

## Quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji

Kaz Nru. 490 /2016

WQ u QQ rispettivament

(‘l-ilmentaturi’)

vs

*Crystal Finance Investments Ltd.*

(C26761) (‘il-provditur tas-servizz’)

Seduta tal-20 ta’ Frar 2019

L-Arbitru,

**Ra l-Ilment** ipprezentat fid-19 ta’ Dicembru 2016, fejn l-ilmentatur jghid li, lura ghas-sena 2015, kien gie avvicinat minn rapprezentant ta’ *Crystal Finance Investments Ltd.* fejn, fuq parir tieghu, gie mhajjar jinvesti f’*Bond Portfolio 174: 5.25% EUR BOND 10/07/2017 7000369 (8.5% Scholz AG 2012-8.3.17)*.

L-ilmentatur jghid li r-rapprezentant ta’ *Crystal Finance Investments Ltd.* kien ikkonfermalu li l-kapital kien garantit tant li r-rating tal-prodott kien AAA, cioè, l-ahjar li setghu imorru.

L-ilmentatur jilmenta li meta rcieva *statement* tal-portafoll, induna li l-prezz tal-*Bond 8.25% Scholz 2017*, kien nizel drastikament u, minkejja li l-ilmentatur ipprova jikkomunika ma’ *Crystal Finance Investments Ltd.* ghal diversi drabi, u jghidulu li ser jikkuntattjawh lura, qatt ma ha risposta.

Jilmenta li f’it taz-zmien ilu gie nfurmat li l-prodott imsemmi ma kienx ser ihallas imghax u l-investituri kienu ser jiehdu 11% tal-ammont totali investit f’dan il-*bond*.

L-ilmentatur jenfasizza li meta ddecieda li jinvesti f'dan il-prodott, huwa kien infurmat li dan kien investment kawt hafna u li jhallas dhul regolari – zewg fatturi li kienu jaqblu ma' dak li kien qed ifittex l-ilmentatur.

Jilmenta illi illum, l-ilmentatur huwa pensjonant, u l-objettiv tieghu kien li jzid id-dhul tieghu peress li d-dhul ewlieni tieghu hija l-pensjoni tal-istat.

L-ilmentatur qed jitlob li jithallas il-flus kollha li kien investa inkluz l-imghax li suppost thallas.

### **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 Agreement* (anness u mmarkat bhala **'Dok CF11'**) 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 in kwantu 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 adegwatament kif hu dritt indisputat 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 artifizjali tar-rapport bejn l-investituri l-mentaturi u s-Socjetà Esponenti kif se jigi ampjament ippruvat waqt is-smigh ta' dan il-kaz;
4. Illi minghajr pregudizzju ghas-suespost, subordinatament u fil-mertu, l-Ilment u l-allegazzjonijiet tal-Ilmentaturi huma ghal kollox fiergha u nfondati 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-Ilment u t-talbiet tal-attrici huma ghal kollox infondati fil-fatt u fid-dritt u ghandhom jigu respinti bl-ispejjez;
6. Illi fil-mertu u minghajr pregudizzju ghas-suespost, il-konjugi WQ u QQ qeghdin jibbazaw l-Ilment taghhom fuq il-fatt illi allegatament riedu investiment '*kawt hafna bi hlas regolari*'. Filwaqt illi s-Socjetà Esponenti taghmilha cara illi kienu huma li ddecidew illi jinvestu flushom f'investimenti mas-Socjetà Esponenti minghajr ebda perswazjoni, kif ukoll kienu huma li riedu imghax gholi allavolja gie spjegat lilhom li dan ifisser riskju oghla, is-Socjetà Esponenti ma taqbel assolutament xejn mal-allegazzjonijiet maghmula f'dan l-Ilment.
7. Illi subordinatament u minghajr pregudizzju ghall-premess, l-Ilment huwa infondat fil-fatt u fid-dritt u ghandu jigi michud bl-ispejjez ghaliex:
  - a) Illi d-dannu jew allegat telf li garrbu l-Ilmentaturi, 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 CF13 u Dok CF14)* li ntbaghtu lill-Ilmentaturi.

Ghalhekk kwalunkwe telf li garrbu l-konjugi WQ u QQ huwa rizultat ta' *Market* u *Credit Risk*, riskju inerenti ta' kull investiment finanzjarju (u dan kif gie spjegat lill-Ilmentaturi mir-rapprezentanti tas-socjetà konvenuta, kif ukoll miktub fid-dokumenti provduti lill-Ilmentaturi

liema dokumenti huma stess kienu iffirmaw (inkluz *it-term sheet*, vide **Dok CF15**), u kif ukoll spjegat lilhom fil-korrispondenza qabel dan l-Ilment), u liema *bonds* (*8.5% Scholz AG – 2017 f'BP 174*) kien, fil-hin meta ngħata l-parir lill-atturi, jghoddu jew *suivable* għalihom, 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-sengħa u l-arti u mhux b'konformità mal-istruzzjonijiet tal-Ilmentaturi stess;

b) L-Ilmentaturi ilhom jinvestu f'*bonds* u investimenti tal-istess tip mis-sena elfejn u hdax (2011), u, konvenjentement mhumiex jikkunsidraw l-investimenti li saru mill-bidu tar-relazzjoni bejn il-partijiet mis-sena 2011;

c) Ma tezisti u lanqas ma ngħatat, kif ma setgħetx tingħata, ebda garanzija awtomatika li investiment bhal dak jirrendi dak li kien minnu mistenni kif ukoll jithallas lura l-kapital wara li jimmatara għaliex l-investiment hu dak li hu u l-investitur ma jistax jibdel il-karatteristici tiegħu;

8. Illi fl-ahhar nett, jingħad illi s-Socjetà Esponenti ma thossx illi għandha tintlaqa' t-talba għall-ghoti ta' rimedju kif mitlub fl-Ilment kif imressaq mill-Ilmentaturi peress illi l-Ilment mhuwiex gustifikat;

9. Salv eccezzjonijiet ulterjuri.

Bl-ispejjez.

**Sema' x-xhieda**

**Ra l-atti l-ohra tal-kaz.**

**Jikkonsidra**

**Eccezzjonijiet Preliminari:**

L-ewwel eccezzjoni hija fis-sens li l-Arbitru m'ghandux guriisdizzjoni ghaliex skont l-Artikolu 17 tat-*Terms of Business Agreement* (DOK CFI 1), il-partijiet iddikjaraw li:

*“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”.*

L-Arbitru qed jichad din l-eccezzjoni peress li:

- (i) Meta sar dan il-kuntratt ma kienx ghadu twaqqaf l-Ufficcju 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 guriisdizzjoni.

Dan gie ikkonfermat 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. Ghall-qorti meta fil-11 t'April il-partijiet iffirmaw il-kuntratt, klawsola 17 ma kienetx taghmel 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 maghzul u mhux minn qorti f'pajjiz iehor;*
- ii. Fi zmien li kien iffirmit il-kuntratt, il-qradi kienu l-uniku post fejn parti setghet tfittex ghal rimedju kontra l-parti l-ohra minghajr htiega tal-kunsens tal-parti l-ohra. F'dak iz-zmien l-Att dwar L-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji ma kienx ligi ... Ghalhekk zgur li*

*f'dak iz-zmien il-partijiet ma setax kellhom l-intenzjoni li jeskludu r-rimedju li jaghti l-Kap.555 lill-konsumatur, galadarba kien rimedju li ma jezistix ...'*

Il-Qorti ikkonkludiet:

*'Il-qorti hi tal-fehma li hemm cirkostanzi specjali li xorta jwassluha sabiex tiskarta klawnsola 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 jaghti l-Kap. 555 lill-konsumatur huwa wieħed ad hoc bil-ghan li jissimplifika l-access tal-konsumatur tas-servizzi finanzjarji għal rimedju kontra l-provditur tas-servizz. Rimedju li ma kienx jezisti fiz-zmien li l-partijiet iffirmaw il-kuntratt u li għalhekk l-appellata qatt ma setgħet irrinunzjat għalih'.*

Dan kollu gie ribadit f'decizjonijiet oħra tal-Qorti tal-Appell kontra l-istess provditur tas-servizz fuq eccezzjoni identika fosthom dik ricenti fl-ismijiet: **Mary Anne Vella vs Crystal Finance Investments Ltd. tal-11 ta' Frar 2019.**

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

### **L-Eccezzjoni dwar Nullità**

Din l-eccezzjoni hija bbazata fuq l-Artikolu 789(1)(c) tal-Kap. 12 u jingħad li l-ilment kif redatt ma tax l-opportunità lill-provditur tas-servizz iressaq difiza adegwata. Din l-eccezzjoni hija wahda frivola għaliex, qabel xejn, għal dawn il-proceduri ma japplikax dan l-Artikolu tal-Kap. 12 u, skont il-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta, il-proceduri quddiem l-Arbitru huma informali tant li jistgħu jibdwew bl-aktar mod semplici mingħajr ebda formalità.

Mhux minnu li l-provditur tas-servizz ma setax jifhem l-ilment tant li għamel risposta u nota ta' osservazzjonijiet twal li fihom jidher car li fehem l-ilment.

Apparti l-fatt ukoll li l-eccezzjoni dwar nullità dejjem tqieset b'kawtela mill-Qrati tagħna tant li anke qabel l-emendi tal-1995 fil-Kodici tal-Procedura, meta ma kienx jirrizulta xi pregudizzju għall-konvenut, kienu jigu salvati l-atti għax l-importanti li ssir gustizzja.

L-Arbitru jagħmel ukoll referenza għad-decizjoni tal-Qorti tal-Appell kontra l-istess provditur tas-servizz fuq eccezzjoni identika, *cioé*, dik ricenti fl-ismijiet: ***Mary Anne Vella vs Crystal Finance Investments Ltd. tal-11 ta' Frar 2019.***

Għal dawn il-motivi l-Arbitru qed jichad ukoll din l-eccezzjoni.

### **Preskrizzjoni**

L-Arbitru jinnota li, filwaqt li l-provditur tas-servizz ma jgħajjimx l-eccezzjoni dwar preskrizzjoni fir-risposta tiegħu, jipprova jagħmel dan fin-nota ta' sottomissjonijiet tiegħu, jgħid li fil-mument li l-ilmentaturi lanqas setgħu jiddefendu ruhhom dwarha.

Kif ritenut mill-Qrati tagħna, eccezzjoni dwar preskrizzjoni ma tistax titqajjem f'nota ta' sottomissjonijiet u fil-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta hemm imnizzel li l-eccezzjoni ta' preskrizzjoni tista' titqajjem biss fl-ewwel sottomissjoni li jagħmel, jgħid fir-risposta.<sup>1</sup>

Għall-kompletezza jingħad li anke meta ssemmiet il-preskrizzjoni fin-nota ta' sottomissjonijiet, il-provditur ma indikax l-Artikolu tal-Ligi b'mod specifiku għaliex filwaqt li jsemmi l-'Artikolu 2156', li fih diversi sub-artikoli, ma jsemmix liema sub-artikolu għandu japplika; u wkoll, ma ngabet l-ebda prova waqt is-smigh tal-kaz dwar dak li l-provditur qed jgħid li hu preskritt.

Għalhekk mhux il-lok li l-Arbitru jiddeciedi li l-kaz preskritt.

### **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 mertu sostantivi tal-kaz.<sup>2</sup>**

L-ilmentaturi jgħidu li tilfu l-flus fuq il-*bond portfolio*, BP 174, partikolarment *bond 8.5% Scholz AG 2012 – 8.3.17* li kienet tiffirma parti minnu. L-ilmentaturi saħqu li meta l-investment gie mibjugħ lilhom, huma kienu gew infurmati li l-kapital kien garantit u li:

---

<sup>1</sup> Art. 19 (3)(e) *Proviso*

<sup>2</sup> Kap. 555, Art. 19 (3)(b)

*“... dan huwa investment kawt hafna u jhallas dhul regolari. Zewg fatturi li kienu jaqblu ma’ dak li kont qed infittex jiena.”<sup>3</sup>*

Dwar il-mertu, il-provditur tas-servizz jghid li primarjament, l-allegat telf li garrbu l-ilmentaturi huwa rizultat ta’ cirkostanzi, avvenimenti u interventi ta’ terzi li fuqhom il-provditur tas-servizz ma kellu l-ebda kontroll, u dan filwaqt li kienu l-ilmentaturi infushom li ddecidew li jinvestu flushom f’investimenti offruta mill-provditur minghajr l-ebda perswazjoni u li kienu huma stess li riedu imghax gholi meta gie anke spjegat lilhom li dan ifisser riskju oghla.

Barra minn hekk, il-provditur tas-servizz sahaq li t-telf sostnut kien kawza ta’ *Market u Credit Risk* li huwa riskju inerenti ta’ kull investment finanzjarju, filwaqt li ma nghatat l-ebda garanzija awtomatika li l-investment mibjugh lilhom irendi dak li kien mistenni minnu, kif ukoll jithallas lura l-kapital wara li dan jimmatura.

Il-provditur tas-servizz qed jichad ukoll dan l-ilment peress li fil-hin meta nghata parir lill-ilmentaturi, il-*bond 8.5% Scholz AG – 2017 f’BP 174*, kienet tghodd jew *suitable* ghalihom.

## **Analizi**

Il-*Client Fact Find*<sup>4</sup> relattiv jindika li l-ilmentaturi gew ikklassifikati bhala ‘*Retail Clients*’ u li, ghalhekk, kellhom igawdu minn livell gholi ta’ protezzjoni minhabba li *retail clients* mhux meqjusa investituri professjonali u, ghalhekk, il-provditur tas-servizz ghandu juza kawtela akbar qabel jissuggerixxi investimenti lill-klijenti *retail*. Ir-regolamenti kienu jaghtu protezzjoni akbar lill-klijenti *retail*.

Il-bejgh tal-*BP 174* lill-ilmentaturi sar fuq parir tar-rapprezentant tal-provditur tas-servizz.

## **L-Esperjenza u l-Investimenti tal-Ilmentaturi mal-Provditur tas-Servizz**

Ir-relazzjoni tal-ilmentaturi mal-provditur tas-servizz tmur lura ghas-sena 2011 meta imtela *Confidential Client Fact Find for the Suitability Test*<sup>5</sup> datat 19 ta’

---

<sup>3</sup> A fol. 7

<sup>4</sup> A fol. 126

<sup>5</sup> A fol. 126



Dicembru 2011, u jindika ammont li l-ilmentaturi originarjament investew mal-provditur tas-servizz.

Kif digà saret referenza aktar kmieni, il-*Client Fact Find* jindika li l-ilmentaturi kienu gew ikklassifikati bhala *Retail Clients* u s-servizz moghti lilhom mill-provditur tas-servizz kien dak ta' *Investment Advice*. Huwa indikat ukoll li l-ghan tal-ilmentaturi wara l-investment offrut lilhom originarjament kien dak ta' zieda fid-dhul taghhom – “*What is the purpose of the investment? Maximise Income.*”<sup>6</sup>

Barra minn hekk, l-“*Investor’s attitude towards risk*” giet ikkategorizzata bhala *Medium*.<sup>7</sup>

A bazi tad-dokumenti pprovdu, jirrizulta li l-ewwel investment li l-ilmentaturi ghamlu mal-provditur tas-servizz kien il-*BCE 93 – 5% EUR Balanced Bond Portfolio January 2014*, li kien jikkonsisti fi tliet *bonds* sottostanti li skont il-*credit rating* taghhom, hekk kif rifless fit-*Term Sheet*,<sup>8</sup> wiehed biss mit-tliet *bonds* sottostanti kien ta' natura spekulattiva.

L-ammont investit f'dan il-*bond portfolio* kien jammonta ghal €30,000.<sup>9</sup>

### **L-Investment li dwaru qed jitressaq dan l-Ilment**

L-investment li dwaru qed jitressaq dan l-ilment hu ***BP 174 5.25% EUR High Yield Bond Portfolio 10<sup>th</sup> July 2017*** li, bhal-*BCE 93*, huwa portafoll kreat internament mill-provditur tas-servizz, li jikkonsisti f'dawn il-*bonds* sottostanti:

- ***8.5% Scholz AG – 08.03.2017 (SME)***
  - *Valor – 14964216*
- ***7% FIAT Finance & Trade Ltd SA – 23.03.2017***
  - *Valor – 18238776*
- ***5.5% Zagrebacki Holding – 10.07.2017***
  - *Valor – 3246803*

---

<sup>6</sup> A fol. 129

<sup>7</sup> A fol. 129

<sup>8</sup> A fol. 142

<sup>9</sup> A fol. 17

L-ammont investit f'dan il-*bond portfolio* kien jinqasam fi proporzjon ta' 40%, 40% u 20% rispettivament f'kull *bond* sottostanti.

Minhabba li l-prodott jigi kkreat mill-kumpanija innifisha, l-investitur ma jkollux sehem fl-ghazla tal-*bonds* sottostanti u, ghaldaqstant, il-prodott ma jvarjax a bazi tal-istrategiji tal-investment tal-investitur innifsu.

**Il-*bonds* li jiffurmaw il-BP 174 huma kollha *bonds non-investment grade* u ta' natura spekulattiva.**

It-*Term Sheet*<sup>10</sup> ipprovduta taghti informazzjoni addizzjonali fuq dan il-*bond portfolio*, fosthom spjegazzjoni fil-qosor tal-*credit rating* tal-*bonds* sottostanti, kif ukoll informazzjoni fuq l-*issuers* tal-istess *bonds* u xi *redemption charges* li jistghu japplikaw.

**Il-Mod kif l-Investment gie mibjugh lill-ilmentaturi**

Il-BP 174 gie mibjugh lill-ilmentaturi fil-11 ta' Gunju 2013.

Dan sar wara li, hekk kif indikat fil-*Client Review Form*,<sup>11</sup> l-ilmentaturi gew imsejha mir-rapprezentant tal-provditur tas-servizz fejn inghataw l-ghazla li jitterminaw *bond portfolio* iehor (BCE 93) li huma kellhom qabel dan jimmatara (*early redemption*) minghajr ma jigu mposti l-ebda tariffi fuqhom filwaqt li jinghataw *bonus* ta' 0.5%, u r-rikavat jigi investit fil-BP 174.

**Kif digà saret referenza aktar kmieni, il-BCE 93 kien jikkonsisti fi tliet *bonds* sottostanti li, hekk kif rifless fit-*Term Sheet*, kien biss il-*credit rating* ta' wiehed mill-*bonds* sottostanti li kien ta' natura spekulattiva.**

**Kuntrarjament ghal dan, il-BP 174, li gie mibjugh lill-ilmentaturi wara li ngkataw il-parir mir-rapprezentant tal-provditur biex jitterminaw il-BCE 93, kien jikkonsisti f'*bonds* sottostanti li huma kollha *non-investment grade* u ta' natura spekulattiva.**

**Barra minn hekk, kif anke rifless fl-isem tal-portafoll innifsu – *EUR High Yield Bond Portfolio*, il-BP 174 huwa iktar riskjuz meta ikkomparat mal-BCE 93 – *EUR***

---

<sup>10</sup> A fol. 147

<sup>11</sup> A fol. 115

**Balanced Bond Portfolio. Il-Client Review Form<sup>12</sup> ukoll tindika li l-Product Risk Profile huwa Medium/High.**

B'referenza ghall-kontenut tal-istess *Client Review Form*, ghalkemm fil-*Client Fact Find*<sup>13</sup> l-ilmentaturi gew ikkategorizzati bhala *Medium Risk*, il-*Client Review Form* kompluta mir-rapprezentant tal-provditur fil-hin li gie mibjugh il-BP 174 lill-ilmentaturi, tindika li bhalma l-*Product Risk Profile* huwa *Medium/High*, l-istess gie ikklassifikat il-*Client Risk Profile*. Minkejja dan, ma giet ipprovduta l-ebda evidenza li tirrifletti dan it-tibdil mill-*Client Fact Find* komplut originarjament.

Minbarra hekk, aggornament tal-*Client Fact Find*<sup>14</sup> li sar fis-17 ta' Settembru 2015, (jigifieri wara li l-BP 174, l-investment li dwaru qed jitressaq dan l-ilment kien gie mibjugh lilhom), jindika li bhal l-kontenut tal-*Client Fact Find* komplut originarjament, l-*Investor's attitude towards risk* hija biss *Medium*.<sup>15</sup>

Dan ifisser li, ghalkemm il-*Client Review Form*<sup>16</sup> kompluta mir-rapprezentant tal-provditur tas-servizz meta dan offra l-BP 174 lill-ilmentaturi tindika li l-*Client Risk Profile* huwa *Medium/High*, dan sar biss sabiex l-ilmentaturi jkunu eligibbli li jinvestu fil-BP 174 li, skont l-istess *Client Review Form*, huwa prodott ta' riskju *Medium/High*.

Dan ifisser li flok il-prodott kien addattat ghall-profil tar-riskju tal-ilmentatur, l-ilmentatur ingab bi profil ta' riskju li jaqbel mal-prodott.

L-andament tax-*Scholz* ma kienx wiehed pozittiv. Permezz ta' notifika<sup>17</sup> datata 8 ta' Marzu 2016, l-ilmentaturi gew infurmati mill-provditur tas-servizz li wara li l-Qorti Kummercjali fi Vjenna approvat li l-kupun dovut fit-8 ta' Marzu 2016, jigi differit sal-31 ta' Mejju 2016, gie deciz li l-parti investita fix-*Scholz* tigi izolata f'pozizzjoni diretta fuq il-kont taghhom stess.

---

<sup>12</sup> A fol. 115

<sup>13</sup> A fol. 126

<sup>14</sup> A fol. 132

<sup>15</sup> A fol. 135

<sup>16</sup> A fol. 115

<sup>17</sup> A fol. 12

Dan gie rifless kemm fil-lista tal-investimenti<sup>18</sup> ipprovduta kif ukoll minn *Confirmation of Purchase*<sup>19</sup> fir-rigward tax-Scholz biss li turi l-ammont nominali ta' 11,383.040 għall-prezz ta' 105.42% għal kull *unit*.

Giet mahruġa wkoll *Confirmation of Sale*<sup>20</sup> li turi l-bejgħ tal-BP 174 għall-ammont totali investit ta' €30,000. Wara dan il-bejgħ, u wara li x-Scholz inharget f'pozzjoni separata, il-kumpliment tal-portafoll gie imsejjaħ BP 174.1 u giet mahruġa *Confirmation of Purchase*<sup>21</sup> li tirrifletti dan. Il-BP 174.1 kien jikkonsisti f'zewg *bonds* sottostanti u l-ammont investit kien ta' €18,000.

Tajjeb ukoll li ssir osservazzjoni relatata ma' dawn id-dokumenti partikolari.

Fil-fatt, għalkemm in-notifika mibgħuta lill-ilmentaturi li permezz tagħha huma gew infurmati bl-azzjoni mehuda mill-provditur tas-servizz li johrog ix-Scholz f'pozzjoni izolata fuq il-kont tagħhom hija datata **8 ta' Marzu 2016**, kemm il-*Confirmation of Sale*,<sup>22</sup> fir-rigward tal-bejgħ tal-BP 174, kif ukoll il-*Confirmation of Purchase*<sup>23</sup> tax-Scholz biss u l-*Confirmation of Purchase*<sup>24</sup> tal-BP 174.1, huma datati **10 ta' Lulju 2015**. Barra minn hekk, din tikkuntrasta wkoll mal-kontenut tal-evalwazzjonijiet mibgħuta lill-ilmentaturi.

Fil-fatt, l-evalwazzjoni<sup>25</sup> tal-portafoll fil-31 ta' Dicembru 2015, turi li sa dak iz-zmien ix-Scholz kienet għadha tiffirma parti mill-BP 174, u kien proprju fl-evalwazzjoni<sup>26</sup> tas-7 ta' Marzu 2016, li deher għall-ewwel darba l-BP 174.1, kif ukoll ix-Scholz f'pozzjoni separata fuq il-kont tal-ilmentaturi.

Dan apparti l-fatt li a bazi tal-evalwazzjonijiet ipprovduti, kien proprju f'dak tal-31 ta' Dicembru 2015, li l-prezz tax-Scholz kien nizel drastikament minn 102.60% f'Gunju 2015 għal 41.050% f'Dicembru tal-istess sena, liema prezz gie stabbilit wara *downgrade* tal-*credit rating* tal-kumpanija minn B- għal CCC fit-12 ta' Novembru 2015.<sup>27</sup>

---

<sup>18</sup> A fol. 152

<sup>19</sup> A fol. 92

<sup>20</sup> A fol. 35

<sup>21</sup> A fol. 91

<sup>22</sup> A fol. 35

<sup>23</sup> A fol. 92

<sup>24</sup> A fol. 91

<sup>25</sup> A fol. 43

<sup>26</sup> A fol. 40

<sup>27</sup> [https://ehrg.de/ver/ratings/en/Scholz\\_engl\\_20151112.pdf](https://ehrg.de/ver/ratings/en/Scholz_engl_20151112.pdf)

Il-*credit rating* ta' *Scholz Holding GmbH*, il-kumpanija li harget din il-*bond*, kien qed jigi kontinwament segwit minn *Euler Hermes*, li l-*credit rating* mahrug minnha gie anke kkwotat fit-*Term Sheet*.<sup>28</sup> In-notifika lill-ilmentaturi li x-*Scholz* kien ser jinhareg f'pozizzjoni separata fuq il-kont taghhom giet mahruqa wara *downgrade* iehor minn CCC ghal C f'Jannar 2016.<sup>29</sup>

A bazi tad-dokumenti pprovdu, f'Settembru 2016, l-ilmentaturi rcevev biss is-somma ta' €1,175.64<sup>30</sup> tax-*Scholz*, li jfisser li l-ilmentaturi garrbu telf ta' €10,824.36<sup>31</sup> mill-kapital investit f'din il-*bond*.

### **Konsiderazzjonijiet Ohra u Konklużjonijiet**

Il-provditur tas-servizz naqas mid-dmir tieghu li jagixxi fl-ahjar interess tal-investitur, dan hekk kif kien obligat li jaghmel skont regola 2.01 tal-*Investment Services Rules – Standard Licence Conditions* mahruqa mill-MFSA li kienu japplikaw ghall-provditur tas-servizz, partikolarment meta saret l-offerta li jigi itterminat il-BCE 93 qabel id-data tal-maturità u r-rikavat jigi investit fil-BP 174.

Din ir-regola tghid fuq kollox li:

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

L-investiment li dwaru qed jitressaq dan l-ilment huwa wiehed ikkreat totalment min-naha tal-provditur tas-servizz u li, ghalhekk, huwa l-provditur tas-servizz innifsu li kien jaf il-mod ta' kif jithaddem l-istess portafoll u min hu eligibbli li jinvesti fih u, eventwalment, lest li jgorr ir-riskji abbinati mieghu.

Il-provditur tas-servizz argumenta li:

*“Jidher car li l-ilmentaturi dejjem kienu soddisfatti bir-rizultat tal-parir li inghata tant li fl-10 ta' Gunju 2013, is-Sinjuri WQ u QQ bdew jiddiskutu ma' Crystal*

---

<sup>28</sup> A fol. 147

<sup>29</sup> [https://ehrg.de/ver/ratings/en/Scholz\\_EN\\_20160115.pdf](https://ehrg.de/ver/ratings/en/Scholz_EN_20160115.pdf)

<sup>30</sup> A fol. 29

<sup>31</sup> €12,000 - €1,175.64 = €10,824.36

*Finance l-investment tagghom fil-Bond Portfolio BCE 93 li kien jaghlaq f'Jannar 2014.*<sup>32</sup>

Però, kif huwa evidenti mill-*Client Review Form*<sup>33</sup> iprovduta, kien proprju l-provditur tas-servizz li baghat ghall-ilmentaturi sabiex jiddiskutu l-portafoll ezistenti f'dak il-perjodu u ma kinux l-ilmentaturi li hadu l-inizjattiva li jaghmlu dan. Fil-fatt, l-istess *Client Review Form* tindika "*Meeting requested by CFI*", u l-ilmentaturi gew offruti li jaqilbu l-investment tagghom fil-*BCE 93* qabel dan jimmatura ghal investment fil-*BP 174* li kien joffri rata tal-imghax oghla, minghajr ma jigu imposti l-ebda tariffi, u anke gew offruti *bonus* ta' 0.5%.

Huwa car li l-provditur tas-servizz naqas milli jagixxi fl-ahjar interess tal-ilmentaturi. Ma jistax il-provditur tas-servizz, u anke r-rapprezentant tieghu fl-*affidavit*<sup>34</sup> sottomess, jargumentaw li din kienet ghazla u li l-ilmentaturi ma kinux obbligati li jiehd u din l-offerta, ghax certament li l-offerta moghtija lill-ilmentaturi kienet offerta attraenti ghal xi hadd li ma tantx kien jifhem fl-investimenti u, hekk kif iddikjaraw l-ilmentaturi infushom, dejjem agixxew fuq il-parir tal-provditur tas-servizz.

It-tieni portafoll (*BP 174*) offrut lill-ilmentaturi kien iktar riskju mill-portafoll (*BCE 93*) li l-ilmentaturi kellhom. L-isem tal-portafoll – *EUR High Yield Bond Portfolio*, meta kkomparat mal-isem tal-ewwel portafoll – *EUR Balanced Bond Portfolio*, digà huwa indikazzjoni ta' riskju oghla, u dan apparti l-fatt li, kuntrarjament ghall-*BCE 93*, il-*bonds* sottostanti li kienu jiformaw il-*BP 174* huma fit-totalità tagghom kollha *bonds non-investment grade* u ta' natura spekulattiva.

A bazi tal-*Client Fact Find*,<sup>35</sup> datat 19 ta' Dicembru 2011, taht l-*Investor's attitude towards risk*, l-ilmentaturi gew ikkategorizzati bhala *Medium*. Izda, ghalkemm ma giet ipprezentata l-ebda evidenza li tirrifletti xi tibdil fil-frattemp, il-*Client Review Form*<sup>36</sup> fir-rigward tal-qalba mill-*BCE 93* ghall-*BP 174*, tindika li r-*risk profile* tal-ilmentaturi huwa dak ta' *Medium/High* u gie, eventwalment, offrut prodott li kien ta' riskju *Medium/High*.

---

<sup>32</sup> A fol. 168

<sup>33</sup> A fol. 115

<sup>34</sup> A fol. 120

<sup>35</sup> A fol. 126

<sup>36</sup> A fol. 115

Izda, fl-aggornament tal-*Client Fact Find* li sar fis-17 ta' Settembru 2015, rega' gie ikkonfermat li l-*Investor's attitude towards risk* hija *Medium*.<sup>37</sup>

Ghaldaqstant, wiehed jista' facilment jasal ghall-konkluzjoni li fiz-zmien meta l-*BP 174* gie offrut lill-ilmentaturi, ir-*risk profile* taghhom hekk kif dokumentat fil-*Client Review Form*<sup>38</sup> gie stabbilit a bazi tal-profil tal-prodott li kien disponibbli dak iz-zmien u, eventwalment, offrut lill-investituri.

Fi ftit kliem, gie stabbilit *risk profile* tal-ilmentaturi li kien eligibbli ghall-*product risk profile* tal-*BP 174* u mhux ghax verament kienu nbidlu xi cirkostanzi tal-ilmentaturi.

Ghalkemm fir-risposta tieghu dwar il-mertu il-provditur tas-servizz huwa ekonomiku, fin-nota ta' sottomissjonijiet iqajjem diversi punti ta' natura legalistika u ma joffrix gustifikazzjoni li tikkonvinci moralment lill-Arbitru li dan l-investment kellu jigi offrut lill-ilmentaturi.

Barra minn hekk, bejn l-ilmentaturi u l-provditur tas-servizz, kienet tezisti relazzjoni fiducjarja li hija fundamentali f'dan il-qasam fejn il-konsumatur jaghti l-fiducja tieghu lill-espert li jkun qed jaghtih parir u, ghalhekk, jistenna l-ahjar parir kif jigu investiti flusu.

A bazi tal-analizi 'l fuq imsemmija, l-Arbitru huwa moralment konvint li dan il-prodott ma kellux jigu offrut lill-ilmentaturi, li kien imur lil hinn mill-profil tar-riskju li kellhom u ma kienx *suitable* ghalihom. Ghalhekk sar bejgh hazin tal-prodott.

**Ghal dawn ir-ragunijiet l-Arbitru jiddeciedi li l-ilment huwa gust, ekwu u ragonevoli u qed jilqghu sakemm dan huwa kompatibbli ma' din id-decizjoni.**

## **Il-Kumpens**

---

<sup>37</sup> A fol. 135

<sup>38</sup> A fol. 115

Fl-ilment taghhom, l-ilmentaturi talbu li jinghataw lura l-flus kollha li kienu investew inkluz l-imghax li suppost thallas.

Minhabba li gie konkluz li l-investment li dwaru qed jitressaq dan l-ilment ma kellux jigi mibjugh lill-ilmentaturi, dawn ghandhom jitpoggew fil-pozizzjoni finanzjarja li huma kienu fiha qabel sar dan l-investment.

L-ammont investit fil-BP 174 kien ta' €30,000, izda sabiex l-Arbitru jasal ghal kumpens li hu gust, ekwu u ragonevoli, mill-ammont ta' kapital investit ghandu jigi mnaqqas id-dhul li l-ilmentaturi kellhom mill-istess investment.

Kemm mil-lista tal-investimenti<sup>39</sup> approvduta, kif ukoll minn *Confirmation of Sale*<sup>40</sup> ipprezentata, jirrizulta li mill-bejgh tal-BP 174.1, dahhlu s-somma ta' €18,161.11.

Bejn Lulju tal-2013 u Lulju tal-2016, l-ilmentaturi ircevev total ta' €3,589.726 f'kupuni - €2,773.866 mill-investment fil-BP 174; u €815.86 mill-investment fil-BP 174.1.

Tajjeb li jigi osservat il-fatt li ghalkemm gew ipprezentati dokumenti relatati mal-kupun ricevut fuq il-BP 174.1, ma gew ipprezentati l-ebda dokumenti fir-rigward tal-BP 174, u, ghalhekk, minhabba li l-ilmentaturi ma kkontestawx il-kontenut tal-lista tal-investimenti<sup>41</sup> li giet ipprezentata mill-provditur tas-servizz, ser ikunu qed jintuzaw dawn il-figuri f'dan ir-rigward.

Dhul iehor li l-ilmentaturi kellhom kien ir-rikavat mill-bejgh tax-Scholz, li skont il-*Confirmation of Full and Final Settlement*<sup>42</sup> ipprezentata, dan jammonta ghal €1,175.64.

Ghalhekk, jekk id-dhul totali ta' €22,926.476,<sup>43</sup> li l-ilmentaturi kellhom mill-investment li dwaru qed jitressaq dan l-ilment, jigi imnaqqas mill-kapital investit

---

<sup>39</sup> A fol. 152

<sup>40</sup> A fol. 31

<sup>41</sup> A fol. 152

<sup>42</sup> A fol. 29

<sup>43</sup> €18,161.11 (l-ammont rikavat mill-bejgh tal-BP 174.1 [a fol. 31]) + €2,773.866 (kupuni mill-BP 174 [a fol. 152]) + €815.86 (kupuni mill-BP 174.1 [a fol. 32 – 33]) + €1,175.64 (l-ammont rikavat mill-bejgh tax-Scholz [a fol. 29])



ta' €30,000, jirrizulta li l-kumpens li ghalih l-ilmentaturi huma intitolati jammonta ghal **€7,073.52**.<sup>44</sup>

**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-ilmentaturi s-somma ta' sebat elef u tlieta u sebghin ewro u tnejn u hamsin centezmu (€7,073.52).**

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

**L-ispejjez tal-kaz huma ghall-provditur tas-servizz.**

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

---

<sup>44</sup> €30,000 - €22,926.476 = €7,073.524