Quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji

Kaz ASF 091/2022

BR & RR

('l-ilmentaturi')

Vs

MZ Investment Services Limited

(C 23936) ('il-provditur tas-servizz',

'il-kumpanija' jew 'MZ')

Seduta tas-26 ta' Mejju 2023

L-Arbitru

Ra l-ilment mressaq mill-ilmentaturi kontra l-provditur tas-servizz fejn gie ssottomess li x-xiri tal-*bonds* mahruga mis-*Sunac China Holdings Ltd* (l-investiment in kwistjoni), ma sarx bl-approvazzjoni taghhom u bil-prezz miftiehem; u li huma ma kienu iffirmaw l-ebda dokument biex issir din it-tranzazzjoni. Ghalhekk huma talbu li l-provditur tas-servizz ghandu jittrasferixxi l-flus investiti f'dan l-investiment lura fil-kont taghhom.

L-ilment

L-ilmentaturi spjegaw li xi granet qabel is-7 t'April 2022, cemplilhom ir-rapprezentant tal-provditur tas-servizz fejn infurmahom li l-prezz tal-*bonds* tas-*Sunac China Holdings Ltd* ('il-*bonds*') beda tiela'.

L-ilmentatur talab biex jinzamm infurmat u spjega li fis-7 t'April 2022 rega' cempillu r-rapprezentant tal-provditur tas-servizz fejn qallu li l-prezz baqa' jitjieb u li l-investiment kien qieghed ihallas rata ta' 6.5%.

L-ilmentatur sahaq li huwa accetta li jinvesti bil-prezz ta' dakinhar, is-7 t'April 2022, jew bi prezz ahjar. Huwa qal li biex ma jinheliex zmien ghamel trasferiment ta' USD 71,400.33 dakinhar stess lill-provditur tas-servizz.

Gie spjegat li wara ftit granet l-ilmentatur induna li dan l-investiment mar hazin u ghalhekk ipprova jikkuntattja lill-provditur tas-servizz. L-ilmentatur sahaq li wara hafna messaggi, fl-14 t'April 2022 sar kuntatt mar-rapprezentant tal-provditur tas-servizz fejn l-ilmentatur qallu biex iwaqqaf kollox u biex jixtri biss bi prezz tajjeb kif ftiehemu fis-7 t'April 2022.

L-ilmentatur sahaq li matul din it-telefonata ma giex nfurmat li l-*bonds* kienu digà nxtraw bi prezz differenti.

Gie sottomess li fit-18 t'April 2022, rega' cempel lill-provditur tas-servizz sabiex iwaqqaf kollox u biex ma jsir xejn izda kien hawn li l-provditur tas-servizz infurmah li l-*bonds* kienu digà nxtraw. L-ilmentatur sahaq li l-bejgh sar allavolja huwa kien infurmah bil-prezz li bih hu kien lest li jixtri u bil-patt li l-investiment kellu garanzija li jhallas id-dividendi.

L-ilmentatur spjega li huma argumentaw fuq it-telefon ghax il-provditur tas-servizz kien investihom kontra l-volontà tieghu u minkejja li l-istruzzjonijiet tieghu kienu cari.

Wara xi granet huma rcevew bil-posta d-dokument tat-tranzazzjoni fejn jidher li l-*bonds* kienu nxtraw fil-11 t'April 2022 bir-rata ta' 34%.

L-ilmentatur sostna li ma ffirma l-ebda dokument ghal din it-tranzazzjoni.

Gie sottomess li l-provditur tas-servizz naqsu u naqas fil-professjoni ta' intermedjarju finanzjarju ghax ma mexiex fuq l-istruzzjonijiet li nghata mill-klijent tieghu.

L-ilmentatur staqsa kif il-provditur tas-servizz xtara l-*bonds* bi prezz ferm differenti minghajr ma nfurmah meta huwa kien kuntent jixtri bil-prezz li l-*bond* kien jiswa meta cempillu fis-7 t'April 2022, jew bi prezz ahjar.

Huwa staqsa wkoll kif matul it-telefonata tal-14 t'April 2022, il-provditur tas-servizz ma nfurmahx li kien digà xtara l-*bonds* (li hekk kif indikat fid-dokumentazzjoni jidhru li nxtraw fil-11 t'April), u li minflok il-provditur tas-servizz qallu li hemm persuna li ghandha l-istess investiment ma' provditur tas-servizz iehor u li kienet lesta li tinnegozjahom.

L-ilmentatur staqsa wkoll kif kellha tkun it-telefonata tieghu tat-18 t'April 2022 sabiex jigi nfurmat li l-*bonds* kienu digà nxtraw. Huwa staqsa r-raguni ghaliex ma kienx infurmat dakinhar li nxtraw il-*bonds* u li dawn kienu ser jinxtraw bi prezz differenti.

L-ilmentatur spjega li huwa kien dejjem jafda fl-ufficjal tal-provditur tas-servizz, anke meta dan kien impjegat ma' kumpanija ohra ghax apparti li bejniethom nibtet certu hbiberija, huwa kien jafdah b'ghajnejh maghluqa. Huwa ghalhekk li dak iz-zmien hu kien qed jikkomunika mieghu bit-telefon.

Huwa zied jghid li qatt ma ra ghajn hazina mir-rapprezentant tal-provditur tas-servizz u, ghalhekk, l-ilmentatur qatt ma stenna li jaghmillu xi haga bhal din wara dawk is-snin kollha ta' fiducja shiha fih.

L-ilmentatur rega' sahaq li l-provditur tas-servizz naqas mill-etika professjonali tieghu bhala intermedjarju finanzjarju meta minkejja li fdalu flusu ma wettaqx l-investiment skont l-istruzzjonijiet cari li huwa kien tah, u meta ma qallux il-verità li l-investiment fir-realtà kien digà xtrah bi prezz differenti minn dak li kien gie deciz li jinxtara.

Gie sottomess ukoll li l-provditur tas-servizz ghandu japprezza li meta xi hadd jafdah bi flusu, l-provditur tas-servizz ghandu jamministra dawk il-flus skont ix-xewqa tal-proprjetarju.

L-ilmentatur issottometta li minkejja li huwa wettaq it-transferiment tal-flus, huwa fl-ebda hin izda ma ta approvazzjoni ghax-xiri tal-*bonds* bil-prezz li bihom inxtraw mill-provditur tas-servizz. Huwa sostna li ghalhekk, teknikament, hu qatt ma xtara l-investiment in kwistjoni minhabba li l-istruzzjonijiet tieghu kienu cari. Sahaq ukoll li fl-ebda mument ma ffirma xi dokument sabiex titwettaq din it-tranzazzjoni.

Il-provditur tas-servizz intalab jittrasferixxi lura s-somma ta' USD 71,400.33 fil-kont tal-ilmentaturi sabiex tintemm ukoll ir-relazzjoni ta' bejniethom.

Ra r-risposta tal-provditur tas-servizz li tghid:[1]

Li skont informazzjoni li ghandha l-kumpanija jirrizulta li dak li gie allegat mill-ilmentaturi mhuwiex korrett.

Il-provditur tas-servizz innota li l-ilmentaturi qeghdin jallegaw li l-kumpanija ma mxietx mal-istruzzjonijiet li tawha meta sar l-investiment f'isimhom fil-*bonds* mahruga minn *Sunac China Holdings Ltd*.

Il-kumpanija xtaqet izda tirrimarka li l-ilmentatur huwa investitur ta' esperjenza u ilu s-snin jinvesti fil-*high yield bonds*. MZ sostniet li l-ilmentatur kien ilu jsegwi l-andament tal-*bonds* tas-*Sunac* ghal diversi gimghat u kien huwa li semma' dan l-investiment u wera x-xewqa li jixtri dawn il-*bonds*. Sostniet ukoll li kien l-ilmentatur li ssuggerixxa lir-rapprezentant tal-kumpanija biex iccempillu kemm-il darba jkun hemm caqliq sostanzjali fil-prezz ta' dawn il-*bonds* ghaliex xtaq jinvesti. Din id-diskussjoni sehhet fil-bidu ta' Marzu (2022).

Il-provditur tas-servizz spjega li kien fis-6 t'April (2022) li r-rapprezentant tal-kumpanija nnota ghall-ewwel darba caqliq sostanzjali fil-prezz ta' dawn il-*bonds*. Dan ic-caqliq kien rizultat ta' ahbar importanti li harget fil-*media*.

Ir-rapprezentant tal-kumpanija ghazel li jistenna ftit biex jara l-andament tal-*bonds* qabel jinforma lill-klijent. Peress li l-gurnata ta' wara rega' kien hemm caqliq sostanzjali fil-prezz tal-*bonds*, ir-rapprezentant tal-kumpanija cempel lill-ilmentatur fis-7 t'April 2022, fejn infurmah b'dak li kien qieghed jigri.

Il-provditur tas-servizz issottometta li r-rapprezentant tieghu ghamilha cara li huwa kien sempliciment qieghed jghaddi taghrif dwar dawn il-*bonds* kif xtaq il-klijent u li l-klijent fl-ebda hin ma ghandu jinterpreta din l-informazzjoni bhala parir biex jinxtara dan l-investiment.

MZ spjegat ukoll li dakinhar tat-telefonata, jigifieri, s-7 t'April 2022, il-prezz ta' dawn il-*bonds* kif ikkwotat fuq is-sit tal-*Bloomberg* kien ta' USD 40.

Il-kumpanija sostniet li dakinhar hija rceviet istruzzjonijiet verbali permezz ta' telefonata rrekordjata minghand l-ilmentatur biex jinxtraw f'ismu USD 200,000 *Sunac China Holdings Bonds* bil-prezz ta' mhux aktar minn USD 40 ghal kull *bond*.

[1] Pagna (P.) 40-42

MZ sahqet ukoll li l-ilmentatur ftiehem mar-rapprezentant tal-kumpanija li kien ser jittrasferixxi l-ammont dovut lill-kumpanija fir-rigward tat-tranzazzjoni tal-*bonds* mill-kont bankarju tieghu hekk kif ikollu konferma li l-*bonds* inxtraw. Ftiehemu wkoll li jinbiegh parti mill-investiment li l-ilmentaturi kellhom gewwa l-fond *Fundsmith Equity Fund SICAV* biex jaghmel tajjeb ghad-differenza bejn l-ammont tat-tranzazzjoni fil-*bonds* tas-*Sunac China Holdings* u l-ammont li l-klijent kien ser jittrasferixxi mill-kont bankarju tieghu.

Il-kumpanija spjegat li dakinhar stess, jigifieri, fis-7 t'April 2022, hija xtrat il-*bonds* ghan-nom tal-ilmentaturi, kif miftiehem, mit-*trading platform* ta' intermedjarju finanzjarju iehor. Il-kumpanija avzat lill-ilmentatur bit-tranzazzjoni l-ghada, nhar it-8 t'April 2022, meta l-kumpanija rceviet l-informazzjoni shiha tat-tranzazzjoni minghand l-intermedjarju finanzjarju. Il-*bonds* inxtraw bil-prezz ta' USD 34 li huwa inqas mill-prezz massimu ndikat mill-klijent. Il-kumpanija baghtet bil-posta il-*contract notes* rispettivi hekk kif l-ammont dovut lill-kumpanija thallas kollu.

Gie sottomess li fit-18 t'April 2022, l-ilmentatur cempel lir-rapprezentant tal-kumpanija fejn talbu sabiex jikkancella t-tranzazzjoni. Ir-rapprezentant informa lill-ilmentatur li dan ma kienx possibli u li l-unika mod ta' kif seta' jehles mill-investiment fis-*Sunac China bonds* hu li jbiegh dawn il-*bonds* fuq is-suq bil-prezz ikkwotat, li dakinhar kien USD 21. L-ilmentatur ma xtaqx ibiegh b'dak il-prezz ghax ma riedx jitlef flus mill-investiment tieghu.

Fir-rigward tal-kumment li ghadda l-ilmentatur meta qal li kellu diffikultà sabiex jaghmel kuntatt mar-rapprezentant tal-kumpanija, il-provditur tas-servizz irrimarka li l-klijenti tieghu jistghu jaghmlu kuntatt mal-*advisor* taghhom permezz tal-mowbajl jew l-*email* tal-*advisor* izda wkoll permezz tat-telefon tal-kumpanija jew *email* generiku.

Gie sottomess li f'kaz li *advisor* ghal xi raguni ikun indispost, il-klijent ikun jista' jitkellem ma' *advisor* iehor kemm-il darba jkun jixtieq jaghmel dan. Din l-informazzjoni tinghata lill-klijenti kollha hekk kif jifthu kont mal-kumpanija.

Il-kumpanija hija tal-opinjoni li l-klijenti taghha ghandhom mezzi adekwati u sufficjenti sabiex jaghmlu kuntatt maghha f'kaz ta' bzonn u, ghaldaqstant, ma tistax taccetta li l-klijent jghid li ma seta' jaghmel kuntatt mal-kumpanija bl-ebda mod u li rnexxilu biss wara hafna granet.

Il-provditur tas-servizz spjega li minn informazzjoni li għandha l-kumpanija jidher li meta l-ilmentatur irnexxilu jagħmel kuntatt mal-*advisor* tiegħu u talbu sabiex jikkancella t-tranżazzjoni, il-klijent għamel numru ta' allegazzjonijiet meta kien infurmat li t-tranżazzjoni ma setgħetx tiġi kkancellata.

Ġie sottomess li għalkemm ir-rappreżentant tal-kumpanija spjegalu li dak li qiegħed jgħid m'huwiex korrett u sahansitra wrieh dokumentazzjoni f'dan ir-rigward, il-klijent baqa' jinsisti li l-kumpanija ma segwitx l-istruzzjonijiet tiegħu. Kien hawn li l-klijent irrifjuta li jiffirma l-*'order form'* fir-rigward tal-istruzzjonijiet li kien ipprovda lill-kumpanija permezz ta' telefonata rrekordjata biex jixtri l-*bonds* tas-*Sunac China Holdings*.

Il-kumpanija saħqet li hija ddispjaċuta b'dan l-aġir u tħoss li l-ilmentaturi qegħdin jipprovaw jagħtu t-tort lill-kumpanija sabiex jeħilsu minn investiment li għamlu u li naqas fil-valur minħabba l-andament tas-swieq, mingħajr ma jitilfu xejn mill-kapital tagħhom.

Ġie ukoll sottomess li l-ilmentatur huwa investitur ta' esperjenza f'dawn it-tip ta' *bonds* u kien konxju tas-sogru li kien qiegħed jieħu meta ddeċieda li jixtri l-investiment.

Mar-risposta tagħha, l-kumpanija ppreżentat kopja ta' korrispondenza li saret mal-intermedjarju finanzjarju tagħha kif ukoll *recordings* tat-telefonati bejn l-ilmentatur u l-impjegat tal-kumpanija sabiex issostni l-ispjegazzjoni tagħha taċ-ċirkostanzi.

Sema' lill-partijiet

Ra l-atti kollha tal-każ

Jikkonsidra:

L-aspetti prinċipali li ħarġu matul il-proċeduri ta' dan il-każ

L-ilment prinċipalment jikkonsisti fl-allegazjonijiet tal-ilmentatur li:

1. Huwa kellu dritt jikkanċella l-ordni għax huwa ma ffirmahiex.

2. Li l-MZ kien naqsu peress li ma mexiex fuq l-istruzzjonijiet tal-ilmentatur li kien tah fis-7 t'April 2022 biex jixtri US$ 200,000 *nominal* 6.5% *Sunac China Holdings 2026* (XS2287889963) *bonds.*

3. Huwa kellu problema biex jaghmel kuntatt ma' MZ meta xtaq iwaqqaf l-ordni peress li l-prezz kien nizel u kien biss fl-14 t'April 2022 li fl-ahhar irnexxielu jaghmel kuntatt.

4. Fl-14 t'April 2022, il-provditur tas-servizz naqas li jinfurmah li l-ordni tieghu kienet digà giet esegwita u ghalhekk ma setghetx tigi kkancellata.

5. Huwa kellu suspett li l-*bonds* in kwistjoni ma nxtrawx fis-suq bil-prezz tas-suq izda b'arrangament dirett u privat li jista' jaghti lok ghal abbuz.

Min-naha tieghu, il-provditur tas-servizz isostni li:

1. L-ordni saret verbalment mill-ilmentatur fuq responsabbilità tieghu u mhux biss minghajr l-ebda parir tal-provditur tas-servizz (jigifieri saret biss fuq bazi ta' *Execution Only*), izda addirittura kontra l-opinjoni tar-rapprezentant ta' MZ li kien iservi lill-ilmentatur.

2. L-ordni giet esegwita skont il-parametri li indika l-ilmentatur u saret fuq is-suq ufficjali tant li l-uniku introjtu li ghamel MZ kien il-*commission* ta 1% skont il-prassi ta' tranzazzjonijiet bhal dawn.

3. L-ordni tal-ilmentatur kienet valida avolja mhux bil-miktub ghax il-klijent accetta li MZ jista' jaccetta l-ordnijiet tal-ilmentaur bl-*email* jew bl-*internet* u kien hemm familjarità qawwija bejn il-partijiet li tnisslet f'komunikazzjonijiet estensivi bit-telefon li ma jhallux dubju dwar il-validità tal-ordni maghmula mill-ilmentatur.

4. MZ toffri mezzi alternattivi biex il-klijenti jaghmlu kuntatt regolari maghhom anke jekk forsi il-persuna li s-soltu taqdi l-klijent ma jkunx disponibbli.

5. L-ilmentatur gie nfurmat fil-hin li l-ordni giet esegwita u ntbaghtu d-dokumenti kollha bil-posta inkluz dokument biex jigi ffirmat mill-ilmentatur biex tigi fformalizzata l-ordni li kien ghamel verbalment bit-telefon.

6. L-ilmentatur qieghed jipprova jiskansa t-telf li garrab fuq dan l-investiment purament minhabba caqliq fil-prezz tas-suq tal-investiment, li kien bic-car riskjuz, billi jwahhal dan b'hafna skuzi fuq il-provditur tas-servizz.

Matul il-process, l-ilmentatur qajjem ukoll kwistjoni gdida fejn qal li huwa ma riedx jixtri l-*bond* li ghaliha kellu jhallas l-imghax akkumulat mis-26 ta Jannar 2022, l-ahhar darba li l-investiment kien hallas l-imghax ta' kull sitt xhur.

Minkejja li dan l-aspett ma kienx inkluz fl-ilment ufficjali, l-Arbitru xorta se jiehdu in konsiderazzjoni ghax jghin biex jaghti aktar kuntest dwar il-motivazzjoni tal-partijiet.

FIL-MERTU

Osservazzjonijiet finali

Illi m'hemmx dubju li kien hemm relazzjoni qawwija bejn l-ilmentatur u l-provditur tas-servizz specjalment mar-rapprezentant tieghu li kien il-persuna inkarigata biex iservi lill-ilmentatur. Biss biss jinghad li bejn l-14 ta Jannar 2022 u 6 ta Mejju 2022 saru ghoxrin telefonata bejn l-ilmentatur u l-provditur tas-servizz, principalment mar-rapprezentant, li juru b'mod car li kien hemm fiducja qawwija bejniethom. Dawn it-telefonati gew traskritti f'68 pagna li gewipprezentati waqt il-process.[2]

Sahansitra l-ilmentatur fl-ilment jikkonferma li:

'Jien lis-Sur Saliba dejjem fdajtu anke meta kien impjegat ma' kumpanija ohra ghax apparti li bejnietna nibtet certa hbiberija, kont nafdah b'ghajnejja maghluqa, b'hekk dan l-ahhar kont qed nikkomunika mieghu bit-telefon.' [3]

Fix-xhieda tieghu, ir-rapprezentant tal-provditur tas-servizz isostni dan billi jghid:

'… lis-Sur BR ili nafu aktar minn ghoxrin sena. Nghid li kien klijent tieghi ghal aktar minn ghoxrin sena. Jien ghamilt 24 sena nahdem ma' [providtur iehor tas-servizz] u bazikament nafu minn hemmhekk.' [4]

[2] P. 70 - 137
[3] P. 4
[4] P. 138

M'hemmx dubju wkoll li l-ilmentatur huwa investitur li kellu esperjenza precedenti f'investimenti u kien isegwi s-swieq[5] u fittex certu riskju fejn injora opinjonijiet aktar kawti li kien inghata mir-rapprezentant tal-provditur tas-servizz fuq l-investiment in kwistjoni hekk kif hareg mit-telefonata tal-5 t'April 2022.[6]

Dan l-aspett tal-ahhar hareg ukoll matul it-telefonata tas-7 t'April 2022 fejn ir-rapprezentant qallu, fosthom:

'... Issa jiena l-biza' tieghi, <u>apparti li s-Sunac tibqa' spekulazzjoni</u> ghax 38 huwa ... il-prezz fil-verità. <u>Imma tiela' s-suq kollu. You have to take that into consideration.</u> <u>Jiena fuq li ghidtli lbierah nahseb ikun zball li tbiegh l-ohrajn.</u> Halli tbieghhom minn hawn u xahrejn ohra u tehodhom, imma li tbieghhom issa l-aghar zmien. <u>Apparti Sunac li hija sitwazzjoni ta' spekulazzjoni, naf li inti taf kif tiehu sogru</u>, imma tista' tigi zball doppju li tbiegh wiehed fl-aghar zmien u <u>tixtri l-iehor spekulattiv</u> ukoll ...'.[7]

Mhux kontestat lanqas li x-xiri tal-*bonds* sar fuq bazi ta' *Execution Only*, jigifieri, mhux fuq il-parir tal-provditur tas-servizz.

Fl-analizi tieghu, l-Arbitru jzomm quddiemu dawn il-fatti u jghaddi biex jaghmel gudizzju hekk kif ipprovdut fl-Art. 19(3)(b) tal-Att (Kap. 555) skont dak li, fil-fehma tieghu, huwa gust, ekwu u ragenevoli fic-cirkostanzi partikolari u sostantivi tal-kaz.

a) L-allegazzjoni li l-ilmentatur kellu dritt jikkancella l-ordni ghax huwa ma ffirmahiex

L-Arbitru ma jarax ekwità li jaccetta din l-allegazzjoni ghal diversi ragunijiet. Huwa nnotat li l-ilmentatur kien accetta li jista' jikkomunika ma' MZ bl-*email* jew bl-*internet* minghajr bzonn ta' firma.[8]

Filwaqt li dan ma jestendix ghal ftehim verbali bit-telefon jibqa' l-fatt izda li l-ilmentatur accetta metodi ohra ta' komunikazzjoni appart minn firma *'wet*

[5] P. 51-53, 57-58, 60 & 62-63
[6] P. 51 - 52
[7] P. 53 - Enfasi mizjuda mill-Arbitru
[8] P. 29

ink', u fil-konverzazzjoni tat-telefon kien hemm aspettattiva cara li l-provditur tas-servizz imexxi fuq dak li kien jigi miftiehem verbalment.

Fuq kollox, wiehed irid izomm f'mohhu li fi zmien il-pandemija Covid 19, hafna prattici ta' kuntatt fiziku inbidlu ghal kuntatt b'mezzi alternattivi li jiskansaw tixrid ta' infezzjoni.

L-ilmentatur stess ikkonferma li abbazi tar-relazzjoni twila u l-fiducja li kellu fir-rapprezentant tal-provditur tas-servizz kienet in-norma li jikkomunikaw bejniethom bit-telefon. Fl-ilment tieghu, ikkonferma li *'b'hekk dan l-ahhar kont qed nikkomunika mieghu bit-telefon'*.[9] Ma harget l-ebda evidenza li l-komunikazzjonijiet bit-telefon ta' bejniethom ma setghux jew ma kinux intenzjonati li jirrizultaw fi tranzazzjoni.

Kien hemm ukoll il-komfort li t-telefonati kienu qeghdin jigu rrekordjati biex ikun hemm *record* alternattiv ta' dak li kien qieghed jigi miftiehem.

L-Arbitru jikkunsidra li matul il-proceduri tal-kaz lanqas ma harget xi evidenza li fic-cirkostanzi kien hemm ksur tar-regoli stipulati fil-*'Conduct of Business Rulebook'* ('COB') mahrug mill-Awtorità ghas-Servizzi Finanzjarji ta' Malta ('MFSA') li huma applikabbli ghal-provditur tas-servizz.[10]

Dan b'mod partikolari fir-rigward tar-regoli stipulati bhal R.4.1.20 (dwar *'Telephone Contact with Clients'*) u R.5.44 (dwar *'Record Keeping Obligations'*) tal-COB.

b) L-allegazzjoni li l-MZ kien naqas peress li ma mexiex fuq l-istruzzjonijiet tal-ilmentatur li kien ikkomunika fis-7 t'April 2022 biex jixtri *bonds US$ 200,000 nominal 6.5% Sunac China Holdings 2026* (XS2287889963)

L-Arbitru jikkunsidra li dan huwa punt kardinali ta' din il-kwistjoni. Biex wiehed jifhem kemm hu mportanti dan il-punt tajjeb li ssir referenza hawn ghall-movimenti fil-prezz tal-*bond* in kwistjoni fil-granet ta' qabel u ta' wara li saret it-tranzazzjoni.

[9] P. 4
[10] Dokument mahrug mill-MFSA fl-20 ta' Dicembru 2017 (verzjoni tal-ahhar tibdil tal-14 ta' Frar 2022) li kien applikabbli dak iz-zmien tat-tranzazzjoni fl-investiment in kwistjoni.

Hekk kif hemm imnizzel fil-*'Historical Price Table'* li giet ipprezentata matul il-process, il-*bonds* kellhom dan il-prezz f'dawn il-granet imsemmija:[11]

04.04.2022	30.828
05.04.2022	30.727
06.04.2022	35.380
07.04.2022	31.878
08.04.2022	30.624
11.04.2022	27.734
12.04.2022	23.295
13.04.2022	21.643
14.04.2022	20.984
18.04.2022	20.991
19.04.2022	20.619
20.04.2022	20.591

Kif wiehed jista' jara skont il-*Bloomberg,*[12] il-prezz tela' bejn l-4 u s-6 t'April u waqa' sew specjalment fil-gimgha li bdiet fil-11 t'April 2022.

Biex jigi deciz jekk fil-fatt l-ilmentatur ipprovdiex ordni cara lil MZ biex jixtrilu l-investiment in kwistjoni, l-Arbitru joqghod fuq it-traskritt tat-telefonati bejn il-partijiet specjalment dawk li saru bejn il-5 u 7 t'April 2022.

Fit-telefonata tal-5 t'April 2022, meta r-rapprezentant tal-provditur tas-servizz cempel lill-ilmentatur u, skont ix-xewqa tieghu, infurmah li l-prezz kien qed jitla' – (wiehed irid zomm f'mohhu li ghal nofs Marzu 2022 il-prezz kien madwar USD 15 filwaqt li fil-bidu ta' Jannar 2022 kien 'il fuq minn USD 55[13] u l-ilmentatur, hekk kif hareg mit-telefonata tat-19 t'April,[14] kien ilu jsegwihom hu stess bi prezz ta' *'20-21'*) - sar dan il-ftehim bejn il-partijiet:

'[Rapprezentant tal-provditur]: ***Jigifieri jiena irrid niffolowja l-prezz tas-Sunac. Jekk is-Sunac ikun 40 incempillek, tajjeb hekk?***

[11] P. 17
[12] *Ibid.*
[13] https://www.boerse-frankfurt.de/bond/xs2287889963-sunac-china-holdings-ltd-6-5-21-26
[14] P. 59

[Ilmentatur]: ***Ezatt, jew ikun xi haga taht il-40. Inti tikkalkula … Issa la jaqbdu tilghin jaqbdu tilghin issa.'***[15]

Fit-telefonata tas-7 t'April 2022, jigifieri l-gurnata li sehhet l-ordni, kien hemm diskussjoni kif ser jigu l-fondi biex jinxtraw il-*bonds*. Dawn kienu ser jigu minn fondi godda tal-ilmentatur u minn bejgh ta' investimenti ohra li l-ilmentatur kellu ma' MZ. Fit-telefonata msemmija jirrizulta li sar dan id-diskors:[16]

'[Ilmentatur]: ***Inti jekk ha tixtrihom ha tixtrihom bit 38, kwazi 40.***

[Rapprezentant]: ***Heq u 38 qed inhalli ftit 'l hinn u 'l hawn ghax dan mhux ha nigu bl-ezatt …***

[Ilmentatur]: ***Aghmel kif ghidtlek. Bieghhom u ixtri l-ohrajn.'***

U aktar tard, lejn l-ahhar tal-istess telefonata kien hemm il-konkluzjoni:[17]

'[Ilmentatur]: ***Inti tista' tmexxi minn issa jew tistenna l-flus jidhlu?***

…

[Ilmentatur]: ***Jiena kemm nibghatlek 50 mela.***

[Rapprezentant]: ***Inti ahdem fuq il-50, jiena nbiegh il-Fundsmith, ha nixtri 200 elf Sunac.***

[Ilmentatur]: ***Hekk hu.***

…

[Ilmentatur]: ***Mela mexxiha***

[Rapprezentant]: ***Ftiehemna. Ha nbiegh il-Fundsmith, inti ha tittrasferixxi 50 u ha nixtri $200 elf Sunac, is-6.5% tat 2026.***

…

[Rapprezentant]: ***Issa jien ha naghmillu limit mhux aktar minn 40, biex inkunu on the safe side. Imbaghad ftit 'l hinn u 'l hawn nerga' inkellmek.***

[15] P. 52
[16] P. 53
[17] P. 55

[Ilmentatur]: ***Orajt. Caw’,***

Jerga’ fit-telefonata tal-ghada tat-8 t’April 2022, insibu din il-konverzazzjoni: [18]

‘[Rapprezentant]: ***Ilbierah ahna bdejna nitkellmu xi 38 xi, però meta gie qalli qed nara xi hadd li jrid ibiegh bit-36. Imma mbaghad ma kkonfermalix, 99% rejected, jigifieri nehhiha u ma accettahix. Issa naraw. Illum nizlu ftit is-swieq kollha jigifieri forsi nsibu prezz ahjar issa naraw. Jiena jekk tkun inqas minn 40 ma nghidlek xejn u nixtrihom, jekk ikunu iktar minn 40 incempillek, imma ma nahsibx ta, nahseb jirnexxielna.***

[Ilmentatur]: ***Orajt, jien nhalli f’idejk, ibqa’ ccesjahom.’***

In vista ta’ dan, l-Arbiru, skont it-traskrizzjoni tat-telefonati irrekordjati li ma gewx lanqas ikkontestati mill-ilmentatur, jikkonkludi li hemm bizzejjed provi li l-ilmentatur ipprovda ordni biex jinxtraw il-*bonds* in kwistjoni bi prezz ta’ mhux aktar minn USD 40.

c) Li kellu problema biex jaghmel kuntatt ma’ MZ meta xtaq iwaqqaf l-ordni peress li l-prezz kien nizel u kien biss fl-14 t’April li fl-ahhar irnexxielu jaghmel kuntatt

L-Arbitru ma jistax jifhem kif qed isir dan l-argument mill-ilmentatur meta hemm evidenza ta’ telefonata li saret it-Tnejn, 11 t’April 2022 (l-ewwel gurnata tax-xoghol wara t-telefonanta tal-Gimgha 8 t’April) li fiha hemm car li l-ilmentatur gie nfurmat li t-tranzazzjoni kienet saret bil-prezz ta’ USD 34 u li kien ser jircievi d-dokumenti kollha tat-tranzazzjoni u l-ordni ghal firma formali.

Fit-telefonata tal-11 t’April 2022, fosthom, intqal li:[19]

‘[Rapprezentant]: ***Aw Ton, cempiltli hux?***

[Ilmentatur]: ***Iva cempiltlek biex nara fiex wasalt.***

[Rapprezentant]: ***Ghamilnihom ilbierah. Ilbierah cempiltlek hin minnhom ma wegibtnix imbaghad nahseb insejt. Fil-fatt ghandek missed call ghax***

[18] P. 56

[19] P. 57 – Enfasi mizjuda mill-Arbitru

cempiltlek il-Gimgha. Xtrajnihom bit-34 u kull ma baqali differenza €17,784 issa dak nohodhom mill-Fundsmith...

...

[Rapprezentant]: ***Issa tircievi l-kuntratt ghax digà hareg.***

[Rapprezentant]: ... ***il-fatt li xtrajthom b'dak il-prezz, 34*** *...'.*

d) L-allegazzjoni li fl-14 t'April il-provditur tas-servizz naqas li jinfurmah li l-ordni tieghu kienet digà giet esegwita u ghalhekk ma setghetx tigi kkancellata

Skont kif inghad aktar 'il fuq, hemm evidenza li l-ilmentatur kien digà nfurmat, nhar il-11 t'April 2022, li l-ordni kienet saret bil-prezz ta' USD 34, jigifieri, sew taht il-*limit* ta' USD 40 miftiehem. Bniedem ta' esperjenza bhall-ilmentatur zgur li jaf li la darba l-ordni tkun saret din ma tistax titregga' lura.

L-Arbitru ma sabx evidenza ta' telefonata li saret fl-14 t'April izda fit-*transcript* tat-telefonata li saret fit-13 t'April lanqas kien hemm talba biex l-ordni titregga' lura.

Kien hemm sahansitra mistoqsija fuq l-imghax li kellu jinxtara mal-*bond* li kien ikopri 75 gurnata mill-ahhar pagament ta' imghax fis-26 ta' Jannar 2022 u diskors iehor fuq kif ser jigi kopert il-hlas tal-ordni minn bejgh ta' investiment ohra u fuq ir-rata tal-kambju bejn l-Euro u d-Dollaru, fost affarijiet ohra ta' natura generali u s-sitwazzjoni geo-politika.[20]

Kien biss fit-telefonata tas-6 ta' Mejju 2022, li l-ilmentatur specifikament talab jew kwazi ordna lil MZ biex iregga' l-ordni lura:

'[Ilmentatur]: ***Imma inti tista' taghmilha? Tista' taghmilha llum kollox lura?***

[Rapprezentant]: ***Lura x'jigifieri? Nikkancellaha?***

[Ilmentatur]: ***Ikkancella kollox taghmel xejn.***

[20] P. 122 - 128

[Rapprezentant]: ***Eee le kif tista'? Tikkancella t-trade qed tghid int?***

[Ilmentatur]: ***Kollox eee.***

[Rapprezentant]: ***Eee issa qed nifhmek. Tikkancella t-trade?***

[Ilmentatur]: ***It-trade ijwa li konna ha naghmlu.***

[Rapprezentant]: ***Kif tista'? Mhux li konna ha naghmlu, li ghamilna.***

[Ilmentatur]: ***Le ma ghamilna xejn, ma ghamilna xejn m'hemmx firmatura.***

[Rapprezentant]: ***Xiex?***

[Ilmentatur]: ***Ma hemmx firma ta' xejn, taghmel xejn.***

[Rapprezentant]: ***Le, le***

[Ilmentatur]: ***Chris taghmel xejn, isma minni Chris***

[Rapprezentant]: ***Le kif nisma' minnek mela dawn***

[Ilmentatur]: ***Heq jiena jiddispjacini nghidlek jiena m'inix se nahdem iktar maghkom mhux se naghmel xejn iktar jekk ma taghmilhiex'.***[21]

Lanqas hawn l-Arbitru ma jista' jaghti ragun lill-ilmentatur.

e) L-allegazzjoni li kellu suspett li l-*bonds* in kwistjoni ma nxtrawx fis-suq bil-prezz tas-suq izda b'arrangament dirett u privat

Dan is-suspett kien ibbazat fuq xi kliem li ntqal fit-telefonata tat-8 t'April li kien hemm xi hadd li wera xewqa li jbiegh bis-36 izda li sa dak il-hin ma kellux konferma li *d-deal* kienet saret. [22]

L-ilmentatur interpreta dan daqslikieku din kienet xi haga privata *off-market* mentri hija haga normali li *trading platform* turi mhux biss il-prezz

[21] P. 133 - 134
[22] P. 56

attwali izda anke taghti hjiel ta' ordnijiet li hemm ghall-bejgh u x-xiri u l-*price range* taghhom biex jinghata sinjal tal-likwidità li hemm fis-suq.

L-Arbitru huwa sodisfatt li l-provditur tas-servizz ressaq evidenza sodisfacenti li tindika li t-tranzazzjoni saret b'mod accettabbli, bil-prezz tas-suq u taht il-*price limit* ta' USD 40 li gie miftiehem mal-ilmentatur.

L-Arbitru jsib li l-ilmentatur ma kienx sincier fl-ilment tieghu. Dan sehh ukoll anke meta dahhal argumenti godda dwar xiri ta' imghax akkumulat ta' 76 gurnata.

Persuna ta' esperjenza bhall-ilmentatur jaf x'inhi l-prassi normali fix-xiri tal-*bonds* u r-riskji assocjati. Fic-cirkostanzi, l-Arbitru jqis dan l-ilment bhala attentat fjakk biex jahrab mill-konsegwenzi ta' sogru li dahal ghalih b'ghajnejh miftuha.

Decizjoni

Ghar-ragunijiet hawn spjegati, l-Arbitru qieghed jichad l-ilment imressaq.

L-ispejjez ta' din il-procedura huma ghall-ilmentaturi.

Alfred Mifsud
Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji