

## Quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji

**Kaz Nru. 104/2017**

**WE & CE rispettivament**

**(l-ilmentaturi)**

**vs**

***Crystal Finance Investments Ltd.***

**(C26761) (il-provditur tas-servizz)**

**Seduta tal-25 ta' Marzu 2019**

**L-Arbitru,**

**Ra l-ilment fejn l-ilmentaturi jissottomettu li:**

Huma garrbu telf minn investiment offrut lilhom minn *Crystal Finance Investments Limited*, *cioè*, meta fil-15 ta' Lulju 2013, investew fis-**7.25% Rene Lezard Mode GmbH**, liema investiment sar fuq parir tal-impjegata tal-istess provditur.

L-ilmentaturi jghidu li huma ma nghatawx l-informazzjoni kollha mehtiega u relevanti, specifikament, informazzjoni bil-miktub dwar *bonds* li huma *high yield*, liema informazzjoni ghandha tinghata qabel ma wiehed jidhol ghal investiment, sabiex huma setghu jiehdu decizjoni infurmata dwar jekk jaghmlux l-investiment offrut lilhom.

Huma komplew jghidu li dahlu ghall-investiment li dwaru qed jitressaq l-ilment, a bazi ta' twissija mir-rapprezentanta tal-provditur tas-servizz fejn intqal lilhom li l-*bond* in kwistjoni kien *guaranteed* u ma kienx wiehed li jinvolvi r-riskju ta' telf tal-kapital investit.

Sussegwentement, fis-sena 2016, l-ilmentaturi rcevew notifika minghand il-provditur tas-servizz fejn gew infurmata li l-*issuer* m'onorax l-obbligu tal-hlas tal-

kupun fuq il-*bond* imsemmi, kuncett li l-ilmentaturi infushom jghidu li ma fehemux peress li ma gew provduti bl-ebda utilità minghand il-provditur tas-servizz sabiex ikunu jistghu jifhmu din l-informazzjoni pprezentata xi tfisser ghalihom.

L-ilmentaturi saħqu li huma mħumiex investituri professjonali, t'esperjenza, jew b'kapacità għolja f'dan il-qasam – fattur li huma dejjem ikkomunikaw mar-rapprezentanta tal-provditur tas-servizz fejn dejjem saħqu li l-investimenti li huma kienu interessati fihom kienu dawn li ma jinvolvux riskju fejn il-kapital ikun anke garantit. Huma tennew li, minkejja li l-*bond* ilmentat kien jirrikjedi għarfien partikolari u saħansitra ta' livell xieraq fl-istess qasam, l-istess *bond* gie xorta wahda offrut lilhom mingħajr l-ispejgazzjoni meħtiega.

Għaldaqstant, l-ilmentaturi qed jitolbu li jingħataw u jithallsu lura l-kapital originali ta' sitt'elef, tmien mija u disgha u hamsin ewro (€6,859) flimkien mal-ispejjez b'konnessjoni mal-investment.

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

1. Illi preliminarjament, l-Arbitru għas-Servizzi Finanzjarji (l-**"Arbitru"**) m'għandux għurisdizzjoni sabiex jisma' u jiddeciedi l-vertenza odjerna billi l-partijiet issottomettew għal għurisdizzjoni tal-Qrati ta' Malta u dan *ai termini* tal-Artikolu 17 tat-*Terms of Business Agreements* (annessi u mmarkati bħala '**Dok CF1**', '**Dok CF2**' u '**Dok CF3**' rispettivament) liema artikolu jispecifika 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 għalhekk l-Arbitru għandu jiddeciedi li jieqaf f'dan l-istadju milli jipprocedi bis-smiġh u decizjoni dwar il-mertu ta' dan l-Ilment.
2. Illi preliminarjament ukoll u dejjem mingħajr pregudizzju għas-sueccipit u għall-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 jagħtu lok għall-Ilment u kwalunkwe dritt pretiz minnu. Fic-cirkostanzi ma huwiex possibbli li s-Socjetà Esponenti tagħraf 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 l-mentatur 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-Ilmentatur 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-Ilment 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 qiegħed jibbaza l-Ilment tieghu fuq il-fatt illi allegatament ried investimenti '*li ma jinvolvux riskju u dawk fejn il-kapital ikun garantit*' u li huma m'humiex '*investituri professjonali*'. Filwaqt illi s-Socjetà Esponenti taghmilha cara illi kien hu 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-Ilment. 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-investment kien wiehed f'*bonds* semplici, addattat ghat-tip ta' investitur mhux professjonali, facli biex tfihemhom u facli biex wiehed jifhimhom u ma kien hemm ebda element ta' *mis-selling*.
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 telf li garrab l-Ilmentatur, jekk sehh, sehh totalment 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-komunikazzjoni ta' *Rene Lezarde Mode GmbH ('Dok CFI4')* li ntbaghtu lill-Ilmentatur. Ghalhekk kwalunkwe telf li garrab l-attur huwa rizultat ta' *Market* u *Credit Risk*, riskju inerenti ta' kull investment finanzjarju (u dan kif gie spjegat lill-Ilmentatur mir-rapprezentanti tas-socjetà konvenuta, kif ukoll miktub fid-dokumenti pprovduti lill-Ilmentatur liema dokumenti huwa stess kien iffirma (inkluz ir-*ratings* tal-*bonds*, vide '*Dok CFI5*', u kif ukoll spjegat lil fil-korrispondenza qabel dan l-Ilment), u liema *bond*, **7.25% Rene Lazard Mode 2017** kien, fil-hin meta nghata l-parir lill-attur, jghodd jew *suitable* ghalih, u tul ir-relazzjoni kollha bejn il-partijiet li bdiet fis-sena 2002, qatt u fl-ebda mument ma kien hemm investment mhux skont kif tirrikjedi s-sengha u l-arti u mhux konformità mal-istruzzjonijiet tal-Ilmentatur stess.
- b) L-Ilmentatur investa f'*bonds* u investimenti tal-istess tip mis-sena elfejn u tnejn (2002), u konvenjentement mhuwiex jikkunsidra l-investimenti li saru mill-bidu tar-relazzjoni bejn il-partijiet mis-sena 2002. 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 jippretendi li jzomm ghalih il-qligh sostanzjali li ghamel tul iz-zmien mill-portafoll tal-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 investment partikolari li jmur hazin minkejja li dan jigri minhabba cirkostanzi li graw ferm wara li jkun inghata l-parir, cirkostanzi li ma kinux prevedibbli fil-mument li fih sar l-investment.
- c) Ma tezisti u lanqas ma nghatat, kif ma setghetx tinghata, ebda garanzija awtomatika li investment 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 24.02.2014. Jekk wara c-cirkostanzi jinbidlu b'mod imprevedibbli u dan iwassal ghal waqgha 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 jaghmel tajjeb in parti jew fl-intier, allura dan ifisser theddida ghas-sostenibbiltà tal-industrija tal-investimenti f'Malta ghax l-industrija ma tistax tippartecipa f'loghba li wicc jirbah il-klijent u rgejjien titef l-industrija. Fil-fatt, meta wiehed iqis il-qligh li l-klijent kellu minn investimenti ma' *Crystal* ma jirrizultax li l-klijent ghamel telf izda, fil-fatt, ghamel qligh.

L-obbligi ta' *Crystal* skont il-ligi u skont il-ftehim mal-klijent tat-*Terms of Business* huwa li tibghat *statement* kull sena b'valutazzjoni korretta u li tinforma lill-klijent dwar xi *default* jew *corporate actions* li jista' jkun hemm fuq il-*bond* investit. Dan l-obbligu s-Socjetà Esponenti wettqitu skrupolozament. Jizdied jinghad ukoll li mal-*statements* ta' Dicembru 2014, is-Socjetà baghtet cirkolari lill-klijenti kollha, inkluz l-Ilmentatur, biex tfakkarhom li *Crystal* ma kienet tiggarrantixxi l-ebda investment u tfakkar l-importanza li l-klijent jezamina sew l-*statements* u l-valutazzjoni tal-investment biex jizgura li jekk ikun hemm caqliq fil-prezz dawn jibqghu accettabbli ghar-riskji li klijent ikun lest jaccetta. Il-klijent gie wkoll imheggeg biex jiddiskuti l-andament tal-*portfolio* mal-*client advisor* tieghu jekk ihoss il-htiega u dan bla ebda spejjez.

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

Bl-ispejjez.

## **Sema' lill-partijiet**

### **Ra l-atti kollha tal-kaz**

#### **Jikkonsidra:**

#### ***Eccezzjonijiet Preliminari:***

L-ewwel eccezzjoni tirrigwarda l-gurisdizzjoni tal-Arbitru. Il-provditur tas-servizz jghid li l-Arbitru m'ghandux gurisdizzjoni a bazi tal-Art 17 tad-dokumenti Dok CFI 1,<sup>1</sup> CFI 2,<sup>2</sup> u CFI 3,<sup>3</sup> ipprezentati mill-provditur tas-servizz ghaliex dan il-kaz tista' tiddecidih il-Qorti ta' Malta skont l-istess klawsola 17 tat-*Terms of Business Agreement*.

Qabel xejn, l-Arbitru jinnota li DOK CFI 2 u DOK CFI 3, gew iffirmati wara d-data tat-tranzazzjoni u, għalhekk, huma irrelevanti għall-kaz in kwistjoni.

Għalhekk l-unika *Terms of Business Agreement* li giet iffirmata qabel din it-tranzazzjoni kienet dik kontenuta f'DOK CFI 1.

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

- i. Meta sar dan il-kuntratt ma kienx għadu twaqqaf l-Ufficcju tal-Arbitru u, għalhekk, 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 għazla bejn

---

<sup>1</sup> A Fol. 28 et seq

<sup>2</sup> A Fol. 35 et seq

<sup>3</sup> A Fol. 50 et seq

il-ligijiet diversi li japplikaw għall-kuntratt u wkoll liema qorti jkollha guriidizzjoni.

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 għall-konsumatur fis-sens li l-ghazla hi tieghu fejn ghandu jfittex għal 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 għaliex 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 setghet tfittex 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 jezistix ...”*

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 qieghed jipprevedi l-introduzzjoni tal-Kap. 555. Ir-rimedju li jagħti l-Kap.555 lill-konsumatur huwa wiehed 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 setghet irrinunzjat għalih”.*

Dan kollu gie ribadit f’decizjonijiet ohra 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.***

Finalment, fl-ittra li kiteb il-provditur tas-servizz lill-ilmentaturi fis-27 ta’ Frar 2017,<sup>4</sup> qalilhom li jistghu ifittxu rimedju quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji u, ghalhekk, irrikonoxxa u sottometta ruhu ghall-gurisdizzjoni tieghu.

L-Arbitru jaghmel tieghu dawn il-motivi espressi mill-Qorti tal-Appell u ghar-ragunijiet moghtija qed jichad din l-eccezzjoni.

### ***Nullità***

It-tieni eccezzjoni dwar nullità *o meno* tal-ilment hija wahda fiergha 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 hlief ghal referenzi specifici 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) tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta’ Malta, liema artikolu ma jikkontempla l-ebda nullità u, ghalhekk, in-nullità la jistghu joholquha l-partijiet u lanqas l-Arbitru galadarba mhix kontemplata mil-ligi.

Ghalhekk l-ilment m’hemm xejn null fih.

Barra minn hekk, l-Arbitru jaghmel referenza ghad-decizjoni tal-Qorti tal-Appell<sup>5</sup> f’kaz iehor kontra l-istess provditur tas-servizz fejn din il-Qorti qablet mal-Arbitru li din l-eccezzjoni hija fiergha.

---

<sup>4</sup> A Fol. 14 et seq

<sup>5</sup> *Carmel Bartolo et Vs Crystal Finance Investments Ltd. tal-5 ta’ Novembru 2018*



Ghalhekk l-Arbitru qed jichad din l-eccezzjoni.

## **FIL-MERTU**

**L-Arbitru jrid jiddeciedi l-ilment b'referenza ghal dak li, fil-fehma tieghu, huwa gust, ekwu u ragonevoli fic-cirkostanzi partikolari u merti sostantivi tal-kaz.<sup>6</sup>**

### ***Il-Verzjoni tal-Ilmentaturi***

L-ilment imressaq mill-ilmentaturi jittratta telf li huma garrbu minn investment offrut lilhom minn *Crystal Finance Investments Limited* ('il-provditur tas-servizz'). Dan l-investment hu **7.25% Rene Lezard Mode GmbH**, liema investment sar fuq parir tal-impjegata tal-istess provditur.

L-ilmentaturi saħqu li huma ma nghatawx l-informazzjoni kollha mehtiega u relevanti, specifikament, informazzjoni bil-miktub dwar *bonds* li huma *high yield*, liema informazzjoni ghandha tinghata qabel ma wiehed jidhol ghal investment, sabiex huma setghu jiehdu decizjoni infurmata dwar jekk jaghmlux l-investment offrut lilhom.

Huma komplew jghidu li dahlu ghall-investment li dwaru qed jitressaq l-ilment, a bazi ta' twissija mir-rapprezentanta tal-provditur tas-servizz fejn intqal lilhom li l-*bond* in kwistjoni kien *guaranteed* u ma kienx wiehed li jinvolvi r-riskju ta' telf tal-kapital investit.

Sussegwentement, fis-sena 2016, l-ilmentaturi rcevew notifika minghand il-provditur tas-servizz fejn gew infurmata li l-*issuer* m'onorax l-obbligu tal-hlas tal-kupun fuq il-*bond* imsemmi, kuncett li l-ilmentaturi infushom jghidu li ma fehemux peress li ma gew provduti bl-ebda utilità minghand il-provditur tas-servizz sabiex ikunu jistghu jifhmu din l-informazzjoni pprezentata xi tfisser ghalihom.

L-ilmentaturi saħqu li huma mhumiex investituri professjonali, t'esperjenza, jew b'kapacità gholja f'dan il-qasam – fattur li huma dejjem ikkomunikaw mar-rapprezentanta tal-provditur tas-servizz fejn dejjem saħqu li l-investimenti li huma kienu interessati fihom kienu dawn li ma jinvolvux riskju, fejn il-kapital

---

<sup>6</sup> Kap. 555, Art. 19(3)(b)

ikun anke garantit. Huma tennew li, minkejja li *l-bond* ilmentat kien jirrikjedi gharfien partikolari, u sahsitra ta' livell xieraq fl-istess qasam, l-istess *bond* gie xorta wahda offrut lilhom minghajr l-ispjegazzjoni mehtiega.

Ghaldaqstant, l-ilmentaturi qed jitolbu li jinghataw u jithallsu lura l-kapital originali ta' sitt'elef, tmien mija u disgha u hamsin ewro (€6,859) flimkien mal-ispejjez b'konnessjoni mal-investment.

### ***Il-Verzjoni tal-Provditur tas-Servizz***

Primarjament, il-provditur tas-servizz indika li kienu l-ilmentaturi li ddecidew li jinvestu flushom minghajr l-ebda pressjoni, kif ukoll kienu huma li riedu imghax gholi minkejja li gie spjegat li dan ifisser riskju oghla.

Il-provditur sostna ukoll li l-ilmentaturi kienu infurmati dwar ir-riskju li anke jistghu jitolbu l-kapital jew parti minnu, u dan mhux biss fehemuh izda anke iffirmaw ghalh. Fuq kollox, jghid li l-investment kien *f' bonds* semplici, addattat ghat-tip ta' investituri mhux professjonali, facli biex tifhimhom u, ghalhekk, ma kien hemm l-ebda element ta' *mis-selling*.

Barra minn hekk, il-provditur tas-servizz qed jichad l-ilment imressaq a bazi tal-fatt li d-dannu jew telf li garrbu l-ilmentaturi, jekk sehh, huwa rizultat ta' cirkostanzi, avvenimenti u interventi ta' terzi li fuqhom il-provditur tas-servizz ma kellu l-ebda kontroll, kif jidher car mill-komunikazzjoni ta' *Rene Lezard Mode GmbH* li ntbaghtet lill-ilmentaturi u, ghalhekk, dan it-telf huwa rizultat ta' *Market* u *Credit Risk*, riskju inerenti ta' kull investment finanzjarju.

Sahaq ukoll li ma tezisti u lanqas ma nghatat, kif ma setghetx tinghata, ebda garanzija awtomatika li l-investment mibjugh lilhom jirrendi dak li kien mistenni minnu kif ukoll jithallas lura l-kapital wara li dan jimmatura.

L-ilment qed jigi michud ukoll peress li l-investment li dwaru qed jitressaq dan l-ilment, jgifieri, *7.25% Rene Lezard Mode 2017*, kien, fil-hin meta nghata l-parir lill-ilmentaturi, jghodd jew *suitable* ghalihom u tul ir-relazzjoni bejn il-partijiet li

bdiet fis-sena 2002, fl-ebda mument ma kien hemm investment mhux skont kif tirrikjedi s-sengha u l-arti u mhux b'konformità mal-istruzzjonijiet tal-ilmentaturi stess.

Il-provditur tas-servizz sahaq ukoll li l-ilmentaturi investew f'*bonds* tal-istess tip mis-sena 2002 u, konvenjentament, mhumiex jikkunsidraw l-investimenti li saru mill-bidu tar-relazzjoni bejn il-partijiet u, ghaldaqstant, 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' investment u, mbghad, jippretendi li l-provditur, minkejja *r-risk warnings* li jkun ta lill-klijent bil-fomm u bil-miktub, jidhol jaghamel tajjeb ghal xi investment partikolari li jmur hazin minkejja li dan jigri minhabba cirkostanzi li graw ferm wara li jkun inghata l-parir u li ma kinux prevedibbli fil-mument li fih sar l-investment.

Fuq kollox, il-provditur tas-servizz sahaq li meta wiehed iqis il-qligh li l-ilmentaturi ghamlu minn investimenti mieghu, ma jirrizultax li dawn ghamlu telf izda, fil-fatt, ghamlu qligh.

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

L-investment li dwaru qed jitressaq dan l-ilment hu *l-bond 7.25% Rene Lezard Mode GmbH*.

Il-*bond* tar-*Rene Lezard* giet mahruga f'Dicembru 2012 minn kumpanija Germaniza *RENE LEZARD Mode GmbH*, b'terminu sa Novembru 2017. L-iskop tal-hrug taghha kien biex primarjament tiffinanzja djun li digà kellha u biex issahhah il-*brand René Lezard* b'diversi modi. L-agenzija ta' kreditu *Creditreform* kienet tat *rating* ta' *BB*<sup>7</sup> lill-kumpanija.

Il-*bond Rene Lezard* gie mibjugh lill-ilmentaturi fil-15 ta' Lulju 2013,<sup>8</sup> bl-ammont investit ikun parti mir-rikavat minn *bond* iehor, *9.875% Schmolz & Bickenbach Luxemborg S.A.* li huma kellhom. Irrizulta li minn dan il-*bond* tal-ahhar, li parti mill-ammont rikavat kien gie investit fil-*bond* li dwaru qed jitressaq dan l-ilment, l-ilmentaturi kienu ghamlu qligh kapitali.

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

Ir-relazzjoni tal-ilmentaturi mal-provditur tas-servizz tmur lura ghas-sena 2002. Tul dan iz-zmien, l-ilmentaturi kellhom sensiela ta' *bonds* diretti, diversi *bond*

<sup>7</sup> [http://www.anleihen-finder.de/wp-content/uploads/2012/12/Rating-Zertifikat\\_20121023.pdf](http://www.anleihen-finder.de/wp-content/uploads/2012/12/Rating-Zertifikat_20121023.pdf)

<sup>8</sup> Qed tigi ikkunsidrata d-data tal-*Confirmation of Purchase* (A Fol. 10).

*portfolios*, kif ukoll diversi *UBS funds*. *Mill-Gain/Loss Analysis* ipprezentata mill-provditur tas-servizz, ma jistax ma jigix innotat il-kupun ta' whud mill-*bonds* diretti li l-ilmentaturi kellhom. Dan ma kienx wiehed baxx, fejn anzi kien anke fil-maggor parti jeccedi l-5%.

Mill-istess *Gain/Loss Analysis*, jista' facilment jigi ikkonfermat li fil-maggor parti tal-kazijiet **l-investimenti gew dejjem mibjugha qabel id-data tal-maturità, sabiex, ovvjament, jigi realizzat il-qligh kapitali.**

Tajjeb li jinghad li ma gie pprezentat l-ebda *Client Fact Find* jew xi dokument iehor li jiddetermina l-ghan tal-ilmentaturi wara l-investimenti taghhom. Però, mill-analizi li ghamel l-Arbitru dwar l-investimenti li kellhom l-ilmentaturi, l-ghan taghhom ma kienx biss id-dhul (*income*) imma anke li jaghmlu qligh mill-kapital peress li, kif inghad, kienu jbigħu anke qabel id-data tal-maturità sabiex jaghmlu qligh fuq il-kapital.

Ghalhekk, l-Arbitru ma jistax ma jinnutax li l-ilmentaturi riedu jieħdu certu element ta' riskju u kienu wkoll jafu x'qed jaghmlu.

### **Kunsiderazzjonijiet Finali u Konkluzjoni**

Fl-ilment taghhom, l-ilmentaturi jghidu li huma xtaqu jaghmlu uzu minn somma ta' flus li kienu gemmghu billi jinvestuhom b' mod sigur u garantit u, ghalhekk, infurmaw b'dan kollu lir-rapprezentanta tal-provditur tas-servizz, specifikament, li riedu investment sigur u dan billi l-kapital ikun garantit. Huma agixxew fuq il-parir tal-istess rapprezentanta u nvestew is-somma ta' €6,6859 fl-investment irrakkomandat, jigifieri fir-*Rene Lezard*.

Izda, kuntrarjament għal dak li ntqal mill-ilmentaturi, il-flus investiti fir-*Rene Lezard*, l-investment li dwaru qed jitressaq dan l-ilment, ma kinux flus godda li huma gemmghu u xtaqu eventwalment jinvestu, izda kien l-ammont rikavat minn *bond* dirett li l-ilmentaturi digà kellhom fuq il-kont taghhom, 9.875% *Schmolz & Bickenbach Luxembourg S.A.(Schmolz)*.

A bazi tad-dokumentazzjoni<sup>9</sup> pprezentata, dan l-investment (*Schmolz*) gie mibjugħ lill-ilmentaturi fi Frar tal-2013, meta l-*bond* li kellu *credit rating* ta' B-, inxtara bi prezz inqas minn dak *par*.

---

<sup>9</sup> A Fol. 237

*Mill-Gain/Loss Analysis*<sup>10</sup> jidher li dan l-investment ma nżammx għal tul ta' żmien għax f'Lulju 2013, jgħifieri kwazi hames xhur biss wara, dan inbiegħ u, apparti l-kupun ta' aktar minn sitt mitt'ewro, l-ilmentaturi għamlu qligħ kapitali ta' kwazi €1,500. Dan kollu f'temp ta' madwar hames xhur.

L-ammont rikavat minn dan il-bejgħ gie eventwalment investit f'zewg *bonds* oħrajn, fir-*Rene Lezard* (jgħifieri dak li dwaru qed jitressaq dan l-ilment), u fl-*MT Energie*.

Jekk primarjament tinghata harsa lejn ir-*Rene Lezard*, meta kkomparata mal-*bond* precedenti, jgħifieri x-*Schmolz & Bickenbach*, ma jstax jingħad li dak tal-ewwel kellu karatteristici, partikolarment dawk relatati ma' riskju, daqstant differenti minn dak tal-aħhar.

Pjuttost jista' jingħad li jekk jittiehed il-kupun bħala indikatur ewlieni tar-riskju tal-*bond*, (li kupun għoli huwa indikatur ta' riskju għoli), ix-*Schmolz & Bickenbach* kien aktar riskjuż.

Barra minn hekk, il-*credit rating* tar-*Rene Lezard*, minkejja li xorta wahda kien fit-territorju spekulattiv, kien inqas dgħajje<sup>11</sup> minn dak tal-*bond* precedenti. Fuq kollox, tajjeb li jingħad ukoll li wara l-bejgħ tax-*Schmolz & Bickenbach*, l-ammont rikavat rega' gie investit f'zewg *bonds* differenti u, għaldaqstant, sar investment xi ftit aktar diversifikat. Fi ftit kliem, dak l-ammont li kien investit f'*bond* wiehed, u li minnu l-ilmentaturi għamlu qligħ kapitali fi ftit xhur biss, rega' gie investit f'zewg *bonds* separati u, għalhekk, ir-riskju li għalih l-ilmentaturi kienu esposti kien xi ftit aktar mifruż.

Fl-ilment tagħhom, l-ilmentaturi indikaw li huma mħumiex investituri professjonali jew investituri ta' esperjenza u kapacità għolja f'dan il-qasam. Indikaw ukoll li minkejja n-natura riskjuża tal-*bond* in kwistjoni, liema *bond* kien jirrikjedi għarfien partikolari u saħansitra ta' livell xieraq fl-istess qasam, il-*bond* ilmentat xorta gie offrut lilhom mingħajr l-ispjegazzjoni meħtiega.

F'dan ir-rigward tajjeb li jingħad li, a bazi tad-dokumenti pprezentati, anke dawk relatati ma' *bonds* precedenti li l-ilmentaturi kellhom, huma gew dejjem

---

<sup>10</sup> A Fol. 16

<sup>11</sup> Fid-data tal-bejgħ, il-*credit rating* ta' *Rene Lezard* kien ta' BB, filwaqt li ta' *Schmolz & Bickenbach* kien dak ta' B-.

ipprezentati b'dokument mahrug mill-UBS li jelenka numru ta' aspetti importanti relatati mal-*bond*.

Dan ifisser li f'kazijiet ohrajn, l-istess provditur kien ipprezenta l-istess tip ta' informazzjoni fuq *bonds* ohrajn li l-ilmentaturi kellhom. Ma jistax, ghaldaqstant, jinghad li kien fil-kaz tar-*Rene Lezard biss* li l-ilmentaturi ma rcevewx l-informazzjoni mehtiega. Mill-atti tal-kaz, fil-kaz tal-*bond* ilmentat, fir-rigward tal-informazzjoni provduta, jirrizulta li giet addottata l-istess procedura bhal fil-*bonds* precedenti.

### ***Is-Suitability Assessment***

Huwa pacifiku li dan l-investment inbiegh a bazi ta' parir, *advisory service*.

Ghalhekk, skont ir-Regoli vigenti,<sup>12</sup> kellu jsir dak li jissejjeħ *suitability test*.

Dan ifisser li meta jkun qed jinghata parir finanzjarju, il-provditur tas-servizz huwa obligat li jikseb it-tagħrif necessarju minghand il-klijent prospettiv biex ikun jista' jifhem fatti essenzjali dwar il-klijent u jkollu bazi ragjonevoli biex jemmen, wara li jieħu konozzenza tan-natura u t-tip ta' servizz provdut, li t-tranzazzjoni specifika li qed tigi rrakkomandata tissodisfa dawn il-kriterji:

- li tilhaq l-oggettiv tal-investment tal-klijent;
- li hija tali li l-klijent ikun finanzjarjament jiflah għar-riskji relatati mal-investment konsistenti mal-oggettiv tal-investment tiegħu; u
- li hija tali li l-klijent għandu t-tagħrif u l-esperjenza necessarja biex jifhem ir-riskji tat-tranzazzjoni.

L-*Assessment of Suitability* li sar fil-konfront tal-ilmentaturi tista' tghid li huwa kollu immarkat fil-pozittiv.

Minn dak li ntqal aktar 'il fuq f'din id-decizjoni, l-objettiv tal-ilmentaturi kien li jinvestu f'*bonds* aktar riskjuzi sabiex jagħmlu qligħ tajjeb. L-istorja tal-investment tagħhom turi okkazonijiet ohra, u mhux biss fil-kaz tar-*Rene Lezard*, fejn l-ilmentaturi kellhom investimenti b'riskju għoli.

---

<sup>12</sup> SLC 2.16

Ghalhekk, l-objettiv tal-investment intlahaq; jekk, imbaghad, kien hemm telf, dak xi haga li wiehed ikun qed jipprecipita meta jinvesti fi prodott aktar riskjuz minn iehor.

Dwar gharfien u esperjenza, ma hemmx dubju li l-ilmentaturi kellhom esperjenza fl-investimenti, mhux biss *f'bond portfolios* u *UBS funds*, izda anke *f'bonds* diretti. Pjuttost jista' jinghad li ghalkemm il-portafoll taghhom kien mifruq fuq diversi investimenti, il-firxa kienet fuq investimenti tal-istess livell ta' riskju. Tul il-perjodu li l-ilmentaturi damu investiti mal-provditur tas-servizz, kellhom firxa ta' strumenti b'tahlita ta' *ratings* – minnhom kienu *investment grade* u ohrajn li kienu *non-investment grade*.

L-investimenti li saru tul ir-relazzjoni tal-ilmentaturi mal-provditur tas-servizz mhumiex investimenti ta' persuna li ma kienet lesta tidhol ghall-ebda riskju, partikolarment, meta l-maggior parti tal-investimenti gew kollha mibjugha qabel id-data tal-maturità u li minnhom ghamlu qligh kapitali, anke f'perjodu relattivament qasir.

L-ammont li l-ilmentaturi kellhom investit mal-provditur tas-servizz ma kienx wiehed zghir. Ma jistax jinghad li l-pozizzjoni finanzjarja taghhom ma kinitx tali li tiflah tesponi ghar-riskju. Fuq kollox, mill-*Gain/Loss Analysis* jirrizulta li kien hemm investimenti ohrajn li minnhom l-ilmentaturi garrbu telf, fosthom, mill-*MT Energie, bond* li gie mibjugh mar-*Rene Lezard* li, izda, huma ghazlu li ma jressqux ilment dwaru.

Ghaldaqstant, l-Arbitru jasal ghall-konkluzjoni li dan huwa kaz car fejn l-ilmentaturi kienu ilhom jissugraw b'investimenti riskjuzi.

Ma jistghux jghidu li ghal dan il-prodott biss kien mehtieg certu gharfien u ghall-ohrajn ta' qablu dan l-gharfien ma kienx mehtieg meta l-investment precedenti, li parti mir-rikavat tieghu gie nvestit fir-*Rene Lezard*, kien joffri rata ta' imghax li kienet oghla, u kellu wkoll *credit rating* aktar dghajjef.

Fuq kollox, tul ir-relazzjoni taghhom mal-provditur tas-servizz, l-ilmentaturi kellhom firxa ta' investimenti tal-istess livell ta' riskju u anke b'tahlita ta' *ratings*.

**Ghalhekk, ghar-ragunijiet imsemmija f'din id-decizjoni, l-Arbitru ma jistax jasal ghall-konkluzjoni li dan l-ilment huwa gust, ekwu u ragonevoli u qed jichdu.**

**Peress li l-Arbitru cahad diversi eccezzjonijiet preliminari, kull parti thallas l-ispejjez taghha.**

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