Quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji

Kaz Nru. 089/2020

BP u PP rispettivament

(l-ilmentaturi)

vs

Michael Grech Financial Investment

Services Ltd (C28229)

(il-provditur tas-servizz jew MGFSL)

Seduta tat-22 ta' Frar 2022

L-Arbitru,

Ra l-ilment, fejn l-ilmentaturi ssottomettew li sofrew telf fuq l-investiment taghhom bl-isem ta' *Commerzbank 3-Year Phoenix Worst of Equity-Linked Notes ('Commerzbank 3-Year Phoenix'* jew *'il-prodott'),* wara li l-ishma li dan l-investiment kien irrenda fil-*Barrick Gold* gew illikwidati mill-ilmentaturi.

L-Ilment u t-Talbiet tal-Ilmentaturi

L-ilmentaturi sahqu li dan l-ilment huwa marbut intrinsikament mal-ilment taghhom intavolat quddiem l-Arbitru bin-numru 045/2018.

Huma ghamlu referenza ghall-process tal-Kaz Nru. 045/2018[1] biex jigi evitat tul esagerat u peress li sahqu li c-cirkostanzi u d-dettalji tal-kaz jinsabu kollha fil-process tal-Kaz Nru. 045/2018, kif jirrizulta mill-ilment, mir-risposta tal-

[1] Deciz mill-Arbitru fit-22 ta' Gunju 2020

provditur tas-servizz, l-*affidavits*, ix-xhieda u l-kontroezamijiet, u d-dokumenti l-ohra relattivi esebiti mill-partijiet fil-kaz imsemmi.

L-ilmentaturi fakkru li l-ishma fil-*Barrick Gold ADR Euro* u *Barrick Gold ADR US$* ('il-*Barrick Gold*') gew assenjati lilhom fid-29 ta' Mejju 2015 meta ghalaq il-*Commerzbank 3-Year Phoenix* li kienu xtraw ghal EUR99,960 u USD34,790 fis-6 ta' Mejju 2012 fuq il-parir tal-provditur tas-servizz.[2]

Huma spjegaw li kien ilhom fil-bzonn li jillikwidaw l-ishma fil-*Barrick Gold* ghal ragunijiet personali li jinvolvu spejjez medici kontinwi u li huma qaghdu attenti li ma jbieghux l-ishma sakemm inghatat id-decizjoni tal-Arbitru tat-22 ta' Gunju 2020, u dan sar fuq parir legali biex jizguraw li d-drittijiet taghhom ma jigux pregudikati.

Ziedu li fl-20 ta' Lulju 2020, huma taw struzzjonijiet ta' bejgh fl-ishma tal-*Barrick Gold* u dan minghajr pregudizzju ghall-allegazjoni taghhom ta' *'misselling'* hekk kif spjegat fl-ittra taghhom li ggorr l-istess data.[3]

Qalu li l-ishma fil-*Barrick Gold ADR Euro* nbieghu fl-24 ta' Lulju 2020 ghas-somma ta' EUR64,636.17, filwaqt li l-ishma fil-*Barrick Gold ADR US$* nbieghu ghal USD24,408.16.

L-ilmentaturi qalu wkoll li d-dividendi fuq l-ishma rispettivi fuq il-perjodu ta' bejn id-29 ta' Mejju 2015 u l-24 ta' Lulju 2020 kienu ta' *'US$424.54 u US$1,403.03'* u saret referenza ghal dokument anness (immarkat bhala 'Dok. X') li kien jipprovdi rendikont tad-dividendi**.**[4]

Spjegaw li t-telf kapitali reali u realizzat huwa ta' €35,324 fuq il-*Barrick Gold ADR Euro* (€99,960 - €64,636) u ta' USD10,382 fuq il-*Barrick Gold ADR US$* ($34,790 - $24,408).

Gie spjegat ukoll li huma ghamlu ilment mal-provditur tas-servizz u talba ghal kumpens permezz tal-ittra taghhom tal- 4 ta' Awwissu 2020, liema talba giet irrifjutata mill-provditur tas-servizz fl-ittra tieghu tas-26 ta' Awwissu 2020.[5]

---

[2] L-ilmentaturi indikaw investiment ta' €102,000 li sewa €99,960 kif ukoll investiment iehor ta' US$35,500 li sewa US$34,790 - *A fol.* 2

[3] *A fol.* 2 u 8

[4] *A fol.* 2 u 9

[5] *A fol.* 3, 6 u 7

L-ilmentaturi talbu lill-Arbitru:[6]

(1) Li jordna li l-process intier relevanti ghall-ewwel ilment numru OAFS 045/18 jiddahhal fl-atti ta' dan l-ilment (OAFS 089/2020) u jaghmel parti mill-process tieghu.

Din it-talba saret b'riserva illi fil-kaz li l-Arbitru ma jilqax din it-talba, l-Arbitru ghandu jaghti zmien xieraq lill-ilmentaturi biex jintavolaw l-evidenza u d-dokumenti relevanti.

(2) Li l-Arbitru jiddikjara li l-ilmentaturi sofrew danni rizultat ta' negligenza kontrattwali min-naha tal-provditur tas-servizz ghax dan ma mexiex fl-ahjar interess tal-ilmentaturi skont ir-regim regolatorju applikabbli fiz-zmien relevanti; kif ukoll naqas mill-obbligi fiducjarji tieghu fil-konfront tal-istess klijenti naxxenti mill-Kodici Civili kif ukoll mill-istess regim regolatorju. L-ilmentaturi sahqu li dan sar meta f'Mejju 2012, il-provditur tas-servizz ipprovdielhom parir biex jinvestu f'investimenti kumplessi, kumplikati u ta' riskju gholi f''*equity-linked derivative notes'* tal-'*Commerzbank Phoenix Autocall WOF'*. [7]

(3) Li l-Arbitru jiddikjara li bl-istess komportament tieghu, il-provditur tas-servizz ma adempjax l-inkarigu u l-obbligu kontrattwali tieghu versu l-ilmentaturi meta l-agir ilmentat kien jikkostitwixxi nuqqas ta' hila u sengha u agir bi traskuragni u negligenza grossolana, *culpa lata* u *recklessness*, u b'hekk wettaq *investment misselling* li, b'rizultat tieghu, l-ilmentaturi garrbu telf ta' kapital.

(4) Li l-Arbitru jordna u jiddecidi li l-provditur tas-servizz jikkompensa lill-ilmentaturi t-telf kapitali rrealizzat minnhom *'fis-somma ta' €35,324 u €10,382'*.[8, 9]

(5) Li l-Arbitru jiddikjara u jiddecidi li l-provditur tas-servizz ihallas imghax b'rata ragonevoli (a) fuq €99,960 u (b) fuq US$34,790 ghall-perjodu bejn

---

[6] *A fol.* 3-4
[7] *A fol.* 3
[8] *A fol.* 4.
[9] Waqt is-seduta tat-23 ta' Novembru 2020, gie iccarat li c-cifra indikata fl-ilment bhala *'€10,382'* li saret fir-raba' talba taghhom tal-ilment kellha tkun ta' USD10,382 - *A fol. 42*

meta ttiehdet il-*Purchase Order* tas-27 ta' April 2012 biex inxtraw l-*Commerzbank 3-Year Phoenix WOF*, sad-data tal-pagament effettiv.

Gie spjegat li bil-hsieb li jkunu ragonevoli fit-talbiet taghhom, l-ilmentaturi jistqarru li rata ta' imghax ekwa tista' tkun ekwivalenti ghal rendiment li dak iz-zmien kien kompatibbli mal-attitudni ta' riskju kawt taghhom bhal dik fuq MGS 7% 31/12/2021, *bond* tal-Gvern Malti ta' 10 snin li seta' nxtara fl-istess data tas-27 ta' April 2012. Din ir-rata giet indikata bhala 4.08% *per annum*.

L-ilmentaturi spjegaw li huma ma rcevew l-ebda imghax fuq il-*Commerzbank 3-Year Phoenix WOF* fil-perjodu bejn Mejju 2012 u Mejju 2015. Huma spjegaw li minn Mejju 2015 'l hawn ircevew dividendi fuq l-ishma fil-*Barrick Gold* hekk kif indikat fid-Dokument X anness mal-ilment taghhom, liema dividendi ghandhom jitnaqqsu mill-imghax mitlub.

Ra r-risposta tal-Provditur tas-Servizz li tghid:[10]

1. Illi preliminarjament u minghajr pregudizzju, l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji (l-'**Arbitru'**) m'ghandux is-setgha jisma' u jiddeciedi l-vertenza odjerna billi l-ilmentaturi intavolaw ilment precedenti quddiem l-istess Ufficcju ghas-Servizzi Finanzjarji kontra l-Provditur tas-Servizz b'referenza numru 045/18, biex b'hekk *ai termini* tal-Artikolu 21(2)(a) tal-Kap 555 tal-Ligijiet ta' Malta ('l-Att'), 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'*.[11]

2. Illi ukoll in linea preliminari u minghajr pregudizzju ghas-suespost, l-ilment kif redatt huwa null u ghandu jigi michud bl-ispejjez kontra l-ilmentaturi stante ma jkoprix **ebda ragunijiet** ghall-ilment kif rikjest taht Artikolu 22 tal-Kap 12 tal-Ligijiet ta' Malta biex b'hekk l-ilment huwa nieqes mill-**kawza petendi** u jpoggi lis-socjetà esponenti f'impossibilità li tiddefendi l-istess ilment. Gie sottomess li l-ilmentaturi donnhom iqisu l-allegat telf bhallikieku hija *sine qua non* u attribwibbli awtomatikament ghal xi agir jew imgiba hazina fir-rigward tal-Provditur tas-Servizz. Gie sottomess ukoll li

[10] *A fol.* 18-20
[11] *A fol.* 18

dan huwa assolutament mhux il-kaz, kif l-Arbitru esprima ruhu fuq diversi lmenti mressqa quddiemu fejn irrizulta li kien hemm telf soffert mill-ilmentaturi izda tali telf ma kienx attribwibbli lill-provditur ghas-servizzi finanzjarji. Intqal li filwaqt li fit-talbiet (biss) l-ilmentaturi javvantaw **kull** allegazzjoni immaginabbli, b'tahwid ta' principji legali, fosthom *'negligenza kontrattwali'*, *'ma mxietx fl-ahjar interess tal-klijenti taghha skont ir-regim regolattorju'*, *'naqset mill-obbligi fiducjarji ... naxxenti mill-Kodici Civili kif ukoll mill-istess regim regolatorju'*, *'ma adempjietx l-inkarigu u l-obbligi kuntrattwali'*,[12] imkien izda fl-ilment ma jaghtu mqar premessa jew indikazzjoni ghal liema allegat regola/i regolatorji inkisru, liema disposizzjonijiet tal-Kodici Civili ma gewx imharsa, liema jew taht liema kuntratt l-allegati dispozizzjonijiet kuntrattwali ma gewx segwiti, u x'kien jammonta ghal xi agir negligenti. Illi b'hekk, minkejja li l-Arbitru ghandu s-setgha jiddeciedi l-ilment b'mod ekonomiku, dan qatt ma jista' jkun il-*modus operandi* a skapitu ta' procedura gusta fejn l-ilment innifsu huwa nieqes mill-elementi bazici *ad validitatem* li jisslvagwardjaw id-dritt ghall-smigh xieraq tal-partijiet u, ghalhekk, l-ewwel, t-tieni u t-tielet talba ghandhom jigu michudin bl-ispejjez.

3. Illi dejjem minghajr pregudizzju ghas-suespost, il-Provditur tas-Servizz qatt ma jista' jinstab responsabbli ghat-telf soffert minhabba jew fuq decizjonijiet u/jew parir li nghata lilhom minn terzi fir-rigward l-investiment u meta dan seta' jinbiegh. L-ilmentaturi jtennu li kienet decizjoni **taghhom biss** li ma jbieghux l-investiment sakemm inghatat id-decizjoni tal-Arbitru fuq l-ewwel ilment taghhom biex imbaghad *'hassewhom liberi'* li jiddisponu mill-azzjonijiet. Il-Provditur tas-Servizz esegwixxa l-istruzzjonijiet tal-ilmentaturi u l-azzjonijiet inbieghu fl-24 ta' Lulju 2020 ghall-prezz unitarju ta' USD28.12 u EUR 24.145 rispettivament. Gie sottomess li l-ilmentaturi **qatt ma kienu marbuta jew prekluzi** milli jbieghu l-azzjonijiet f'ebda waqt, kemm qabel ma ghamlu l-ilment, waqt il-proceduri u kemm pendenti d-decizjoni, fejn kien hemm diversi okkazjonijiet waqt dan il-perjodu meta l-azzjonijiet kienu pprezzati ferm ahjar mill-prezz unitarju fil-mument tal-

[12] *Ibid.*

bejgh hekk kif indikat fil-*graph* tal-prezz tal-azzjonijiet anness mar-risposta.[13]

Illi b'hekk l-ilmentaturi jippruvaw jirriducu l-provditur tas-servizz ghall-garanti biex fil-hin u l-waqt li jiddeciedu jbieghu l-azzjonijiet, kwalunkwe telf, jekk ikun il-kaz, ikun rekuperabbli mill-provditur tas-servizz. Gie wkoll sottomess li din il-prattika hija fatali ghas-swieq finanzjarji u certament mhux rimedju gust, ekwu u ragonevoli fil-konfront tal-provditur tas-servizz.

4. Illi fil-mertu u minghajr pregudizzju ghas-suespost, l-ilment huwa nfondat fil-fatt u fid-dritt billi l-provditur tas-servizz qatt ma naqas mill-obbligi tieghu versu l-ilmentaturi anzi dejjem mexa skont dak mistenni mir-regolatur u taht id-dispozizzjonijiet tal-ligi kif ser jigi ampjament ippruvat waqt is-smigh ta' din il-kawza billi jirreferi ghar-risposta tieghu fl-ilment precedenti u s-sottomissjonijiet kollha f'dak ir-rigward u jzomm ferm mal-pozizzjoni tieghu f'dak ir-rigward jekk ikun il-kaz. Illi b'zieda ma' dan, l-ilmentaturi kienu ben konxji u fehemu precizament kif kien jahdem il-prodott li fih investew u li kienu anke investew f'prodott identiku precedentement. Gie sottomess li dan ukoll gie kkunsidrat mill-Arbitru fid-decizjoni ghall-ewwel ilment tat-22 ta' Gunju 2020, mhux appellata, fejn l-Arbitru ikkonkluda illi *'mill-provi mressqa quddiem l-Arbitru, kemm mill-ilmentaturi kif ukoll mill-provditur tas-servizz, hemm spjegazzjoni kif jahdem il-prodott li minnu sar l-ilment (pagna 25 tad-Decizjoni)'*.[14]

B'zieda ma' dan, gie rrimarkat li l-Arbitru innota wkoll illi *'kif anke spjegaw tajjeb l-ilmentaturi fl-ilment taghhom, jekk il-livell tal-least performing underlying fil-Final Observation Date ikun inqas minn 50% tal-Initial Spot Price, f'dik l-eventwalità, the certificate holder, (jigifieri l-ilmentaturi) jiehdu ammont ta' shares skont din il-formola indikata (pagna 27 tad-Decizjoni)'*.[15]

5. Illi huwa dejjem dispjacir meta investiment jinzel fil-valur, izda b'daqshekk ma jfissirx li l-intermedjarju ghandu xi htija jew b'xi mod ghandu jaghmel tajjeb ghal kwalunkwe telf (ovvjament ma jgawdix minn zidiet fil-valur) kif qed jipprovaw jaghmlu l-ilmentaturi b'dan l-ilment. Dan l-agir

[13] *'Dokument MGFSL 2' - A fol.* 39-40
[14] *A fol.* 19
[15] *Ibid.*

jippresupponi garanzija inkombenti fuq l-intermedjarju favur l-investitur li la ma huwa gust u lanqas ma jezisti fil-ligi.

6. Illi *di piu'* u minghajr pregudizzju ghas-suespost, ir-raba' talba ghandha tigi michuda bl-ispejjez kontra l-ilmentaturi tenut kont li l-allegat telf soffert mhijiex fis-somma ta' Ewro €10,382 kif mitlub fir-raba' talba, u dan skont l-ilmentaturi stess fil-premessi tal-ilment (pagna 3) minghajr ebda amissjoni mill-provditur tas-servizz.

7. Illi *inoltre* u minghajr pregudizzju, l-hames talba ghandha ukoll tigi michuda bl-ispejjez stante minkejja li minn banda l-ilmentaturi jitolbu kumpens ghall-allegat telf kapitali soffert minnhom (pagna 3), mill-banda l-ohra, l-ilmentaturi jitolbu imghax fuq il-kapital kollu investit inizjalment minnhom fil-prodotti finanzjarji *Commerzbank 3-Year Phoenix*, u mhux fuq is-somma hekk mitluba biex b'hekk tali talbiet ma jikkompaccjawx ma' xulxin u ma jreggux.

8. Ghar-ragunijiet kollha suesposti, u b'riserva ghal kull rimedju u/jew azzjoni ohra spettanti lill-provditur tas-servizz skont il-ligi, l-provditur tas-servizz jitlob bir-rispett illi l-ilment jigi respint, u r-rimedji mitluba jigu michuda, bl-ispejjez kontra l-ilmentaturi.

Sema' lill-partijiet

Ra l-atti kollha tal-kaz

Jikkonsidra:

Talba biex il-process tal-Kaz numru 045/2018 jiddahhal fl-atti ta' dan il-kaz

Fl-ilment taghhom l-ilmentaturi ghamlu referenza ghall- process tal-Kaz numru 045/2018 u ssottomettew li c-cirkostanzi u d-dettalji tal-kaz taghhom jinsabu kollha fil-process tal-kaz imsemmi. Huma spjegaw li ghaldaqstant ir-referenza ghal Kaz 045/2018 saret biex jigi evitat tul esagerat.

L-ewwel talba tal-ilmentaturi kienet, fil-fatt, li l-process tal-Kaz Nru 045/2018 jiddahhal fl-atti ta' dan l-ilment biex b'hekk isir parti mill-process tal-ilment odjern ghar-ragunijiet imsemmija.

Waqt is-seduta tat-23 ta’ Novembru 2020, l-ilmentaturi talbu *‘illi jigi anness ma’ dan il-process, il-file tal-Kaz 045/2018’* u li *‘huma jqisu l-kontenut ta’ dan il-process bhala parti mill-provi taghhom’*.[16]

Fl-istess seduta l-Arbitru laqa’ din it-talba[17] u, ghalhekk, kull att li jinsab fil-process tal-KAZ 045/2018 ser jitqies li jifforma parti integrali mill-kaz odjern.

Eccezzjonijiet Preliminari

Eccezzjoni dwar kompetenza

L-ewwel eccezzjoni li qajjem il-provditur tas-servizz hija fis-sens li l-Arbitru *'m'ghandux is-setgha jisma' u jiddeciedi l-vertenza odjerna billi l-ilmentaturi intavolaw ilment precedenti quddiem l-istess Ufficcju ghas-Servizzi Finanzjarji kontra l-provditur tas-servizz b'referenza numru 045/18, biex b'hekk ai termini tal-Artikolu 21(2)(a) tal-Kap 555 tal-Ligijiet ta' Malta ('l-Att'), l-Arbitru ghandu jirrifjuta milli jezercita s-setghat tieghu...'*.[18]

L-Artikolu 21(2)(a) tal-Kap. 555 jipprovdi, fosthom, li:

> *'(2) Arbitru ghandu jirrifjuta li jezercita s-setghat tieghu taht dan l-Att meta:*
>
> *(a) **l-imgiba li jkun sar l-ilment dwarha**[19] 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: ...'*

L-Arbitru ma jara l-ebda validità f’din l-eccezzjoni ghaliex fil-Kaz Nru. 045/2018, l-Arbitru iddecieda biss punt procedurali dwar l-intempestività tal-ilment. Barra minn hekk, l-Arbitru ghamilha cara li d-decizjoni tieghu dwar l-intempestività kienet qed issir *'minghajr pregudizzju ghad-drittijiet futuri tal-ilmentaturi fir-rigward tal-investiment ilmentat jekk ikun il-kaz’*.[20]

Dan juri li l-Arbitru stess ma ried bl-ebda mod icahhad lill-ilmentatur li jikkontesta l-investiment li ghamillu l-provditur tas-servizz meta jkun il-waqt.

---

[16] *A fol.* 42
[17] *Ibid.*
[18] *A fol.* 18
[19] *Enfasi tal-Arbitru*
[20] *A fol.* 54

L-Arbitru ma ried li bl-ebda mod icahhad lill-ilmentaturi li jaghmlu lment futur fuq il-mertu. Proprju fil-kaz odjern qed issir l-allegazzjoni li sar *investment misselling* tal-prodott liema punt qatt ma gie meqjus jew ikkunsidrat qabel mill-Arbitru fid-decizjoni precedenti li ta dwar l-intempestività tal-ilment.

Ghalhekk l-Arbitru qed jichad din l-eccezzjoni.

Eccezzjoni dwar in-nullità tal-ilment

It-tieni eccezzjoni mqajma mill-provditur tas-servizz hija fis-sens li l-ilment kif redatt huwa null peress li *'ma jkoprix **ebda ragunijiet** ghall-ilment kif rikjest taht 22 tal-Kap 12 tal-Ligijiet ta' Malta biex b'hekk l-Ilment huwa nieqes mill-**kawza petendi** u jpoggi [lil-MGFSL] f'impossibilità li tiddefendi l-istess Ilment'*.[21]

L-Arbitru jinnota li l-Artikolu 22 tal-Kapitlu 12 tal-Ligijiet ta' Malta jittratta kif jinstemghu il-kazi fil-Qorti u ma jsemmi xejn dwar nullità. L-Arbitru jifhem li l-provditur tas-servizz ried jirreferi ghall-Artikolu 22 tal-Kapitlu 555 u, ghalhekk, jidher li sar zball genwin li jista' jigi maghmul minn kulhadd.

Izda, f'dan il-kuntest, l-Arbitru jrid jiccara li kemm-il darba kellu l-okkazjoni jghid li dan it-Tribunal mhuwiex regolat mill-Kapitlu 12 tal-Ligijiet ta' Malta hlief ghal dak li hemm espressament imsemmi fl-istess Kapitlu 555 li jirregola l-funzjonijiet u s-setghat li ghandu l-Arbitru taht l-istess Att.

Barra minn hekk, il-kwistjoni ta' nullità dejjem tqieset b'riservi kbar mill-Qrati taghna li dejjem raw li l-eccezzjoni tan-nullità tigi milqugha f'kazi specifici fejn in-nuqqas fil-forma jew kontenut fl-att li jkun irid jigi impunjat ikun holoq pregudizzju ghall-parti l-ohra u jkun ukoll sanzjonat espressament mil-ligi.

Barra minn hekk, il-Kapitlu 555 tal-Ligijiet ta' Malta ma jikkontempla l-ebda nullità u, ghalhekk, mhux ser ikun l-Arbitru li johloqha. Dan l-Att jghid x'inhuma r-rekwiziti tal-ilment li huma: li l-ilmentatur isemmi l-isem tal-provditur tas-servizz; jghid x'inhu l-ilment tieghu; jaghti r-ragunijiet ghall-ilment u jispjega x'rimedju qed jitlob,[22] u anke jekk ikun hemm xi nuqqas dwar dan, il-ligi ma tipprovdix ghan-nullità tal-ilment. Dan sar ghaliex il-legizlatur kien konxju li dan it-Tribunal gie mahluq sabiex jaghti rimedju lill-konsumaturi ta' servizzi

[21] *A fol.* 18
[22] Art 22 tal-KAP 555

finanzjarji li normalment ma jkunux nies esperti fil-qasam u, ghalhekk, lanqas ikollhom dak it-taghrif mehtieg sabiex jaghmlu ilment f'xi forma legali partikolari. Apparti l-fatt li l-istess Att jipprovdi li l-proceduri quddiem l-Arbitru huma informali.

Wara li l-Arbitru ezamina l-ilment, ihoss li r-rekwiziti li jrid l-Att intlahqu u m'huwiex il-kaz, kif jghid il-Provditur tas-Servizz, li ma setax jiddefendi ruhu. Tant li ghamel risposta u nota ta' sottomissjonijiet dettaljati li juru li fehem sew l-ilment u li ma bata l-ebda pregudizzju.

Ghalhekk l-Arbitru jqis li din l-eccezzjoni hija wahda frivola u qed jichadha.

Fil-Mertu

L-Arbitru jrid jiddeciedi dan il-kaz skond dak li, fil-fehma tieghu, huwa gust, ekwu u ragonevoli fic-cirkustanzi partikolari u merti sostantivi tal-kaz.[23]

Qabel xejn, l-Arbitru jaghmel referenza ghal dak li ssottometta l-Provditur tas-Servizz li dan il-kaz huwa identiku ghal kaz iehor li ddecieda l-Arbitru fejn kien cahad l-ilment. Huwa irrefera ghall-Kaz Nru 005/2017 f'isem Carmelo Abela u l-eredi tieghu Concetta Abela kontra Michael Grech Financial Services Ltd.

L-Arbitru jrid jiccara li dan il-punt ma tqajjimx bhala parti mir-risposta tal-provditur tas-servizz, izda fin-nota ta' sottomissjonijiet finali tieghu u, ghalhekk, hija difiza gdida li ma tistax tigi accettata.

Izda ghas-sodisfazzjon tal-partijiet l-Arbitru ghandu dan xi jghid dwar dan il-punt. L-Arbitru ma jaqbilx ma din is-sottomissjoni. Ghalkemm il-prodott in kwistjoni u l-provditur tas-servizz huma l-istess, l-**Arbitru jqis li l-fatti u c-cirkostanzi partikolari tal-kazijiet rispettivi huma differenti**. Fost id-differenzi li johorgu bejn iz-zewg kazijiet hemm **it-tip u n-natura tal-investimenti li kienu saru qabel l-investiment ikkontestat fil-kaz rispettiv.**

Fil-Kaz Nru. 005/2017 jinghad li l-portafoll *'kien maghmul primarjament minn high yield bonds fi swieq emergenti bhalma huma l-Brazil u l-Argentina'*, u li qabel l-investiment ikkontestat gieli saru wkoll investimenti *'tat-tip complex asset backed security'.*

[23] KAP 555, Art 19(3)(b)

Barra minn hekk, kwazi sena u nofs qabel l-investiment ikkontestat, saru zewg investimenti fl-*equity linked structured notes* u li *'il-lista ta' investimenti tindika wkoll zewg transazzjonijiet ta' investimenti b'rata ta' 'l fuq minn 16%'*. [24] Dan kollu jindika li l-kompozizzjoni precedenti tal-portafoll, l-attitudni ghar-riskju u l-objettiv ta' investimenti kif ukoll l-esperjenza f'investimenti ta' certu portata ta' riskju, huma lkoll sostanzjalment differenti minn dak tal-ilmentaturi f'dan il-kaz. Dan apparti li hekk kif deskritt fid-decizjoni tal-Kaz Nru. 005/2017 kien l-ilmentatur *'li avvicina lill-provditur tas-servizz biex jerga' jinvesti fih ghaliex kien mar tajjeb'*.

Ghalhekk wiehed ma jistax jasal ghall-istess konkluzjonijiet kif qed jippretendi l-provditur tas-servizz, u l-Arbitru dejjem iqis **ic-cirkustanzi partikolari tal-kaz** kif obbligat li jaghmel skond il-ligi.[25] U hekk ser jaghmel f'dan il-kaz.

In-natura tas-servizz

L-Arbitru jinnota li l-partijiiet ma qablux u anke kkontestaw in-natura ta' servizz li nghata, jigifieri, jekk dan kienx wiehed ta' parir (*investment advisory)* hekk kif sahqu l-ilmentaturi, jew jekk is-servizz kienx wiehed ta' *'execution only'* kif sahaq il-provditur tas-servizz.

Dan huwa aspett importanti fir-rigward tal-allegat *'investment misselling'* peress li jaffettwa l-obbligi applikabbli ghall-provditur tas-servizz. Fil-kaz ta' *execution only*, li huwa servizz izjed baziku u jgorr mieghu regoli anqas oneruzi minn dak li jitlob ir-regim regolatorju fil-kaz ta' *investment advice*, kellu jsir l-*Appropriateness Test*, filwaqt li fil-kaz ta' *investment advice* kellu jsir is-*Suitability Test*. Dawn huma t-tnejn deskritti fir-regim regolatorju, b'mod partikolari, fil-*Part BI* tal-*Investment Services Rules for Investment Services Providers* mahruga mill-MFSA applikabbli fiz-zmien tal-bejgh tal-prodott.

L-Arbitru jinnota li l-provditur tas-servizz sahaq fir-risposta tieghu mibughta lill-ilmentaturi[26] li t-tranzazzjonijiet fil-prodott kienu maghmula fuq il-bazi ta' *execution only,* fejn kien irrisponda li:

[24] *Kaz 005-2017 deciz milll-Arbitru fit-12 ta' Marzu 2019.*
[25] Kapitlu 555, Art. 19(3)(b)
[26] Kaz Nru. 045/2018 - Ittra minn MGFSL datata 5 ta' Frar 2016 *(A fol.* 20 ta' Kaz 045/2018)

'The Firm's records (including each of the Confirmation Order Forms signed and provided to the Complainants) all corroborate the fact that these were execution only transactions and that the Complainants did not request, were not provided with, and were not charged for an advisory service'.[27]

Fl-istess ittra, MGFSL kien spjega li l-ilmentaturi kien ilhom madwar 13-il sena klijenti tieghu sa mill-bidu tas-sena 2001.[28]

L-Arbitru jinnota izda li l-*'Portfolio Valuation Statements'* tat-22 ta' Dicembru 2011[29] u tal-1 ta' Gunju 2012,[30] mahrugin minn MGFSL lill-ilmentaturi jispecifikaw li l-*'Mandate Type'* kien wiehed *'Advisory'*. Iz-zewg *'Portfolio Valuation Statements'* jinkludu l-*istructured notes* tal-*Commerzbank 3-Year Phoenix* bhala parti mill-portafoll tal-investimenti mnizzla taht *'Advisory Mandate'*. Wiehed jinnota wkoll li l-*Commerzbank 3-Year Phoenix* huma deskritti b'mod skorrett fl-istess *'statements'* peress li gew ikklassifikati bhala *'Investment Funds'* u mhux bhala *structured notes*.[31]

Ghalhekk MGFSL ma jistax minn naha jsostni li s-servizz fuq il-prodott kien fuq il-bazi ta' *execution only* meta zewg *Portfolio Valuation Statements* mahrugin minnu stess jispecifikaw li s-servizz fuq il-portafoll, li kien jinkludi l-prodott odjern, kien fuq il-bazi ta' *investment advice*.

L-Arbitru jinnota wkoll li, hekk kif xehdet l-ilmentatrici waqt is-seduta tat-2 t'Ottubru 2018 tal-Kaz 045/2018, intqal li *'... kull fejn kellna l-flus konna nhallu f'idejn il-financial advisors'.*[32] Jirrizulta mill-istess seduta li l-provditur tas-servizz stess ikkonferma li l-ilmentaturi kienu dejjem hadu, minn diversi provdituri tas-servizzi finanzjarji ohra, servizz li kien wiehed ta' *discretionary management* (jigifieri, immanigjar ta' portafoll b'mod diskrezzjonali mill-provditur tas-servizz).[33]

---

[27] *A fol.* 20 tal-Kaz 045/2018
[28] *A fol.* 18 tal-Kaz 045/2018
[29] *A fol.* 37-46 tal-Kaz 045/2018
[30] *A fol.* 47-55 tal-Kaz 045/2018
[31] *A fol.* 42 u 52 tal-Kaz 045/2018.
[32] *A fol.* 379 tal-Kaz 045/2018
[33] Ezempju – *A fol.* 383 tal-Kaz 045/2018

Il-provditur tas-servizz kompla jikkonferma li: *'Nghid li iva, ma kellix evidenza li dawn kienu uzaw is-servizz Execution Only qabel'*.[34]

Dan kollu jsahhah dak sottomess mill-ilmentaturi li s-servizz li kienu inghataw l-ilmentaturi kien fuq bazi ta' parir. (*Advisory*) .

L-Arbitru josserva wkoll li l-provditur tas-servizz xehed li:

'Mistoqsi jekk kemm-il darba s-servizz tal-investimenti li kont tajthom qabel kienu abbazi ta' Advisory, hlief fil-kaz in kwistjoni li kien ta' Execution Only, nghid li minhabba l-fatt li d-decizjoni finali kienet dejjem tal-klijenti, jien kont inqisu ta' Execution Only u nghid li kien hemm hafna okkazjonijiet fejn jien issugerejt xi investimenti lill-klijenti u dawn ma accetawhomx.' [35]

Din l-ispjega moghtija mill-provditur tas-servizz ma tregix. Anke kieku kellu jitqies li d-decizjoni finali tkun tal-klijent, dan ma jaghmilx is-servizz bhala wiehed ta' *execution only.* Qabel xejn, jirrizulta li f'dan il-kaz, l-ilmentaturi dejjem iddependew fuq il-parir tal-esperti fil-qasam tas-servizzi finanzjarji. Wahedhom ma setghux jiehdu decizjoni fuq investiment li kien jirrekjedi l-parir ta' min jifhem u, ghalhekk, ma setghux jiehdu l-inizjattiva li jaghzlu prodott minn qabel u jmorru bih ghand il-provditur tas-servizz u jghidulu biss biex jixtrihulhom minghajr ebda parir. Ghalhekk is-servizz ma setax ikun ta' *execution only*.

Mill-fatti tal-kaz jirrizulta li meta ghal snin twal l-investimenti precedenti (jigifieri, d-diversi *bonds* u fondi ta' investiment kollettiv li kienu saru qabel mill-ilmentaturi ma' MGFSL), kienu maghmula fuq bazi *'Advisory'*, ma jaghmilx sens li f'daqqa wahda l-investimenti fl-*'istructured notes',* li huma ta' natura kumplessa,[36] jibdew isiru fuq bazi ta' *execution only.* Wiehed iqis ukoll li kien l-MGFSL li qal lill-ilmentaturi bil-*Commerzbank 3-Year Phoenix* u l-ghazla tal-prodott ma kinetx wahda fuq l-inizjattiva tal-ilmentaturi, hekk kif johrog fix-xhieda tal-ilmentaturi meta xehedu li

'F'dan il-kaz partikolari nghid li hu qalli bih ghax jien ma kontx naf bih'.[37]

---

[34] *Ibid.*
[35] *A fol.* 381 tal-Kaz 045/2018
[36] Kif konfermat mill-provditur tas-servizz stess, ara, Para. 4 tal-ittra tieghu lill-ilmentaturi datata 2 ta' Dicembru 2015 - *A fol.* 20 tal-Kaz 045/2018
[37] *A fol.* 378 tal-Kaz 045/2018

Il-fatt li l-investimenti fi prodotti strutturati (*structured notes*) gew indikati fil-*confirmation order forms* bhala li gew maghmula fuq bazi ta' *execution order* pjuttost tqajjem diversi mistoqsijiet ghalfejn dawn gew indikati b'dan il-mod. Dan izjed u izjed fl-assenza ta' xi evidenza li tiggustifika r-ragunijiet ghaliex dawn l-investimenti **biss** saru fuq bazi ta' *execution order* filwaqt li x-xiri ta' diversi strumenti li sar qabel kien fuq bazi *advisory*.

L-Arbitru jissusspetta li dan sar sabiex il-provditur tas-servizz jezonera ruhu mir-responsabbiltà dwar dan l-investiment.

Fic-cirkostanzi u ghad-diversi ragunijiet imsemmija, l-Arbitru jqis li s-servizz, fir-realtà, ma kienx u ma setax jinghata fuq bazi ta' *execution only* u l-verzjoni tal-ilmentaturi, li dawn l-investimenti saru fuq bazi ta' *investment advice,* hija izjed kredibbli.

Ghalhekk, l-Arbitru jqis li dan is-servizz kien wiehed ta' parir (*advisory*) u kellu jsir is-*suitability test*.

Ir-regoli tal-MFSA dwar 'Assessment of Suitability and Appropriateness'

Ir-regoli tal-MFSA li l-provditur tas-servizz kien soggett ghalihom fir-rigward tal-bejgh tal-prodott huma ddetaljati fl-*Investment Services Rules for Investment Services Providers* ('ir-Regoli'), b'mod partikolari fl-i*standard licence conditions* ('SLCs') 2.13-2.26 tal-Part BI ta' dawn ir-Regoli ntitolata *'Standard Licence Conditions applicable to Investment Services Licence Holders'*.

Ir-Regoli li huma l-aktar relevanti ghal dan il-kaz huma dawn li gejjin:

> *'2.13 When providing investment advice or portfolio management services, the Licence Holder shall obtain the necessary information, in accordance with SLCs 2.16 to 2.20 and SLC 2.22 to 2.24 regarding the client's or potential client's knowledge and experience in the investment field relevant to the specific type of product or service, his financial situation and his investment objectives so as to enable the Licence Holder to recommend to or, in the case of portfolio management, to effect for the client or potential client, the Investment Services and Instruments that are suitable for him.*

Assessment of Suitability

2.16 The Licence Holder shall obtain from clients or potential clients, such information as is necessary for the Licence Holder to understand the essential facts about the client and to have a reasonable basis for believing, giving due consideration to the nature and extent of the service provided, that the specific transaction to be recommended, or entered into in the course of providing a portfolio management service, satisfies the following criteria:

a. it meets the investment objectives of the client in question;

b. it is such that the client is able financially to bear any related investment risks consistent with his investment objectives;

c. it is such that the client has the necessary experience and knowledge in order to understand the risks involved in the transaction or in the management of his portfolio.

…

2.18 The information regarding the financial situation of the client or potential client shall include, where relevant, information on the source and extent of his regular income, his assets, including liquid assets investments and real property, and his regular financial commitments.

2.19 The information regarding the investment objectives of the client or potential client shall include, where relevant, information on the length of time for which the client wishes to hold the investment, his preferences regarding risk taking, his risk profile and the purposes of the investment.

Assessment of Appropriateness

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 experience and knowledge in order to understand the risks involved in relation to the product or Investment Service offered or demanded.

…

Provisions Common to the Assessment of Suitability and Appropriateness

2.22 Information regarding the client's or potential client's knowledge and experience in the investment field includes the following, to the extent appropriate to the nature of the client, the nature and extent of the service to be provided and the type of product or transaction envisaged, including their complexity and the risks involved:

a. the types of service, transaction and Instrument with which the client is familiar;

b. the nature, volume, frequency of the client's transactions in Instruments and the period over which they have been carried out;

c. the level of education, profession or relevant former profession of the client or potential client.

…'

Ir-Regoli applikati ghal dan il-Kaz

Hekk kif johrog mid-dokumenti pprezentati, l-ilmentaturi gew ikklassifikati li huma investituri *'retail'* u mhux *'professional'*.[38]

L-Arbitru josserva li minkejja d-dokumentazzjoni estensiva li pprovda l-provditur tas-servizz,[39] ma gie pprezentat l-ebda dokument li jindika x'kienu l-**objettivi u l-attitudni ta' riskju** tal-ilmentaturi. Il-formola pprezentata minn MGFSL fuq l-informazzjoni li kellu fuq l-ilmentaturi ma tinkludi l-ebda dettall f'dan ir-rigward.[40]

Il-provditur tas-servizz, fil-fatt, ma pprovda l-ebda spejgazzjoni ta' tali nuqqas fejn waqt is-seduta tat-2 t'Ottubru 2018 tal-Kaz 045/2018, intqal:

[38] *A fol.* 357 tal-Kaz 045/2018
[39] *A fol.* 262-376
[40] *A fol.* 356-358

'Mistoqsi ghaliex ... fuq il-Client Personal Details m'hemmx imsemmi r-Risk Attitude tal-klijenti, I don't know'.[41]

Dawn huma aspetti krucjali li fl-assenza taghhom hemm nuqqas serju u materjali *da parte* tal-provditur tas-servizz.

Min-naha l-ohra, fis-seduta tat-2 t'Ottubru 2018, l-ilmentaturi xehedu li:

'Nghid li l-importanti kien li ma jkunx fih riskju u mhux l-interessi,' u li *'... però, qalli li kienu safe. Nghid li kulma staqsejtu kien il-kapital kienx safe ...'*.[42]

Fl-*affidavit* taghhom xehdu:

'Ahna konna dejjem nghidulu biex ma jdahhalniex f'riskji bla bzonn. Kien iserrhilna rasna. L-investimenti kienu dejjem jikkonsistu - hlief ghal kaz tal-Ilment - fi bonds tal-Gvern, bonds tal-kumpanniji kkwotati fuq il-Borza ta' Malta u fondi'.[43]

L-Arbitru jinnota wkoll li anke fil-portafoll li kien jiehu hsiebu *Coutts & Co.*, li kien immanigjat b'mod diskrezzjonali,[44] l-**oggettiv ta' investiment** tal-ilmentaturi kien wiehed li jinvolvi *'balanced strategy'* fejn

'The objective of the account is to achieve a balance between capital growth and income with due regard for the safety of the Fund's assets'.[45]

Dan ukoll ikompli jsahhah dak li xehdu u qalu l-ilmentaturi fuq l-importanza li l-kapital ikun protett kemm jista' jkun.

L-investiment fil-*Commerzbank 3-Year Phoenix*, kellu certu portata ta' riskju u implikazzjonijiet materjali jekk jaqbez il-*barrier* kif, fil-fatt, gara. Bil-mod ta' kif jahdem dan l-*istructured note*, (hekk kif digà spjegat fid-decizjoni tal-Kaz 045/2018 li ghalih qed issir referenza), huwa kkunsidrat li l-ilmentaturi ma kellhomx dik is-*'safety'* fuq il-kapital li kienu qed ifittxu skont l-objettiv ta' investiment taghhom.

---

[41] *A fol.* 382 tal-Kaz 045/2018
[42] *A fol.* 378 tal-Kaz 045/2018
[43] *A fol.* 257 tal-Kaz 045/2018
[44] *A fol.* 321 tal-Kaz 045/2018
[45] *Ibid.*

L-Arbitru jinnota wkoll li l-provditur tas-servizz jidher li mminimizza l-importanza tal-karatteristici partikolari tal-prodott in kwestjoni u l-possibilità tat-telf fuq tali prodott fejn anke fl-*affidavit* tieghu ghamel certu enfasi fuq is-*'success ta' prodott [ta' qabel] li kellu l-istess mekkanizmu ta' operat'* u l-*'mekkanizmu ta' difiza sabiex itaffi u jnaqqas ir-riskju'*, u l-probabbilità ta' xi wiehed mill-*'underlying assets'* tal-prodott li jinzel hafna fil-prezz u jaqbez il-*barrier*, *'Billi l-hames kumpanji kollha kienu kumpaniji kbar u li qatt ma kienu f'xi periklu ta' xi falliment'*.[46]

Il-karatteristici u l-mekkanizmu tal-prodott, specjalment dawk li jidhlu fis-sehh meta l-*barrier* tinqabez, ma setghux jigu mminimizzatti. L-andament ta' qabel (jigifieri, l-*'historical prices'*) fil-prezzijiet tal-*underlying assets* u tal-prodott innifsu, **wahedhom**, ma setghux joffru serhan tal-mohh fuq is-*'safety'* tal-prodott. Minkejja li l-provditur tas-servizz jghid li dan il-prodott kien jifforma *'7% of clients total portfolio',*[47] xorta wahda kien investiment materjali anke meta mqabbel ma' investimenti ohra precedenti taht il-portafoll ta' MGFSL.

Barra minn hekk, l-ilment m'huwiex dwar il-portafoll izda b'mod specifiku dwar *Commerzbank 3-Year Phoenix.*

Ghalhekk, ghar-ragunijiet kollha moghtija aktar 'il fuq f'din id-decizjoni u fic-cirkostanzi partikolari ta' dan il-kaz, l-Arbitru ma jistax jasal ghall-konkluzjoni li l-prodott u l-investiment li sar fih kien jirrifletti u konformi mal-objettivi tal-ilmentaturi.

Lanqas ma gie muri b'mod konvincenti li r-riskji vera tal-prodott u l-potenzjal ta' telf materjali gie spjegat b'mod adegwat u shih u li jinftiehem sew mill-ilmentaturi waqt il-bejgh ta' dan il-prodott. L-assenza ta' dokumenti formali f'dan r-rigward tispikka b'mod partikolari u dan bi ksur ta' regoli, fosthom, SLC2.19 ikkwotata hawn fuq.

Minkejja li l-ilmentaturi setghu kienu f'pozizzjoni finanzjarja li jifilhu t-telf fuq il-prodott, dan ma jfissirx li awtomatikament il-provditur tas-servizz kellu jbieghilhom prodott li ma kienx jilhaq l-objettivi taghhom, fosthom, li jinvestu f'investiment li kemm jista' jkun jipprotegilhom il-kapital.

[46] *A fol.* 48 u 49
[47] *A fol.* 355 tal-Kaz 045/2018

Galadarba l-investiment ma kienx jilhaq l-objettivi tal-investiment taghhom, allura, hekk kif rikjest taht SLC2.16 (b) tar-Regoli, il-prodott ma setax jitqies *'suitable'*.

Min-naha ta' *'knowledge and experience',* b'referenza partikolari ghal SLC2.13, 2.16, u 2.22, ma jistax lanqas jitqies li l-ilmentaturi kellhom *l-gharfien u l-esperjenza* relevanti *'to the specific type of product';*[48] u dan meta jitqies numru ta' aspetti, b'mod partikolari: in-natura ta' investimenti li huma kienu ordinarjament jinvestu fihom; in-natura tas-servizz li kienu juzaw (jigifieri, pariri ta' investiment u mmanigjar b'mod diskrezzjonali u mhux investimenti maghmula fuq il-bazi ta'*'execution only'*), kif ukoll il-livell ta' edukazzjoni u professjoni taghhom li ma kellhom x'jaqsmu xejn mas-settur finanzjarju.

Waqt is-seduta tat-2 t'Ottubru 2018, il-provditur tas-servizz stess ikkonferma li

'qabel ma investew f'dan il-prodott, l-ilmentaturi kellhom xi stocks tal-Gvern, bonds ikkwotati fuq il-Borza ta' Malta, xi bonds barranin u money funds, u naqbel illi qabel ma sar dan l-investiment fl-2011, il-maggoranza tal-investimenti tal-ilmentaturi kienu bonds tal-Gvern u bonds ikkwotati fuq il-Borza ta' Malta'.[49]

Il-fatt li l-ilmentatrici kienet tiehu izjed interess u tistaqsi dwar l-investimenti taghhom ma jaghmilha la *'knowledgeable'* u lanqas ta' esperjenza fuq il-prodott specifiku li l-provditur tas-servizz ipproponielhom. Ma kinetx f'pozizzjoni li tifhem sew in-natura u r-riskji abbinati mal-*istructured note* u t-telf sostanzjali li jirrizulta jekk tinqabez il-*barrier* tal-prodott.

Il-fatt li l-ilmentaturi kienu nvestew fl-istess tip ta' prodott ftit xhur qabel biss, f'Ottubru tas-sena 2011,[50] ma jistax jitqies lanqas b'mod ragonevoli li jaghmilhom ta' esperjenza jew li jaghtihom gharfien adekwat f'dan il-prodott specifiku. Izjed u izjed, meta jitqies li din kienet l-ewwel *structured note* li nvestew fiha u li giet mghajjta qabel mill-*issuer* u hallitilhom qligh fi ftit xhur. Dan seta' jaghti sens falz u percezzjoni hazina fuq is-sigurtà tal-prodott li ma kinitx minnha, hekk kif, fil-fatt, gara.

[48] SLC 2.13
[49] *A fol.* 381 tal-Kaz 045/2018
[50] *A fol.* 29 tal-Kaz 045/2018

A bazi tal-fatti ta' dan il-kaz, jirrizulta b'mod partikolari li SLC 2.13, 2.16, 2.19 u 2.22 tar-Regoli ma gewx sodisfatti.

Ghalhekk dan il-prodott ma kellux jinbiegh lill-ilmentaturi ghaliex ma kienx *'suitable'* ghalihom.

L-Appropriateness Test kif allegat mill-provditur tas-servizz

Digà gie stabbilit li l-ilmentaturi kienu xtraw il-prodott a bazi ta' parir u wkoll li il-bejgh tal-prodott ma kienx issodisfa l-kriterji ta' *suitability* kif stabbiliti f'SLC 2.16.

Izda, ghall-kompletezza, l-Arbitru ser iqis ukoll dak li qal il-provditur tas-servizz, jigifieri, li l-ilmentaturi kienu ghaddew mill-*appropriateness test*[51] li kien ghamel hu. Dan qed jghidu ghaliex, skont hu, peress li s-servizz kien ta' *execution only* kellu jaghmel l-*appropriateness test*. Imma anke f'dan ir-rigward, l-Arbitru jsib ukoll xi nuqqasijiet.

Meta wiehed ihares lejn l-investimenti li saru mill-ilmentaturi ma' MGFSL ghal diversi snin qabel, hekk kif imnizzel fil-lista ta' tranzazzjonijiet ipprovduta minn MGFSL,[52] johrog car li l-investimenti tal-ilmentaturi kienu fil-parti l-kbira taghhom fi *stocks* tal-Gvern, *money funds* (li huma fondi tipikament izjed likwidi u ta' portata ta' riskju relattivament anqas)[53] u xi *bonds* ohra. In-natura tal-*Commerzbank 3-Year Phoenix* tispikka bhala wahda differenti u li ma tirriflettix it-tip ta' strumenti li kienu saru qabel ma' MGFSL. Ghalhekk, ma jistax jinghad li l-ilmentaturi kienu familjarji ma' *structured notes*. Il-kumplessità tal-i*structured notes* lanqas mhi komparabbli man-natura tal-investimenti li l-ilmentaturi kienu ghamlu ma' MGFSL.

[51] Dok. 'MGFSL 10' – A fol. 402 tal-Kaz 045/2018.
[52] *A fol.* 287-288 tal-Kaz 045/2018
[53] https://www.investopedia.com/terms/m/money-marketfund.asp

Ukoll, meta wiehed ihares lejn il-portafoll tal-ilmentaturi mizmum ma' *Bank of Valletta Wealth Management* ('BOV') u anke ma' *Coutts & Co.,* ma johrogx li ghamlu xi investiment fi *structured notes*.[54, 55]

Ghalhekk lanqas jista' jinghad li dan il-prodott kien '*appropriate*' ghall-ilmentaturi.

L-Arbitru jinnota wkoll li l-provditur tas-servizzipprezenta l-formola dwar l-*'Appropriateness Test'*.[56] Izda hawn ukoll johorgu nuqqasijiet materjali fejn l-informazzjoni u l-bazi sabiex jigi sodisfatt l-*'Appropriateness Test'* hija wahda xotta u limitata ghal ahhar. Din il-formola kif maghmula u mimlija m'hijiex konformi ma' dak li jipprovdu l-SLC 2.21 u 2.22. Kif digà intqal, l-esperjenza *f''CIS, Bonds and Equity'* ma' taghmilx l-ilmentaturi esperjenzati fi *structured notes* hekk kif mnizzel fl-istess formola.[57] Esperjenza *'in similar products'* kienet negligibbli u ma harget l-ebda evidenza lanqas li *structured notes* jew prodotti simili kienu jaghmlu parti minn xi portafoll li kellhom l-investituri qabel l-investiment fil-prodott in kwistjoni.

Fl-ahhar mill-ahhar, il-fatt li l-investiment kien *'7% of clients total portfolio'* ma jiggustifikax lanqas l-investiment sostanzjali li sar ta' EUR99,960 u USD34,790 f'dan il-prodott meta dan ma kienx jirrifletti t-tip ta' investimenti precedenti li saru b'mod frekwenti fiz-zmien ta' qabel; u lanqas ma ntlahqu l-objettivi tal-investiment tal-ilmentaturi, kif digà gie kkunsidrat aktar 'il fuq f'din id-decizjoni.

Aspetti ohra

Is-sottomissjoni tal-provditur tas-servizz li mhux responsabbli ghall-bejgh ta' dan l-investiment u jekk l-ilmentaturi bieghux l-investiment bil-galbu u f'waqtu

---

[54]Skont l-i*'Statement of Account'* tal-BOV ta' Jannar 2008, jigifieri, qabel l-investiment fil-*Commerzbank 3-Year Phoneix*, l-ilmentaturi kellhom 59.36% f'*investment grade bonds* u 13.77% tal-portafoll f'*cash* filwaqt li kellhom somom relattivament hafna izghar f'diversi *'International Equities'* (ftit izjed minn EUR87,000), *'Emerging Equities'* (ftit izjed minn EUR41,000), *'Commodities'* (ftit izjed minn EUR22,000) u *'Property'* (ftit izjed minn EUR35,00) fejn dawn jidher li l-bicca l-kbira kienu tramite fondi ta' investiment kollettiv u, allura, b'certu livell ta' diversifikazzjoni - *A fol.* 265-271 tal-Kaz 045/2018.

[55] *Portfolio Valuation Summary* mahrug minn *Coutts* fejn ma johrogx li kien hemm xi investimenti fi *structured notes* izda jidher li l-investimenti kienu maghmulin tramite numru ta' fondi - *A fol.* 262 u 280-281 tal-Kaz 045/2018

[56] *A fol.* 355 tal-Kaz 045/2018

[57] *Ibid.*

Il-provditur tas-servizz issottometta li t-telf soffert mill-ilmentaturi huwa *'minhabba decizjonijiet u/jew parir li nghata lilhom minn terzi fir-rigward tal-investiment u meta dan seta' jinbiegh'*.[58]

Gie enfassizat li l-ilmentaturi qatt ma kienu marbuta jew prekluzi milli jbieghu l-ishma fil-*Barrick Gold*, *'kemm qabel ma ghamlu l-ewwel ilment, waqt il-proceduri u kemm pendenti d-decizjoni, fejn kien hemm diversi okkazjonijiet waqt dan il-perjodu meta l-azzjonijiet kienu ipprezzati ferm ahjar mill-prezz unitarju fil-mument tal-biegh …'*.[59]

Il-provditur tas-servizz ghamel referenza ghall-*graph* fid-dokument ipprezentat bhala *'MGFSL 2'*.[60]

Waqt is-seduta tat-23 ta' Novembru 2020, l-ilmentaturi talbu li jesebixxu *'dokument immarkat PB1 ... bhala parti mill-provi taghhom'*,[61] liema dokument kien *'jirraprezenta graph mahruga mis-sistema Bloomberg tal-prezz tas-suq tal-Barrick Gold shares …'* ghall-perjodu ta' bejn 29 ta' Mejju 2015, meta gew assenjati l-ishma fil-*Barrick Gold*, sa meta nbieghu f'Lulju 2020.[62]

L-ilmentaturi sahqu li d-dokument ipprezentat minnhom juri li l-prezz li bih inbieghu l-ishma fil-*Barrick Gold 'kien l-oghla matul il-perjodu kollu li l-ilmentaturi kienu jipposjiedu l-istess azzjonijiet f'Mejju 2015 u Lulju 2020'*.[63]

L-Arbitru jinnota li l-provditur tas-servizz ma pprezentax izjed informazzjoni jew xi evidenza fuq dak sottomess minnu fuq dan l-aspett. Lanqas ma kkontesta dak li ntqal u gie pprezentat mill-ilmentaturi, inkluz, il-*graph* tal-prezz tal-ishma tal-*Barrick Gold.* Huma ssottomettew li l-*Barrick Gold* kien fost l-oghla matul il-perjodu li kien ilu jinzamm minnhom.

L-Arbitru jinnota wkoll li skont informazzjoni accessibli b'mod pubbliku minn fuq l-*internet*, johrog car li l-ilmentaturi bieghu l-*Barrick Gold* fil-perjodu meta

---

[58] *A fol.* 19
[59] *Ibid.*
[60] *A fol.* 39
[61] *A fol.* 42
[62] *A fol.* 44-45
[63] *A fol.* 44

l-ishma kienu fl-ahjar perjodu tal-andament taghhom fuq il-perjodu ta' 5 snin mindu gew assenjati l-ishma.[64]

Jinnota wkoll li sa kwazi sena u nofs wara li nbieghu l-ishma, jigifieri, sal-ahhar tas-sena 2021, il-prezz tal-*Barrick Gold* rega' nizel u ma rkuprax, tant li l-prezz fl-ahhar ta' Dicembru 2021 kien sostanzjalment inqas mill-prezz li huma bieghu il-*Barrick Gold* f'Lulju 2020. Lanqas ma rrizulta li l-prezz tal-*Barrick Gold 'kien ipprezzat ferm ahjar'*, qabel ma sar l-ewwel ilment jew waqt il-proceduri tal-ilment hekk kif allegat minn MGFSL.

Ghalhekk, kemm mill-informazzjoni accessibli b'mod pubbliku minn fuq l-*internet*, u kemm mill-informazzjoni ipprezentata mill-ilmentaturi, jirrizulta li mhux minnu dak li gie allegat minn MGFSL li *'kien hemm diversi okkazjonijiet ... meta l-azzjonijiet kienu pprezzati ferm ahjar mill-prezz unitarju fil-mument tal-bejgh'* fil-perjodu ta' *'kemm qabel ma ghamlu l-ewwel ilment, waqt il-proceduri u kemm pendenti d-decizjoni'*.[65]

Fic-cirkostanzi, u meta l-Arbitru qies ukoll li l-ilmentaturi zammu l-ishma ghal diversi snin (ftit izjed minn hames snin) qabel ma bieghu l-ishma;[66] kif ukoll meta qies l-andament tal-ishma minn mindu gew assenjati lill-ilmentaturi sal-mument tal-bejgh, (u anke sa zmien ricenti), l-Arbitru ma jara l-ebda bazi ghas-sottomissjonijiet imqajma mill-provditur tas-servizz f'dan ir-rigward liema sottomissjonijiet la huma validi u lanqas veritieri.

Decizjoni

Ghaldaqstant, ghar-ragunijiet kollha moghtija f'din id-decizjoni, l-Arbitru jqis li l-ilment huwa wiehed gust, ekwu u ragonevoli u qed jilqghu sakemm dan huwa kompatibbli ma' din id-decizjoni.

Kumpens

L-ammont ta' telf u r-rikavat/introjtu mill-prodott

Skont il-kuntratti ta' xiri mahruga minn MGFSL (numri 21612 u 21613 rispettivament) hemm indikat li f'Mejju tas-sena 2012 l-ilmentaturi xtraw

---

[64] https://www.reuters.com/companies/ABX.F/charts
https://finance.yahoo.com/quote/GOLD/

[65] *A fol. 19*

[66] Liema perjodu huwa izjed itwal mill-perjodu tal-maturità ta' tliet snin tal-*Commerzbank 3-Year Phoenix*.

102,000 sehem fil-*Commerzbank 3-Year Phoenix* ghall-prezz ta' 0.98 ghall-kunsiderazzjoni totali ta' EUR99,960,[67] kif ukoll 35,500 sehem fl-istess prodott denominati fid-Dollaru Amerikan ghall-prezz ta' 0.98 ghall-kunsiderazzjoni totali ta' USD34,790.[68]

Hekk kif il-*Commerzbank 3-Year Phoenix* ghalaq il-perjodu tieghu u mmatura fid-29 ta' Mejju 2015, dan il-prodott irrenda sehem fil-*Barrick Gold (ABX)* ta' 2,677 fir-rigward tan-noti denominati fl-EUR, kif ukoll sehem ta' 868 ghal dawk in-noti denominati fil-USD.[69]

Il-kuntratti ta' bejgh mahruga minn MGFSL (numru 77469 u 77470 rispettivament) jindikaw li l-*Barrick Gold* inbiegh f'Lulju 2020. L-ishma iddenominati fl-Ewro ta' 2,677 gew mibjugha bil-prezz ta' EUR24.145 kull sehem ghal ammont ta' EUR64,636.17.[70] L-ishma l-ohra ta' 868 iddenominati fid-Dollaru Amerikan gew mibjugha bil-prezz ta' USD28.12 kull sehem ghall-ammont ta' USD24,408.16.[71]

L-ilmentaturi indikaw li huma ma rcevew l-ebda dividendi fuq il-*Commerzbank 3-Year Phoenix* izda rcevew dividendi ta' *'US$424.54 u US$1,403.03'* fuq il-*Barrick Gold* fuq il-perjodu ta' bejn id-29 ta' Mejju 2015 sal-24 ta' Lulju 2020.[72]

Ghalkemm l-ilmentaturi ghamlu referenza ghal *'US$424.54 u US$1,403.03'*[73] fl-ilment taghhom, wiehed jinnota li fid-dokument immarkat *'Dok. X',* hemm imnizzel car li l-ammont ta' dividendi fl-ishma denominati fid-Dollaru Amerikan jammontaw ghal total ta' USD424.54, filwaqt li d-dividendi fl-ishma denominati f'Euro jammontaw ghal total ta' <u>EUR</u>1,403.03 (u mhux US$1,403.03).[74]

It-telf irrealizzat fuq il-prodott, meta wiehed jikkunsidra l-ammont tal-bejgh tal-ishma, inkluz kull *dividend* li l-ilmentaturi rcevew fuq il-prodott u/jew l-ishma li irrizultaw minnu, huwa ikkalkolat kif gej:

---

[67] *A fol.* 58 tal-Kaz 045/2018
[68] *A fol.* 60 tal-Kaz 045/2018
[69] *A fol.* 66 u 68 tal-Kaz 045/2018
[70] *A fol.* 10
[71] *A fol.* 11
[72] *A fol.* 2 u 9
[73] *A fol.* 2
[74] *A fol.* 9

(a) *Noti denominati fl-EURO*: **Telf ta' EUR33,920.80** (ikkalkolat bhala l-ammont investit ta' EUR99,960 li minnu tnaqqas l-ammont tal-bejgh tal-*Barrick Gold* ta' EUR64,636.17 u dividendi ghal ammont ta' EUR1,403.03).

(b) *Noti denominati fil-USD*: Telf ta' **USD9,957.30** (ikkalkolat bhala l-ammont investit ta' USD34,790 li minnu tnaqqas ir-rikavat nett mill-bejgh tal-*Barrick Gold* ta' USD24,408.16 u dividendi ghal ammont ta' USD424.54)

Ghaldaqstant, *ai termini* tal-Artikoli 26(3)(c)(iv) tal-KAP. 555 tal-Ligijiet ta' Malta, l-Arbitru qed jordna lil *Michael Grech Financial Investment Services Limited* thallas lill-ilmentaturi s-somma ta' tlieta u tletin elf, disa' mija u ghoxrin Ewro u tmenin centezmu (€33,920.80), kif ukoll is-somma ta' disat'elef, disa' mija u sebgha u hamsin Dollaru Amerikan u tletin centezmu (USD 9,957.30).

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

Bl-ispejjez kontra l-provditur tas-servizz.

Dr Reno Borg
Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji