bond portfolios* li l-ilmentaturi investew fihom qabel, jista' jigi konkluz li l-investimenti precedenti kienu fil-maggor parti taghhom tal-istess livell u

---

<sup>24</sup> A fol. 16

struttura tal-*BP 211*, u dan minbarra l-fatt li jekk jigi analizzat il-*BP 165*, l-ewwel portafoll li r-rikavat tieghu gie investit fil-*BP 211*, jirrizulta li bhall-*BP 211*, il-*bonds* sottostanti kienu kollha *non-investment grade*.

Barra minn hekk, il-*Client Review Form*<sup>25</sup> li tirrigwardja l-ewwel tranzazzjoni (jigifieri dik t'April 2014), tindika li ghalkemm il-provditur tas-servizz iddiskuta diversi alternattivi mal-ilmentaturi, filwaqt li tahom ukoll spjegazzjoni tar-riskji abbinati ma' dan il-portafoll, l-ilmentaturi wrew ix-xewqa li jinvestu fil-*BP 211* u ma kienux interessati li jinvestu f'fondi ohrajn.

Fl-ebda hin dan kollu ma gie kkontestat mill-ilmentaturi, u ghaldaqstant, il-bejgh tal-ewwel tranzazzjoni tal-*BP 211* ma tistax titqies bhala azzjoni hazina mill-provditur tas-servizz u, ghalhekk, bejgh ta' investment li ma kienx tajjeb għac-cirkustanzi tal-ilmentaturi.

### **Izda mhux l-istess jista' jinghad għat-tieni tranzazzjoni.**

La l-provditur tas-servizz kien qed jaghti parir ta' investment lill-ilmentaturi, dan kellu jagixxi b'mod onest, gust u professjonali fl-ahjar interess taghhom<sup>26</sup> u, ghaldaqstant, jara jekk l-investment li kien qed jigi offrut *għat-tieni darba* kienx qed jirrispetta d-diversifikazzjoni fl-investment kif inhu mistenni.

Jekk tinghata harsa lejn id-diversifikazzjoni tar-riskju, certament li l-parir moghti mill-provditur tas-servizz sabiex l-ilmentaturi jergghu jinvestu somma oħra fil-*BP 211*, ma jistax jitqies bhala azzjoni gusta u ragonevoli biex ikun hemm diversifikazzjoni adegwata tar-riskji involuti.

Il-fatt li l-ammont investit, permezz tat-tieni tranzazzjoni, kien kwazi bhal dak tal-ewwel jimplika li l-provditur tas-servizz offra lill-ilmentaturi sabiex jirduppjaw il-flus li huma kellhom esposti għall-istess riskju. Barra minn hekk, jekk tigi ikkunsidrata l-lista tal-investimenti,<sup>27</sup> jirrizulta li t-tranzazzjonijiet kollha li saru tul ir-relazzjoni li l-ilmentaturi kellhom mal-provditur tas-servizz qabel gie mibjugħ lilhom il-*BP 211*, l-ammont investit qatt ma kien jeccedi, bejn wiehed u iehor, il-€15,500.

---

<sup>25</sup> A fol. 208

<sup>26</sup> *Investment Services Rules-Standard Licence Conditions*, Regola 2.01

<sup>27</sup> A fol. 143

Verament li l-*Client Review Form*<sup>28</sup> (dik li tittratta t-tieni tranzazzjoni) tinkludi referenza għall-fatt li l-provditur tas-servizz kien anke f'dan il-kaz offra lill-ilmentaturi diversi alternattivi ta' investimenti, u kienu l-klijenti infushom li għazlu li jinvestu fil-*BP 211*, izda hawn ta' min ukoll jagħmel osservazzjoni.

Primarjament, jekk tinghata harsa lejn il-*Client Review Form* kompluta mir-rapprezentant tal-provditur fir-rigward tat-tieni tranzazzjoni, jirrizulta li l-kontenut tagħha huwa kwazi identiku għal dak fir-rigward tal-ewwel tranzazzjoni. Barra minn hekk, għalkemm din tinkludi referenza li gew offruti diversi investimenti ohra, din lanqas biss tinkludi x'gie specifikament offrut, jigifieri x'kienet l-għazla li kellhom l-ilmentaturi u li, eventwalment, regghet wasslithom li jagħzlu l-*BP 211*. Fl-ewwel kaz, jista' jinghata l-beneficċju tad-dubju lill-provditur tas-servizz, izda li tigi kompluta *Client Review Form*<sup>29</sup> identika għal dik precedenti, iqajjem id-dubji fuq il-korrettezza li biha gie komplut dan l-istess dokument u kemm verament gew offruti prodotti ohra. Fuq kollox, għalkemm ir-rapprezentant tal-provditur kien certament konxju tal-fatt li l-ilmentaturi kienu digà investiti fil-*BP 211*, il-*Client Review Form* lanqas biss tinkludi referenza għal dan kollu.

## **Konsiderazzjonijiet u Konkluzjonijiet Finali**

### **(1) 12095676 – 7% RENA GmbH: 2010 – 15.12.15**

Għalkemm ir-*RENA* kien jifforma parti minn erba' *bond portfolios*, l-ilment imressaq mill-ilmentaturi fuq ir-*RENA* mhuwiex rigward jekk ir-*RENA* kellhiex fil-verità tkun parti mill-*bond portfolios* rispettivi jew rigward il-*bond portfolios* in generali u, għalhekk, l-Arbitru mhux ser ikun qed jidhol fil-mertu ta' dan kollu.

A bazi tal-analizi t'hawn fuq, l-ilment fir-rigward tar-*RENA* ma jistax jigi milqugh għal dawn ir-ragunijiet:

Kuntrarjament għal dak li qed jintqal mill-ilmentaturi, il-'*lots ta' flus*' fir-*RENA* li għalihom qed issir referenza, ma kienx investment gdid li sar mir-rikavat tal-

---

<sup>28</sup> A fol. 209

<sup>29</sup> A fol. 209

allegat investment iehor li kien mar hazin. L-ammonti ta' flus in kwistjoni kienu l-porzjon allokati ghar-RENA fil-*bond portfolios* rispettivi, u wara problemi li itaqgħet magħhom il-kumpanija, ittiehdet azzjoni mill-provditur tas-servizz sabiex ir-RENA tinhareg mill-portafoll u titpogga f'pozzjoni separata fuq il-kont tagħhom.

Għalkemm l-ilmentaturi saħqu li huma qatt ma gew infurmati bl-andament negattiv tar-RENA, id-dokumenti provduti u li għalihom saret referenza aktar kmieni juru il-kuntrarju. Għalhekk ma tista' tigi imputata l-ebda htija lill-provditur tas-servizz f'dan ir-rigward.

## **(2) BP 211 – 5% EUR High Yield Bond Portfolio 9<sup>th</sup> July 2018**

Għalkemm jirrizulta li ma sar xejn hazin min-naha tal-provditur meta dan offra għall-ewwel darba il-BP 211 lill-ilmentaturi (l-ewwel tranzazzjoni t'April 2014), mhux l-istess jista' jingħad għat-tieni tranzazzjoni, jigifieri dik ta' Mejju 2014. Il-fatt li l-ilmentaturi qatt qabel ma kienu investew somma daqstant sostanzjali bħal dik investita fil-BP 211 f'portafoll wiehed, flimkien mal-fatt li huma kienu digà investiti f'dan il-portafoll b'ammont li mhuwiex zghir, ifisser li huma kienu digà esposti għal dan ir-riskju partikolari. Għalhekk, ir-rapprezentant tal-provditur tas-servizz, li kien konxju ta' dan, qatt ma kellu jagħmel it-tieni tranzazzjoni. Dan mingħajr wiehed ma jinsa l-fatt ukoll li, għalkemm dan ma giex rifless fil-prezz tal-*bond* sottostanti, it-tieni tranzazzjoni fil-BP 211 sehhet wara li kien hemm *downgrade* fil-*credit rating* tal-kumpanija li harget wahda mill-*bonds* sottostanti li jiffurmaw il-BP 211.

Minhabba li gie deciz li t-tieni tranzazzjoni fil-BP 211 (jigifieri dik ta' Mejju 2014) ma kellhiex issehh, l-ilmentaturi għandhom jingħataw rifuzjoni tal-ammont investit.

Izda tul iz-zmien li l-ilmentaturi damu investiti fil-BP 211, huma irceview kupuni a bazi tal-lista tal-investimenti<sup>30</sup> provduta u dokumenti oħrajn mibghuta lill-ilmentaturi flimkien ma' kopja tac-cekk,<sup>31</sup> li kien jinkludi l-pagament relattiv, li

---

<sup>30</sup> A fol. 143

<sup>31</sup> A fol. 357 - 359

jammonta ghal €3,189.59.<sup>32</sup> Huwa gust u ekwu li mill-ammont li ghandu jigi rifuz lill-ilmentaturi jitnaqqas il-kupun relattiv.

Sabiex tkun tista' ssir distinzjoni bejn l-ammonti rispettivi fir-rigward tal-ewwel tranzazzjoni (April 2014) u dawk tat-tieni tranzazzjoni (Mejju 2014), ser ikunu qed jigu ikkunsidrati n-numru ta' *units* mixtrija hekk kif indikat fis-*Switch Confirmation*<sup>33</sup> taz-zewg tranzazzjonijiet. F'April 2014 gew mixtrija 145.736 *units*, filwaqt li f'Mejju 2014 dawn kienu jammontaw ghal 155 *units*, bl-ammont totali ta' *units* investiti fil-*BP 211* ikun ta' 300.736.

Ghaldaqstant, a bazi ta' din l-informazzjoni, jista' wkoll jigi ikkalkulat il-kupun approssimattiv li l-ilmentaturi ircevev fuq l-ammont investit fit-tieni tranzazzjoni, u dan billi jigi ikkomparat it-total ricevut kull sena mal-ammont ta' *units*. Irrizulta li, bejn is-sena 2014 u s-sena 2016, l-ilmentaturi ircevev total ta' €1,643.92,<sup>34</sup> f'kupun fuq il-€15,000, investiti fit-tieni tranzazzjoni (Mejju 2014).

Izda l-ilmentaturi jghidu, fuq il-formola tal-ilment, li fuq il-*BP 211* huma tilfu u kienu qed jippretendu s-somma ta' €11,120, u l-Arbitru ma jistax jaghti somma akbar minn dik mitluba.

Dwar dak li jghidu l-ilmentaturi, jigifieri li damu ma gew infurmati bl-andament dwar il-*BP 211* ghax kieku t-telf kien ikun anqas, l-Arbitru jasal ghall-konkluzjoni li kif deciz minnu f'diversi kazijiet identici, il-provditur tas-servizz kellu jagixxi qabel Mejju tal-2016, ghax speċjalment is-sottofond l-*Edcon* kien ilu niezel sa mill-2015, u l-indikaturi kollha kienu juru li dan ma setax jirpilja. A skans ta' ripetizzjoni, l-Arbitru jaghmel referenza ghal dak deciz minnu fil-kaz **Nru. 487/2016** u, ghall-istess ragunijiet moghtija fih, jiddikjara li l-provditur kellu jagixxi qabel ma fil-fatt agixxa biex jigi mnaqqas it-telf.

Però, peress li l-ilmentaturi ser jinghataw is-somma massima li huma talbu fir-rigward tat-tieni tranzazzjoni li ghamlu fil-*BP 211*, l-Arbitru ma jistax jaghti kumpens fir-rigward tad-dewmien min-naha tal-provditur tas-servizz kif 'il fuq spjegat.

---

<sup>32</sup> A fol. 144

<sup>33</sup> A fol. 16 u fol. 17

<sup>34</sup> 2014 – (€282.62 / 300.736 *units*) \* 155 *units* = €145.66  
2015 – (€1,498.68 / 300.736 *units*) \* 155 *units* = €772.42  
2016 – (€1,408.29 / 300.736 *units*) \* 155 *units* = €725.84

Ghar-ragunijiet 'il fuq spjegati, l-Arbitru qed jichad l-ilment fir-rigward tal-investment fir-RENA, u jilqghu fir-rigward tat-tieni tranzazzjoni fil-BP 211 peress li f'dan ir-rigward huwa ekwu, gust u ragonevoli.

Ghaldaqstant, filwaqt li l-Arbitru qed jilqa' dan l-ilment parzjalment, ai termini tal-Artikolu 26(3)(c)(iv) tal-KAP. 555 tal-Ligijiet ta' Malta, l-Arbitru qed jordna lil *Crystal Finance Investments Ltd.* thallas lill-ilmentaturi s-somma ta' hdax-il elf, mija u ghoxrin ewro (€11,120) fir-rigward tat-tieni tranzazzjoni fil-BP 211.

Bl-imghax legali mid-data ta' din id-decizjoni sad-data tal-hlas effettiv.

Kull parti ghandha ggorr l-ispejjez taghha.

Dr Reno Borg  
Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji