

Qorti ta' l-Appell
(Kompetenza Inferjuri)

Imħallef Anthony Ellul

Appell numru:- 50/2017

Fortunato u Carmen Mifsud
bin-numri tal-karta tal-identità 12166(G) u 392183(M) rispettivament
(appellati)

Vs

Crystal Finance Investments Ltd (C26761)
(appellanti)

30 ta' Jannar, 2020.

1. **Is-sentenza titratta appell ta' Crystal Finance Ltd minn deċiżjoni numru 486/2016 mogħtija mill-Arbitru għas-Servizzi Finanzjarji fis-27 ta' Settembru 2017, li biha laqa' l-ilment tal-ilmentaturi u kkundanna lill-appellanti tħallashom kumpens ta' €2,024.75.**
2. Fil-qosor, il-proċeduri quddiem l-Arbitru żvolgħew kif ġej:
 - 2.1. Permezz ta' ilment li wasal l-uffiċċju tal-Arbitru għas-Servizzi Finanzjarji fis-7 ta' Diċembru 2016, l-appellati odjerni ilmentaw dwar il-prodott finanzjarju **'BP211 5% EUR High Yield Bond Portfolio 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 u dan minkejja li l-intimata kienet konsapevoli dwar dan kif ukoll minkejja l-fatt li huma kienu jżuru l-uffiċċji tagħha regolarment biex jaraw li kollox kien sejjer tajjeb u bla problemi. Talbu għalhekk li jiġu kkompensati għat-telf li ġarrbu fuq l-istess fis-somma ta' €7,272.06.
 - 2.2. Is-soċjetà intimata da parti tagħha wiegħbet¹ illi in linea preliminari:

¹ Fol. 19 *et seq.*

- 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-azzjoni tal-ilmentaturi hija preskritta a tenur tal-artikolu 2156 tal-Kap. 16 tal-Liġijiet ta' Malta;
- l-ilment huwa irritu u null billi ma jirriżultax li Dr. Jean Paul Grech huwa mandatarju tal-ilmentaturi u f' kull każ dawn ta' l-aħħar mhumiex neqsin minn Malta b' dan illi skont l-artikolu 1866 tal-Kap. 12 tal-Liġijiet ta' Malta ma jistax jinħatar mandant; u
- 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.

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

- kwalunkwé telf li setgħu ġarrbu l-ilmentaturi huwa primarjament riżultat ta' *credit risk*, riskju inerenti ta' investiment f' bonds bħal dawk li fihom investew l-ilmentaturi, liema bonds kienu, fil-ħin meta ngħata parir lilhom, jgħoddu jew *suitable* għalihom;
- il-portafoll tal-ilmentaturi mhux talli ma tilifx flus talli għamel qliegħ nett ta' madwar €4,956.69;
- ma tezisti u ma ngħatat l-ebda garanzija bħal dik awtomatika li l-investiment kien se jirrendi dak li kien mistenni u jħallas lura l-kapital wara li jimmatura;
- 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 tal-preskrizzjoni inkwantu ma ġietx pruvata;
- ċaħad l-eċċezzjonijiet dwar l-allegata nullità tal-ilment;

- fil-mertu, laqa' l-ilment sakemm kompatibbli ma' dak deciz u ai termini tal-Artikolu 26(3)(c)(iv) tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta, ordna lis-soċjetà intimata tħallas lill-ilmentaturi s-somma ta' elfejn u erbgħa u għoxrin ewro u ħamsa u sebgħin ċenteżmi (€2,024.75), bl-imgħax legali mid-data tad-deċizzjoni sad-data tal-ħlas effettiv u kull parti għorr l-ispejjeż tagħha.
3. Mid-deċizzjoni appellat is-soċjetà Crystal Finance Investment Ltd. L-aggravji huma:
 - 3.1. kellha tintlaqa' l-ewwel eċċezzjoni 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-deċizzjoni appellata kkonfermata *in toto* 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 miċhuda b' digriet mogħti fid-29 t' April 2019.
 6. Permezz ta' rikors ieħor ipprezentat fit-28 t' Awissu 2019, is-soċjetà rikorrenti nformat lil din il-Qorti li kienet ipprezentat kawża kostituzzjonali fejn kienet qegħda tilmenta ksur tal-jedd għal dritt ta' smiegħ xieraq. Għalhekk talbet għas-sospensjoni tal-prolazzjoni tas-sentenza sakemm tkun deciza il-kawża bin-numru 134/2019 fl-ismijiet ***Crystal Finance Investments Limited (C-26761) vs Avukat Ġenerali***.
 7. Permezz ta' sentenza tal-31 ta' Ottubru 2019 fil-kawża 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. Minn dik is-sentenza ma sarx l-appell. Għalhekk illum mhemmx impediment sabiex il-qorti tiddeciedi dwar l-appell tas-soċjeta appellanti.

Konsiderazzjonijiet.

8. 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 tressqet prova f'dan is-sens, l-Arbitru ma setgħax jinjora kuntratt skritt u ffirmat, 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 għe 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 rispettata mill-legislatur fil-promulgazzjoni tal-Kap. 555, senjatament l-artikolu 21(1)(a).

- 9. L-appellati wiegħbu li, kuntrarjament għal dak allegat mis-soċjetà appellanti, l-Arbitru kien korrett fil-konkluzjoni tiegħu.
- 10. Din il-Qorti digà 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' Gunju 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) I-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 semplicement 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 principju mandatorju ta' xi liġi speċjali, kellu japplika l-principju pacta sunt servanda. Tgħid li dan il-fattur ġie ukoll rispettata mil-legislatur 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 intiża li jkollha dimensjoni internazzjonali għal dawk il-klijenti li mhumix 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-socjetà 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 lment 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 ffirmit 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 iffirmit 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 iffirmit il-kuntratt, il-qradi kienu l-uniku post fejn parti setgħet tfitteż 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' Ġunju, 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 iffirmit 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 ġiet 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 miċħud.*

11. 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.
12. Peress li l-klawżola numru 17 intestata '**Governing Law**' tat-*Terms of Business Agreement* eżebet 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.
13. 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-ilmment 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 jirriżulta mill-ittra tal-1 ta' Settembru 2016 a fol. 13-14. 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.
14. Għaldagstant tiċħad l-ewwel aggravju.
15. Permezz tat-**tieni aggravju**, l-appellanti tikkontendi li l-Arbitru aġmel determinazzjoni fattwalment u ġuridikament żbaljata tal-ilmment. Issostni illi: (i)

hemm distinzjoni bejn *advisory service* u *discretionary portfolio management*; (ii) hija marret oltre dak mistenni minnha; (iii) id-diskrezzjoni tal-provditur m'għandiex tigi uzurpata mill-Arbitru; u (iv) ħadd ma jista' jinżamm responsabbli mingħajr ness bejn kawża u danni.

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

L-ilmentaturi essenzjalment jilmentaw li l-provditur tas-servizz ma infurmahomx tempestivament li l-investiment kien sejjer lura u, għalhekk, għamlu t-telf li huma jgħidu jammonta għal €7,000.

Mhumiex jinsistu li l-prodott li nbiegh lilhom ma kienx idoneju jew suitable għalihom, izda li l-provditur tas-servizz naqashom għaliex minkejja li kien jaf li l-investiment kien sejjer lura, anke sa Dicembru 2015 jew qabel, il-provditur tas-servizz bagħat jgħidilhom li flushom kienu intilfu f'Mejju 2016, meta kien tard wisq.

Fir-risposta dettaljatament mogħtija aktar 'il fuq, il-provditur tas-servizz iwiegeb daqslikieku l-ilment kien dwar mis-selling ta' prodott, li m'huwiex il-kaz, u jichad il-pretensjoni tal-ilmentaturi u jgħid li hu mhuwiex responsabbli għat-telf.

...

Il-Prodott mertu tal-Ilment

*L-investiment li dwaru qed jittressaq 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, għaldaqstant, il-prodott ma jvarjax a bazi tal-istrategiji tal-investiment 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 allokat f'kull bond sottostanti, il-kupun fuq il-bond portfolio jammonta għal 7.71875%, il-kupun li l-investitur huwa intolat għalih huwa dak ta' 5%. Huwa evidenti, kemm mill-fatt li l-bonds sottostanti huma kollha non-investment grade, kif ukoll jekk jintuza l-kupun bħala indikatur tar-riskju, jista' jingħad li l-bond portfolio in kwistjoni huwa medium/high risk.

Tajjed li wiehed isemmi wkoll li, tnejn mill-erba' bonds sottostanti, jigifieri l-Edcon u Fiat Finance, ghandhom credit rating iktar baxx mill-kumpliment tal-bonds, fejn dawn anke huma klassifikati bhala highly speculative.

It-Term Sheet provduta taghti informazzjoni addizzjonali fuq dan il-bond portfolio, fosthom spjegazzjoni fil-qosor tal-credit rating tal-bonds sottostanti, kif ukoll informazzjoni fuq l-issuers tal-istess bonds u xi redemption charges li jistghu japplikaw.

Il-punt ewlieni mressaq mill-ilmentaturi jittratta d-dewmien min-naha tal-provditur sabiex jinfurmahom bl-andament negattiv tal-investment. Fl-affidavit taghha, is-Sinjura Mifsud stqarret li:

"Jien insostni li dan it-telf seta' gie evitat li kieku jiena gejt infurmata fil-hin li l-affarijiet ma kienux sejrin sewwa."

Ghalhekk tajjed li ssir analizi tal-andament tal-investment in kwistjoni billi tinghata harsa b'mod partikolari lejn il-credit rating kif ukoll il-prezzijiet fis-sug tal-investment.

*Minkejja li, kif digà saret referenza aktar kmieni, dan il-bond portfolio jikkonsisti f'erba' bonds sottostanti, din l-analizi ser tkun qed tiffoka partikolarment fuq il-bonds sottostanti **9.5% Edcon (Proprietary) Limited 01.03.2018** u **8.875% Rickmers Holding GmbH & Cie KG 11.06.2018**, peress li kemm l-ilmentaturi kif ukoll il-provditur tas-servizz jaghmlu referenza ghalihom u kienu huma li wasslu ghat-telf f'dan l-investment.*

Credit Rating

Edcon (Proprietary) Limited

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 tanalizza l-operat u l-finanzi ta' Edcon Holdings (Proprietary) Limited, li taghha l-kumpanija imsemmija hawn fuq hija s-sussidjarja principali, kif ukoll tanalizza l-andament tal-bonds mahruqa, 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 rrating 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. F' dan is-sens, riskju jfisser possibilita' ikbar li l-bond tieqaf thallas l-imghax u sahsitra anke l-kapital mal-maturita'. Kien ftit xhur wara dan il-bejgh li r-rating tpoqqa taht review minhabba li seta' jinzel 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 irrediet '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 jimmaturaw 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 irrevdedew '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 zdiedu tant li f'Dicembru 2015, il-bond giet klassifikata bhala extremely speculative. Similarjament ghal dak li gara qabel, minkejja li Moody's irrevdiedet 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 tnehhiet.

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, irrevdiedet '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 ...

8.875% Rickmers Holding GmbH & Cie KG

Bhall-Edcon, l-operat u l-finanzi ta' Rickmers Holding AG ukoll kienu qed jigu kontinwament analizzati minn agenzija ta' kreditu, din id-darba Creditreform, li eventwalment gew riflessa fi credit rating. B'differenza minn Moody's fil-kaz tal-Edcon, Creditreform kienet biss qed tippubblika credit rating tal-kumpanija li qed tohrog il-bond, cioè, Rickmers Holdings AG, u mhux il-credit rating tal-bond innifisha. Kien dan l-istess rating li gie kwotat ukoll fit-Term Sheet provduta lill-ilmentaturi.

Meta r-Rickmers inbiegh lill-ilmentaturi bhala parti mill-BP 211 f'April 2014, din kellha credit rating ta' BB li, a bazi tad-definizzjonijiet 18 moghtija minn Creditreform, dan jikklassifika bhala Satisfactory level of creditworthiness, medium default risk. Gimghat biss wara dan il-bejgh, precizament f'Mejju 2014, Creditreform irrevdiedet 'l isfel il-corporate rating taghha ghal B li hu klassifikat bhala Moderate level of creditworthiness, increased default risk: dan meta kien digà tpoqga taht osservazzjoni bil-possibilità li jinzel aktar. Sussegwentement, ir-rating rega' gie rivedut 'l isfel ghal CCC f'Novembru 2014, li jfisser zewg downgrades fi ftit xhur biss ...'

17. Dwar il-prezz tal-Edcon u r-Rickmers l-Arbitru kkunsidra ukoll li:

'Meta kien qed jigi offrut il-BP 211 lill-investituri, dan inbiegh bil-premessa li l-investituri kienu ser jiehdu 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.

Kemm ghall-Edcon kif ukoll ghar-Rickmers, is-sitwazzjoni iggravat meta minn Jannar 2016, il-prezz taz-zewg bonds beda niezal kontinwament.

...

*... irrispettivament mill-andament tar-Rickmers tul l-ewwel xhur tal-2016, jekk wiehed jaghti harsa biss lejn l-Edcon, komponent importanti f'portafoll maghmul biss minn erba' bonds li, f'temp ta' ftit aktar minn sena u nofs nizez 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 jiehu xi tip ta' azzjoni. **Biss biss, fl-10 ta' Dicembru 2015, Moody's irvediet 'l isfel ir-rating tal-bond minn Caa1 ghal Caa2, bil-bond tidhol f'territorju extremely speculative.'***

18. Imbagħad l-Arbitru ikkonkluda:

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

L-investment li dwaru qed jitressaq dan l-ilment huwa wiehed kreat totalment min-naha tal-provditur, u li huwa l-provditur innifsu li jaf il-mod ta' kif jithaddem dan l-istess portafoll.

Minkejja li l-provditur argumenta li s-servizz moghti ma kienx wiehed diskrezzjonarju, l-Arbitru jhoss li l-provditur tas-servizz kien obbligat li jagixxi fl-ahjar interess tal-investituri ...

... anke l-KAP. 555 jidderigi lill-Arbitru sabiex jikkonsidra lilment b'referenza ghal dak li hu gust, ekwu u ragonevoli, u f'dan il-kuntest l-Arbitru jistenna li provditur tas-servizz li johloq prodott li hu kompost minn diversi sottofondi, ma jistenniex, kif jinghad fin-nota ta' osservazzjonijiet tal-provditur tas-servizz, li klijenti retail huma mistennija li joqghodu jiflu landamenti ta' prodotti finanzjarji billi jharsu lejn prezzijiet u ratings kif ghmel fl-analizi tieghu l-Arbitru.

Filwaqt li l-provditur tas-servizz jghid li ma kienx l-obbligu tieghu li jinforma lill-klijenti dwar l-andament tal-prodotti mibjugha minnu, xorta wahda kien hu li baghat ghall-ilmentaturi sabiex jiehd xi azzjoni korrettiva, imma kif digà indikat, meta baghat ghalihom kien tard u minhabba dan id-dewmien it-telf kien akbar.

Zgur li l-provditur tas-servizz ma jstax jimplika, kif donnu qed jaghmel, li lilmentaturi kellhom xi tort f'dan kollu. Anke l-istess Carmel Attard, financial advisor tal-provditur tas-servizz, xehed li hu kien tal-fehma li l-kumpanija kellha tiehu azzjoni qabel ghax xehed li l-Edcon u r-Rickmers kienu jammontaw ghal nofs l-investment:

"Nikkonferma li l-Edcon ha daqqa ta' harta f'Dicembru 2015, u rega' ha daqqa ohra fi Frar jew bidu ta' Marzu 2016.

Jien ma hassejtnix easy u xtaqt inkellem lill-kljenti.

Jien ma kellix fil-computer tieghi kif ingib lista tal-kljenti, fejn qeghdin investiti flushom u tlabtha lill-Operations Department ta' Crystal Finance. Però qalli li dik il-lista ma setghux jaghtuhieli u Silvan Mifsud qalli li importanti li jekk se nkellmu lin-nies, inkellmu lil kulhadd; ghax mhux sewwa li jienera nkellem lin-nies tieghi u lill-ohrajn ma nkunux kellimnihom. Qalli li l-Management kien qiegħed jara x'l-ahjar li jagħmel fuq dan il-prodott - jekk kellhomx izommu l-investment jew ibieghuh - u jien ghidtlu li jkolli nagħmel dak li tghidli inti."

Dan hu kuntrarju għal dak li jingħad mill-provditur tas-servizz li ma kienx obligat li jinforma lill-kljenti tieghu apparti l-istatements. Kellu set up biex jissorvelja l-andament tal-prodotti:

"Bħala kumpanija nsewgu kif l-investimenti jkunu sejrjn. Kien ikun hemm persuna ohra li tiehu hsieb biex tara kif ikunu sejrjn l-investimenti. Però, mhux jien kont nagħmlu dak ix-xogħol. ... Dan il-kaz partikolari konna niddiskutuh kwazi kull xahar meta niltaqqu u dejjem konna ngħidu li mhux il-kaz li nallarmaw lin-nies għalissa."

Carmel Attard xehed ukoll li:

"Il-kumpanija kien jibqalha persentagg zghir – mhux kull prodott l-istess kull sena. Per ezempju, jekk in total il-kumpanija ddahhal 5% aktar milli tkun qed tagħti lin-nies, il-kumpanija jibqalha half per cent kull sena. Jien kemm ikun l-ammont ma nistax ngħid.

Dan l-ammont ikun ikopri wkoll l-advisory services li nagħtu lill-kljenti, u din is-sistema saret ukoll fil-kaz tal-ilmentatrici."

Dan jikkontrasta wkoll ma' dak li jsostni l-provditur tas-servizz: li ma kienx obligat li jibqa jagħti pariri lill-ilmentaturi wara li jkunu xtraw il-prodott għalix is-servizz kien 'advisory'.

Il-kumpanija kienet tibqa' tithallas kull sena u, għalhekk, kellha kull dmir li ssegwi l-andament tal-prodotti u tiggwida fil-hin lill-kljenti tagħha, ghax ta' dan is-servizz, skont kif xehed Carmel Attard, kienet qed tithallas.

Barra minn hekk, huwa gust, ekwu u ragonevoli, li la kien il-provditur tas-servizz li holoq il-prodott, kellu jkun hu li jsegwih sew u jinforma lill-kljenti tieghu tempestivament dwar azzjoni li kellha tittiehed. Fil-fatt, din saret imma saret b'mod tardiv.

...

Jidher bic-car li l-provditur ha azzjoni meta gie mħabbar 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 jiehu l-azzjonijiet necessarji minn tal-anqas lejn l-ahhar ta' Jannar 2016, meta l-prezz tal-Edcon kien kwazi lahaq in-nofs tal-prezz meta l-BP 211 gie offrut lil-ilmentaturi. Dan jista' jitqies ukoll, bejn wiehed u iehor, l-istess perjodu meta Carmel Attard, ir-rapprezentant, hass il-htiega li jinforma lill-ilmentaturi dwar l-andament negattiv izda l-provditur tas-servizz oggezzjana għal dan.

Ghalhekk l-Arbitru jhoss li a bazi tar-ragunijiet li inghataw aktar 'il fuq f'din id-decizjoni, u a bazi ta' dak li hu ekwu, gust u ragonevoli, l-ilmentaturi ghandhom jinghataw kumpens kif gej.'

19. Il-Qorti kkwotat estensivament mid-decizjoni appellata għaliex jidrilha li l-konsiderazzjonijiet tal-Arbitru huma mirquma u jagħtu stampa estremament dettaljata u preciza taċ-cirkostanzi tal-każ.
20. 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-appellati ħallsu u ngħataw biss *advisory services* li kienu limitati għall-mument meta sar l-investment. Ladarba ma kienx hemm allegazzjoni ta' *misselling*, tinsisti li l-Arbitru ma setax jasal għal dik il-konkluzjoni peress li ma kellha l-ebda obbligu kuntrattwali jew legali tibqa' ssegwi b'mod kontinwu l-andament tal-investment in kwisjoni matul is-snin.
21. Dan l-argument ma jregix. Ma jirrizultax li l-appellati jippretendu li l-appellanti kella teżercita *discretionary portfolio management* u tieġu xi inizjattiva li taqbad u tbiegħ l-investment in kwistjoni mingħajr il-permess tagħhom, kif targumenta l-appellanti fir-rikors tal-appell tagħha. Dak li jippretendu l-appellati, u li l-Arbitru rreputa bħala legittima, hu li l-appellati kellhom ikunu nformati bl-andament ħażin tal-investment meta dan beda sejjer drastikament għall-għar.
22. Mill-atti jirrizulta li r-relazzjoni tal-appellati mas-soċjetà appellanti bdiet fis-sena 2003. Fit-28 ta' April 2014 xtraw il-prodott mertu tal-vertenza odjerna² liema investment illikwidaw f'Gunju 2016³, ossija, qabel id-data tal-maturità tiegħu peress li kien qiegħed jiġi registrat telf.
23. L-appellata **Carmen Mifsud** xehedet illi:

'Għall-ewwel ma kienx hemm problemi fl-investimenti. Gara però li darba minnhom mort id-dar ta' missieri u dan infurmani li ftit aktar qabel kien ċempillu Carmel Attard minn Crystal u infurmah li bicca mill-flus li kien investa missieri kienu ntilfu għax l-investimenti kienu marru ħażin. Dan kien f'Novembru 2014 ...

Jiena nkwetajt mhux ftit u l-għada mort għand Carmel Attard u għedtlu li jekk kien hemm ir-riskju li l-flus tiegħi jiġrilhom l-istess bħal dawk ta' missieri, kien ikun aħjar li jaqbad u jirrangali biex l-flus inkun nista' niġborhom. Jiena għamiltielu cara li ma ridtx li jiġrili bħal missieri. Hu kien iċċekkja l-affarijiet u qalli li għalkemm waħda mill-kumpaniji ir-Rickmers kienet ftit baxxa, hu qalli li ma kienx sejjer ikun hemm problemi. Kien spjegali li kien tkellem ma' Alfred Mifsud ...'

... Gara pero li f' Mejju 2016 ircevejt telefonata mingħand Carmel Attard ... infurmani li bicca mill-flus kieku ntilfu ...⁴

² Fol. 13.

³ Fol. 15.

⁴ Fol. 66.

24. Ix-xhieda ta' Carmel Attard giet ikkwotata estensivament fid-deċiżjoni appellata. Iżda dan ix-xhud sostanzjalment jikkonferma li l-kumpannija appellanti kien jibqala persentaġġ żgħir mid-dħul fl-investment li kien ikopri *advisory services*.
25. Isegwi minn dan li **s-servizz li l-appellanti kienet tagħti lill-appellati kien kontinwu u mhux ta' darba meta nxtara l-prodott. Kien hemm an *ongoing relationship* li tiġġustifika l-pretensjoni tal-appellati li jiġu nformati fi stadju aktar bikri bl-andament prekarju tal-prodott in kwistjoni.**
26. Iżda l-appellanti tinsisti tilmenta li ma kien hemm l-ebda dubju dwar il-limiti tas-servizz miftiehem bejn il-partijiet odjerni inkwantu flimkien mal-istatements li kienu jintbagħatu lill-appellati, u kienet tehmeż ukoll ċirkolari li biha tinforma lill-klijenti tagħha li r-rendikont ma kienx qiegħed jintbagħat biss biex jissodisfa obbligu regolatorju iżda sabiex ifakkruhom x'investimenti għandhom fil-kont tagħhom kif ukoll, sabiex jagħtuhom valur aġġornat tal-investment. B'hekk ikun aktar faċli għalihom jevalwaw l-andament tal-portafoll tagħhom. Ikkwotat ukoll bran mit- *Terms of Business Agreement* allegatament mehmuż mal-imsemmija ċirkolari.
27. Pero' l-appellanti ma pprezentatx iċ-ċirkolari li tgħid li intbagħatet lill-appellati. Għalhekk hemm nuqqas ta' prova.
28. 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 huwix *monitoring* jew ieħor, x'kienet ir-raġuni li f'Mejju tal-2016 kienet ikkomunikat mal-appellati fost klienti oħra li għamliu dak it-tip ta' nvestment? Wieħed irid jiftakar li l-ilment tal-appellati hu dwar l-imġiba 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 partikolari u merti sostantivi tal-każ*".
29. Mill-provi li tressqu faċilment jiġi konkluż li l-appellati kellhom aspettativa raġonevoli u legittima li l-appellanti ser tinformahom f'waqtu b'kull żvilupp negattiv għall-investment. Hu ovvju li l-appellati kienu jiddependu mit-tagħrif u parir li jingħataw mill-*financial advisor*. Jiġi mtenni li l-appellati ġieli żaru l-uffiċċju tal-appellanti għal *advisory services* fuq l-investimenti eżistenti tagħhom u ma jirriżultax li qatt ġew infurmati li huma ma kienux intitolati għal servizz ta' *monitoraġġ* jew pariri ulterjuri dwar l-imsemmija investimenti, kif allegat mill-appellanti matul dawn il-proċeduri.

30. Minkejja li tinsisti li ma kinitx obbligata, is-soċjetà appellanti tikkonċedi li hija effettivament għamlet monitoraġġ tal-prodott. Tippretendi 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 kellha opinjoni bbażata fuq pariri wkoll 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.**
31. Is-soċjetà appellanti finalment tikkontendi li ħadd ma jista' jinżamm responsabbli mingħajr ness bejn kawża u danni u mhux tort tagħha li l-investment mar ħażin.
32. Huwa pależi li l-appellati huma biss *retail clients* li m'humix intizi fis-settur b' dan illi kienu jfittxu u jiddependu mill-pariri tal-appellanti. Wara kolloxx, il-prodott in kwistjoni inġoloq 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.
33. Konsegwentement kien mistenni li l-appellanti, li fuq ammissjoni tagħha stess kienet qed tagħmel monitoraġġ ta' dan il-prodott, tinforma lill-appellati bl-andament ħażin tal-*bond portfolio* in kwistjoni meta kien evidenti li dan kien sejjer għall-għar u ma kienx se jirpilja biex b'hekk jigi mmitigat it-telf tal-appellati.
34. Għaldaqstant, tiċhad ukoll it-tieni aggravju.

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

Anthony Ellul.