

Quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji

Kaz Nru. 011/2017

AR (l-ilmentatur)

vs

Crystal Finance Investments Ltd.

(C26761) (il-provditur tas-servizz)

Seduta tal-4 ta' Dicembru 2018

L-Arbitru,

Ra l-ilment fejn l-ilmentatur jghid li pogga €5,000 ma' *Crystal Finance Investments Limited* fl-24 ta' Lulju 2013.

Jghid li fl-2015, *Crystal Finance Investments Limited* infurmawh li jkun jaqbel ghalih li jiehu €3,000 minnhom lura u jghid li hu ha l-parir taghhom u tawhomlu, fejn irrizulta li kien ghad fadal €2,000 investiti ma' *Scholz*.

L-ilmentatur jilmenta li fit-22 ta' Settembru 2016, ircieva *Confirmation of Full and Final Settlement* bl-ammont ta' €201.70.

L-ilmentatur jippretendi d-differenza bejn l-ammont li kienu tawh u l-ammont li kellu investit kif ukoll l-interessi fuq is-somma ta' €2,000.

Huwa ippreciza l-ilment waqt is-smigh tal-kaz meta qal li:

ilmenttur'Nghid li l-ilment mhux li tani parir hazin imma ghaliex ma gibidlix l-attenzjoni li parti minnhom qieghda f'riskju kbir li tintilef. Nghid li l-ilment tieghi hu ghaliex wara li hadt it-€3000 missu infurmani kif sejjer l-investment ghax kif spjegajt kieku stajt nigbidhom...Nghid li l-ilment tieghi hu kif ghidt, li meta kien

*sejjer lura messu nformani, però ma nformanix u rcevejt biss il-full and final settlement fis-26 ta Settembru 2016. Dan hu l-ilment tieghi.*¹

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

1. Illi preliminarjament, l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji (l-**“Arbitru”**) m’ghandux gurdizzjoni sabiex jisma’ u jiddeciedi l-vertenza odjerna billi l-partijiet issottomettew ghal gurdizzjoni tal-Qrati ta’ Malta u dan ai termini tal-Artikolu 17 tat-*Terms of Business Agreements* (annessi u mmarkati bhala **‘Dok CF11’**, **‘Dok CF12’** rispettivament) liema artikolu jispecifica bl-aktar mod car illi *‘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,’* u ghalhekk l-Arbitru ghandu jiddeciedi li jieqaf f’dan l-istadju milli jipprocedi bis-smigh u decizjoni dwar il-mertu ta’ dan l-Ilment;
2. Illi preliminarjament ukoll u dejjem minghajr pregudizzju ghas-sueccipit u ghall-eccezzjonijiet li jsegwu, is-Socjetà Esponenti teccepixxi in-nullità tal-Ilment *ai termini* tal-Artikolu 789(1)(c) tal-Kap. 12 tal-Ligijiet ta’ Malta inkwantu iffaccjata bl-Ilment kif gie redatt, is-Socjetà Esponenti ma tistax tressaq difiza adegwata billi mill-istess Ilment ma jirrizultax/jirrizultawx in-nuqqas/ijiet tas-Socjetà Esponenti li jaghtu lok ghall-Ilment u kwalunkwe dritt pretiz minnu. Fic-cirkostanzi ma huwiex possibbli li s-Socjetà Esponenti taghraf il-bazi tal-istess Ilment (u allura l-eccezzjoni u sussegwentement il-prova li trid tressaq) biex tiddefendi lilha nfisha adegwament kif hu dritt indisputibbli taghha u xi provi tressaq biex ixxejjen il-pretensjoni ghad-danni allegati li fi kwalunkwe kaz huma r-rizultat ta’ fatturi totalment estranei ghas-Socjetà Esponenti;
3. Illi minghajr pregudizzju ghas-suespost, l-Ilment huwa mimli inezattezzi b’sensiela ta’ allegazzjonijiet bla bazi u inveritieri sabiex jinngu storja artificjali tar-rapport bejn l-investitur Ilmentatur u s-Socjetà Esponenti kif se jigi ampjament ippruvat waqt is-smigh ta’ dan il-kaz;

¹ A Fol 89

4. Illi minghajr pregudizzju ghas-suespost, subordinatament u fil-mertu, l-llment u l-allegazzjonijiet tal-llmentatur huma ghal kollox fiergha u infondati fil-fatt u fid-dritt u ghandhom jigu respinti bl-ispejjez ghaliex f'kull waqt is-Socjetà Esponenti agixxiet kif rikjest mill-qafas regolatorju applikabbli u skont l-oghla livell ta' diligenza mistennija fil-ligi, kif jista', jekk ikun hemm il-htiega, jigi ampjament ippruvat waqt is-smigh ta' dan il-kaz.
5. Illi fil-mertu l-llment u t-talbiet tal-attur huma ghal kollox infondati fil-fatt u fid-dritt u ghandhom jigu respinti bl-ispejjez.
6. Illi fil-mertu u minghajr pregudizzju ghas-suespost, l-attur qieghed jibbaza l-llment tieghu fuq il-fatt illi allegatament ried investiment *'b'element zghir hafna ta' riskju'*. Filwaqt li s-Socjetà Esponenti taghmilha cara illi kien hy li iddecieda illi jinvesti flusu f'investimenti mas-Socjetà Esponenti minghajr ebda pressjoni da parti tas-Socjetà Esponenti, kif ukoll kien huwa li ried imghax gholi allavolja gie spjegat lilu li dan ifisser riskju oghla, is-Socjetà Esponenti ma taqbel assolutament xejn mal-allegazzjonijiet maghmula f'dan l-llment. Anzi ssostni li l-klijent kien ben infurmat dwar ir-riskju li anke jista' jitlef il-kapital jew parti minnu, u dan mhux biss fehmu izda ffirmat ghalih. Wara kollox l-investiment kien wiehed f'*bonds* semplici, facli biex tfiehemhom u facli biex wiehed jifhimhom u ma kien hemm ebda element ta' *mis-selling*.
7. Illi subordinatament u minghajr pregudizzju ghall-premess, l-llment huwa infondat fil-fatt u fid-dritt u ghandu jigi michud bl-ispejjez ghaliex:
 - a) Illi d-dannu jew telf li garrbi l-llmentaturi, jekk sehh, sehh totalment bhala rizultat ta' cirkostanzi, avvenimenti u interventi ta' terzi li fuqhom assolutament ma kellhom, jew ma seta' jkollhom, l-ebda kontroll is-Socjetà Esponenti, kif jidher car mill-komunikazzjonijiet ta' *Scholz Holding GmbH ('Dok CFI3', 'Dok CFI4', 'Dok CFI5')* li ntbaghtu lill-llmentaturi. Ghalhekk kwalunkwe telf li garrab l-attur huwa rizultat ta' *Market* u *Credit Risk*, riskju inerenti ta' kull investiment finanzjarju (u dan kif gie spjegat lill-llmentaturi mir-rapprezentanti tas-socjetà konvenuta, kif ukoll miktub fid-dokumenti provduti lill-llmentaturi liema dokumenti huma stess kienu iffirmitaw (inkluz ir-*ratings* tal-

bonds, vide 'Dok CF16'), u kif ukoll spjegat lilhom fil-korrispondenza qabel dan l-Ilment), u liema *bonds (8.5% Scholz AG 2017, 7% Fiat Finance & Trade Ltd. SA 2017, 4.375% Republic of Hungary 2017, 5.5% Zagrebacki Holding 2017 f'BP 180)* kienu, fil-hin meta nghata l-parir lill-atturi, jghoddu jew *suitable* ghalihom, u tul ir-relazzjoni kollha bejn il-partijiet li bdiet fis-sena 2011, qatt u fl-ebda mument ma kien hemm investiment mhux skont kif tirrikjedi s-sengha u l-arti u mhux konformità mal-istruzzjonijiet tal-Ilmentaturi stess;

- b) L-Ilmentatur investa *f'bonds* u investimenti tal-istess tip mis-sena elfejn u wiehed (2011), u konvenjentement mhuwiex jikkunsidra l-investimenti li saru mill-bidu tar-relazzjoni bejn il-partijiet mis-sena 2011. Kull tranzazzjoni fejn diversi drabi l-Ilmentatur inghata aktar minn ghazla wahda ta' fejn jinvesti flusu. Huwa wisq facli u kontra kull principju ta' *portfolio theory* li investitur izomm ghalih il-qligh sostanzjali li ghamel tul iz-zmien mill-portafoll ta' investimenti u mbaghad jippretendi li *advisor*, f'dan il-kaz, is-Socjetà Esponenti, minkejja *r-risk warnings* li jkun ta lill-klijent bil-fomm u bil-miktub, jidhol jaghmel tajjeb ghal xi investiment partikolari li jmur hazin minkejja li dan jigri habba cirkostanzi li graw ferm wara li jkun inghata l-parir, cirkostanzi li ma kinux prevedibbli fil-mument li fih sar l-investment. Tant hu hekk illi *l-bond tax-Scholz* li fuqu hemm l-ilment kien inxtara bil-prezz ta' aktar minn 102%.
- c) Ma tezisti u lanqas ma nghatat, kif ma setghetx tinghata, ebda garanzija awtomatika li investiment bhal dak jirrendi dak li kien minnu mistenni kif ukoll jithallas lura l-kapital wara li jimmatura ghaliex l-investment hu dak li hu u l-investitur ma jistax jibdel il-karatteristici tieghu.
- d) Is-Socjetà Esponenti dejjem imxiet mal-obbligi taghha, skont kif tirrikjedi l-ligi u anke bosta regolamenti taht il-*MiFID (The Markets in Financial Instruments Directive)* minghajr ebda preferenza lejn xi tip jew grupp ta' klijenti fuq iehor. Dan oltre li l-ligi dwar is-servizz tal-investment u l-*MiFID*, kif ukoll it-*Terms of Business* bejn il-klijent u *Crystal* kollha jipprovdu li l-obbligi ta' *Crystal* kien li jaghtu parir gust u professjonali a bazi ta' informazzjoni disponibbli fil-hin li jsir l-

investment, f'dan il-kaz 24.07.2013. Jekk aktar minn sentejn wara c-cirkostanzi jinbidlu b'mod imprevedibbli u dan iwassal ghal waqgħa fil-prezz tal-*bond*, dan huwa riskju li jrid igorru l-investitur bhalma l-investitur igawdi mill-qligh fuq investimenti li jmorru tajjeb.

- e) Jekk jigi accettat ragunar li klijent igawdi l-qligh fejn l-investimenti jmorru tajjeb, izda fejn imorru hazin il-provditur tas-servizz irid jagħmel tajjeb in parti jew fl-intier, allura dan ifisser theddida għas-sostenibbilità tal-industrija tal-investimenti f'Malta għax l-industrija ma tistax tippartecipa f'logħba li wicc jirbah il-klijent u rgejjen titef l-industrija. Fil-fatt meta wiehed iqis il-qligh li l-klijent kellu minn investimenti ma' *Crystal* ma jirrizultax li l-klijent għamel telf izda qieghed s'issa bejn wiehed u iehor f'pozizzjoni newtrali.
- f) L-obbligi ta' *Crystal* skont il-ligi u skont il-ftehim mal-klijent tat-*Terms of Business* huwa li tibghat *statement* kull sitt xhur b'valutazzjoni korretta u li tinforma lill-klijent dwar xi *default* jew *corporate actions* li jista' jkun hemm fuq il-*bond* investit. Ma hemmx obbligi li jinforma lill-klijent bit-tibdil fil-prezz għax dan huwa process kontinwu u anke jekk ikun hemm tibdil sostanzjali fil-prezz, mhux dejjem ikun car għaliex dan gara u jehtieg iz-zmien biex issir ir-ricerka halli *Crystal* tiffirma opinjoni dwar jekk il-prezz waqax hafna b'mod li wiehed ahjar jistenna jew fadallux aktar x'jaqa' u, allura wiehed ahjar jillikwida. *Bonds* ta' kumpaniji (*corporate bonds*), huma aktar suggettibbli għal tibdil fil-prezz habba diceriji mhux ippruvati u spekulazzjoni minn *vulture investors*.
- g) Il-klijent u l-Arbitru ma għandhomx jippretendu li *Crystal* tagħti servizz oltre minn dak miftiehem u minn dak li tipprovdi l-ligi. Is-servizz li għazlu l-Ilmentatur kien wiehed ta' parir u għazla f'idejn l-Ilmentaturi (*advisory service*), u mhux f'idejn id-diskrezzjoni tas-Socjetà Esponenti (*discretionary service*) fejn l-għazla taqa' biss f'idejn is-Socjetà mingħajr konsultazzjoni mal-Ilmentaturi. Servizz ta' *discretionary management* jitlob *fees* akbar u rapportagg aktar frekwenti minn servizz ta' *advisory service* li għazel il-klijent. Oltre minn dan, *Crystal* issostni illi l-Ilmentatur dejjem kien mgharraf u ippartecipa fuq kull decizjoni u kien aggornat permezz ta' *statements*, diversi laqgħat u anke permezz ta'

korrispondenza li intbaghat lilu regolari meta kien hemm zviluppi li fuqhom *Crystal* kellha fatti x'tirraporta.

8. Illi fl-ahhar nett, jinghad illi s-Socjetà Esponenti ma thossx illi hemm rimedju ghall-Ilment kif imressaq mill-Ilmentaturi peress illi l-Ilment mhuwiex gustifikat.
9. Salv eccezzjonijiet ulterjuri.

Bl-ispejjez.

Sema' lill-partijiet

Ra l-atti kollha tal-kaz

Jikkonsidra:

Eccezzjoni dwar Gurisdizzjoni

Dwar l-eccezzjoni li l-Arbitru m'ghandux gurdizzjoni a bazi tal-Artikolu 17 tad-dokumenti DOK CF1 u DOK CF2 ipprezentati mill-provditur tas-servizz, l-Arbitru qed jichad din l-eccezzjoni peress li:

- i. Meta saru dawn il-kuntratti ma kienx ghadu twaqqaf l-Ufficju tal-Arbitru u, ghalhekk, il-partijiet ma setax kellhom l-intenzjoni li jeskluduh;
- ii. Ghaliex ukoll il-klawsola 17 tat-*Terms of Business Agreement* normalment tintuza f'kuntest internazzjonali fejn trid issir ghazla bejn il-ligijiet diversi li japplikaw ghall-kuntratt u wkoll liema qorti jkollha gurdizzjoni.

Ricentament dan gie kkonfermat u elaborat f'decizjonijiet tal-Qorti tal-Appell, fosthom, f'dik fl-ismijiet ***Theresa Camilleri vs Crystal Finance Investments Ltd.*** **deciza fil-5 ta' Novembru 2018**, fejn il-Qorti irriteriet illi

'L-Artikolu 21(1)(a) hu ntiz ghall-konsumatur fis-sens li l-ghazla hi tieghu fejn ghandu jfittex ghal rimedju fir-rigward ta' ilment relatat mal-imgiba ta' provditur ta' servizz finanzjarju'.

Il-Qorti ziedet ukoll:

'Il-kuntratt li ffirmaw il-partijiet hu tat-tip standard form fejn il-konsumatur ikun f'pozizzjoni ta' take it or leave it ghaliex ma jkollux bargaining power. Għall-Qorti meta fil-11 t'April il-partijiet iffirmaw il-kuntratt, klawwola 17 ma kinetx tagħmel sens meta tqis li:

- i. Fil-ftehim li sar ma kienx hemm xi element internazzjonali bejn il-partijiet. Choice of jurisdiction clause normalment issir sabiex kwistjoni tinqata' minn qorti ta' pajjiz magħzul u mhux minn qorti f'pajjiz iehor;*
- ii. Fi zmien li kien iffirmat il-kuntratt, il-qradi kienu l-uniku post fejn parti setgħet tfitteż għal rimedju kontra l-parti l-oħra mingħajr htiega tal-kunsens tal-parti l-oħra. F'dak iz-zmien l-Att dwar L-Arbitru għas-Servizzi Finanzjarji ma kienx ligi ... Għalhekk zgur li f'dak iz-zmien il-partijiet ma setax kellhom l-intenzjoni li jeskludu r-rimedju li jagħti l-Kap. 555 lill-konsumatur, galadarba kien rimedju li ma jeżistix ...'*

Il-Qorti ikkonkludiet:

'Il-Qorti hi tal-fehma li hemm cirkostanzi speċjali li xorta jwassluha sabiex tiskarta klawwola 17 tal-kuntratt minhabba li m'hemmx dubju li fiz-zmien li l-partijiet iffirmaw il-kuntratt hadd minnhom ma seta' kien qiegħed jipprevedi l-introduzzjoni tal-Kap. 555. Ir-rimedju li jagħti l-Kap. 555 lill-konsumatur huwa wieħed ad hoc bil-għan li jissimplifika l-access tal-konsumatur tas-servizzi finanzjarji għal rimedju kontra l-provditur tas-servizz. Rimedju li ma kienx jeżisti fiz-zmien li l-partijiet iffirmaw il-kuntratt u li għalhekk l-appellata qatt ma setgħet irrinunzjat għalih'.

L-Arbitru jagħmel tiegħu dawn il-motivi espressi mill-Qorti tal-Appell u, għalhekk, qed jichad din l-eccezzjoni.

It-tieni eccezzjoni dwar nullità o meno tal-ilment hija wahda fiergħa peress li kif deciz mill-Arbitru f'diversi decizjonijiet li kien involut fihom l-istess provditur tas-servizz, l-Arbitru mhuwiex marbut bil-Kodici tal-Procedura Civili hliel għal referenzi speċifici li jsemmihom il-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta. Il-procedura tal-Arbitru hija regolata bil-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta li ma tikkontempla l-ebda nullità, anzi tinsisti li l-proceduri quddiem l-Arbitru huma informali u l-Arbitru jrid jiddeciedi skont il-mertu tal-kaz. Mhux minnu li l-provditur tas-servizz gie b'xi

mod pregudikat mill-mod kif inkiteb l-ilment tant li ghamel risposta estensiva. L-ilment kif miktub huwa konformi mal-htigijiet tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta senjalatament l-Artikolu 22(1) li ma jikkontempla l-ebda nullità.

Barra minn hekk, l-Arbitru jagħmel referenza għad-decizjoni tal-Qorti tal-Appell² f'kaz iehor kontra l-istess provditur tas-servizz fejn qablet mal-Arbitru li din l-eccezzjoni hija fiergħa.

Għalhekk l-Arbitru qed jichad din l-eccezzjoni.

Fil-Mertu

L-Arbitru jrid jiddeciedi l-ilment b'referenza għal dak li, fil-fehma tiegħu, huwa gust, ekwu u ragonevoli fic-cirkostanzi partikolari u merti sostantivi tal-kaz.³

L-ilment imressaq mill-ilmentatur jittratta telf li jghid li hu garrab minn investiment li kellu mal-*Crystal Finance Investments Limited* ('Crystal' jew 'il-provditur tas-servizz').

L-ilmentatur issottometta li minn €5,000 li fl-2013 investa mal-provditur tas-servizz, fl-2015 gie infurmat minn dan tal-ahhar li jkun jaqbel għalih li minnhom jiehu s-somma ta' €3,000 lura. Hu stqarr li minkejja li rrizulta li kien fadal €2,000 investiti fix-*Scholz*, f'Settembru 2016 ircieva *Confirmation of Full and Final Settlement* bl-ammont ta' €201.70.

Għaldaqstant, hekk kif indikat fil-formola tal-ilment, l-ilmentatur qed jitlob li jingħata:

*'... d-differenza bejn l-ammont li tawni u l-ammont li kelli nvestiti kif ukoll l-interessi fuq l-2000 ewro.'*⁴ Ir-raguni li għaliha qed jagħmel l-ilment huwa d-dewmien zejjed li l-ilmentatur jghid li l-provditur tas-servizz ha biex avzah li l-investiment kien niezel 'l isfel.

Min-naha tiegħu, il-provditur tas-servizz jichad l-ilment imressaq mill-ilmentatur għaliex, primarjament, id-dannu jew telf li garrab l-ilmentatur, jekk dan sehh, kien totalment bhala rizultat ta' cirkostanzi, avvenimenti u interventi ta' terzi li fuqhom ma seta' jkollhom l-ebda kontroll hekk kif rifless fil-komunikazzjonijiet

² *Carmel Bartolo vs Crystal Finance Investments Ltd.*, 5.11.2018, QA (Inf.)

³ Kap. 555, Art. 19(3)(b)

⁴ A fol. 7

ta' *Scholz* li ntbaghtu lill-ilmentatur u, ghaldaqstant, kwalunkwe telf li garrab l-ilmentatur kien rizultat ta' *Credit* u *Market Risk* li huwa parti mir-riskju li jgib mieghu investiment f'*bonds* li fihom investa l-ilmentatur. Dan meta wiehed jikkonsidra l-fatt ukoll li ma nghatat l-ebda garanzija li investiment bhalma kellu l-ilmentatur jirrendi dak li minnu kien mistenni kif ukoll jithallas lura l-kapital wara li jimmatura u dan peress li l-investiment hu dak li hu u l-investitur ma jistax jibdel il-karatteristici tieghu.

Barra minn hekk, il-provditur tas-servizz sahaq li l-*bonds* mibjugha lill-ilmentatur kienu, fil-hin li nghata l-parir, jghoddu jew *suitable* ghalih u tul ir-relazzjoni kollha bejn l-ilmentatur u l-provditur tas-servizz, liema relazzjoni bdiet fl-2011, qatt ma kien hemm investiment li mhux skont kif titlob is-sengha u mhux konformità mal-istruzzjonijiet tal-ilmentatur innifsu.

Il-provditur tas-servizz indika ukoll li l-ilmentatur investa f'*bonds* u investimenti tal-istess tip mis-sena 2011, izda konvenjentement mhuwiex jikkonsidra l-investimenti li saru mill-bidu tar-relazzjoni bejn il-partijiet; dan meta jigi ikkonsidrat ukoll il-fatt li meta wiehed iqis il-qligh li l-klijent kellu minn investimenti mal-provditur tas-servizz ma jirrizultax li ghamel telf izda issa qiegħed bejn wiehed u iehor f'pozizzjoni newtrali.

Fuq kollox, is-servizz li l-ilmentatur ghazel kien wiehed ta' parir u ghazla f'idejn l-ilmentatur, jigiferi *advisory service*, u mhux f'idejn id-diskrezzjoni tal-provditur tas-servizz – *discretionary service*, fejn l-ghazla taqa' biss f'idejn *Crystal* minghajr konsultazzjoni mal-ilmentatur.

Il-Prodott li dwaru qed isir l-Ilment

Il-prodott li dwaru qed jitressaq dan l-ilment huwa specifkament **8.5% Scholz AG: 2012 – 8.3.17** li, flimkien ma' tliet *bonds* sottostanti ohra, kien jifforma l-**BP 180 5.25% EUR Bond Portfolio 10th July 2017 II**, portafoll ikkreat internament mill-provditur tas-servizz. Il-**BP 180** kien ghalhekk jikkonsisti f'dan li gej:

- **8.5% Scholz AG – 08.03.2017 (SME)**
 - *Valor 14964216*

- **7% Fiat Finance & Trade Ltd SA 23.03.2017**
 - Valor 18238776
- **4.375% Republic of Hungary 04.07.2017**
 - Valor 2900969
- **5.5% Zagrebacki Holding 10.07.2017**
 - Valor 3246803

lx-Scholz, l-investment li dwaru qed jitressaq dan l-ilment, kien jirrapprezenta proporzjon ta' 40% tal-portafoll mibjugh lill-ilmentatur, kien *non-investment grade* u ta' natura spekulattiva. It-*Term Sheet*⁵ taghti informazzjoni addizzjonali fuq il-portafoll kollu, fosthom spjegazzjoni fil-qosor tal-*credit rating* tal-*bonds* sottostanti kif ukoll informazzjoni fuq l-*issuers* tal-istess *bonds*.

Il-*credit rating* tax-Scholz meta gie mibjugh lill-ilmentatur, kif ikkwotat f'din it-*Term Sheet*, huwa ta' BB-.

Kif inbiegh/Seta' inbiegh Il-Prodott

It-*Terms of Business Agreement*, datat 21 ta' Marzu 2011, li kien applikabbli meta x-Scholz gie mibjugh lill-ilmentatur bhala parti mill-*BP 180*, ma jinkludix referenza ghall-mod kif l-ilmentatur gie kklassifikat. Dan kien nuqqas min-naha tal-provditur tas-servizz. Izda t-*Terms of Business Agreement* sussegwenti, dak datat 9 ta' Marzu 2015, jindika li l-ilmentatur gie kklassifikat bhala '*Retail Client*' li, ghalhekk, ghandu jgawdi minn livell ta' protezzjoni lill-investituri minhabba n-nuqqas ta' taghrif u esperjenza fl-investment.

Il-bejgh tax-Scholz u, ovvjament, il-*BP 180* lill-ilmentatur sar fuq parir tar-rapprezentant tal-provditur tas-servizz.

⁵ A fol. 162

Kif xehed l-ilmentatur, il-punt ewlieni jittratta d-dewmien min-naha tal-provditur tas-servizz sabiex jinfurmah bl-andament negattiv tal-investment, dan meta specifikament qal:

‘Nghid li l-ilment tieghi hu, kif ghidt, li meta kien sejjer lura messu nfulmani, però, ma nfulmanix u rcevejt biss il-full and final settlement fis-26 ta’ Settembru 2016. Dan hu l-ilment tieghi.’⁶

Ghaldaqstant, minhabba li l-punt ewlieni mressaq mill-ilmentatur jittratta d-dewmien, tajjeb 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, il-*BP 180* kien jikkonsisti f’erba’ *bonds* sottostanti, din l-analizi ser tkun qed tiffoka partikolarment fuq il-*bond* sottostanti **8.5% Scholz AG 08.03.2017**, minhabba li l-ilmentatur qed iressaq l-ilment tieghu specifikament fuq din il-*bond*.

Credit Rating

Fil-perjodu meta giet mahruġa l-*bond* in kwistjoni, l-operat u l-finanzi ta’ **Scholz AG**,⁷ il-kumpanija li harget din il-*bond*, kien qed jigi kontinwament analizzat minn agenzija ta’ kreditu **Euler Hermes**, li kienet qed tippubblika biss *credit rating* tal-kumpanija innifisha, u mhux il-*credit rating* tal-*bond*. Kien proprju dan ir-*rating* li gie kkwotat mill-provditur tas-servizz fit-*Term Sheet* moghtija lill-ilmentatur.

Meta giet mahruġa din il-*bond*, fit-8 ta’ Marzu 2012, il-kumpanija kellha *credit rating* ta’ **BB** li skont in-notazzjonijiet tal-istess agenzija ta’ kreditu:

‘BB rated companies still have structures adequate to secure their future. Yet they are subject to greater insecurities. Negative business developments or changes in the general financial and economic conditions can make it impossible for them to fulfill their financial obligations in a suitable manner.’

Kien ftit iktar minn sena wara li giet mahruġa din il-*bond*, li dan l-istess *rating* gie *downgraded*. Precizament, f’**Mejju 2013**, ir-*rating* ta’ **Scholz AG** gie *downgraded* ghal **BB-**, b’**Euler Hermes** jirrapportaw li:

⁶ A fol. 89

⁷ Originarjament *Scholz Holding GmbH*

*'The main reason for the downgrade is the continuing weakness of the European steel market, which led to an earnings decline of Scholz AG in fiscal year 2012 and the first quarter of 2013.'*⁸

Minkejja dan id-downgrade, l-opinjoni ta' Euler Hermes fuq ir-rating kienet wahda stabbli.

Ix-Scholz gie mibjugh lill-ilmentatur bhala parti minn *bond portfolio BP 180* f'Lulju 2013. Inqas minn xahar wara dan il-bejgh, fl-1 t'Awwissu 2013, ghalkemm ma kien hemm l-ebda tibdil fir-rating, l-opinjoni ta' Euler Hermes fuq ir-rating inbidlet ghal wahda negattiva fejn anke kien hemm il-possibilità li r-rating jinzel iktar u dan minhabba li, hekk kif gie irrapportat:

*'In our onsite visit on 31 July 2013, the management has informed us about the scheduled restructuring measures and the possible impact of defaulting payments of an Australian debtor.'*⁹

Eventwalment, ir-rating gie *downgraded* ftit granet wara fejn nizel ghal **B** bl-opinjoni tal-agenzija ta' kreditu tkun *evolving* minhabba *'pending a final decision by the company's financiers on the restructuring measures ...'*¹⁰

Fl-istess waqt, Euler Hermes irrapportaw li l-flessibilità finanzjarja tal-kumpanija hija ikkonsidrata bhala insufficienti.

Ir-rating baqa' stabbli tul is-sena 2014 . Kien proprju f'Awwissu 2015, fejn wara li l-opinjoni fuq ir-rating kienet regghet inbidlet ghal *stable*, aktar kmieni dik is-sena il-*credit rating* nizel ghal **B-** minhabba li r-riskji finanzjarji, fost ohrajn, kienu zdiedu. Barra minn hekk, Euler Hermes irrapportaw li:

*'The rating is being placed on the watch list with an evolving outlook due to material upcoming decisions on the future capital structure.'*¹¹

F'temp ta' ftit xhur, il-kumpanija regghet esperjenzat *downgrade* iehor, fejn f'Novembru 2015, ir-rating rega' nizel ghal **CCC**, bil-kawza ta' dan id-downgrade

⁸ https://ehrg.de/ver/ratings/en/Scholz_20130521.pdf

⁹ https://ehrg.de/ver/ratings/en/Scholz_20130801.pdf

¹⁰ https://ehrg.de/ver/ratings/en/Scholz_2013.pdf

¹¹ https://ehrg.de/ver/ratings/en/Scholz_engl_20150812.pdf

tkun simili ghal dak precedenti, jigifieri *'... the elevation of the financial risk to a highly increased level ...'*.

Fuq kollox,

*'Euler Hermes Rating considers the risk that parts of the company's financial debt could become involved in future restructuring measures as increasing.'*¹²

Ftit zmien wara, precizament fil-15 ta' Jannar 2016,¹³ Scholz habbret li kienu qed isiru diskussjonijiet mal-kredituri finanzjarji taghha fir-rigward ta' ristrutturar finanzjarju li jipprovdi struttura ta' kapital sostenibbli, dan meta, fost ohrajn, qalet:

'Scholz Holding GmbH plans to significantly restructure its financial liabilities with all financial parties on a fully consensual basis and has commenced constructive discussions with its principal financial creditors. This process should ensure that the already largely restructured operating business of the international recycling group is underpinned by a sustainable capital base.'

Rizultat ta' dan, ir-rating ta' Scholz AG rega' gie downgraded ghal **C**, b'Euler Hermes tikkonferma dan billi habbret li:

*'Decisive for the lowering of the rating were the announcement and implementation of measures to restructure the company's financial obligations.'*¹⁴

Tajjed li jinghad li a bazi tan-notazzjonijiet ta' Euler Hermes:

'C rated companies have the least future security of all. The basic conditions enabling such debtors to fulfill their financial obligations are extremely poor. Default is imminent.'

Fl-istess gurnata, Scholz habbret ukoll li, fost ohrajn, gie appuntat kuratur mill-Qorti Kummercjali ta' Vjenna, sabiex jirrapprezenta l-utenti kollha tal-bond in kwistjoni li l-irwol tieghu jkun li jirrapprezenta lill-bondholders fir-ristrutturar finanzjarju u jinnegozja f'isimhom waqt il-process ta' dan ir-ristrutturar.

¹² https://ehrg.de/ver/ratings/en/Scholz_engl_20151112.pdf

¹³ http://www.scholz-group.co.uk/en/investor_relations/aussendung.php

¹⁴ https://ehrg.de/ver/ratings/en/Scholz_EN_20160115.pdf

Sussewwentement, fit-12 ta' Frar 2016, *Scholz* habbret li bdew diskussjonijiet mal-kuratur sabiex jigi zgurati id-differiment tal-hlas tal-imghaxijiet dovuti lill-*bondholders* fit-8 ta' Marzu 2016. Eventwalment, il-kumpanija habbret li bi qbil mal-istess kuratur, il-hlas tal-imghaxijiet gie differit sal-31 ta' Mejju 2016.

Fl-20 ta' Mejju 2016, *Scholz* habbret li ntlahaq ftehim mal-kuratur appuntat dwar dan ir-ristrutturar u l-eventwali proposti gew sottomessi lill-Qorti Kummercjali ta' Vjenna għall-approvazzjoni.

Scholz stqarret:

*'... the Curator representing the holders of the company's EUR 182.5m unsecured Austrian bond 2012-2017, announced that she had reached an agreement in order to settle all outstanding claims from bondholders.'*¹⁵

Barra minn hekk, *Scholz* habbret ukoll dettalji rigward dan l-arrangament, fosthom, pagament li kellhom jircievu l-*bondholders*.

Rizultat ta' dan, rega' thabbar differiment iehor tal-imghaxijiet dovuti lill-*bondholders*, kif ukoll *downgrade* iehor tal-*credit rating* fl-24 ta' Mejju 2016, din id-darba għal **SD** – *Selective Default*, bir-raguni mogħtija minn *Euler Hermes* tkun li:

*'Decisive for the change of the rating are waiver agreements relating to significant parts of financial obligations of Scholz Holding GmbH, which will cause losses for creditors.'*¹⁶

Scholz Group gie akkwistat minn kumpanija ohra – *Chiho-Tiande Group Limited (CTG)* u, għalhekk, *'Scholz is now a 100% owned subsidiary of CTG and part of the first global and fully integrated metal recycling company.'*¹⁷

Sussewwentement, gie mhabbar li:

'... the Bond will be discharged against a payment of EUR 16,001,600 for the benefit of the bondholders until 14 October 2016 upon fulfilment of certain closing conditions. In addition, the Term Sheet provides that, after such discharge, the bondholders will have the right to receive a further EUR 5,801,675

¹⁵ http://www.scholz-group.co.uk/en/investor_relations/aussendung.php

¹⁶ https://ehrg.de/ver/ratings/en/Scholz_EN_20160524.pdf

¹⁷ http://www.scholz-austria.at/media/pdf/161216_Chiho-Tiande-completes-acquisition-of-Scholz-Group.pdf

*one time payment in the event that certain EBITDA threshold will be reached in 2016 or 2017.*¹⁸

Scholz anke harget *Early Repayment Announcement* bid-dettalji relattivi f'dan ir-rigward.

Izda, minkejja l-possibilità tal-*bondholders* li jircievu pagament ulterjuri, hekk imsejjah *Upside Equity Event*, f'Dicembru 2017, Scholz habbret li dan mhux ser isehh:

'Scholz Holding GmbH: Relevant EBITDA-threshold for the fiscal year 2016 for an upside payment to the Noteholders not reached ...

*Accordingly, there will no longer be any payment to the bondholders on the basis of the consolidated financial statements for the financial year 2016.*¹⁹

Prezz tas-Suq

Il-prezz tal-*bond* tista' tghid li hu l-indikatur primarju fl-andament tal-investment. Dan anke minhabba l-fatt li, generalment, investitur isegwi l-istess andament permezz tal-valur li jirrizulta mill-prezz tal-*bond* in kwistjoni.

Waqf il-process tal-provi, il-provditur tas-servizz ressaq kopja tal-*statements* li kienu jintbaghtu lill-ilmentatur, kull sitt xhur, bejn Gunju 2013 u Dicembru 2015. Izda, ghalkemm dawn l-istess *statements* imorru lura ghal Gunju 2013, jigifieri anke qabel ix-Scholz giet mibjugha lill-ilmentatur bhala parti mill-*BP 180*, kien proprju mill-*statement* tat-30 ta' Gunju 2014 'il quddiem li l-provditur tas-servizz indika specifkament il-prezz ta' dak iz-zmien ghal kull *bond* sottostanti.

Minkejja dan, l-Arbitru ghamel ricerka u kiseb taghrif dwar il-prezzijiet tax-Scholz minn meta din il-*bond* giet mibjugha lill-ilmentatur f'Lulju 2013 sa Settembru 2016, iz-zmien meta l-ilmentatur ircieva l-*Full and Final Settlement* fuq din l-istess *bond*.

Ghaldaqstant, sat-30 ta' Gunju 2014, minhabba n-nuqqas ta' informazzjoni ipprezentata matul il-process, ser tkun qed issir referenza ghall-prezzijiet

¹⁸ <http://www.dgap.de/dgap/News/adhoc/scholz-holding-gmbh-term-sheet-for-the-financial-restructuring-the-eur-bond-will-become-legally-effective-july/?newsID=951341>

¹⁹ <http://www.dgap.de/dgap/News/adhoc/scholz-holding-gmbh-relevant-ebitda-threshold-financial-year-for-upside-payment-the-bondholders-not-reached/?newsID=1044857>

indikattivi hekk kif ikkwotati minn fuq is-sistema **Bloomberg**. Wara dan iz-zmien, ser ikunu qed jigu uzati l-prezzijiet hekk kif riflessi fl-*statements* ipprezentati mill-provditur tas-servizz.

Skont indikazzjonijiet mehuda minn fuq is-sistema **Bloomberg**, il-prezz generiku tax-*Scholz* fil-mument li din giet offruta lill-ilmentatur bhala parti mill-*BP 180* ma kienx ekwivalenti ghal 100. Dan ifisser li l-prezz ta' din il-*bond* seta' kien ftit inqas jew ftit iktar mill-valur *par* taghha.

Tajjeb li wiehed ifakkar il-fatt li, minkejja li fil-mument tal-bejgh l-ilmentatur jinghata *Term Sheet* u anke *Contract Note* relatata mal-istess investiment, l-ilmentatur ma jkun bl-ebda mod infurmat bil-prezz individwali tal-*bonds* sottostanti tal-portafoll. Il-prezz indikattiv minn fuq **Bloomberg** fil-mument li x-*Scholz* giet inkluza fil-*BP 180* hekk kif mibjugh lill-ilmentatur, kien jammonta ghal 96.73. Dan kien il-prezz tat-*Trade Date* hekk kif indikat fuq il-*Confirmation of Purchase*,²⁰ li kienet l-24 ta' Lulju 2013.

Matul l-2013 sa April 2014, il-prezz tax-*Scholz* qatt ma ecceda l-valur *par*. Mhux talli hekk, talli f'Marzu 2014, il-prezz tax-*Scholz* kien anke nizel ghal 47.94.²¹ Dan ifisser li fl-ewwel xhur li l-ilmentatur kellu x-*Scholz* bhala parti mill-portafoll tieghu, l-andament taghha a bazi tal-prezz indikattiv skont **Bloomberg**, ma kienx wiehed pozittiv.

Izda, il-prezz tax-*Scholz* irkupra minn Mejju 2014. Jista' jinghad li dak iz-zmien, dan kien ormai qed jirrifletti l-azzjonijiet ta' *Euler Hermes* fir-rigward tal-*credit rating*. Dan ghaliex, ghalkemm kien hemm zewg *downgrades* tal-*credit rating* fl-2013, u dawn wara li l-investiment gie mibjugh lill-ilmentatur, ma kien hemm l-ebda *downgrade* iehor fl-2014 u fil-bidu tal-2015. Fil-fatt, il-prezz tax-*Scholz* fit-30 ta' Gunju 2014, hekk kif ikkwotat fl-*statement* prezentat, kien ta' 104.06%,²² filwaqt li fil-31 ta' Dicembru 2014 kien ta' 99.5050%,²³ li ma jstax jinghad li ghalaq is-sena 2014 fuq nota negattiva.

Kuntrarjament ghal dan, kif digà indikat aktar kmieni, **kemm il-*credit rating*, kif ukoll il-prezz tax-*Scholz*, hadu svolta ohra fl-ahhar xhur tal-2015**. Minkejja li, a

²⁰ A fol. 90

²¹ Qed jigi kkwoat il-prezz tal-*bond* fl-10 ta' Marzu 2014.

²² A fol. 122

²³ A fol. 126

bazi tal-*statements* mibghuta lill-ilmentatur, f'Gunju 2015 il-prezz tax-*Scholz* kien ta' 102.60%,²⁴ **f'Dicembru tal-istess sena dan nizel ghal 41.05%.**²⁵ F'dan il-kaz, il-prezz kien certament jirrifletti l-azzjonijiet ta' *Euler Hermes*, peress li fl-istess perjodu, jigifieri **bejn Gunju u Dicembru 2015, il-kumpanija sofriet zewg *downgrades* fil-*credit rating* taghha, fejn f'Awwissu 2015 din giet *downgraded* ghal B- u, sussegwentement, ghal CCC f'Novembru 2015.**

Barra minn hekk, f'Jannar 2016, il-prezz tax-*Scholz* irrifletta l-azzjoni tal-*Euler Hermes* fejn wara *downgrade* ohra, fi ftit zmien, ghal C, il-prezz indikattiv tal-*bond* fuq is-sistema *Bloomberg* kien nizel ghal 23.94%.²⁶

Kunsiderazzjonijiet Finali

Il-provditur tas-servizz isostni li peress li s-servizz li inghata kien wiehed *advisory*, huwa ma kellu l-ebda obbligu li jsegwi l-prodott u, skont it-*Terms of Business Agreement*, kellu biss jibghat valutazzjoni kull sitt xhur u ma kellu l-ebda obbligu li jinforma lill-klijent dwar bdil fil-prezz ghax dan huwa process fluwidu u jehtieg *ricerca* biex il-provditur tas-servizz jasal ghall-opinjoni jekk il-prezz waqax tant li trid tittiehed azzjoni. Jghid ukoll li '*l-klijent u l-Arbitru m'ghandhomx jippretendu li Crystal taghti servizz aktar minn dak miftiehem.*'

Qabel xejn, l-Arbitru ghandu riservi dwar id-dicitura uzata fejn donnu l-Arbitru huwa parti fil-kaz. Dan l-atteggjament tal-provditur tas-servizz ma jispirax rispett lejn din l-istituzzjoni mwaqqfa b'ligi li dejjem agixxiet b'mod imparzjali. Dicitura simili fil-futur tigi iccensurata.

Izda dak li qed jghid il-provditur tas-servizz, li hu ma kellux l-obbligu li jsegwi l-*andament* tal-prodott u jinforma fil-hin lill-ilmentatur, huwa insostenibbli.

Qabel xejn, li kieku ma kellux dan l-obbligu ma kienx jinforma lill-ilmentatur f'Marzu 2016. Id-difiza tal-provditur tas-servizz hija kontradittorja ghax filli jghid li l-portafoll li kellu l-ilmentatur mieghu kien f'pozizzjoni newtrali (u, allura, kien qed jaghmel *portfolio management*) u f'hin iehor jghid li hu biss ta parir u kien l-ilmentatur li finalment ghazel il-prodott. Din il-verzjoni lanqas hi wisq kredibbli ghaliex l-Arbitru huwa konvint li l-ilmentatur kien qed jixtri prodott maghzul mill-

²⁴ A fol. 129

²⁵ A fol. 135

²⁶ Qed jigi kkwotat il-prezz tal-*bond* fil-15 ta' Jannar 2016.

provditur tas-servizz u, minn dak li ra l-Arbitru, anke kien qed jinbiegh mill-provditur tas-servizz lil diversi klijenti ohra.

Imma dwar il-pretensjoni tal-provditur tas-servizz li ma kellu jaghmel xejn hlief li jinghata parir mal-bejgh u l-obbligi tieghu jieqfu hemm, l-Arbitru jaghmel referenza ghal dak deciz mill-Qorti tal-Appell²⁷ f'kaz iehor identiku kontra l-provditur tas-servizz odjern fejn il-Qorti stabbilit diversi principji f'dan ir-rigward fosthom:

- 1. Li skont it-Terms of Business Agreement u l-Investment Services Act il-personal recommendation taht it-tifsira 'services' fl-istess kuntratt hija wiesgha immens u mkien ma tghid li 'Investment Advice' huwa limitat biss ghall-mument qabel ma jsir xi investment partikolari kif pretiz mill-provditur tas-servizz;*
- 2. Li mkien ma jirrizulta mit-Terms of Business Agreement li supply of services to the consumer huwa limitat ghall-parir moghti qabel il-klijent jinvesti fi prodott imbaghad jithalla ghal riehu.*
- 3. Ma jregix l-argument tal-appellanti li l-ilmentaturi kienu necessarjament konsapevoli dwar l-andament hazin ta' dan il-bond partikolari mill-istatements li huma rcevew. Kif tikkontendi l-appellanti nnifisha kien mehtieg studju tal-andament tal-investment, liema studju zgur li m'huwiex fil-kompetenza tal-appellati li rrikorrew ghandha ghal 'investment advice'.*
- 4. 'Il-Qorti m'ghandhiex dubju li l-appellanti, bhala financial service provider tkun qed timmonitorja l-andament tal-investment fis-suq. Wara kollox il-prodott oggett tal-kawza kien wiehed minn hafna prodotti li kienet qed toffri ghall-bejgh.'*
- 5. Wiehed irid jiftakar li l-obbligu principali ta' provditur tas-servizzi finanzjarji hu li dejjem jagixxi fl-ahjar interess tal-klijent tieghu.'*

Dan il-kaz huwa identiku ghal dak li dwaru ddecidiet il-Qorti tal-Appell u l-Arbitru jaghmel tieghu dawn il-konkluzjonijiet tal-Qorti tal-Appell u, ghalhekk, ser jara jekk f'dan il-kaz partikolari l-provditur tas-servizz qediex dawn l-obbligi tieghu

²⁷ *Carmel Bartolo et vs Crystal Finance Investments Ltd., QA, 5/11/2018*

f'dan ir-rigward. Dan a bazi tal-Artikolu 19(3)(b) tal-Kap. 555 fejn l-Arbitru gie moghti d-diskrezzjoni li jqis kull kaz skont ic-cirkostanzi partikolari tieghu.

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

Il-provditur tas-servizz kien obligat li jagixxi fl-ahjar interess tal-investitur²⁸ u li ghalhekk, jekk kien hu li holoq u ghazel il-*bonds* sottostanti, kellu jibqa' jsegwi l-andament taghhom u jiehu l-azzjoni necessarja biex ma jhallix l-investment jisfaxxa fix-xejn qabel ma jkun tard wisq. Lanqas kieku ried, l-ilmentatur la kellu l-gharfien u lanqas l-ghodda biex jaghmel dan it-tiftix.

Kif digà saret referenza aktar kmieni f'din id-decizjoni, minkejja li l-andament negattiv tax-*Scholz* ftit wara li sar il-bejgh tal-istess *bond* bhala parti mill-*BP 180*, irkupra fis-sena 2014 u nofs l-2015, **jirrizulta li s-sinjali negattivi bdew jidhru minn tal-inqas fl-ahhar tliet xhur tal-2015, u dan minhabba zewg *downgrades* tal-*credit rating* f'temp ta' ftit xhur, kif ukoll il-prezz tal-istess *bond* li, minn Awwissu 2015, qatt ma regghet eccediet il-valur *par* taghha. L-iktar krucjali huwa l-fatt li jekk tittiehed il-pozizzjoni tal-*bond* hekk kif mibjugha lill-ilmentatur, fl-ahhar tal-2015, il-*credit rating* kien CCC li a bazi tan-notazzjonijiet ta' *Euler Hermes* tindika, fost ohrajn, li '*CCC rated companies have structures which greatly endanger the security of their future ...*', filwaqt li l-prezz indikattiv fuq is-sistema *Bloomberg* kien ta' 29.63.²⁹**

Tajjeb li jinghad li minn meta x-*Scholz* giet offruta lill-ilmentatur bhala parti mill-*BP 180*, il-*credit rating* ta' din l-istess *bond* dejjem gie *downgraded* u, kif digà saret referenza aktar kmieni, fis-sena 2013, jigifieri fis-sena li sar il-bejgh tal-portafoll lill-ilmentatur, kien hemm zewg *downgrades* fi ftit xhur; filwaqt li l-istess jista' jinghad ghaz-zewg *downgrades* l-ohra fit-tieni nofs tal-2015. Dan minbarra l-fatt ukoll li fit-tieni kaz, jigifieri lejn l-ahhar tal-2015, il-prezz tas-suq ta' din il-*bond* kien niezel kontinwament. F'dan iz-zmien, kien car li l-qaghda mwieghra tal-kumpanija kienet tali li l-probabilità ta' rkupru ma kinetx realistika anzi kienet difficli hafna.

²⁸ *Investment Services Rules-Standard Licence Conditions (SLC)*, SLC 2.01

²⁹ Qed jigi kkawotat il-prezz tal-*bond* fit-30 ta' Novembru 2015.

Kemm il-kumpanija *Scholz* kif ukoll l-agenzija ta' kreditu *Euler Hermes*, li kienet kontinwament qed tanalizza l-operat tal-istess *Scholz*, kienu kontinwament johorgu informazzjoni u aggornamenti fuq l-andament u l-operat tal-istess kumpanija. Dan ifisser li, minbarra l-prezz tas-suq u l-*credit rating* innifsu, il-provditur tas-servizz kellu l-obbligu li jsegwi dawn l-aggornamenti u l-informazzjoni relattiva sabiex, eventwalment, ikunu jistghu jiggwidaw lill-investitur.

Mid-dokumentazzjoni pprezentata jidher car li l-ewwel azzjoni tal-provditur ittiehdet f' Marzu 2016. Dan wara notifika ufficjali min-naha ta' *Scholz* fejn din habbret l-appuntar ta' kuratur sabiex jirrapprezenta lill-*bondholders* fir-ristrutturar finanzjarju li l-kumpanija kienet ghaddejja minnu, kif ukoll notifika li permezz taghha l-investituri gew infurmati bid-differiment tal-interessi dovuti lilhom, liema differiment kellu jkun sal-31 ta' Mejju 2016.

Minkejja li dawn iz-zewg notifikati ufficjali gew mahruqa minn *Scholz* fil-15 ta' Jannar 2016 u fit-23 ta' Frar 2016 rispettivament, l-ilmentatur gie infurmat b'dan kollu permezz ta' ittra³⁰ datata 8 ta' Marzu 2016. Fl-istess ittra, l-ilmentatur gie infurmat ukoll li *Crystal* kienu ser jiprocedu billi jizolaw il-parti investita fil-*bond* ta' *Scholz* f'pozizzjoni separata fil-kont tieghu sabiex il-portafoll ikun jista' jkompli b'mod normali bil-kumplement tal-*bonds* sottostanti.

Ghalkemm din l-ittra tindika bic-car l-azzjonijiet li kienu ser jittiehdu, fin-nota tal-osservazzjonijiet responsiva tieghu, il-provditur tas-servizz sahaq li kien proprju f' Lulju 2016 li saret il-qasma tal-portafoll, dan meta qal:

*'Fl-10 ta' Lulju 2016 meta kien iz-zmien li jitqassam l-imghax fuq BP 180, peress li l-imghax fuq il-Bond ta' Scholz baqa' ma thallasx, il-Bond Portfolio gie maqsum fil-Bond ta' Scholz ghalih u tliet bonds l-ohra komplew kif miftiehem f'BP 180.1.'*³¹

Fl-istess sottomissjonijiet, il-provditur tas-servizz ikkonferma li:

*'... id-dokument intbaghat lill-klijenti kollha bit-taghrif kollu dwar il-qasma f' Lulju 2016 ...'*³²

³⁰ A fol. 54

³¹ A fol. 190

³² A fol. 191

Jidher bic-car li l-provditur tas-servizz ha azzjoni biss wara li gie imhabbar li l-pagament tal-interessi dovuti lill-*bondholders* fix-*Scholz* gew differiti sal-ahhar ta' Mejju 2016. Dan ma kellux ikun il-kaz.

A bazi tal-informazzjoni kollha li, certament, li l-provditur tas-servizz kellu disponibbli, partikolarment, in-notifiki ta' *Scholz*, il-*credit rating* u l-aggornamenti relattivi ta' *Euler Hermes*, flimkien mal-prezz tas-suq, permezz taghhom seta' jiehu l-azzjonijiet necessarji minn tal-inqas lejn l-ahhar ta' Dicembru 2015, fejn il-prezz tas-suq kien anke lahaq 41.05%. Il-prezz tal-*bond* lanqas biss rega' lahaq nofs il-prezz indikattiv ta' meta x-*Scholz* giet mibjugha lill-ilmentatur bhala parti mill-*BP 180*.

Jigifieri li din id-decizjoni tal-Arbitru, li l-provditur tas-servizz kellu jiehu passi lejn l-ahhar ta' Dicembru 2015, m'hijiex wahda arbitrarja izda bbazata fuq il-kriterji tal-analizi li saret aktar 'il fuq f'din id-decizjoni.

Ghalhekk ghar-ragunijiet 'il fuq moghtija jirrizulta li l-provditur tas-servizz ma hax decizjoni fil-hin meta kellu l-obbligu li jaghmel dan u, ghalhekk, l-Arbitru qed jilqa' l-ilment bhala wiehed gust, ekwu u ragonevoli sakemm dan huwa kompatibbli ma' din id-decizjoni.

Kumpens

Fil-formola tal-ilment, l-ilmentatur indika li hu qed jitlob li jinghata:

*'... d-differenza bejn l-ammont li tawni u l-ammont li kelli investit kif ukoll l-interessi fuq l-2000 ewro.'*³³

Meta l-*BP 180* gie mibjugh lill-ilmentatur, giet investita s-somma ta' €5,000. Meta x-*Scholz* giet mahruqa f'pozizzjoni separata fuq il-kont tal-ilmentatur, id-dokumentazzjoni prezentata tindika li **€2,000 kienu investiti fix-*Scholz*, filwaqt li l-kumplament kienu investiti fit-tliet *bonds* sottostanti l-ohra li gew, eventwalment, referuti bhala *BP 180.1. Confirmation of Sale*³⁴ fir-rigward tal-*BP 180.1* tindika li dan il-portafoll gie mibjugh fit-18 ta' Lulju 2016, u l-ilmentatur ircieva s-somma ta' €3,006.87.**

³³ A fol. 7

³⁴ A fol. 113

Mill-banda l-oħra, mill-investment tieghu fix-Scholz, l-ilmentatur ircieva biss is-somma ta' €201.70, hekk kif rifless fil-*Confirmation of Full and Final Settlement*³⁵ datata 22 ta' Settembru 2016.

A bazi tal-*Confirmation of Purchase* mahruga mill-provditur tas-servizz fir-rigward tax-Scholz, jindika li l-ammont ta' *units* mixtrija f'din il-*bond* huwa ta' 1,952.970. Kif digà ntqal aktar kmieni, kien mistenni li l-provditur tas-servizz jiehu azzjoni dwar dan l-investment minn tal-inqas lejn l-aħhar ta' Dicembru 2015.

Ghaldaqstant, jekk jittiehed il-prezz tas-suq tax-Scholz fl-aħhar ta' Dicembru 2015, hekk kif ipprezentat mill-provditur tas-servizz fuq l-*istatement*³⁶ mibghut lill-ilmentatur, dan kien ta' 41.05%. Dan immultiplikant bin-numru ta' *units* mixtrija jammonta għal €801.69.

Mis-somma ta' €801.69, għandu jitnaqqas l-ammont li rcieva l-ilmentatur li, kif indikat fil-*Confirmation of Full and Final Settlement* datata 22 ta' Settembru 2016, kien jammonta għal €201.70.

Ghalhekk, il-kumpens dovut lill-ilmentatur jammonta għal €600.

Ghaldaqstant, *ai termini* tal-Artikolu 26(3)(c)(iv) tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta, l-Arbitru qed jordna lil *Crystal Finance Investments Ltd.* thallas lill-ilmentatur is somma ta' sitt mitt ewro (€600).

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

L-ispejjez għall-provditur tas-servizz.

**Dr Reno Borg
Arbitru għas-Servizzi Finanzjarji**

³⁵ A fol. 91

³⁶ A fol. 135

