Quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji

Kaz Nru: 025/2018

SE u EE (l-ilmentaturi)

vs

HSBC Bank Malta plc (C3177)

(il-provditur tas-servizz/il-Bank)

Seduta tat-22 ta' Frar 2021

L-Arbitru,

Ra l-ilment fejn l-ilmentaturi qed jilmentaw dwar telf ta' kapital u dhul fuq *bonds* subordinati tal-SNS *Bank* NV, XS0552743048 (*SNS*), liema *bonds* gew mixtrija mill-ilmentaturi fuq bazi individwali, jigifieri, f'zewg tranzazzjonijiet. L-ilmentaturi qed jissottomettu li dawn iz-zewg ordnijiet originaw minn struzzjonijiet taghhom stess, liema struzzjonijiet nghataw abbazi ta' lista ta' *securities* u informazzjoni dwar numru ta' *debt securities* li rcevew minghand il-provditur tas-servizz.

Huma stqarrew li din il-lista ta' *bonds* kienet imqassma f'investimenti denominati fl-Ewro, fid-Dollaru Amerikan u fl-Isterlina, fejn ghal kull munita, il-lista kienet ukoll maqsuma fi tnejn, bit-tieni sezzjoni deskritta *"Higher Risk Bonds"*. Qalu li l-investiment ilmentat kien fis-sezzjoni ta' fuq tal-*bonds* denominati fl-Ewro, jigifieri, ma' dawk li mhumiex deskritti bhala *Higher Risk Bonds*.

L-ilmentaturi sostnew li mkien fl-informazzjoni moghtija f'din il-lista ma kien hemm l-inqas hjiel li l-SNS kien *bond* subordinat jew *junior*, u mhux wiehed *senior* jew ordinarju, u dan meta l-fatt li dan l-istrument kien subordinat kienet l-aktar karatteristika importanti ta' dan l-istrument finanzjarju. Komplew

isostnu wkoll li mkien ma kien hemm l-icken hjiel li l-SNS kien *security* ta' *bond* subordinat li jekk fi zmien hmistax-il gurnata ma jhallasx il-*bail out* lill-Gvern Olandiz jigi *"in default"* u l-*bonds* imsemmija jkunu suggetti li jigu ssekwestrati bla ebda kumpens.

L-ilmentaturi jsostnu li l-HSBC tahom informazzjoni skorretta u informazzjoni essenzjali nieqsa u effettivament zgwidahom, u dan minhabba li minn ferm qabel ma saru t-tranzazzjonijiet sa ma effettivament meta falla l-SNS *Bank* fit-3 ta' Frar 2013, qatt ma nfurmahom jew tahom xi indikazzjoni li dawn is-*securities* kienu f'*bonds* subordinati.

Huma tennew li gew zvijjati u sofrew danni. Barra minn hekk, l-ilmentaturi indikaw ukoll li raguni ohra ghalfejn huma qed isostnu li l-provditur tas-servizz naqas kontrattwalment u kien negligenti hija meta naqas milli jaghmel *Appropriateness Test* fuq ix-xiri ta' dawn is-*subordinated bonds*.

Insistew li l-provditur tas-servizz qatt ma qalilhom li kien qed jinfurmahom u sussegwentement jixtrilhom *subordinated bonds,* ahseb u ara, kemm qatt spjegalhom x'riskji addizzjonali jgorru. Fil-fatt, imkien, qabel ma nbiegh u sa meta l-SNS spicca kellu l-*bonds* tieghu sekwestrati, ma l-HSBC zvela fl-ebda dokument mahrug minnu li dan kien investiment subordinat b'riskju gholi minhabba li f'kaz ta' falliment jew diffikultajiet finanzjarji huwa l-ewwel li jiehu daqqa u l-ahhar li jithallas lura. Dan filwaqt li indikaw ukoll li fil-mument tal-bejgh, l-SNS kellu mazzra fuq ghonqu.

Ghalhekk l-ilmentaturi sahqu li l-provditur tas-servizz m'agixxiex fl-ahjar interess tal-klijenti filwaqt li kiser l-obbligi fiducjarji tieghu fil-konfront taghhom, u dan meta zamm b'negligenza grossolana attivament mistur minnhom ir-riskji li jgorru investimenti subordinati bhal dak ilmentat.

Il-provditur tas-servizz agixxa b'negligenza ukoll meta ma sarx *Appropriateness Test* lill-ilmentaturi kif kien jitlob il-kaz, filwaqt li ma sar l-ebda *due diligence* bil-ghaqal, hila u kura dwar is-sitwazzjoni finanzjarja mwieghra tal-SNS *Bank* u dwar kemm il-*bond* ilmentat u c-cirkostanzi partikolari tal-SNS fl-istess zmien kienu jirrendu l-istrument finanzjarju ta' riskju spekulattiv.

Ghal dawn ir-ragunijiet, l-ilmentaturi qed jitolbu lill-Arbitru jiddikjara li:

- l-ilment sottomess jikkostitwixxi kaz fejn il-provditur tas-servizz ma mexiex fl-ahjar interess tal-klijenti tieghu skont ir-regim regolatorju applikabbli, kif ukoll naqas mill-obbligi fiducjarji tieghu;

- bl-istess komportament, il-provditur tas-servizz ma adempjiex l-obbligi tieghu, inkluz dawk kuntrattwali, meta l-agir ilmentat kien jikkostitwixxi negligenza grossolana, *culpa lata* u *recklessness* u ghalhekk sar *investment misselling;*

- l-provditur tas-servizz jigi ordnat li jikkumpensahom u jirrintegrahom fil-pozizzjoni finanzjarja *status quo ante* ghal dan l-investiment ilmentat, u dan billi jigi restitwit il-kapital originali investit ta'€58,450 u €67,578.29, total ta' €126,028.30;

- l-provditur tas-servizz jigi ordnat ihallas imghax ghal perjodu bejn meta sar l-investiment fit-12 t'Ottubru 2012 u fid-9 ta' Jannar 2013 sad-data tal-pagament effettiv fuq is-somma originarjament investita fl-SNS *subordinated bond*.

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

1. Illi preliminarjament, l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji ("l-**Arbitru"**) m'ghandux gurisdizzjoni sabiex jisma' u jiddeciedi l-vertenza odjerna billi l-Ilmentaturi, permezz ittra ufficcjali tat-13 ta' Novembru 2017 (anness u mmarkat mal-ilment, '***Dokument G.1'***), issottomettew ghal gurisdizzjoni tal-Qrati ta' Malta u dan ai termini tal-Artikolu 21(2)(a) tal-Kap. 555 tal-ligijiet ta' Malta (l-"Att") liema Att jirrikonoxxi l-gurisdizzjoni tal-Qrati Maltin u jiddisponi li l-Arbitru ghandu jirrifjuta milli jezercita s-setghat tieghu meta *"l-imgiba li jkun sar l-ilment dwarha hi jew kienet soggetta ghal kawza quddiem qorti jew tribunal mibdija mill-istess persuna li tkun qed taghmel l-ilment"* u ghalhekk l-Arbitru ghandu jichad l-ilment.

2. Illi preliminarjament u minghajr pregudizzju ghall-eccezzjonijiet l-ohra, minn kif hu redatt l-Ilment, jidher li dan huwa bbazat fuq *culpa aquiliana* u ghalhekk it-talbiet tal-Ilmentaturi in kwantu bbazati fuq responsabbiltà extra-kuntrattwali huma preskritti a tenur tal-Artikolu 2153 tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta u dan ghaliex kull forma ta' interazzjoni extra-kuntrattwali bejn il-partijiet sehhet sew qabel id-dekadenza tal-perijodi

ta' preskrizzjoni applikabbli. Tant hu hekk li l-Ilmentaturi jallegaw li l-Bank *"ma agixxiex fl-ahjar interess tal-klijenti taghha, kif ukoll kiser l-obbligi fiducjarji tieghu versu l-Ilmentaturi"* u dan *"bi negligenza grossolana"* fil-konfront tal-Ilmentaturi u b'hekk huwa car illi l-Ilment huwa bbazat fuq *culpa aquiliana* u ghalhekk isegwi li kull rimedju li seta' kellhom l-Ilmentaturi kellu jintalab fi zmien sentejn a tenur tal-artikolu 2153 tal-Kap. 16 tal-ligijiet ta' Malta.[1]

3. Illi minghajr pregudizzju ghas-suespost, it-talbiet tal-Ilmentaturi huma intempestivi u dan stante illi, kif jirrizulta *ex admissis* mill-istess Ilmentaturi, ghad hemm proceduri pendenti l-Olanda rigward kumpens dovut lill-investituri tal-prodott SNS *Bank* NV 6.25% u ghalhekk id-dritt jew bazi tal-azzjoni ghadha ma skattatx. Huwa minnu li l-Ilment huwa bbazat fuq il-bejgh tal-prodott u t-telf li allegatament sofrew l-investituri izda dan l-allegat telf ma jistax jigi ikkalkulat jekk il-proceduri dwar il-kumpens ghadhom ma inghalqux.

4. Illi ukoll preliminarjament u minghajr pregudizzju ghas-suespost, il-Bank jirrespingi l-allegazzjonijiet li l-Bank *"agixxa b'negligenza grossolana, culpa lata u recklessness"*, u li ma mexiex fl-ahjar interess tal-klijent skont ir-regim regolatorju a skapitu tal-obbligi fiducjarji tieghu, stante li "*obbligazzjonijiet fiducjarji*" jigu ikkreati bis-sahha tal-ligi, jew kuntratt, jew assunzjoni ta' kariga jew imgiba fejn persuna (u mhux provditur ta' servizzi finanzjarji) jezercita kontroll u dan *ai termini* tal-Artikolu 1124A tal-Kapitlu 16 tal-Ligijiet ta' Malta. Jinghad illi hemm distinzjoni bejn l-obbligi "*regolatorji*" u dawk "*naxxenti mil-ligi civili*". Dawn huma zewg oqsma differenti u allegat ksur ta' obbligu regolatorju mhux necessarjament jaghti lok jew jirrizulta fi ksur ta' obbligu naxxenti mill-ligi civili. Il-ksur regolatorju huwa ambitu tal-Awtorità ghas-Servizzi Finanzjarji ('**MFSA**') – tant hu hekk illi ma kien hemm ebda sanzjonijiet

[1] *Rikors Guramentat Nru:402/14MH Prim'Awla tal-Qorti Civili tal-5 ta' Mejju 2017 fid-decizjoni* ***Carmel Ciscaldi et vs GlobalCapital Financial Management Limited*** *fejn il-Qorti irriteniet "il-Qorti tqis li l-ewwel zewg talbiet attrici m'humiex riferibbli ghal ksur da parti tas-socjetà konvenuta tal-obbligi kuntrattwali per se izda ghall-allegat ksur tal-ligi, senjatament l-artikoli 51A, 51B, 51C, 51D, u 51E tal-Kap 378 tal-Ligijiet ta' Malta (l-ewwel talba)* ***u l-allegat ksur tad-dmirijiet fiducjarji taghha skont il-ligi u tal-iStandard Licence Conditions u Regolamenti dwar l-Investimenti tal-MFSA (it-tieni talba). Ghaldaqstant, fir-rigward ta' dawn iz-zewg talbiet, il-culpa attribwita hija wahda akwiljana. Isegwi ghalhekk li ghalihom hija applikabbli l-preskrizzjoni ta' sentejn a tenur tal-artikolu 2153 tal-Kap. 16."***

amministrattivi jew riservi mill-MFSA bhala r-regolatur tal-Bank fuq il-bejgh ta' dan il-prodott. Il-ligi tal-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji taghti azzjoni ta' danni lill-investitur kontra l-provditur tas-servizzi finanzjarji meta jkun hemm ksur ta' regolamenti **partikolari** jew **specifiku u biss jekk certu kriterji jigu sodisfatti** u mhux f'kull kaz ta' ksur ta' regolament.

Ghalhekk, l-allegazzjonijiet tal-Ilmentaturi fuq xi agir negligenti tal-Bank fil-konfront taghhom ma jistghux jigu mqajma minhabba xi allegat nuqqas regolatorju. L-allegat ksur ta' obbligu regolatorju ma jirrizultax awtomatikament f'azzjoni ta' danni. L-Ilmentaturi ghandhom jippruvaw li hemm *nexus* bejn l-agir tal-Bank u t-telf li soffrew l-Ilmentaturi ghaliex is-semplici ezistenza ta' ksur ta' obbligu regolatorju ma jwassalx ghal hlas awtomatiku mill-Bank tal-kapital kollu in rapprezentanza tad-danni tal-allegat ksur ta' xi obbligu regolatorju.

5. Illi fil-mertu, u minghajr pregudizzju ghall-eccezzjonijiet l-ohra, l-ewwel (1) talba tal-Ilmentaturi hija infondata fil-fatt u fid-dritt in kwantu l-Bank bl-ebda mod ma naqas mill-obbligi legali tieghu meta bhala intermedjarju licenzjat taht l-Att Dwar Servizzi ta' Investiment (Kap. 370) akkwista fuq talba specifika tal-ilmentatur, il-prodott *SNS 6.25%* ISIN number XS0552743048. Illi l-Bank kien jipprovdi biss '*price list'* ta' numru sostanzjali ta' *bonds* li kienet tirrifletti informazzjoni kurrenti li kienet tohrog minn sorsi pubblici (*cioè* informazzjoni fuq *Bloomberg* u *cioè* l-isem, il-kupun, id-data tal-maturità, il-prezz, is-settur u r-*rating* tas-suq skont *Standard & Poors*. Il-lista kienet tipprovdi ukoll l-ISIN[2] number uniku ta' kull *bond* li permezz ta' semplici ricerka fuq *google* (bhalma hu mistenni li jaghmel kull investitur jew konsumatur qabel ma jkun ser jixtri prodott) wiehed kien isib informazzjoni kompleta, preciza u dettaljata dwar il-prodott specifiku. Dawn il-listi **kienu jinghataw** frekwentament, lill-Ilmentaturi u klijenti ohra tal-Bank sabiex huma jaraw din il-lista **bhala referenza** ghall-andament tal-prezzijiet u **qatt ma setghet tigi ikkunsidrata bhala "*rakkomandazzjoni ghax-xiri*".**

[2] *International Securities Identification Number*

Jinghad ukoll illi f'kull pagna tal-lista hemm miktub b'enfasi kbira li "*this bond list is for reference only and not a recommendation to buy. Most bonds on this list could be below investment grade.*"

Ghalhekk huwa inveritier u inaccettabbli li l-Ilmentaturi jishqu li l-investiment taghhom kien sar abbazi tal-lista provduta mill-Bank esponenti.

Lanqas m'huwa minnu li l-"*Indicative bond prices list*" kienet tintbaghat biex l-Ilmentaturi jkunu jistghu jaghzlu minnha biex imbaghad jaghmlu l-*purchase order* taghhom. <u>Kieku kien hekk, allura, dan kien ifisser li l-klijenti tal-Bank kienu jistghu jixtru biss *bonds* li jinsabu f'dik il-Lista meta jaghtu struzzjonijiet *on an execution only basis*</u>. Dan zgur li ma kienx il-kaz. Il-Lista kienet tintbaghat lil klijenti li jkunu gia xtraw xi wahda jew uhud mill-*bonds* fil-Lista **u kienet tintbaghat biex isservi biss biex taggorna l-klijenti bil-prezzijiet tal-*bonds* b'mod generali.** Infatti. l-Lista ma kinitx tigi "*customised*" ghal kull klijent u dan juri wkoll kemm l-iskop taghha kien generiku u ta' aggornar ta' prezzijiet.

6. Illi fil-mertu jinghad illi l-bejgh tal-SNS *bond* sar biss fuq l-istruzzjonijiet diretti mill-Ilmentaturi u definittivament ma nxtrawx a bazi ta' parir moghti minghand il-Bank kif ukoll stqarru l-Ilmentaturi f'punt 3.2 tal-ilment taghhom. L-Ilmentaturi kellhom ukoll esperjenza vasta li tmur lura ghal diversi snin fix-xiri frekwenti ta' investimenti u b'ammonti sostanzjali (u hafna minnhom kienu ukoll f'*subordinated bonds* u li minn hafna minnhom qalghu ukoll profitt sostanzjali).

   Infatti, kalkolu approssimattiv juri li s-Sinjuri EE bejniethom f'*subordinated bonds* biss kienu ghamlu tranzazzjonijiet ta' xiri/bejgh ta' 'l fuq minn miljun ewro u ghamlu profitt ta' mill-inqas €115,000 (<u>wara</u> li tnaqqas it-telf mill-SNS *bond*). Mill-provi ser jintwera b'mod car illi l-Ilmentaturi kienu jafu ezattament fejn riedu jinvestu flushom u kienu ukoll isegwu mill-vicin ic-caqliq fil-prezzijiet ghal xi *upward trend* u jirkbuha ghal perijodu qasir u jbieghu bi profitt. Fil-fatt, ghall-kuntrarju ta' kif qieghed jinghad fl-Ilment, is-Sinjur EE kien qieghed isegwi direttament anke l-andament tal-SNS *bond* u kien jaf sew tajjeb (meta ta l-istruzzjonijiet tieghu bit-telefon) li *"l-prezz tal-SNS bond kienet nizlet u*

regghet bdiet tiela". Tant hu hekk, li s-Sur EE kien ta struzzjonijiet diretti bit-telefon lil Ivan Grech li issa huwa impjegat ma' *Finco Treasury Management Limited*, biex **jerga' jixtri** izjed SNS *bonds*, peress illi skont is-Sur SE stess kien previst minnu illi kienu ser jergghu jitilghu. Il-Bank, kull ma ghamel hu, li ezegwixxa l-istruzzjonijiet diretti tas-Sinjuri EE.

7. Illi fil-mertu u minghajr pregudizzju ghall-eccezzjonijiet l-ohra, t-talbiet l-ohra tal-Ilmentaturi bin-numri tnejn (2) u tlieta (3) huma infondati fil-fatt u fid-dritt in kwantu l-Bank mhuwiex responsabbli versu l-Ilmentaturi ghal ebda telf jew dannu li setghu gew sofferti minnhom, u lanqas ma huwa responsabbli ghal ebda reintegrazzjoni la minhabba xi nuqqas fit-twettiq tal-obbligi legali tieghu fil-konfront tal-Ilmentaturi, la minhabba xi komportament negligenti u/jew agir abbuziv, la minhabba xi *'investment misselling'* u lanqas minhabba xi komportament iehor kif allegat fl-Ilment tal-Ilmentaturi u ghalhekk il-Bank Esponenti ma ghandux jigi ikkundannat ihallas l-ebda ammont in linea ta' telf, dannu jew reintegrazzjoni lill-Ilmentaturi u t-talbiet taghhom ghandhom jigu respinti. Ma kienet tezisti l-ebda regola li tesigi li meta tintbaghat "*contract note*" jew "*price list*" wiehed irid jindika ukoll jekk il-*bond* kinetx *"subordinated"* jew le. Il-*contract notes* mahruga mill-Bank dejjem kienu skont il-parametri rikjesti mir-regolamenti. Il-*Price List* per se ukoll kellha informazzjoni bizzejjed biex klijent li ried jikseb izjed informazzjoni fuq *bond* partikolari seta' facilment ifittixha tramite l-*ISIN number*.

   Dan apparti l-fatt li huwa indiskuss li l-*credit rating* ta' "BB+" (li skont dokument stess mehmuz tal-Ilment ifisser *non-investment grade*) u *Outlook "negative"* fil-konfront tal-SNS huma digà minnhom nfushom, ferm indikattivi.

8. L-argument migjub mill-Ilmentatur li peress li minn Frar 2013 il-Bank biddel il-format tal-lista tieghu, allura, dan ifisser li kien zbaljat qabel ma jregix ghax allura kull tibdila ghandha titqies li bilfors kien hemm xi haga skorretta qabel u l-Bank jsostni li dan mhux il-kaz. Dan l-argument mill-Ilmentatur ghalhekk qed isir ukoll bi skop biex jizvijja lill-Arbitru. Dan peress li l-Ilmentatur kien jaf ben tajjeb li l-Bank kien johrog zewg tipi ta' Listi. L-ewwel wahda hija l-"*Indicative bond prices list*" li hija dik il-Lista li

l-Ilmentaturi qed jirreferu ghaliha u li hi s-suggett ewlieni ta' dan l-Ilment u Lista ohra msejha "*White List*" li ma ghandha xejn x'taqsam ma' dan l-Ilment. Il-*White List* kienet relevanti ghal dawk il-klijenti li kienu nqdew jew jixtiequ jinqdew bis-servizz ta' "*advisory*" li kien joffri l-Bank lill-klijenti bhas-Sinjuri EE li, kif intqal minnhom stess f'paragrafu 2, "*gieli kienu jixtru Advisory u gieli le*".

L-iskop ta' dawn iz-zewg Listi kien differenti u ironikament dan johrog car mill-*email* datat 21 ta' Frar 2013 li l-Ilmentaturi stess anettew mal-Ilment taghhom. Dan permezz tal-kliem *"all other bonds … have been included in the* ***Indicative Bond list should you wish to monitor performance".*** Dan il-kliem juri bic-car u jkompli jsahhah il-fatt li l-"*Indicative Bond price list*" dejjem kienet tinghata biex wiehed jara l-andament tal-prezz ossia l-*performance* tal-*bonds*, hekk migbura f'tali Lista.

9. Illi minghajr pregudizzju ghall-eccezzjonijiet l-ohra, r-raba' talba tal-Ilmentaturi ghall-imghaxijiet hija kompletament infondata fil-fatt u fid-dritt peress illi la l-kapital u lanqas l-imghaxijiet ma kienu garantiti mill-Bank, u r-rata ta' imghax mitlub huwa kompletament arbitrarja u mhux ragonevoli. L-"*investment appetite"* tal-konjugi EE kien altru minn dak ta' xiri ta' *bonds* tal-Gvern li ftit jiccaqilqu fil-prezz u huma kellhom il-hsieb li jixtru investiment *volatile* u jbieghu ftit wara li jixtru hekk kif il-prezz jitla'. Barra minn hekk, ma jistax ikollok talba ghal imghax fuq danni li ghadhom ma gewx likwidati u jekk jghaddu imghax dawn jimxu mid-data tas-sentenza 'l quddiem.

10. Illi minghajr pregudizzju ghas-suespost, l-Ilment huwa infondat fil-fatt u fid-dritt fl-intier tieghu u ghalhekk ghandu jigi michud bl-ispejjez, u ghall-istess ragunijiet f'din ir-risposta, u kif se jigi elaborat u muri f'aktar dettall mill-Bank esponenti waqt il-provedimenti relevanti quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji.

11. Illi ormai huwa pacifiku illi l-investiment mertu tal-Ilment gie iffrizat ghal ragunijiet barra mill-kontroll tal-Bank u li ma setghux jigu ragonevolment previsti minnu u kwalunkwe telf imgarrab mill-Ilmentaturi kien esklussivament minhabba fatturi inerenti fil-qasam

finanzjarju *cioè market risk* u anzi jidher illi l-Ilmentaturi setghu kienu ben konsapevoli tieghu peress illi kienu konxji li kien qed ikun hemm caqliq fil-prezz.

Illi m'hemm ebda ness bejn it-telf lamentat u xi agir tal-Bank u l-Ilmentaturi ghandhom jippruvaw li d-dannu jew telf li soffrew l-Ilmentaturi sar minhabba agir min-naha tal-Bank esponenti.

12. Illi huwa dejjem dispjacir meta investiment jinzel fil-valur, wisq izjed meta l-ghazla tal-prodott ikun sar mill-investitur wara li ghamel previzjoni hazina tac-caqliq fil-prezz li kien qieghed isegwi (b'ammissjoni tieghu stess). Izda, b'daqshekk ma jfissirx li l-intermedjarju awtomatikament ikollu xi htija jew b'xi mod ghandu jaghmel tajjeb ghal kwalunkwe telf kif qed jippruvaw jaghmlu l-Ilmentaturi b'dan l-Ilment. Dan l-agir jippressuponi garanzija fil-forma ta' dak li jissejjah *moral hazard* inkombenti fuq l-intermedjarju favur l-investitur li la ma huwa gust u l-lanqas ma jezisti fil-ligi. Huwa evidenti li l-Ilmentaturi minghajr dubbju, kienu huma li hadu d-decizjonijiet taghhom meta xtraw l-SNS *bond* u dan ghamluh ghar-raguni biss u wara li segwew sew il-movimenti li kien hemm fil-prezz tal-SNS *bond* (kif kienu ferm imdorrija li jaghmlu anke meta kienu jaghtu lill-Bank struzzjonijiet biex jixtru u jbieghu ammont sostanzjali ta' *bonds* ohra fuq bazi ta' *execution only*).

Il-Bank jishaq u jikkonsidra li (i) l-Investituri kienu investituri prolifici u ta' esperjenza (ii) il-kuntest kien wiehed *execution only* u ma kienx hemm *investment advice* (iii) il-Bank kien jipprovdi <u>biss</u> *price lists* biex wiehed izomm ruhu aggornat fl-andament tal-prezzijiet (iv) il-*price list* kienet tindika b'emfasi car li hija ntiza biss bhala referenza (v) il-*price list* kienet tinkludi deskrizzjoni ta' *credit rating* skont *Standard & Poors* li fil-kaz tal-SNS kienet tfisser *non-investment grade* u kellha ukoll *Outlook* deskritta bhala *negative;* u (vi) il-*price list* kienet tinkludi l-ISIN *number* li jwasslek ghal kull informazzjoni mehtiega fuq il-prodott allura l-Ilmentaturi kellhom ghodda necessarja biex twassalhom ghal kull informazzjoni li huma kienu jhossu li hi mehtiega meta hadu id-decizjoni taghhom li jinvestu fl-SNS *bond* u dan kif ser jigi ampjament ippruvat.

13. Il-Bank esponenti qatt ma naqas mill-obbligazzjonijiet tieghu fil-konfront tal-Ilmentaturi u dejjem mexa fuq l-istruzzjonijiet tal-klijenti skont dak mistenni mir-regolatur kif ser jigi ampjament ippruvat waqt is-smigh ta' din il-kawza.

14. Ghar-ragunijiet kollha suesposti, u b'riserva ghal kull rimedju u/jew azzjoni ohra spettanti lill-Bank Esponenti skont il-ligi, l-Esponenti jitlob bir-rispett illi l-Ilment jigi respint, u r-rimedji mitluba jigu michuda, bl-ispejjez kontra l-Ilmentaturi.

15. Salv eccezzjonijiet ulterjuri jekk ikun il-kaz u b'riserva li tressaq xhieda, dokumenti u provi ulterjuri.

Sema' lill-partijiet

Ra l-atti kollha tal-kaz

Jikkunsidra:

Eccezzjonijiet Preliminari

Eccezzjoni dwar gurisdizzjoni

Fl-ewwel eccezzjoni tieghu il-provditur tas-servizz jissottometti li l-Arbitru m'ghandux gurisdizzjoni:

"billi l-Ilmentaturi, permezz ta' ittra ufficjali tat-13 ta' Novembru 2017 issottomettew ghall-gurisdizzjoni tal-Qrati ta' Malta u dan ai termini tal-Artikolu 21(2)(a) tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta liema Att jirrikonoxxi l-gurisdizzjoni tal-Qrati Maltin u jiddisponi li l-Arbitru ghandu jirrifjuta milli jezercita s-setghat tieghu meta 'l-imgiba li jkun sar l-ilment dwarha hi jew kienet soggetta ghal kawza quddiem qorti jew tribunal mibdija mill-istess persuna li tkun qed taghmel l-ilment' u ghalhekk l-Arbitru ghandu jichad l-ilment."

Din l-eccezzjoni hija wahda fiergha ghaliex harsa hafifa lejn il-Kap. 555, Artikolu 21(2)(a), turi car li l-Arbitru ma jkollux kompetenza meta:

"l-imgiba li jkun sar l-ilment dwarha hi jew kienet soggetta ***ghal kawza*** *quddiem qorti jew tribunal mibdija mill-istess persuna li tkun qed taghmel l-ilment u li tkun dwar l-istess mertu".*

Protest gudizzjarju mhuwiex kawza quddiem Qorti jew Tribunal u, ghalhekk, jidher car li din l-eccezzjoni hija wahda legalment zbaljata u, ghalhekk, qieghda tigi michuda.

Eccezzjoni dwar Preskrizzjoni

It-tieni eccezzjoni tal-provditur tas-servizz hija dwar preskrizzjoni u l-provditur tas-servizz jissottometti li:

"minn kif hu redatt l-Ilment, jidher li dan huwa bbazat fuq culpa aquiliana u ghalhekk it-talbiet tal-Ilmentaturi in kwantu bbazati fuq responsabbiltà extra-kuntrattwali huma preskritti a tenur tal-Artikolu 2153 tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta u dan ghaliex kull forma ta' interazzjoni extra-kuntrattwali bejn il-partijiet sehhet sew qabel id-dekadenza tal-perijodi ta' preskrizzjoni applikabbli. Tant hu hekk li l-Ilmentaturi jallegaw li l-Bank 'ma agixxiex fl-ahjar interess tal-klijenti taghha, kif ukoll kiser l-obbligi fiducjarji tieghu versu l-Ilmentaturi' u dan 'bi negligenza grossolana' fil-konfront tal-Ilmentaturi u b'hekk huwa car illi l-Ilment huwa bbazat fuq culpa aquiliana u ghalhekk isegwi li kull rimedju li seta' kellhom l-Ilmentaturi kellu jintalab fi zmien sentejn a tenur tal-artikolu 2153 tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta."

Din it-tip ta' eccezzjoni giet michuda b'mod regolari u kostanti kemm mill-Qrati taghna kif ukoll f'ghadd kbir ta' decizjonijiet li ta l-Arbitru stess fuq eccezzjonijiet identici.

Il-bazi tal-ilment huwa dwar l-allegat nuqqasijiet tal-Bank fil-konfront tal-ilmentaturi li jghidu li, a bazi tar-relazzjoni kuntrattwali li kien hemm bejnhom u bejn il-Bank, dan naqashom ghaliex ma qalilhomx li l-SNS kien "*subordinated bond"* u m'ghamilx l-*Appropriateness Test* li kellu jaghmel fil-konfront taghhom. M'hemmx dubju li kienet tezisti rabta kuntrattwali bejn l-ilmentaturi u l-Bank, wiehed li jixtri servizz u l-iehor jipprovdih ghall-hlas miftiehem.

Kif qalu diversi drabi l-Qrati taghna, biex tista' tirnexxi eccezzjoni fuq *culpa aquiliana,* l-imgiba trid tkun miftuma minn kull obbligazzjoni kuntrattwali, jigifieri, ssehh indipendentement minn xi relazzjoni kuntrattwali.

Hekk, per ezempju, fis-sentenza fl-ismijiet ***John Cordina vs Joseph sive Josie Muscat,***[3] il-Qorti qalet hekk:

'Il-ligi taghna tiddekreta tliet xorti ta' danni: (1) dawk derivanti minn delitt veru u proprju (il-preskrizzjoni applikabbli hi dik tal-azzjoni kriminali), (2) dawk derivanti minn htija akwiljana (il-preskrizzjoni hi dik ta' sentejn), u (3) dawk derivanti minn inadempjenza kontrattwali (il-preskrizzjoni hi dik ta' hames snin).

*Huwa veru li mhux kull vjolazzjoni tad-dritt ta' haddiehor fl-adempiment ta' kuntratt tikkostitwixxi kolpa kontrattwali, però, biex il-kolpa ma tkunx kontrattwali, jehtieg li dik il-kolpa ma jkollhiex rapport dirett mal-kuntratt pre-ezistenti, u ghalhekk anki fil-prezenza tal-kuntratt, jiddependi mic-cirkustanzi l-gudizzju jekk il-kolpa li wiehed mill-kontraenti jaddebita lill-iehor hijiex kontrattwali jew akwiljana. Jigifieri illi meta hemm kuntratt, il-kolpa tista' tkun akwiljana biss meta l-fatt ikun indipendenti u awtonomu mir-rapport kontrattwali. **("Joseph Busuttil - vs - Emmanuele Schembri", Appell Kummercjali, 19 ta' Frar 1954).'***

Kif digà ntqal, l-ilment huwa bbazat fuq allegati nuqqasijiet li johorgu mir-relazzjoni kuntrattwali li kienet tezisti bejn il-Bank u l-ilmentaturi u, ghalhekk, in-nuqqasijiet li qed jigu allegati m'humiex *"indipendenti u awtonomi mir-rapport kuntrattwali",* u, ghalhekk, m'hemm l-ebda *culpa aquiliana*.

Barra minn hekk, il-provditur tas-servizz ma gab l-ebda prova biex jissostanzja din l-eccezzjoni.

Ghal dawn ir-ragunijiet, l-eccezzjoni dwar preskrizzjoni qed tigi michuda.

Eccezzjoni dwar Intempestività

Il-provditur tas-servizz jaghti wkoll eccezzjoni dwar l-intempestività tal-ilment billi jghid li dwar l-SNS hemm proceduri quddiem il-Qorti Olandiza u, ghalhekk, l-ilmentaturi ma setghux jaghmlu dan l-ilment.

Qabel xejn, ma giex ippruvat li l-ilmentaturi huma parti minn din il-vertenza, anzi jghidu li m'humiex, u l-provditur tas-servizz fl-ebda hin ma pprova xorta ohra.

[3] PA, 28.04.2003

Ghalhekk kwalunkwe ezitu li johrog minn din il-kawza ma japplikax *erga omnes* u huwa limitat ghall-partijiet li huma involuti fil-kaz quddiem il-Qorti Olandiza.

Barra minn hekk, din l-eccezzjoni hija wahda kontradittorja mal-eccezzjoni dwar preskrizzjoni. Jew lill-ilmentaturi ghaddhielhom iz-zmien biex jifthu l-ilment jew li ma messhomx fethu l-ilment ghaliex huwa intempestiv. Din il-kontradizzjoni turi biss li l-provditur tas-servizz ma iddecidiex ezattament x'irid peress li din l-eccezzjoni hija f'konflitt car mal-eccezzjoni tal-preskrizzjoni u, ghalhekk, l-Arbitru qed jichad din l-eccezzjoni.

Fil-Mertu

L-Arbitru jrid jiddeciedi l-kaz b'referenza ghal dak li, fil-fehma tieghu, huwa ekwu, gust u ragonevoli fic-cirkostanzi partikolari tal-kaz.[4]

Biex jasal ghad-decizjoni jekk l-ilment huwiex gust, ekwu u ragonevoli, l-Arbitru jrid jara xi provi tressqu quddiemu, jara l-profil tal-ilmentaturi, in-natura tas-servizz u jekk il-provditur tas-servizz qedix l-obbligi tieghu fil-konfront tal-ilmentaturi.

Il-Verzjoni tal-Ilmentaturi

Fl-*affidavit*[5] taghha, l-ilmentatrici tghid li l-istorja taghhom fl-investimenti mal-HSBC tmur lura ghas-sena 2002 meta bdew jahdmu max-*Share Shop* u kienu jixtru u jbieghu *bonds*. Dan il-bejgh u xiri gieli sar kemm f'isimha biss, kemm f'isem zewgha biss, u gieli anke f'isimhom it-tnejn flimkien.

Sahqet li minkejja li l-bicca l-kbira tad-drabi kienu jzuru l-fergha tal-bank personalment, kien hemm ukoll drabi fejn ghamlu kuntatt mal-provditur tas-servizz permezz tat-telefon. Stqarret ukoll li gieli kienu jixtru a bazi ta' parir u gieli le.

Ziedet tghid li:

[4] Kap. 555, Art. 19(2)(b)
[5] *A fol.* 153

"Ahna qatt ma nafu li xtrajna xi bond subordinat. Fil-fatt la jiena u lanqas zewgi l-kelma "subordinated" qatt ma konna smajniha sakemm sirna nafu li tlifna l-kapital taghna fl-SNS fl-2013."[6]

Filwaqt li insistiet li l-kelma *subordinated* ma kienet qatt issemmiet lilhom mill-provditur tas-servizz, u wisq inqas kienu jafu xi tfisser u l-implikazzjonijiet u r-riskji li din iggib maghha, ziedet li l-HSBC qatt ma ressaq jew iddeskriva xi *bond* bhala subordinat, fejn qalet li kieku sar hekk, bla dubju kienet ser tkun hi li tistaqsi dwar dan x'ifisser.

Kompliet billi qalet li minkejja li l-provditur tas-servizz irrefera ghall-fatt li, qabel inxtara l-SNS, huma digà kellhom *bonds* ohra li kienu subordinati, hi tenniet li meta daret id-dokumenti kollha li rcevew mill-provditur tas-servizz matul is-snin, ma nstab l-ebda *Purchase/Sale Order* jew *Purchase/Sale Contract Note* fejn tissemma din il-kelma u, ghaldaqstant, jekk qatt kien hemm xi *bonds* subordinati li kienu inxtraw minnhom permezz tal-istess provditur tas-servizz, huma ma kinux jafu li dawn kienu subordinati u wisq inqas x'kien ifisser.

L-ilmentatrici spjegat li l-investiment ilmentat inxtara f'zewg tranzazzjonijiet: bl-ewwel wahda tkun f'isem zewgha u t-tieni f'isimha.

Meta saret l-ewwel tranzazzjoni kienu zaru l-fergha ta' Tas- Sliema, fejn wara li ltaqghu ma' Ivan Grech, dan tal-ahhar kien qalilhom:

"... bl-isem ta' bond iehor, desktritt bhala li huwa tajjeb ghalina, fi bank Olandiz bl-isem tal-SNS, li huwa ddeskrivieh bhala tal-kwalità tar-Rabo Bank, ta' liema l-ahhar bond ahna gie li konna xtrajna b'sodisfazzjoni shih."[7]

Qalet ukoll li t-tieni tranzazzjoni saret wara li huma rcevew *email* mix-*Share Shop* li kienet tikkonsisti f'lista twila ta' *bonds* li kienet ukoll maqsuma f'zewg sezzjonijiet, bit-tieni wahda riferuta bhala *Higher Risk Bonds.* Qalet li minhabba li ma kinux ikunu jridu jixtru *higher risk bonds*, marru fuq l-ewwel sezzjoni ta' din il-lista fejn hi interessat ruhha li terga' tixtri l-SNS *bond* li izda insistiet li ma kien hemm l-ebda indikazzjoni ta' xi terminu bhal *subordinated* hdejh.

L-ilmentatrici stqarret li fil-bidu ta' Frar 2013, ghamel kuntatt maghha rapprezentant tal-provditur tas-servizz fejn giet mgharrfa li l-*bonds* tal-SNS

---

[6] *Ibid.*
[7] *A fol.* 154

kienu gew sekwestrati mill-Gvern Olandiz u ntilfu. Meta eventwalment zaru l-fergha tal-provditur tas-servizz, l-ilmentatrici u zewgha gew infurmati li kienu il-*bonds* tat-tip li kellhom huma li kienu gew affettwati u

"... kien dakinhar li smajt ghall-ewwel darba l-espressjoni u t-terminu ta' 'subordinated'."[8]

L-ilmenatrici tenniet li hi u zewgha mhux qed jghidu li kienu gew moghtija parir mill-HSBC sabiex jixtru l-investiment fl-SNS u kkonfermat li kienu huma stess li taw l-istruzzjonijiet biex isir dan, liema struzzjonijiet nghataw a bazi ta' lista ta' *bonds* u informazzjoni li recevew minghand l-HSBC stess.

Huma jhossu li

"... l-HSBC zvijana ghal kollox meta la qatt qalilna li dan kien bond subordinat, wisq anqas dan x'ikun ifisser."[9]

Qalet ukoll li wara li gew infurmati b'dan it-telf li garrbu, huma ilmentaw diversi drabi mal-provditur tas-servizz u kkomunikaw dan ma' diversi rapprezentanti tal-Bank. Irreferiet ghall-fatt li, minkejja li ntqal lilhom li jezistu *voice recordings* tat-tranzazzjoni li huma ghamlu, ghalkemm talbu biex isemmghuhielhom, ir-rapprezentanti tal-provditur tas-servizz irrifjutaw li jaghmlu dan.

L-ilmentatrici emfasizzat li hi u zewgha m'huma fl-ebda hin jghidu li din ma kinitx tranzazzjoni fuq bazi *Execution Only*, izda jsostnu li

"… ahna tajna l-istruzzjonijiet ta' xiri ghaliex konna precizament zgwidati mill-Bank bl-informazzjoni li ta u b'informazzjoni ohra li ma tax."[10]

Id-dikjarazzjonijiet tal-ilmentatrici gew anke ikkorroborati minn zewgha.[11]

Min-naha tieghu, fil-kontroezami,[12] l-ilmentatur insista li minkejja li jaqbel li qabel l-SNS kellu investimenti subordinati fil-*Barclays, Lloyds, HSBC, City Bank, Commerzbank,* u *General Electric*, u li minnhom qala' flus mhux hazin, qal li fl-ebda hin ma kien jaf li dawn kienu subordinati.

[8] *Ibid.*
[9] *A fol.* 155
[10] *Ibid.*
[11] *A fol.* 156
[12] *A fol.* 216

L-ilmentatur qal li l-SNS kien rah mil-lista tal-HSBC meta kien quddiem Ivan Grech, u li meta staqsa dwaru, intqal lilu li dan jixbah hafna lil *Rabo Bank*, li kien digà investa fih qabel.

Qal li

"Ma staqsejtx fuq kienx hemm riskju ghax il-bank kellu policy li ma jghidlix."[13]

Kompla jsostni li, minkejja li t-telefonati lill-provditur tas-servizz kien jaghmilhom hu, kien ihalli f'idejn martu dwar dak li huwa l-andament tal-prezzijiet fejn din kienet

"… issegwi l-lista li kien jibghatilna l-HSBC ghax din konna nircevuha kuljum."

Il-Verzjoni tal-Provditur tas-Servizz

Fl-*affidavit* taghha,[14] Dr Tatiana Zammit, fil-kapacità taghha ta' *Senior Legal Counsel* fi hdan l-istess Bank, xehdet li taf dwar il-fatti ta' dan l-ilment mill-*files,* hija konxja tat-talbiet tal-ilmentaturi u tista' anke telabora fuq il-*price lists* tal-provditur tas-servizz.

Hi qalet li l-ilmentaturi qed jaghtu wiehed x'jifhem li l-Bank tahom xi parir jew rakkomandazzjoni sabiex jixtru l-SNS *bonds*; li huma ma kinux jixtru dawn il-*bonds* kieku kienu jafu li kienu *subordinated*; li tilfu flushom minhabba li dawn kienu *subordinated*; u li ma kinux jafu li l-SNS *bond* qed jinzel fil-valur meta xtraw it-tieni darba. Hi tichad li dawn huma l-fatti kif graw u sahqet li huwa car li kienu l-ilmentaturi infushom li talbu ghall-*bonds* ilmentati, filwaqt li huwa car li l-ilmentatur kien qed isegwi l-andament tal-*bonds* minhabba li dan kien jaf meta nizlu, meta telghu, b'kemm nizlu u b'kemm telghu.

L-istess xhud qalet li x-*Share Shop* tal-provditur tas-servizz kien fergha li toffri bejgh ta' investimenti fuq bazi ta' *Execution Only.* Minkejja li l-Bank kien joffri ukoll bejgh ta' investimenti li jinkludi *investment advice*, dan ma kienx jinghata permezz tat-telefon, filwaqt li kien biss numru zghir ta' impjegati li kienu approvati mill-MFSA sabiex jaghtu dan is-servizz. Iddikjarat li l-ilmentaturi, anke skont ammissjoni taghhom stess, inghataw servizz ta' *Execution Only* u ma inghataw l-ebda parir.

---

[13] *A fol.* 217
[14] *A fol.* 165

B'referenza għall-*price list* li kontinwament qed issir referenza għaliha, ix-xhud qalet li l-Bank kien jipprovdi *price list* ta' numru sostanzjali ta' *bonds*, liema lista kienet tirrifletti informazzjoni (l-isem, il-kupun, id-data tal-maturità, il-prezz, is-settur u r-*rating* tas-suq skont *Standard & Poors*) li kienet tohrog minn sorsi pubblici.

Qalet li l-lista kienet tinkludi wkoll l-ISIN *number* li jekk wiehed jaghmel semplici ricerka fuq *google* dwar il-prodott, kien isib informazzjoni kompleta, preciza u dettaljata dwar il-fatturi tal-prodott, inkluz jekk kienx *subordinated* jew le.

Ziedet tghid li din il-lista kienet tinghata jew tintbaghat lill-klijenti li jkunu xtraw *security* tramite l-Bank; u jekk klijent kien jinvesti f'xi prodott li ma kienx inkluz f'din il-lista, il-prodott kien, imbaghad, jidher fil-lista li jmiss.

Ix-xhud stqarret li l-ilmentaturi kellhom livell gholi ta' edukazzjoni, professjonisti u ggradwati mill-Università. Qalet li kienu regolarment icemplu u jitolbu li tintbghatilhom il-lista tal-prezzijiet tal-*bonds* filwaqt li kienu wkoll isegwu t-tlugh u l-inzul tal-investimenti.

Fil-fatt, qalet li, kuntrarjament ghal dak li qed jinghad fl-ilment, l-ilmentatur kien *da parti* tieghu qed isegwi l-andament tal-SNS *bond* u kien jaf tajjeb li l-prezz tal-*bond "filli nizel hafna u issa rega' beda tielgha",* u kien ghalhekk li ried jerga' jinvesti fihom ghat-tieni darba, meta ta struzzjonijiet diretti bit-telefon lil Ivan Grech, dak iz-zmien impjegat tal-provditur tas-servizz.

Kompliet tenfasizza fuq il-fatt li l-lista kienet tintbaghat regolarment (kwazi kuljum) lill-ilmentaturi u lil klijenti ohra tal-Bank li kienu jitolbuha, bhala referenza ghall-andament tal-prezzijiet tal-*bonds* li kienu xtraw. Insistiet li din qatt ma setghet tigi ikkunsidrata bhala "*rakkomandazzjoni ghax-xiri*" u din kienet hemm biex isservi biss bhala *price list* li taggorna l-klijenti bil-prezzijiet tal-*bonds* b'mod generali u ma kinitx *customised* ghall-klijent.

Irrimarkat ukoll li f'kull pagna tal-lista, b'enfasi mizjuda, hemm miktub li:

"this bond list is for reference only and not a recommendation to buy. Most bonds on this list could be below investment grade".

Ghaldaqstant, il-Bank kien ghamilha cara li l-*price list* ma kinitx rakkomandazzjoni ghax-xiri. Fil-fatt, iccarat ukoll li klijenti tal-Bank li riedu s-servizz ta' *Execution Only* setghu jaghtu struzzjonijiet ta' xiri u bejgh ta' kwalunkwe prodott li jezisti fis-suq u ma kienu bl-ebda mod restritti li jixtru bilfors *securities* minn din il-lista.

Ix-xhud irreteniet li l-ilmentaturi kellhom esperjenza vasta li tmur lura ghal diversi snin fix-xiri frekwenti ta' investimenti u b'ammonti sostanzjali, fejn hafna minnhom kienu wkoll f'*subordinated bonds* bhal, perezempju, *Commerzbank, Barclays, HSBC, Citigroup, Lloyds, Nationwid, u General Electric*, u li minn hafna minnhom qalghu ukoll profitt sostanzjali.

Qalet ukoll li jekk tinghata harsa lejn it-*trading history* tal-ilmentaturi tul l-ahhar snin li uzaw is-servizzi tal-Bank, jista' jigi ragonevolment konkluz li huma kienu ta' esperjenza, l-ghazla taghhom ta' xiri u ta' bejgh kienet tkun *price driven*, kienu digà investew f'diversi *subordinated bonds* ohra, qalghu profitt minnhom u, naturalment, ma ilmentawx dwar il-fatt illi ma kinux jafu li dawn l-istess *bonds* kienu subordinati.

Ix-xhud irrimarkat ukoll li mill-ewwel darba li l-ilmentatur talab li jinvesti fl-SNS *bond*, l-*Outlook* tal-SNS kien digà qed jintwera bhala *'negative outlook'*, kif inhu evidenti fil-*price lists* ta' Settembru u Ottubru 2012 u Jannar 2013. Dan minbarra l-fatt ukoll li minn Ottubru 2012 sa Jannar 2013, il-*credit rating* ta' "BBB" (*investment grade*) kien ukoll nizel ghal "BB+" fiz-zmien li saret it-tieni tranzazzjoni.

Qalet li, kif jidher car fit-telefonata, l-ilmentatur kien qieghed isegwi dan il-*bond* ilmentat u kien qed jara opportunità biex jixtri bl-irhis u jbiegh bl-gholi.

Hi sahqet li l-ilmentaturi dejjem urew sodisfazzjoni bl-agir tal-HSBC *Brokerage* fil-konfront taghhom sakemm mar hazin l-investiment taghhom fl-SNS. Infatti kienu investew ghal zmien twil tramite l-HSBC, u l-partijiet kollha kellhom relazzjoni tajba, affidabbli u rispettuza bejniethom.

Ghall-provditur tas-servizz, xehed ukoll **Ivan Grech,** li fis-sena 2012, kien jahdem l-HSBC u kien responsabbli ghax-*Share Shop.*

Stqarr li kien hemm drabi fejn l-ilmentaturi kienu jkellmuh personalment u gieli anke bit-telefon kif, fil-fatt, saret l-ordni ghall-prodott ilmentat. Indika li l-

investiment ta' €70,000 u €80,000 fl-SNS kien ghazlu l-ilmentatur innifsu ghax huma ma setghux jikkummentaw fuq dan il-prodott. Is-servizz kien *Execution Only* u Grech ikkonferma li l-SNS *bond* kien fuq l-*Indicative List*, il-lista li fuqha ma setghux jaghtu parir.

Stqarr ukoll li n-nies kienu jkunu jafu li fuq l-*Indicative List* ma setghux jaghtuhom parir u f'dan il-kaz *"… l-ilmentaturi kienu ilhom jiddiljaw maghna minn 2002 u 2003, u allura, kienu jafu b'dan."*[15]

Ix-xhud qal li l-ewwel xirja kienet inxtrat meta kien mar ikellmu l-ilmentatur, fejn kien dan tal-ahhar li ghazel l-SNS ghax hu ma setax jaghtih parir. Mill-banda l-ohra, it-tieni tranzazzjoni saret bit-telefon, fejn stqarr li, kif inhu evidenti mir-*recording* ta' din l-istess telefonata, kien l-ilmentatur li instiga t-tranzazzjoni u kulma ghamel hu kien li esegwixxa din l-ordni minghajr ma kkummenta fuq il-prodott. Qal ukoll li l-ilmentatur kien klijent li jcempel regolarment.

Grech tenna li qabel l-SNS, l-ilmentaturi kienu investew f'*subordinated bonds,* filwaqt li

"… s-Sur SE kien isegwi hafna s-suq, konna nibghatulu l-lista u nghid li anke kien isegwi l-prezzijiet tal-lista tal-bonds li jkollu. Hu kien bniedem li jsegwi l-investimenti tieghu."[16]

Il-Profil tal-Ilmentaturi

L-ilmentaturi ghandhom edukazzjoni gholja u t-tnejn huma professjonisti fil-qasam tas-sahha u llum irtirati. L-ilmentatrici l-ewwel kienet ghalliema, imbaghad, bdiet tghin fl-amministrazzjoni tal-klinika ta' zewgha li hu tabib.

Kif jinghad fl-ilment stess,[17] ghal numru ta' snin l-ilmentaturi kienu jixtru u jbieghu *bonds* permezz tal-HSBC *Share Shop*. Jghidu li gieli hadu servizz *Advisory* u gieli hadu servizz *Execution Only*. Mil-listi li esebixxa l-Bank,[18] mhux kontestati, l-Arbitru jista' jikkonferma li l-ilmentaturi ghamlu numru kbir ta'

[15] *A fol.* 214
[16] *Ibid.*
[17] *A fol.* 1
[18] *A fol.* 175-186

tranzazzjonijiet u kellhom investimenti *non-complex, complex u subordinated bonds.*

Jirrizulta wkoll li l-ilmentaturi kien ilhom jinvestu mis-sena 2002[19] u, skont l-ilmentatur, huwa ma baqax mal-HSBC ghaliex ghalqu s-*Share Shop* ghaliex kieku kien jibqa' maghhom.

Jirrizulta wkoll li l-ilmentaturi kienu jsegwu l-prezzijiet tal-investimenti u kellhom strategija li jharsu lejn il-prezz u jixtru investiment li jkun bi prezz baxx biex ibieghuh meta jitla' fil-prezz biex jaghmlu qligh minnu. Dan huwa kkonfermat kemm mix-xhieda tal-provditur tas-servizz kif ukoll mit-traskrizzjoni ta' telefonata li saret bejn l-ilmentatur u Ivan Grech, li kien impjegat tal-HSBC.

Minn dawn il-fatti wiehed jista' jikkonkludi li l-ilmentaturi setghu jitqiesu klijenti bl-esperjenza fl-investimenti.

Is-Servizz moghti u jekk inghatax tejjeb

L-ilmentaturi jsostnu li l-provditur tas-servizz ghandu jinstab li kien negligenti b'mod grossolan, kien *reckless* u ma qediex l-obbligi kuntrattwali u fiducjarji tieghu u ghamel *misselling* ta' prodott.

Biex l-Arbitru jasal ghall-konkluzjonijiet tieghu jekk l-ilment hux ekwu, gust u ragonevoli, ser jaghti harsa lejn x'kien is-servizz li inghata.

Kemm l-ilmentaturi kif ukoll il-provditur tas-servizz jaqblu li dan is-servizz inghata permezz tas-*Share Shop* li kellu l-HSBC u li kien servizz a bazi ta' *Execution Only*. Anke l-ilmentaturi jammettu li s-servizz li kienu ghazlu biex investew fl-SNS kien dak ta' *Execution Only*. Dan ifisser li l-ilmentaturi kienu qed jaghtu struzzjonijiet lill-Bank fiex jinvestilhom minghajr ma jistennew parir minghand il-Bank. Kieku riedu servizz ta' parir kienu jaghzlu s-servizz *Advisory,* li l-Bank jghid li kienu joffruh ukoll. L-ilmentaturi wkoll jghidu li gieli ghazlu s-servizz *Advisory* imma fil-kaz tal-SNS ghazlu s-servizz l-iehor.

Is-servizz tas-*Share Shop* kien jikkonsisti billi l-Bank kien jibghat listi ta' investimenti lill-ilmentaturi u huma kienu jaghzlu f'liema investimenti riedu jinvestu u l-investiment isir mill-bank billi jesegwixxi l-ordni taghhom.

[19] *A fol.* 216

Meta l-Arbitru analizza l-listi kif kienu jintbaghtu mill-Bank jirrizultalu li fuq kull faccata kien hemm miktub b'ittri kbar li:

'*THIS BOND LIST IS FOR REFERENCE ONLY AND NOT A RECOMMENDATION TO BUY. MOST BONDS ON THIS LIST COULD BE BELOW INVESTMENT GRADE'.*[20]

Wiehed jistenna li l-ilmentaturi, li kien ilhom jinvestu b'dan il-mod ghal numru konsiderevoli ta' snin, dan il-kliem kienu rawh. Ghalhekk kienu jafu li l-Bank kien qed jaghtihom servizz limitat fejn kien qed jindikalhom il-prezzijiet tal-investiment, il-kupun, id-data tal-maturità, kemm kien jinxtara, kemm kien jinbiegh, l-imghax li jaghti, ir-*rating* tal-investiment, l-*outlook*, is-settur, u l-ISIN *number*, li permezz tieghu setghu ifittxu dwar l-investiment partikolari anke bl-*internet*. Dan is-servizz kien jappella hafna ghal min ried jixtri u jbiegh malajr u jaghmel qligh kapitali u hafna drabi jaghti l-ordnijiet permezz tat-telefon.

Kunsiderazzjonijiet ohra

Dan l-ilment jittratta zewg allegazzjonijiet principali – il-fatt li fil-mument tal-bejgh ma gie qatt indikat lill-ilmentaturi li l-prodott ilmentat huwa *bond subordinated,* flimkien mal-fatt li, ghalkemm il-prodott gie mibjugh fuq bazi *Execution Only*, il-provditur tas-servizz naqas milli jaghmel *Appropriateness Test* fuq ix-xiri ta' dawn l-istess *bonds*.

Kif digà ntqal, il-*bonds* ilmentati fiz-zewg okkazjonijiet, gew mixtrija fuq inizjattiva tal-ilmentaturi fuq bazi ta' *Execution Only* mil-lista li kien jibghatilhom regolarment il-Bank.

Huwa minnu li meta jinghata servizz *Execution Only* il-provditur tas-servizz ghandu jaghmel l-*Appropriateness Test* u dan huwa rekwizit regolatorju skont ir-Regolamenti[21] mahruga mill-MFSA.

Dan ir-Regolament jghid:

"2.21 When assessing whether an Investment Service, other than investment advice or portfolio management, is appropriate for a client, the Licence Holder shall be required to determine ***whether that client has the necessary***

[20] *A fol.* 187 *et seq*
[21] *ISR – Part B1: Standard Licence Conditions applicable to Investment Services Licence Holders which qualify as MIFID firms*

***experience and knowledge in order to understand the risks involved in relation to the product or Investment Service offered or demanded**."*[22]

Il-Bank jammetti li m'ghamilx din il-formalità fil-kaz in ezami.[23]

Fl-*Appropriateness Test*, il-provditur tas-servizz kien rikjest li jiddetermina jekk l-ilmentaturi ghandhomx l-esperjenza u l-gharfien necessarju sabiex jifhmu r-riskji involuti b'referenza ghall-prodott rikjest minnhom.

L-Arbitru kemm-il darba sostna li ghalkemm l-i*Standard Licence Conditions* mahruga mill-MFSA kienu ta' natura regolatorja, dawn ghandhom relevanza ghall-gudizzju tieghu ghaliex kif stipulat fl-Artikolu 19(3)(c) tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta, ir-regolamenti ta' Awtoritajiet regolatorji nazzjonali u dawk tal-Unjoni Ewropea huma sors noramattiv importanti ghalih.

Ghalhekk, f'dan ir-rigward, l-Arbitru ma jaqbilx ma' dak li ssottometta fir-risposta l-provditur tas-servizz li dawn ir-regolamenti ghandha tissindikahom biss l-MFSA; l-Arbitru ghandu jqishom hu ukoll **fl-ambitu tac-cirkostanzi ta' kull kaz u jara x'inhi r-relevanza taghhom u x'impatt ihalli fuq il-kaz in kwistjoni**.

Ghalhekk ser jaghti piz ukoll ghal dak li qal il-provditur tas-servizz li jrid ikun hemm ness bejn xi vjolazzjoni ta' xi wiehed minn dawn ir-regolamenti u t-telf sostnut mill-ilmentaturi.

L-Arbitru huwa konxju wkoll li kemm il-ligi primarja, dik sussidjarja u regolamenti ohra, jridu dejjem jigu applikati ghall-kaz specifiku li jkollu quddiemu l-Arbitru. Tant li l-**Artikolu 19(3)(b) tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta** jiggwida lill-Arbitru li biex jasal ghal decizjoni skont il-gustizzja, l-ekwità u r-ragonevolezza, jrid iqis "**ic-cirkostanzi partikolari"** tal-kaz.

U hekk ser jaghmel l-Arbitru f'dan il-kaz ukoll. Ser jezamina l-fatti partikolari ta' dan il-kaz.

Hawn l-Arbitru jaghmel referenza ghal dak li gie sottomess fin-nota ta' sottomissjonijiet tal-ilmentaturi fejn jghidu li f'ghadd ta' decizjonijiet li ta l-Arbitru gieli sab li kien sar *misselling* ta' prodott anke meta s-servizz kien wiehed ta' *Execution Only*.

[22] Enfasi tal-Arbitru
[23] *A fol.* 215

F'dan ir-rigward, l-Arbitru jrid jippreciza li l-kazi li kellu quddiemu jvarjaw minn wiehed ghall-iehor, u meta iddefinixxa x'inhi *misselling* ta' prodott dan ghamlu dejjem fil-konfront tal-fatti partikolari tal-kaz li kellu quddiemu. Kien hemm kazi fejn ilmentatur gie ddikjarat li inghata servizz *Execution Only* meta fil-fatt kellu jinghata servizz *Advisory*. Dan jiddependi hafna wkoll mill-profil tal-klijent u d-dinamika tal-bejgh.

Hemm differenza meta jkollok ilmentatur li bil-kemm ikun jaf jikteb, qatt ma jkun investa, u xi hadd ihabbatlu l-bieb u jbieghlu prodott minghajr ma jaghtih ebda informazzjoni u jnizzillu li kien inghata servizz *Execution Only* biex il-provditur tas-servizz ifarfar ir-responsabbiltà, ghal xi hadd li jkun ilu jinvesti, jiehu l-inizjattiva hu li jinvesti u jaghzel minn jeddu li ma jiehux servizz *Advisory.*

Ghalhekk kull kaz irid jitqies fuq il-fatti partikolari tieghu. Il-kuncett ta' ekwità li huwa wiehed mis-sisien li fuqu jrid jiddeciedi l-Arbitru, jitlob li kull kaz irid jigi deciz fuq il-merti tieghu, u dan ikkonfermat ukoll mill-Artikolu 19(3)(b) tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta.

F'dan il-kaz irrizulta li l-*Appropriateness Test* formali l-Bank m'ghamlux u, ghalhekk, ma segwiex regolament 2.21 mahrug mill-MFSA. Izda, hawn huwa opportun li jigi ezaminat fejn dan l-*Approrpriateness Test* ried iwassal. L-iskop li jsir l-*Appropriateness Test* huwa sabiex il-provditur tas-servizz ikun jista' jiddetermina jekk il-klijent li jkun qed jinghata dak is-servizz partikolari kellux "***the necessary experience and knowledge in order to understand the risks involved in relation to the product or Investment Service offered or demanded"'.***

L-Arbitru jrid jara wkoll jekk dan in-nuqqas regolatorju tal-Bank li m'ghamilx *Appropriateness Test* kienx il-kagun li l-ilmentaturi ghamlu t-telf li qed jallegaw li ghamlu.

Ghalhekk irid jigi stabbilit mill-Arbitru jekk fil-fatt l-ilmentaturi kellhomx dik l-esperjenza necessarja biex jifhmu r-riskju li kienu qed jidhlu ghalih meta xtraw l-investiment ilmentat.

M'hemm l-ebda kontroversja bejn il-partijiet li l-ilmentaturi kien ilhom klijenti tal-Bank ghal diversi snin u investew fi prodotti ta' investiment varji b'ammonti sostanzjali, u dan kif anke rifless fit-*Trading History* prezentata mill-provditur

tas-servizz. Kienu l-ilmentaturi infushom li kkonfermaw li gieli hadu parir ta' investiment filwaqt li ma kinitx l-ewwel darba li investew fuq bazi ta' *Execution Only*.

Ghalhekk, hekk kif anke ser jigi spjegat aktar 'il quddiem f'din id-decizjoni, certament li ma jistax jinghad li ma kellhomx l-esperjenza u l-gharfien necessarju sabiex jifhmu r-riskji abbinati mal-prodott.

Ghalhekk kieku sar l-*Appropriateness Test* mill-Bank, l-ilmentaturi kienu bla dubju jghaddu minnu u jissodisfaw il-kriterji tal-istess *test*. Dan l-Arbitru qed jghidu wara li, fost l-ohrajn, ra l-profil tal-ilmentaturi 'l fuq imsemmi, u n-natura tas-servizz u l-istorja twila tal-investimenti li kienu ghamlu bl-istess mod fejn ghamlu qligh konsiderevoli u qatt ma lmentaw minn nuqqas ta' *Appropriateness Test.*

Il-fatt li l-provditur tas-servizz m'ghamilx l-*Appropriateness Test*, wahdu ma wassalx ghat-telf li allegatament garrbu l-ilmentaturi. Li kieku sar dan it-*test,* xorta wahda kien jirrizulta li l-ilmentaturi kellhom "***the necessary experience and knowledge in order to understand the risks involved in relation to the product or Investment Service offered or demanded",*** u l-investiment kien isir xorta. L-istorja kienet tkun differenti kieku ma sarx l-*Appropriatness Test* u rrizulta lill-Arbitru li l-ilmentaturi ma kellhomx dan it-taghrif u l-esperjenza biex jinvestu fl-SNS ghax, f'dak il-kaz, in-nuqqas regolatorju li ma jsirx l-*Appropriateness Test* kien ikun ta' detriment u pregudizzju ghall-klijent u, f'dak il-kaz, in-nuqqas regolatorju kien iwassal ghad-dannu li jsofri l-klijent. Imma l-kaz odjern huwa differenti kif digà gie spjegat.

Ghalhekk ma kienx in-nuqqas ta' *Appropriateness Test* li wassal ghat-telf in kwistjoni.

Il-fatt li l-prodott ma giex deskritt bhala subordinat

L-ilmentaturi kontinwament jinsistu li huma ma gew fl-ebda hin infurmati li dan il-prodott kien *subordinated.*

Fl-*affidavit* taghha, l-ilmentatrici qalet:

"Jiena nahlef li l-HSBC qatt ma ressaq jew iddeskriva xi bond bhala subordinat; kieku sar hekk, bla dubju, jiena kont nistaqsi dwar dan xi jfisser. Jiena dort id-

dokumenti kollha li rcevejna mill-Bank matul is-snin u fil-fatt ma sibna l-ebda Purchase jew Sale order jew xi Purchase Contract Note jew Sale Contract Note li mqar darba ssemmi x'inhi din il-kelma."[24]

Sostnew li kien proprju meta nqalghet il-problema b'dan l-investiment li semghu ghall-ewwel darba bil-kelma "*subordinated*".

Fil-kontroezami tieghu, Ivan Grech, li kien l-impjegat tal-bank li biegh il-prodott stqarr li:

"Jien m'ghidtilhomx li kien subordinated ghax ahna ma konna nghidu lil hadd fuq din il-lista. Nghid li din il-kelma 'subordinated' qatt ma semmejtha. Nghid li ahna bhala regola ma konniex nispjegaw xi jfisser ezatt Subordinated Bond u r-riskji partikolari li jgorr ghaliex kellna kazijiet diversi; darba minnhom kien hemm investiment fejn ghidna lin-nies biex joqoghdu attenti u l-bond irkupra u klijent fittixna fuq opportunity loss, allura, l-management kien hareg decizjoni fejn is-servizz ikun Execution Only; ahna ma nikkummentawx – la favur u lanqas kontra l-prodott."[25]

Fl-*affidavit* taghha, Tatiana Zammit, iddikjarat li:

"Dwar l-allegazzjoni illi l-Bank qatt ma ta x'jifhem illi l-SNS Bond kienu subordinated nghid illi, ma kienet tezisti l-ebda regola li tesigi li meta tintbaghat 'contract note' jew 'price list' wiehed irid jindika ukoll jekk il-bond kinetx 'subordinated' jew le."[26]

Ghalhekk huwa minnu li l-Bank qatt ma semma l-kelma '*subordinated'.* Izda, kif gie ippruvat mill-Bank, din ma kinetx l-ewwel darba li l-ilmentaturi xtraw *subordinated bonds* u meta l-ilmentaturi qalghu il-flus minn *subordinated bonds* ohra qatt ma lmentaw dwar dan. Kif gie ippruvat mill-provditur tas-servizz, l-ilmentaturi kien ilhom juzaw is-servizz ta' *Execution Only* is-snin u dejjem intuzat l-istess procedura mill-Bank li dwarha l-ilmentaturi qatt ma lmentaw.

[24] *A fol.* 153
[25] *A fol.* 214
[26] *A fol.* 168

Fuq il-kwistjoni jekk l-ilmentaturi kellhomx *bonds* ohra subordinati qabel l-SNS, l-Arbitru jinnota certa inkonsistenza bejn ix-xhieda tal-ilmentatur u dik tal-ilmentatrici.

L-ilmentatur jghid li:

"*nghid li qabel l-SNS kelli investimenti bhalma kien l-SNS u nghid li kelli subordinati fil-Barclays, fil-Lloyds, HSBC, City Bank, Commerzbank u General Electric",* u jzid li ma kienx jaf li kienu subordinati.[27]

L-ilmentatrici, min-naha l-ohra, tghid li '*kellna hafna investimenti u ma nistax nghid bl-amment kif kienu*".[28]

Il-provditur tas-servizz jikkonferma li l-ilmentaturi kellhom diversi investimenti ohra li kienu subordinati.

Fl-*affidavit* taghha, Tatiana Zammit, spjegat li:

"L-ilmentaturi kellhom esperjenza vasta li tmur lura ghal diversi snin fix-xiri frekwenti ta' investimenti u b'ammonti sostanzjali (u hafna minnhom kienu ukoll f'subordinated bonds u li minn hafna minnhom qalghu ukoll profitt sostanzjali).

Skont ir-records tal-Bank l-ammont ta' investiment ***tat-tip subordinated*** *li saru mill-konjugi EE kienu diversi bhal, perezempju, il-bonds tal-Commerzbank/Barclays/HSBC/Citigroup/Lloyds/Nationwide u General Electric li kienu kollha subordinated bonds."*[29]

Ix-xhud ipprezentat ukoll it-*trading history*[30] tal-ilmentaturi fejn immarkat dawk il-*bonds* li, bhall-SNS, huma *subordinated.*

Minkejja li qal li ma kienx jaf li dawn kienu subordinati, l-ilmentatur ikkonferma li qabel l-SNS huma kellhom dawk il-*bonds* imsemmija mill-provditur tas-servizz u li *"… qlajt flus mhux hazin fuqhom."*[31]

---

[27] *A fol.* 216
[28] *A fol.* 218
[29] *A fol.* 167
[30] *A fol.* 175 - 186
[31] *A fol.* 216

L-ilmentaturi kellhom esperjenza vasta fl-investimenti. Evidenza principali ta' dan hija t-*trading history* pprezentata mill-provditur tas-servizz. Barra minn hekk, il-fatt li, kif anke ikkonfermaw huma stess, ma kinitx l-ewwel darba li xtraw investiment fuq bazi *Execution Only*, ukoll iwassal lill-Arbitru jifhem li l-ilmentaturi kienu jafu tajjeb x'qed jaghmlu u kienu qed jinvestu b'certa konvinzjoni.

Il-Bank ikkonferma li barra s-servizz *Execution Only,* huwa kellu wkoll servizz *Advisory,* li jfisser li kellu servizz ghal dawk li xtaqu jiehdu parir qabel jinvestu. Fis-servizz *Execution Only,* il-Bank ma kienx obbligat jaghti pariri galadarba jirrizulta lill-Arbitru li *ex admissis* mill-ilmentaturi kienu huma li ghazlu s-servizz *Execution Only*. Galadarba huma ghazlu s-servizz *Execution Only,* huma kienu qed jassumu certa responsabbiltà ghaliex is-servizz *Execution Only* huwa biss ezekuzzjoni tal-ordni tal-klijent.

Fil-kaz li ghandu quddiemu l-Arbitru jidher car li l-ilmentaturi kienu draw jinvestu minn fuq il-lista li kien jibghatilhom il-Bank u, anke minn kif xehdet l-ilmentatrici, huma kienu jibbazaw kollox fuq il-prezzijiet. Kienu jispekulaw fuq il-prezz billi jixtru bl-irhis u jbieghu meta joghla. Dan jikkonferma li kienu jifhmu fl-investimenti u riedu biss li l-Bank jesegwixxi l-ordnijiet taghhom.

Dan huwa wkoll evidenti mit-telefonata bejn l-ilmentatur u Ivan Grech, f'isem l-istess provditur tas-servizz, li *transcript*[32] taghha gie sottomess mill-provditur tas-servizz. F'din it-telefonata, li saret fid-9 ta' Jannar 2013, l-ilmentatur ta struzzjonijiet lir-rapprezentant tal-provditur tas-servizz sabiex jigi llikwidat investiment fil-*Commerzbank* u bir-rikavat jinxtraw *bonds* ohrajn, fosthom, l-SNS. Ta' min jinnota li, f'dan l-istadju, l-ilmentatur kien anke digà konxju tal-qligh li kien ser jaghmel mill-*Commerzbank* u, fuq kollox, kien digà konvint fejn kien ser jinvesti r-rikavat:

"Ija ghandi, ghandi orrajt all right, lestejt fiex ha nidhol."[33]

Dan jikkonferma li kienu l-ilmentaturi li taw l-ordnijiet u l-Bank esegwixxa l-ordni taghhom. U din l-ordni kienet ibbazata fuq taghrif li l-ilmentaturi kienu jiksbu huma stess specjalment dwar il-prezzijiet tal-prodotti.

[32] *A fol.* 171
[33] *Ibid.*

Fix-xhieda tieghu, l-ilmentatur stqarr li martu kienet issegwi l-andament tal-investimenti, u d-diskussjoni li kellu ma' Ivan Grech fit-telefonata msemmija hi evidenza cara ta' dan. Hawn l-ilmentatur kien digà jaf b'dak li kien qed jigri, kemm hu l-prezz tal-*bonds* li ried jixtri, u kemm kien ser jaghmel qligh minn investimenti li kien ser jillikwida. L-andament tal-investimenti kienu jsegwuhom kuljum.

B'referenza ghall-investiment fl-SNS, huwa evidenti li huma kienu anke jsegwu l-prezz tieghu.

Lil Grech, l-ilmentatur qallu:

"… Issa SNS. Ghax dan filli nizel hafna, issa rega' beda tiela'."[34]

L-ilmentaturi riedu jinvestu s-somma ta' €80,000 fl-SNS meta dawn kienu digà investew somma sostanzjali ftit zmien qabel. Mhux talli hekk, izda lil Grech kien qallu wkoll biex jekk dan ma jirnexxilux jesegwixxi l-ordni tieghu biex jixtri *bonds* ta' *Hungary*, jixtrihom kollha fl-SNS:

"Tmenin elf jekk, il-x'jghidulu … jekk ta' Hungary mhux se jtieghulek, ixtrihom kollha."[35]

Meta hawn wiehed jirrifletti fuq il-mod ta' kif l-ilmentatur kien jaghti l-istruzzjonijiet ta' bejgh u xiri lir-rapprezentant tal-provditur tas-servizz, ma jistax ma jigix innotat il-konvinzjoni li biha kienu jinghataw dawn l-istruzzjonijiet.

Evidentement, it-tieni tranzazzjoni fl-SNS giet ibbazata fuq il-prezz ta' din l-istess *bond*. L-ilmentaturi kellhom strategija fl-investiment li kienet ibbazata fuq il-prezzijiet tal-investiment; jinxtraw bi prezz u jbieghu bi prezz oghla biex jaqilghu minn fuq il-kapital.

Dan ifisser li kienu lesti li jispekulaw u kienu lesti li jiehdu r-riskju li ggib maghha l-ispekulazzjoni. Zgur li l-ilmentaturi ma kinux investituri kawti, partikolarment, meta fl-SNS kien digà kellhom somma kbira investita. L-ilmentaturi kienu jsegwu l-andament tal-investimenti taghhom b'mod regolari u, fi kliem semplici, kienu jkunu jafu x'qed jaghmlu.

---

[34] *A fol.* 173
[35] *A fol.* 174

La kienu jsegwu l-affarijiet b'dan il-mod, u kienu kapaci jaghtu l-istruzzjonijiet lir-rapprezentant tal-provditur tas-servizz kif sar fit-telefona imsemmija aktar 'il quddiem f'din id-decizjoni, mhux ragonevolment mistenni minnhom li ma jkunux ghamlu r-ricerki taghhom fuq l-investimenti li ghandhom jew fuq dawk li jkunu ser jixtru, partikolarment, meta jkunu qed jaghmlu dan fuq bazi *Execution Only* minghajr ma jkunu qed jitolbu parir.

U li ma kinux ser jinghataw parir, l-ilmentaturi kienu jafuh ghaliex l-ilmentatur stess stqarr li ma kienx jistaqsi dwar riskju *"ghaliex il-Bank kellu policy li ma jghidlix".*[36]

Galadarba kienu jsegwu l-prodotti u ma kinux novelli fil-qasam tal-investimenti finanzjarji, bl-ISIN *number* li kien jaghtihom il-Bank setghu facilment jaraw fiex kienu ser jinvestu. Jirrizulta wkoll li l-ilmentaturi kellhom livell ta' edukazzjoni li seta' jiffacilitalhom dan l-ezercizzju.

Barra minn hekk, l-ilmentaturi hadu sehem attiv fl-investiment tal-SNS, u dan sar a bazi tal-esperjenza li akkwistaw matul is-snin u l-istrategija tal-investiment li kellhom meta kien ilhom jinvestu fuq bazi ta' *Execution Only*. Kien jinteressahom biss il-prezz ghax, anke fit-telefonata msemmija, jidher car li l-ilmentatur fl-ebda hin ma staqsa dwar ir-riskji tal-prodott ghaliex hu kien jixtri u kif joghla ftit il-prezz, kien ibiegh mill-ewwel.

Ghalhekk kieku fuq il-lista kien ikun hemm hdejn il-prodott il-kelma '*subordinated',* xorta kien jinvesti ghax il-kunsiderazzjoni unika li kienu jharsu lejha kien il-prezz. Kif inghad, jirrizulta mill-*investment history* taghhom li gieli investew anke *f'complex products* u kienu jafu li l-lista fuq nett kienet tghid li l-investimenti indikati setghu kienu *non-investment grade* u ma kellhomx obbligazzjoni li jixtru xi wiehed mill-prodotti indikati.

Ghalhekk l-Arbitru huwa moralment konvint li anke kieku fil-lista kienet tissemma il-kelma "s*ubordinated*", ghall-ilmentaturi ma kienet taghmel l-ebda differenza ghax ir-riskju tal-prodott ma kinux iqisuh u kienu jqisu biss il-prezzijiet u, skont l-ilmentatur, l-SNS kien nizel u rega' tela'; u dan tah tama li ser jaqla' kemxa sew u kompla jinvesti fih minghajr ebda pressjoni mill-provditur tas-servizz.

[36] *A fol.* 217

L-Arbitru ma jhossx li l-ilmentaturi inghataw nuqqas ta' informazzjoni meta titqies in-natura tas-servizz u l-fatt li kien qed ikun dikjarat car u tond li dik kienet *indicative price list* li bhalha kien ilhom juzaw mis-sena 2002-2003; u li qatt ma kellhom indikat hdejn uhud mill-prodotti li xtraw li kienu *subordinated.* Mhux is-*subordinated bonds* biss huma riskjuzi u, ghalkemm l-ilmentaturi jghidu li huma qatt ma xtraw mill-investimenti li kienu fuq il-lista immarkata *Higher Risk*, waqt il-provi, meta gie indikat lilhom li gieli xtraw anke minn fuq din il-lista, huma ma cahdux.

Ghalhekk l-Arbitru ma jhossx li l-Bank kien b'xi mod negligenti jew li jista' jinstab responsabbli ghal *misselling* tal-SNS.

Ghaldaqstant, ghar-ragunijiet kollha moghtija aktar 'il fuq f'din id-decizjoni, l-Arbitru jiddeciedi li l-ilment m'huwiex wiehed gust, ekwu u ragonevoli fic-cirkostanzi partikolari ta' dan il-kaz u ma jistax jilqghu.

Peress li l-Arbitru cahad l-eccezzjonijiet preliminari tal-provditur tas-servizz, kull parti thallas l-ispejjez taghha.

Dr Reno Borg
Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji