

Qorti ta' l-Appell

(Kompetenza Inferjuri)

Imħallef Anthony Ellul

Appell numru:- 47/2017

**Simon u Maria Consolata Mayer
bin-numri tal-karta tal-identità
422455(M) u 850553(M) rispettivament**

(appellati)

Vs

Crystal Finance Investments Ltd. (C26761)

(appellanti)

16 ta' Dicembru, 2019.

1. **Crystal Finance Ltd appellat minn deċiżjoni fl-ismijiet premessi (numru 089/2016) mogħtija mill-Arbitru għas-Servizzi Finanzjarji fis-27 ta' Settembru 2017 u li permezz tagħha laqa' l-ilment tal-ilmentaturi limitatament fis-somma ta' €1,682.35.**
2. Fil-qosor, il-proċeduri quddiem l-Arbitru żvolgiew kif ġej:
 - 2.1. Permezz ta' ilment li wasal l-uffiċċju tal-Arbitru għas-Servizzi Finanzjarji fil-5 ta' Lulju 2016, l-appellati odjerni ilmentaw dwar il-prodott finanzjarju **'BP211 5% EUR High Yield Bond Portfolio July 2018'** li huma nvestew fih tramite s-soċjetà appellanti. Sostanzjalment ilmentaw li l-intimata ma nfirmathomx f' mument aktar bikri li dan il-prodott beda sejjer ħażin. Talbu għalhekk li jiġu kkompensati s-somma ta' €6,354 telf fuq l-istess kif ukoll sentejn imgħax fuq l-investment tagħhom fl-istess prodott.
 - 2.2. Is-soċjetà intimata wiegħbet illi in linea preliminari:

- L-Arbitru m' għandux ġurisdizzjoni jisma' u jiddeċiedi l-vertenza odjerna liema kompetenza tispetta lill-Qrati ordinarji a tenur tal-artikolu 17 tat-Terms of Business Agreement viġenti bejn il-partijiet;
- l-ilment huwa null a tenur tal-artikolu 789(1)(ċ) tal-Kap. 12 tal-Liġijiet ta' Malta għaliex ma jirriżulawx x'inhuma l-allegati nuqqasijiet tagħha li jagħtu lok għad dritt pretiż b' dan illi hija prekluzja milli tressaq difiża adegwata;
- l-azzjoni tal-ilmentatriċi hija preskritta a tenur tal-Kap. 16 tal-Liġijiet ta' Malta.

Fil-mertu wiegħbet t-talbiet tal-ilmentatriċi huma fiergħa u nfondati fil-fatt u fid-dritt u għandhom jiġu respinti bl-ispejjeż għaliex:

- hija aġixxiet kif rikjest mill-qafas regolatorju applikabbli u skont l-ogħla livell ta' diligenza mistennija fil-liġi;
- kwalunkwé telf li setgħu garrbu l-ilmentaturi huwa primarjament riżultat ta' *credit risk*, riskju inerenti ta' investiment f' bonds bħal dawk li fihom investew l-ilmentaturi, li fihom ilhom jinvestu mill-anqas mill-2005 u liema bonds kienu, fil-ħin meta ngħata parir lilhom, jgħoddu jew suitable għalihom;
- l-ebda rimedju ma jista' jingħata stante li l-ilment m' huwiex ġustifikat.

2.3. B' deċiżjoni mogħtija fis-27 ta' Settembru 2017, l-Arbitru ddeċieda billi:

- ċaħad l-ewwel eċċezzjoni tal-intimata u ħa konjizzjoni tal-każ;
- ċaħad l-eċċezzjoni dwar l-allegata nullità tal-ilment;
- ċaħad l-eċċezzjoni tal-preskrizzjoni inkwantu ma ġietx pruvata;
- fil-mertu, ċaħad l-eċċezzjonijiet tal-provditur tas-servizz finanzjarju u filwaqt li laqa' l-ilment sakemm kompatibbli ma' dak deċiż, ai termini tal-Artikolu 26(3)(ċ)(iv) tal-Kap. 555 tal-Liġijiet ta' Malta, ordna lis-socjetà intimata tħallas lill-ilmentaturi s-somma ta' elef, sitt mija u tnejn u tmenin ewro u ħamsa u tletin ċenteżmi (€1,682.35), bl-imgħaxijiet legali mid-data tad-deċiżjoni sad-data tal-effettiv pagament u kull parti ġgorr l-ispejjeż tagħha.

3. Minn din id-deċiżjoni appellat is-soċjetà Crystal Finance Investment Ltd. L-aggravji tagħha huma illi:
 - 3.1. kellha tintlaqa' l-ewwel eċċezzjoni tagħha dwar in-nuqqas ta' ġurisdizzjoni tal-Arbitru u b' hekk tiġi liberata mill-osservanza tal-ġudizzju; u
 - 3.2. saret determinazzjoni fattwalment u ġuridikament żbaljata tal-ilment.
4. L-appellati wiegħbu li l-appell tas-soċjetà appellanti għandu jiġi respint u d-deċiżjoni appellata kkonfermata bl-ispejjeż kontra l-appellanti.
5. B'rikors ipprezentat fid-29 ta' Marzu 2019, l-appellanti talbet ir-rikuża tal-Imħallef sedenti, liema talba ġiet miċħuda b' digriet mogħti fil-15 t' April 2019.
6. Permezz ta' rikors ieħor ipprezentat fit-28 t' Awissu 2019, is-soċjetà rikorrenti nformat lil din il-Qorti li pprezentat kawża kostituzzjonali fejn ilmentat minn ksur tal-jedd fundamentali ta' smiegħ xieraq. Għalhekk talbet is-sospensjoni tal-prolazzjoni tas-sentenza ta' dan l-appell sakemm tiġi deċiża il-kawża bin-numru 134/2019 fl-ismijiet ***Crystal Finance Investments Limited (C-26761) vs Avukat Ġenerali***.
7. Fis-seduta tat-12 ta' Novembru, 2019 il-qorti ma tatx is-sentenza minħabba l-kawża fuq imsemmija.
8. Permezz ta' sentenza mogħtija fil-31 ta' Ottubru 2019 fl-atti tal-kawża b-numru 134/2019 fl-ismijiet ***Crystal Finance Investments Limited (C-26761) vs Avukat Ġenerali***, il-Prim' Awla tal-Qorti Ċivili (Sede Kostituzzjonali) ċaħdet it-talbiet kollha ta' Crystal Finance Investments Limited u qalet li huma frivoli u vessatorji. Sentenza li llum hi ġudikat. Għaldaqstant, mhemmx iktar ostakolu sabiex din il-qorti kif presjeduta tagħti s-sentenza.

Konsiderazzjonijiet.

9. Permezz tal-**ewwel aggravju** tagħha l-appellanti tilmenta mill-fatt li l-Arbitru, a bażi ta' ekwità u dak li huwa qies bħala *unfair business terms*, ċaħad l-eċċezzjoni preliminari tagħha dwar in-nuqqas ta' ġurisdizzjoni tiegħu. Is-soċjetà appellanti tinsisti iżda li l-*foro* kompetenti sabiex jisma' l-vertenzi bejn il-partijiet ġie maqbul kuntrattwalment fl-artikolu 17 tat- *Terms of Business* iffirmit minnhom. Ladarba ma kien hemm l-ebda difett jew vizzju fl-elementi tal-kuntratt, tant illi la kien hemm xi allegazzjoni u tant inqas tresset prova f' dan is-sens, l-Arbitru ma setgħax jinjora kuntratt skritt u ffirmit, bi ksur tal-prinċipji ta' *pacta sunt servanda*

u ċertezza tal-kuntratti li huma fundamentali fid-drittijiet kummerċjali u ċivili. Minflok, l-Arbitru holoq *de novo* qafas legali bbażat fuq: (i) l-artikolu 16 tat- *Terms of Business* li jippermetti referenza ta' tilwimiet lill-*Consumer Complaints Unit* tal-MFSA; u (ii) l-fatt li l-Kap. 555 daħal fis-seħħ wara li ġie ffirmat l-kuntratt. Is-soċjetà appellanti tikkontendi iżda li l-Arbitru ma kellux jiċhad din l-eċċezzjoni għaliex:

- (i) il-*Consumer Complaints Unit* tal-MFSA jista' jagħti biss parir jew opinjoni, mhux sentenza eżekuttiva bħal ma tista' tingħata mill-Arbitru għas-Servizzi Finanzjarji u l-Qrati ta' Malta; u
 - (ii) ladarba l-parijiet qablu u ntrabtu li f' każ ta' vertenza bejniethom kellhom jirriżolvu tali vertenza fil-Qrati Ċivili, prinċipju rispettat mill-legislatur fil-promulgazzjoni tal-Kap. 555, senjatament l-artikolu 21(1)(a).
10. L-appellati wiegħbu li, kuntrarjament għal dak allegat mis-soċjetà appellanti, l-Arbitru kien korrett fil-konkluzjoni tiegħu.
11. Din il-Qorti diġà kellha l-opportunità tikkunsidra aggravju simili f'numru ta' appelli minn deċiżjonijiet tal-Arbitru għas-Servizzi Finanzjarji kontra l-appellanti odjerna stess. Fis-sentenza fl-ismijiet **Mary Anne Vella vs Crystal Finance Investments Ltd** deċiża fil-11 ta' Frar 2019 ingħad kif ġej:

*'Hekk fis-sentenzi fl-ismijiet **Carmel Bartolo u Nicholina Bartolo vs Crystal Finance Investments Ltd** mogħtija fil-5 ta' Novembru 2018, ingħad illi:*

'16. Il-klawżola 16 tal-imsemmi ftehim tipprovdi kif ġej:

16. Complaints

16.1 The Company will take all reasonable steps to handle any complaints by the Customer fairly and efficiently, and the Company shall keep records of each his/her complaint(s) to the MFSA if it is not satisfied with the manner in which his/her complaint(s) has/have been handled by the Company.'

*17. Għalkemm jista' jagħti l-każ li bid-dhul fis-seħħ tal-Kap. 555 ma kienx għad fadal aktar skop għall-*Consumer Complaints Unit* tal-MFSA, mil-liġi innifisha ma jirriżultax illi l-Uffiċċju tal-Arbitru għas-Servizzi Finanzjarji 'ha post' il-*Consumer Complaints Unit* tal-MFSA kif deċiż mill-Arbitru u kif dikjarat mill-imsemmija Awtorità fl-ittra tagħha tas-16 ta' Ġunju 2016 lill-ilmentaturi. Tant hu hekk illi l-artikolu 21 tal-Kap. 555, dwar il-kompetenza tal-Arbitru, jipprovdi li:*

'(2) Arbitru għandu jirrifjuta li jeżercita s-setgħat tiegħu taħt dan l-Att meta:

(a) l-imġiba li jkun sar l-ilment dwarha hi jew kienet soġġetta għal kawża quddiem qorti jew tribunal mibdija mill-istess persuna li tkun qed tagħmel l-ilment u li tkun dwar l-istess mertu:

Iżda xejn minn dak li jinsab f'dan il-paragrafu m'għandu jinftiehem li jimpedixxi l-kompetenza tal-Arbitru li jikkunsidra lmenti li jkunu qegħdin jiġu trattati jew li jkunu ġew trattati mill-Awtorità għas-Servizzi Finanzjarji ta' Malta, u r-rakkomandazzjonijiet, direttivi jew deċiżjonijiet mogħtija minn dik l-Awtorità m'għandhomx jiġu kkunsidrati bħala li taw lok għal res judicata tal-każ tal-persuna li tkun qed tagħmel l-ilment; ...'

18. *Kliem li juri d-distinzjoni bejn l-Uffiċċju tal-Arbitru għas-Servizzi Finanzjarji u l-Consumer Complaints Unit tal-MFSA, inkwantu kieku tal-ewwel sempliċement assorba l-funzjonijiet tal-Consumer Complaints Unit tal-MFSA, ma kien ikun hemm l-ebda ħtieġa li l-Arbitru jingħata l-fakoltà sabiex jerġa jisma' dawk l-ilmenti li kienu diġa ġew trattati mill-Awtorità għas-Servizzi Finanzjarji ta' Malta u li dwarhom l-imsemmija Awtorità kienet diġa tat rakkomandazzjonijiet, direttivi jew deċiżjonijiet.*

19. *F'kull każ, ladarba l-poteri vestiti fl-Arbitru għas-Servizzi Finanzjarji a tenur tal-Kap. 555 imorru ben oltré dawk li kellu l-Consumers Complaints Unit tal-Awtorità ta' Malta għas-Servizzi Finanzjarji f'Malta, l-Arbitru ma setgħax jasal għall-konkluzjoni li l-kompetenza tiegħu tista' tinsilet mill-klawżola 16 tal-ftehim.*

20. *Madanakollu, id-deċiżjoni tal-Arbitru kienet sorretta ukoll fuq motivazzjoni ulterjuri:*

'Barra minn hekk, meta giet redatta l-klawżola in kwistjoni, li barra li rreferiet għall-kompetenza tal-Qrati Maltin u għall-MFSA (Consumers Complaints Unit), il-Kapitolu 555 kien għadu ma giex fis-sehh u, konsegwentement, il-forum tal-Arbitru għas-Servizzi Finanzjarji kien għadu mhux kostitwit. Għalhekk ma setax ikun eskluż ...'

21. *L-appellanti tikkontendi iżda li n-natura tal-ewwel eċċezzjoni tagħha kienet waħda bbażata fuq kuntratt li speċifikament jipprovdli li l-foro kompetenti sabiex jisma' kwalsiasi vertenza bejnha u l-ilmentataturi huma l-Qrati Ċivili. Għalhekk, fin-nuqqas ta' frodi, żball jew inkella xi prinċipju mandatorju ta' xi liġi speċjali, kellu japplika l-prinċipju pacta sunt servanda. Tgħid li dan il-fattur ġie ukoll rispettatur mil-leġislatur fil-promulgazzjoni tal-Kap. 555 tal-Liġijiet ta' Malta, senjatament fl-Artikolu 21(1)(a) tal-istess. Tisħaq għalhekk li l-foro ġdid maħluq permezz tal-Kap. 555 m'huwiex wieħed esklussiv iżda alternattiv, liema alternattiva giet xjentement u volutament eskluża mill-partijiet permezz tal-klawżola ġurisdizzjonali numru 17 fil-kuntratt ta' bejniethom. Tgħid ukoll li l-asserzjoni tal-Arbitru, li dik il-parti tal-kuntratt intestata 'governing law' kienet aktar intiza li jkollha dimensjoni internazzjonali għal dawk il-klijenti li mhumieks Maltin, hija gratwita u superfluwa.*

22. *Il-klawżola 17 tal-ftehim iffirmit miż-żewġ partijiet, tipprovdli li kwalsiasi tilwima li tista' tinsorġi minnu hija soġġetta għall-ġurisdizzjoni tal-Qrati Maltin:*

'17. Governing Law

17.1 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.'

23. *Klawżola 17 hi ċara u m'hemmx ħtieġa ta' interpretazzjoni. La fil-mument meta sar il-ftehim fl-1 ta' Frar 2013 u lanqas wara li daħal fis-seħħ l-Att dwar l-*

Arbitru għas-Servizzi Finanzjarji (Kap. 555 tal-Liġijiet ta' Malta) fit-18 t'April 2016, ma tirriżulta xi dispożizzjoni tal-liġi li teskludi l-ġurisdizzjoni tal-Qrati Maltin milli jismgħu u jiddeċiedu tilwim dwar imġiba ta' financial service provider. Fi kliem ieħor, ma jirriżultax li hemm dispożizzjoni li tagħmel illegali klawżola bħal dik.

24. Jirriżulta iżda, li wara d-dħul fis-seħħ tal-Kap. 555, il-konsumatur ingħata b' liġi forum alternattiv fejn ifittex għal rimedju fir-rigward ta' lment relatat mal-imġiba ta' provditur tas-servizz finanzjarju lilu mogħti.

25. L-artikolu 21 tal-Kap. 555 dwar il-kompetenza tal-Arbitru għas-Servizzi Finanzjarji jipprovdi illi:

'(1)(a) Xejn f'dan l-Att m'għandu jimplika li l-iment relatat mal-imġiba ta' provditur tas-servizz finanzjarju għandu jkun regolat esklussivament bid-dispożizzjonijiet ta' dan l-Att ...'

26. Rilevanti wkoll li l-artikolu 21(2) li jsemmi każijiet meta l-Arbitru għandu jirrifjuta li jeżercita s-setgħat li għandu taħt il-liġi prinċipali. Il-Qorti qegħda tifhem li l-każijiet li jissemmew mhumiex xi lista eżawrjenti, iżda pjuttost li f'dik id-dispożizzjoni ġew identifikati tlett sitwazzjonijiet differenti fejn l-Arbitru m'għandux kompetenza.

27. L-iment tal-appellati hu dwar l-imġiba tas-soċjetà appellanti li hi provditur ta' servizz finanzjarju. Għalhekk hu lment li skont din il-liġi speċjali, l-Arbitru għandu jikkunsidra u jiddeċiedi dwaru. Hekk ukoll hu ilment relatat mal-obbligi kuntrattwali tal-appellanti bħala provditur ta' servizz finanzjarju fejn per eżempju fi klawżola 3.4 tal-kuntratt jingħad:

"3.4 For all intents and purposes, the Customer shall be treated as a Retail Client. Retail Clients enjoy the highest level of client protection in terms of the Law...

3.6 When providing Investment Advice or Portfolio Management Services, the Company shall assess whether the transaction to be recommended, or entered into in the course of providing a Portfolio Management service, is suitable for the Customer on the basis of the information provided in terms of Clause 3.5".

28. Madanakollu, l-appellanti tikkontendi li l-kompetenza tal-Arbitru 'għet xjentement u volutament' eskluzja mill-partijiet permezz tal-klawżola ġurisdizzjonali numru 17 fil-kuntratt.

29. Jirriżulta li l-imsemmi ftehim li gie ffirmat bejn il-partijiet hu tat-tip standard form fejn il-konsumatur ikun f'posizzjoni ta' take it or leave it għaliex ma jkollux bargaining power. Għall-Qorti meta fl-1 ta' Frar 2013 il-partijiet iffiraw il-ftehim, klawżola 17 ma kinitx tagħmel sens meta tqies li:

i. ma kien hemm l-ebda element internazzjonali bejn il-partijiet - choice of jurisdiction clause normalment issir sabiex kwistjoni tinqata' minn qorti ta' pajjiż magħżul u mhux minn qorti f'pajjiż ieħor;

ii. fiż-żmien li kien iffiraw il-kuntratt, il-qrati kienu l-uniku post fejn parti setgħet tfittex għal rimedju kontra l-parti l-oħra mingħajr il-ħtieġa tal-kunsens tal-parti l-oħra. F'dak iż-żmien l-Att dwar l-Arbitru għas-Servizzi Finanzjarji ma kienx liġi. Biżżejjed jingħad li l-abbozz ta' dik il-liġi kien pubblikat fil-5 ta' Gunju, 2015 (Abbozz numru 100 tal-2015). Għalhekk żgur li f'dak iż-żmien il-partijiet ma setax

kellhom l-intenzjoni speċifika li jeskludu r-rimedju li jagħti l-Kap. 555 lill-konsumatur, għaladarba kien rimedju li ma jeżistix.

30. Peress li ma kienx hemm l-element internazzjonali u l-klawżola in kwistjoni kienet qegħda biss tirrepeti l-ovvju, il-Qorti hi tal-fehma li hemm ċirkostanzi speċjali li jwassluha sabiex tiskarta klawżola 17 tal-kuntratt minħabba li mhemm dubju li fiż-żmien li l-partijiet iffiraw il-kuntratt, ħadd minnhom ma seta' kien qiegħed jipprevedi l-introduzzjoni tal-Kap. 555. Ir-rimedju li jagħti l-Kap. 555 lill-konsumatur quddiem l-Arbitru huwa wieħed ad hoc bl-għan li jissimplifika l-aċċess tal-konsumatur tas-servizzi finanzjarji għall-rimedju kontra l-provditur tas-servizz. Tali rimedju għalhekk ma jistax jiġi meqjus rinunċjat f'klawżola li qatt ma giet individwalment pattwita u li saret meta tali rimedju lanqas biss kien jeżisti. Fi kliem ieħor, il-konsumatur ma seta' qatt 'xjentement u volutament' jeskludi dan id-dritt, kif allegat mill-appellanti.

31. Fiċ-ċirkostanzi l-ewwel aggravju hu miċhud.'

12. L-istess intqal fis-sentenzi ***Theresa Camilleri vs Crystal Finance Investments Ltd*** tal-5 ta' Novembru 2018 u ***Rita Sciberras vs Crystal Finance Investments Ltd*** mogħtija fit-30 t' April 2019. Ma ngħatat l-ebda raġuni għalfejn din il-qorti għandha tvarja dak li qalet fl-imsemmija sentenzi.
13. Peress li l-klawżola numru 17 intestata '***Governing Law***' tal-varji *Terms of Business Agreements* eżebiti in atti hija identika għall-klawżola mertu tad-deċiżjonijiet fuq imsemmija, u peress illi fis-sustanza tiegħu l-aggravju tal-appellanti fl-imsemmija kawżi huwa l-istess aggravju hawn trattat, għandhom japplikaw *mutatis mutandis* l-istess konsiderazzjonijiet għall-każ in eżami.
14. A skans ta' ripetizzjoni inutili, din il-Qorti ma tħossx li għandha tiddilunga ulterjorment dwar dan il-punt. Iżid biss illi f'dan il-każ, bħall-każ ta' ***Mary Anne Vella vs Crystal Finance Investments Ltd*** u u ***Rita Sciberras vs Crystal Finance Investments Ltd***, kienet l-appellanti stess li fit-tweġiba tagħha għall-ilment li sarilha mill-appellata qabel ma ġew intavolati l-proċeduri odjerni, infurmat lill-ilmentaturi mingħajr ebda riżerva jew kwalifika, li huma setgħu jressqu l-każ tagħhom quddiem l-Arbitru għas-Servizzi Finanzjarji hekk kif jirrizulta mill-ittra tat-30 t' Awissu 2016 a fol. 31-32. Ladarba l-appellanti stess irrikonoxxiet il-ġuridizzjoni tal-Arbitru għas-Servizzi Finanzjarji u dderiġiet lill-appellati sabiex iressqu l-każ tagħhom quddiemu, dan l-aggravju huwa frivolu.
15. **Għaldaqstant tiċħad l-ewwel aggravju.**
16. Permezz tat-**tieni aggravju**, l-appellanti tikkontendi li saret determinazzjoni fattwalment u ġuridikament żbaljata tal-ilment. Targumenta illi: (i) hemm distinzjoni bejn *advisory service* u *discretionary portfolio management*; (ii) hija marret oltré dak mistenni minnha; (iii) id-diskrezzjoni tal-provditur m'għandiex tiġi użurpata mill-Arbitru; u (iv) ħadd ma jista' jinżamm responsabbli mingħajr ness bejn kawża u danni.

17. Il-konsiderazzjonijiet tal-Arbitru fil-mertu kienu s-segwenti:

'Fis-sustanza, l-ilmentaturi qed jilmentaw li dwar l-investment BP 211 li bieghilhom il-provditur tas-servizz, l-istess provditur ma kienx diligenti meta kawza ta' dewmien minnu biex jinfurmahom bl-andament hazin ta' dan il-prodott, kienu garrbu telf ta' flus u minkejja li huma kienu avvicinaw lill-provditur tas-servizz meta raw li l-valur tal-prodott kien niezel gew infurmati mir-rapprezentat ta' Crystal Finance Investment Ltd. li "dawn ta' Calamatta Cuschieri ilhom li nehhewhom disa' xhur u s-Sur Mifsud ried li nhalluhom" u ghalhekk qed jitolbu r-rimbors ta' €6,354 flimkien mal-imghaxijiet li tilfu fuq perjodu ta' sentejn.

...

Review tal-prodott li dwaru qed isir l-Ilment

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

- **9.5% Edcon (Proprietary) Ltd 01.03.2018**
o ISIN XS0596918135 – Valor 12568725
- **6.625% Fiat Finance & Trade Ltd 15.03.2018**
o ISIN XS0906420574 – Valor 20944389
- **8.875% Rickmers Holding GmbH & Cie KG**
o ISIN DE000A1TNA39 – Valor 21426036
- **5.875% Republic of Croatia 09.07.2018**
o ISIN XS0645940288 – Valor 13299538

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

Il-bonds li jiffurmaw il-BP 211 huma kollha non-investment grade bonds u ta' natura spekulattiva. Minkejja li kumplessivament, u a bazi tal-porzjon allokati f'kull bond sottostanti, il-kupun fuq il-bond portfolio jammonta ghal 7.71875%, il-kupun li l-investitur huwa intitolat ghalih huwa dak ta' 5%. Huwa evidenti, kemm mill-fatt li l-bonds sottostanti huma kollha non-investment grade, kif ukoll jekk jintuza l-kupun bhala indikatur tar-riskju, jista' jinghad li l-bond portfolio in kwistjoni huwa medium/high risk. Tajjeb li wiehed isemmi wkoll li, tnejn mill-erba' bonds sottostanti, jigifieri l-Edcon u Fiat Finance, ghandhom credit rating iktar baxx mill-kumplement tal-bonds, fejn dawn anke huma klassifikati bhala highly speculative.

Analizi tal-element tad-dewmien

Minhabba li l-punt ewlieni fl-ilment imressaq mis-Sinjuri Mayer jittratta d-dewmien min-naha tal-provditur sabiex jinfurmahom bl-andament negattiv tal-investment, se ssir analizi tal-andament tal-investment in kwistjoni billi tinghata harsa b'mod partikolari lejn il-credit rating kif ukoll il-prezzijiet fis-suq tal-investment.

Kif digà saret referenza aktar kmieni, dan il-bond portfolio jikkonsisti f'erba' bonds sottostanti, u din l-analizi ser tkun qed tiffoka partikolarment fuq il-bond sottostanti 9.5% Edcon (Proprietary) Limited 01.03.2018 minhabba li fl-ilment taghhom, l-ilmentaturi indikaw li:

"Qalilna li l-kont nizel u qas l-imghax ghadu ma hallas wiehed minnhom,"

u minn informazzjoni pubblika disponibbli fuq l-internet, irrizulta li kien proprju l-Edcon ma hallasx l-interessi dovuti fiz-zmien meta gie diskuss l-andament tal-investment bejn is-Sur Debono u l-ilmentaturi ghall-habta tal-bidu ta' Gunju 2016.

Credit Rating

Bejn l-2011, is-sena meta gew proposti il-€500 miljun 9.5% Senior Secured Notes 2018 mill-kumpanija Edcon (Proprietary) Limited, u s-sena 2017, l-agenzija ta' kreditu internazzjonali Moody's kienet kontinwament qed tanalizzza l-operat u l-finanzi ta' Edcon Holdings (Proprietary) Limited, li taghha l-kumpanija imsemmija hawn fuq hija s-sussidjarja principali, kif ukoll tanalizzza l-andament tal-bonds mahruga, liema analizi giet eventwalment riflessa fil-credit rating li kien jigi aggornat kontinwament. Ser ikun qed jigi kwotat ir-rating moghti minn Moody's peress li kienu Crystal infushom li, ghall-Edcon, ikkwotaw ir-rating ta' din l-istess agenzija fit-Term Sheet provduta lill-ilmentaturi.

Fil-mument li inbiegh il-BP 211 fi Frar 2014, l-Edcon kellha rating ta' B3 li huwa klassifikat bhala non-investment grade - highly speculative. Irid jinghad li r-rating tat-tliet bonds l-ohra kien ukoll fl-istess ilma, cioè, non-investment grade. Dan teknikament ifisser riskju oghla ghall-investitur li ser jidhol f'din it-tip ta' bond. Meta nghidu riskju, ifisser possibilità ikbar li l-bond tieqaf thallas l-imghax u sahsitra anke l-kapital mal-maturità. Kien ftit xhur wara dan il-bejgh li r-rating tpoqqa taht review minhabba li seta' jinzal iktar.

Fi stqarrija datata 21 t'Ottubru 2014, Moody's irrapportaw:

"The review for downgrade reflects Moody's concern over Edcon's ability to proactively manage its debt profile and sustain its current capital structure amid the weakening operating environment in South Africa."

Eventwalment, inqas minn sena wara li l-Edcon giet mibjugha lill-ilmentaturi, precizament f'Jannar 2015, Moody's habbret li kienet irrevodiet 'l isfel ir-rating tal-bond ghal Caa1 li hija klassifikata bhala non-investment grade – substantial risks. Minkejja dan id-downgrade, l-opinjoni ta' Moody's fuq ir-rating kienet wahda stabbli. Sussegwentement, ghalkemm f'Lulju 2015 ma kien hemm l-ebda tibdil fir-rating, l-opinjoni ta' Moody's fuq ir-rating inbidlet ghal wahda negattiva u dan rizultat ta' azzjoni li ttiehdet mill-kumpanija fir-rigward ta' Notes ohrajn mahruga minn Edcon Holdings Limited li jimmatuaw fl-2019. Moody's stqarret li:

"The rating actions follow Edcon's announcement on 30 June 2015 inviting the bondholders of the Senior Notes, in broad terms to exchange its debt holdings at below par value with an improved position within the capital structure (the exchange offer)."

Minn meta inbieghet l-Edcon lill-investituri bhala parti mill-BP 211 fi Frar 2014, Moody's dejjem irrevodew 'l isfel ir-rating ta' dan il-bond. Infatti, kull review li ghamlet Moody's – f'Ottubru 2014, f'Jannar 2015, f'Lulju 2015, f'Dicembru 2015 u f'April 2016 – il-bond baqghet dejjem non-investment grade, però ir-riskji

zdedu tant li f'Dicembru 2015, il-bond giet klassifikata bhala extremely speculative. Similarjament ghal dak li gara qabel, minkejja li Moody's irreviediet ir-rating 'l isfel, l-opinjoni fuq ir-rating inbidlet minn dik negattiva ghal wahda stabbli.

Irid jinghad ukoll li fl-istess waqt, apparti r-rating tal-bond, Moody's kienet qed taghti rating iehor, din id-darba fuq il-kumpanija li kienet qed tohrog il-bond, cioè, Edcon Holdings (Proprietary) Limited. Fi Frar 2013, sena biss qabel l-Edcon giet offruta lill-investituri bhala parti mill-BP 211, Moody's kienet digà poggiet lill-kumpanija taht "Probability of Default", liema klassifikazzjoni qatt ma tnehhet.

F'April 2016, Edcon Group habbar li ser ikun qed jiddeferixxi l-pagament tal-interessi dovuti lill-bondholders ghal Dicembru 2016 ...

Rizultat ta' dan, Moody's regghet, ghal darb'ohra fi ftit xhur, irreviediet 'l isfel r-ratings taghha, b'dak tal-bond inkluz fil-bond portfolio li qed jittressaq l-ilment dwaru ghal Ca bl-opinjoni dwar ir-rating izda tkun wahda stabbli ...

Kien bejn wiehed u iehor ftit taz-zmien wara li l-ilmentaturi saħqu li gew ikkuntattjati mir-rapprezentant tal-provditur sabiex tittiehed azzjoni fuq l-investment taghhom'.

18. Dwar il-prezz tal-Edcon l-Arbitru kkunsidra ukoll li:

'Meta kien qed jigi offrut il-BP 211 lill-investituri, dan inbiegh bil-premessa li l-investituri kienu ser jieħdu lura l-valur ta' flushom f'jum partikolari fil-futur, u f'dan il-kaz fid-9 ta' Lulju 2018. Dan kien ifisser li l-investituri kienu ser jithallsu lura l-ammont nominali li kienu originarjament poggew fi Frar 2014. Dan però bil-premessa li l-bonds sottostanti kollha jwasslu u jhallsu sal-maturità.

... jekk wiehed jara komponent importanti f'portafoll magħmul biss minn erba' bonds li, f'temp ta' ftit aktar minn sena u nofs nizeł b'iktar minn 40%, b'indikazzjonijiet xejn pozittivi fir-rigward tal-futur tal-kumpanija li qed tohrog il-bond – dan dejjem skont Moody's – huwa ragonevoli li wiehed jistenna lill-provditur li jieħu xi tip ta' azzjoni. Biss biss, fl-10 ta' Dicembru 2015, Moody's irreviediet 'l isfel ir-rating tal-bond minn Caa1 ghal Caa2, bil-bond tidhol f'territorju extremely speculative.

19. Abbaži t'hekk, l-Arbitru wasal għas-segwenti konkluzjonijiet:

'Id-dmir tal-provditur tas-servizz li jagixxi fl-aħjar interess tal-investitur

Dan id-dmir johrog mir-regola 2.01 tal-Investment Services Rules – Standard Licence Conditions (SLC) mahrugin mill-MFSA li kienu japplikaw għall-provditur tas-servizz. Din ir-regola tghid fuq kollox li:

'When providing Investment Services to clients, a Licence Holder shall act honestly, fairly and professionally in accordance with the best interests of its clients.'

L-investment li dwaru qed jittressaq dan l-ilment huwa wiehed kreat totalment min-naha tal-provditur, u li huwa l-provditur innifsu li jaħ il-mod ta' kif jithaddem dan l-istess portafoll. Minkejja li CFI argumentaw għal diversi drabi li s-servizz taghhom ma kienx wiehed diskrezzjonarju, l-Arbitru jhoss li Crystal kien obbligat

li jagixxi fl-ahjar interess tal-investituri u li ghalhekk, jekk kien hu li għazel il-bonds sottostanti, kellu jibqa' jsewgi l-andament tagħhom u jiehu l-azzjoni necessarja biex ma jhallix l-investment jisfaxxa fix-xejn qabel ma jkun tard wisq. Dan meta wiehed jikkunsidra l-fatt ukoll li l-ilmentaturi kienu jiddependu fuq il-pariri tar-rapprezentant tal-provditur, u dan anke kien ikkonfermat mill-istess rapprezentant meta qal:

"Is-Sinjura Mayer mhux l-ewwel darba illi kienet tigi għall-għarrieda meta kienet tkun qiegħda l-Belt u tistaqsi kif inhu sejjer il-portafoll tal-investimenti tagħhom. Kienet tiehu interess fuq l-investimenti u l-imghax."

Dan juri li l-ilmentaturi, safejn setghu jagħmlu, għamluh.

Is-sinjali negattivi li bdew jidhru minn tal-anqas f'Dicembru 2015, u anke qabel, kienu jiggustifikaw azzjoni minn min ippropona dan il-bond bhala parti minn portafoll ta' bonds spekulattivi. Kemm mill-analizi tal-credit rating, kif ukoll mill-harsa lejn il-prezz tas-suq, jista' jigi determinat il-fatt li CFI kellhom jieħdu azzjoni hafna qabel Gunju 2016. Minn meta l-BP 211 gie offrut lis-Sinjura Mayer fl-2014, il-credit rating ta' Edcon dejjem gie downgraded, u kif digà saret referenza aktar kmieni, fis-sena 2015 biss kien hemm zewg downgrades. Dan minbarra l-fatt ukoll li l-prezz fis-suq kien niezel kontinwament.

L-Arbitru hu tal-fehma li b'mod ragonevoli l-provditur tas-servizz għandu jingħata l-beneficċju tad-dubju li jiehu ftit xhur qabel jieħu decizjoni sabiex jara jekk l-investment partikolari għandux cans jirkupra. Izda, f'dan il-kaz partikolari tal-Edcon, kif ingħad, kien ilu sejjer lura u għalhekk huwa ragonevoli li tal-anqas kellu jieħu azzjoni lejn l-aħhar ta' Jannar 2016, meta l-prezz tal-Edcon lahaq kwazi n-nofs tal-prezz meta l-BP 211 gie offrut lill-ilmentaturi.

Izda, jidher bic-car li l-provditur ha azzjoni meta gie mhabbar li l-pagament tal-interessi dovuti lill-bondholders fl-Edcon, gew differiti għal Dicembru 2016.

Dan ma kellux ikun il-kaz. Il-fatt li kien hemm diversi downgrades fi ftit zmien u li anke kien rifless fil-prezz tas-suq, kienet raguni bizzejjed sabiex il-provditur jieħu l-azzjonijiet necessarji minn tal-anqas f'dan iz-zmien. Kieku Crystal hadu azzjoni qabel Gunju 2016, it-telf sostnut mis-Sinjura Mayer mill-BP 211 kien ikun inqas.

II-provditur tas-servizz jgħid li l-ilmentaturi kellhom esperjenza għaliex kienu digà investew diversi drabi mal-istess provditur u, għalhekk, l-istess provditur ma kellu jgorr l-ebda responsabbiltà. Hafna min-nota ta' sottomissjonijiet tal-provditur tas-servizz tittratta l-kaz daqslikieku kienet talba dwar mis-selling (li mhuwiex il-kaz); u dwar in-nuqqas li jinforma fil-hin lill-ilmentaturi jgħid li s-servizz kien wiehed advisory u, għalhekk, ma kellux l-obbligu li jinfurmahom dwar l-andament tal-prodott.

Kif digà ingħad, il-prodott de quo kien prodott 'manifatturat' mill-istess provditur tas-servizz u hadd daqsu ma seta' jsegwi l-andament tal-prodott. Kif gie spjegat, il-fatturi ewlenin għall-monitoring tal-prodott kienu l-prezz tas-suq tal-prodott u r-rating tiegħu, haga li zgur li l-ilmentaturi ma kellhomx l-esperjenza li jagħmlu u lanqas l-ghodda biex jagħmlu dan.

Anzi l-ilmentaturi għamlu dak mistenni minnhom jigifieri meta ircevev il-valuation statements marru jkellmu lir-rapprezentanti ta' Crystal Finance Investments Ltd. u kien proprju r-rapprezentant tal-provditur tas-servizz li qalilhom li kienet id-decizjoni tal-kumpanija li jistennew aktar.

L-istess rapprezentant tal-kumpanija, Noel Debono, xehed li l-ilmentaturi kienu ta' spiss jghaddu jkellmuh u jistaqsuh kif sejjer il-prodott u, ghalhekk, uzaw dik id-diligenza mehtiega. Kienet decizjoni tal-kumpanija li thalli jghaddi z-zmien u l-prodott nizel hafna aktar mill-prezz u, kif spjegat, setghu indunaw b'dan izda ma hadu l-ebda azzjoni li wassal ghal telf lill-ilmentaturi.

Ir-relazzjoni bejn investitur u provditur ta' servizz finanzjarju hija wahda ta' fiducja ghaliex l-investitur (speċjalment retail, bhalma gew klassifikati lillmentaturi) ikun qed jafda flusu - li jkun ilu jgemma' matul hajtu kollha - f'idejn il-provditur tas-servizz li ghandu responsabbiltà kbira li jara li jipprotegi kemm jista' jkun il-flus investiti. U peress li hu ghandu l-expertise, li ilmentatur retail normalment ma jkollux, allura dik ir-responsabbiltà tizdied.

F'dan il-kaz, il-provditur tas-servizz m'uzax dik id-diligenza mehtiega u mistennija minnu li wasslet f'telf akbar lill-ilmentaturi. L-agir tal-provditur tas-servizz ma lahaqx "l-aspettattivi ragonevoli u legittimi tal-konsumaturi".

Ghar-ragunijiet 'l fuq imsemmija, l-Arbitru hu tal-fehma li l-ilment huwa wiehed gust, ekwu u ragonevoli fic-cirkustanzi partikolari u merti sostantivi tal-kaz.

20. Il-Qorti kkwotat estensivament mid-deċizjoni appellata għaliex jidrilha li l-kunsiderazzjonijiet huma mirquma ferm u jagħtu stampa estremament dettaljata u preċiża taċ-ċirkostanzi tal-kaz.
21. Fl-ewwel parti tal-aggravju tagħha l-appellanti tilmenta mill-fatt li l-Arbitru naqas milli jiddistingwi bejn *advisory services* u *discretionary portfolio management*. Tikkontendi illi l-appellanti ħallsu u ngħataw biss *advisory services* li kienu limitati għall-mument meta sar l-investment. Ladarba ma kien hemm ebda allegazzjoni ta' *misselling*, tinsisti li l-Arbitru ma setax wasal għall-konklużjoni raġġunta għaliex hija ma kellha ebda obbligu kuntrattwali jew legali tibqa' ssegwi b'mod kontinwu l-andament tal-investment in kwisjoni matul is-snin.
22. Mill-atti jirrizulta li r-relazzjoni tal-appellati mas-socjetà appellanti bdiet fis-sena 2000 u saru diversi investimenti matul is-snin. Fit-18 ta' April 2014 inbiegħ lill-appellati l-prodott mertu tal-kawża¹ liema investment ġabu fit-tmiem tiegħu f'Ġunju 2016², ċjoe' qabel id-data li fih kellu jimmatura l-investment.
23. L-appellata **Maria Consolata Mayer** xehedet illi:

'Ngħid li l-problema dwar dan il-prodott li qed nilmenta dwaru hi li kelli €18,000 kien ċempilli Noel Debono u qalli, "Irrid Inkellmek". Is-soltu jkellimni fuq it-telefon, allura assumejt li kien hemm aħbar ħażina. L-għada morna u qalli li kienu niżlu għal "11,700. Ma qallix għalfejn. Spjegali li mar ħażin. Għidtlu "Dawn baqalhom sal-2018, kif niżlu daqshekk?" Ngħid li ma offrili li dawn il-flus jibqgħu f' dan l-investment biex forsi jerġgħu jtilgħu, imma qalli biex ninvestihom x' imkien ieħor.

¹ Fol. 33 u 222.

² Fol. 215

Jien għedtlu "Kif ħallejtuhom jinżlu daqshekk, **għax is-soltu tavżawni?" u kienu dejjem javżawni.** Ngħid li s-Sur Noel Debono qalli illi "Dan il-prodott Alfred Mifsud kien iddeċidieh u għalkemm kienu neżlin ried iħallihom hemm." ...

... **ngħid li għalkemm kelli diversi investimenti ma tantx nifhem u kont nafda fihom għandi livell t' edukazzjoni ta' skola primarja.** Ngħid li jiena kont naħdem go fabrika u wara, fi żmien l-investment, kont mara tad-dar ...³

24. L-appellat **Simon Mayer** da parti tiegħu xehed illi:

'... s-Sur Noel konna navżawh li jekk l-affarijiet ikunu sejrjn ħażin jibgħat għalina biex jagħmilhomlnha x'imkien ieħor. Dejjem kont ngħidli li ma xtaqniex li nitilfuhom il-flus. F' dan l-aħħar investment li falla kienu ilhom jafu li sejrjn lura l-flus u bagħtu għalina biss meta fallaw. Ngħid li aħna nafu li tal-Crystal Finance kienu jafu li ilhom sejrjn lura għaliex kien is-Sur Debono li qalilna li anke Alfred Mifsud kien ilu jaf li sejrjn lura.⁴

25. Dan madanakollu gie miċħud minn **Noel Debono**, l-investment advisor tal-appellati mpjegat tal-appellanti:

'... Dan mhuwiex minnu. Niċċara illi l-management ta' Crystal Finance infurmana li għandha il-bżonn incemplu l-kljenti tal-BP211 biex ninfurmawhom bis-sitwazzjoni tal-investment tagħhom u tittieħed deċiżjoni. L-ewwel iddeċidejna kif ser nitkellmu mal-kljenti internament u mbagħad kull wieħed minnha tkellem mal-kljenti tiegħu.⁵

26. Lil dan ix-xhud ma sarlux kontro-eżami u għalhekk ma tirrizulta l-ebda kjarifika ulterjuri dwar dawn id-diskussjonijiet interni. Fl-affidavit tiegħu, l-istess xhud jgħid ukoll li:

'... Is-sinjura Mayer mhux l-ewwel darba li kienet tiġi għall-għarrieda l-Belt u tistaqsi kif inhu sejjer il-portafoll tal-investment tagħhom. Kienet tieħu interess fuq l-investimenti u l-imgħax.⁶

27. Dan jirrizulta ukoll mill-formoli a fol. 219 u 220 permezz ta' liema ġew registrati laqgħat bejn il-partijiet f'Mejju u Settembru 2014 fuq talba tal-appellati. Fattwalment għalhekk, mhux il-każ li l-appellanti kienet tiċħad li tagħti parir lill-appellati għaliex l-*advisory services* provvduti minnha kienu limitati għall-mument tal-akkwist, kif pretiż fl-appell in diżamina. Isegwi minn dan, li **s-servizz li l-appellanti kienet tagħti lill-appellati kien kontinwat u ma kienx limitat biss għal għoti ta' parir finanzjarju qabel ma sar l-investment. Kien hemm an ongoing relationship li tiġġustifika l-pretensjoni tal-appellati**

³ Fol. 53.

⁴ Fol. 55.

⁵ Fol. 240.

⁶ Fol. 241.

li jkunu nformati fi stadju aktar bikri bl-andament prekarju tal-prodott in kwistjoni.

28. İzda l-appellanti tinsisti li ma kien hemm l-ebda dubju dwar il-limiti tas-servizz miftiehem bejn il-partijiet odjerni inkwantu flimkien mal-istatements li kienu jiġu mibgħuta lill-appellati hija kienet tehmeż ukoll ċirkolari li biha kienet tinforma lill-klijenti tagħha li r-rendikont ma kienx qiegħed jintbagħat biss biex jissodisfa obbligu regulatorju iżda sabiex ifakkruhom x'investimenti għandhom fil-kont tagħhom kif ukoll, sabiex jagħtuhom valur aġġornat tal-investment biex b'hekk ikun aktar faċli għalihom jevalwaw l-andament tal-portafoll tagħhom. Ikkwotat ukoll bran mit-*Terms of Business Agreement* allegatament meħmuż mal-imsemmija ċirkolari.
29. Dan l-argument jirriżulta fieragħ fil-kuntest tal-fatt li l-allegata ċirkolari ma tressqitx bħala prova.
30. F'kull każ, dan huwa pjuttost irrilevanti fil-kuntest taċ-ċirkostanzi ta' dan il-każ. Jekk l-appellanti ma kellha l-ebda obbligu wara li nxtara l-prodott, irrispettivament huwiex *monitoring* jew ieħor, x'kienet ir-raġuni li f'Ġunju tal-2016 kienet ikkomunikat mal-appellati fost klienti oħra li għamliu dak it-tip ta' nvestment? Wieħed irid jiftakar li l-ilment tal-appellanti hu dwar l-imġieba tal-appellanti bħala provditur ta' servizz finanzjarju, u li l-Arbitru jrid jiddeċiedi l-ilment għal dak li, "*fil-fehma tiegħu, ikun ġust, ewku u raġonevoli fiċ-ċirkostanzi partiklaro u merti sostantivi tal-każ*". Mill-provi li tressqu wieħed faċilment jikkonkludi li l-appellati kellhom aspettativa raġonevoli u legittima li l-appellanti ser tinfirmahom f'waqtu b'kull żvilupp negattiv għall-investment. Hu ovvju li l-appellati kienu jiddependu mit-tagħrif u parir li jingħataw mill-*financial advisor*. Huma kellhom dritt jippretendu li l-appellanti ser tkun qegħda tħares, f'kull żmien, l-aqwa interessi tagħhom. Jiġi mtenni li l-appellanti kienu regolarment iżuru l-uffiċċju tal-appellanti u ma jirriżultax li qatt ġew infurmati li huma ma kienux intitolati għal servizz ta' *monitoraġġ* jew pariri ulterjuri dwar l-investimenti eżistenti tagħhom, kif allegat mill-appellanti matul dawn il-proċeduri.
31. Minkejja li tinsisti li ma kinitx obbligata, is-soċjetà appellanti tikkonċedi li hija effettivament għamlet *monitoraġġ* tal-prodott. Tippetendi iżda li l-Arbitru ma setax, *with hindsight*, jikkritika t-tempestività tad-deċiżjoni tagħha. Fil-paragrafu 16 tal-appell tagħha tgħid li f'Jannar 2016 hija kellha opinjoni bbażata fuq pariri anké minn barra, fis-sens illi filwaqt li l-*holding company* kienet f'riskju ta' *default*, il-*proprietary company* kellha riskju ferm anqas u għalhekk dak iż-żmien il-prezz tal-*bond* tal-*proprietary company* kien għad jirkupra. Tikkontendi li l-affarijiet żviluppaw fix-xhur ta' wara u l-azzjoni li hija ħadet fil-konfront tal-klijenti tagħha f' Mejju 2016 kienet tempestiva. **Pero' prova ta' dan ma tressqitx.**

32. Is-soċjetà appellanti finalment tikkontendi li hadd ma jista' jinżamm responsabbli mingħajr ness bejn kawża u danni u mhux tort tagħa li l-investment mar ħażin. Targumenta ukoll li hija m'għandhiex tagħmel tajjeb għat-telf ravvizat mill-appellati li kienu konsapevoli dwar ir-riskji inerenti fil-prodott.
33. Huwa pależi li l-appellati huma biss *retail clients* li mhumiex intizi fis-settur. Wara kollox, il-prodott in kwistjoni sar u inbiegħ mill-appellanti stess u għalhekk kienet hi li kellha l-esperjenza u t-tagħrif neċessarju sabiex issegwi l-andament tiegħu u tkun f'posizzjoni li tagħti parir siewi lill-klijenti tagħha fir-rigward. Hu veru li l-appellanti kienu jafu li l-prodott jista' jagħmel telf u qliegħ. Pero' hu veru wkoll li l-appellati kienu jfittxu u jiddependu mill-pariri tal-appellanti.
34. Il-*bond portfolio* BP211 kien prodott krejat offrut mis-soċjetà appellanti li tagħha l-appellati kienu u baqgħu klijenti. Inoltre, il-bonds li kienu jiffurmaw l-investment BP211 kienu qed jinżammu '*in custody*' tal-kont tal-appellati mis-soċjetà appellanti.⁷ Konsegwentement kien mistenni li l-appellanti, li fuq ammissjoni tagħha stess kienet qed tagħmel monitoraġġ ta' dan il-prodott, tinforma lill-appellanti bl-andament ħażin tal-bond portfolio in kwistjoni meta kien evidenti li dan kien sejjer ħażin u ma kienx se jirpilja biex b'hekk jiġi mmitigat it-telf tal-appellati.
35. **Għaldaqstant, tiċhad ukoll it-tieni aggravju.**

Għal dawn il-motivi tiċhad l-appell u tikkonferma d-deċiżjoni tal-Arbitru, bl-ispejjeż kollha kontra l-appellanti.

Anthony Ellul.

⁷ Fol. 33.