Quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjari

Kaz Nru. 478 /2016

JK

vs

Crystal Finance Investments Ltd.

(C26761)

Seduta tas-27 ta' Settembru 2017

L-Arbitru

Ra l-ilment fejn l-ilmentatur jghid illi[1]:

"F'Novembru 2013 investejt €20,000 ma' Crystal Finance Investments fil-5.75% EUR Bond Portfolio - July 2018 (vide: A1, A2, A3 u A4). Dan ghamiltu wara hafna reklamar minn CFI fuq il-media lokali dwar kemm huwa investiment tajjeb u bla riskju zejjed minhabba Ii l-Portfolio huwa mifrux fuq diversi bonds u Ii dan jista' jirrendi daqshekk minhabba li hemm hafna investituri flimkien. Dakinhar jiena assumejt li dawn kienu investituri professjonali u ta' min jafdahom.

L-imghax Ii rcevejt minn dan l-investiment kien €721.50 (vide: B) (Pro-rata mit-22/11/2013 sad-9/7/2014), u €1011.37 fil-25/5/2015 (vide C1). Dan ta' l-ahhar kien ikopri biss 321 gurnata, ghaliex kif tidher f'korrispondenza ohra mal-avviz ta' dan l-imghax (vide: C2, C3, C4 u CS) sar ristrutturar tal-investiment minhabba il-falliment ta' wiehed mill-erba' bonds, dak tal-Ekotechnika, Ii sarrfitli f'telf ta' €5,194.81, jigifieri l-ammont kollu assocjat ma' dan il-bond. Kien baqa' €14,844.42 mill-investiment originali, wara li nbieghu it-tlett bonds l-ohra, u bihom CFI xtrawli b'kemm jiswew €7,355.00 go 7% Global Notes Norske u €7,422.21 go UBS (Lux) Equity Sivac.

[1] A fol 6 u 7

Bhala imghax fuq il-5.75% EUR Bond Portfolio ircevejt total ta' €1,800.09 (ghalkemm attwalment l-ammont kien ta' €1,530.15, wara li nqatghet it-taxxa u CFI charges) (Vide: Appendix 1. ghal taghrif spjegat). Wara d-data tal-25/5/2015, meta sar ir-ristrutturar imsemmi hawn fuq, imghax mis-7% Global Notes Norske qatt ma wasalli u ghalhekk juri bic-car li Norske digà kellhom problemi finanzjarji. Imghax intitolat lili mill-25/5/2015, fuq dawn il-bonds sa meta rega' sar strutturar iehor, kif spjegat hawn taht, nikkalkola li jammonta ghal €475.62.

Fit-12/4/2016, ircevejt korrispondenza minghand CFI, fejn gejt infurmat li Norske Skogindustrier (minhabba naturalment diffikultajiet finanzjarji), ghamlu ristrut-turar fuq is-7% Norske Skog 2017 bond (vide: DI, D2, D3 u D4). Huma tefghu parti minnu f'bond 3.5% Notes Norske Skogindustrier 2016, u parti ohra marret fit-2% Notes Norske Skogindustier Open End (Perpetual). Ghalkemm tlabt lil CFI jispjegawli aktar fuq dan il-bond tal-ahhar, ghaliex 'Perpetual' bonds mhix accettabli ghalija, huma baqghu ma tawnix risposta.

Jiena nhoss li CFI, bhala investituri professjonali, ma kellhomx jaghmlu certi zbalji, per ezempju fil-kaz ta' Ekotechnika, il-bond kien irendi 9.75% u ghalhekk dahlu f'riskju zejjed. Barra minn hekk, ir-riskju kompla jizdied minhabba li l-investiment kien mifrux fuq erba' bonds biss, u mhux izjed. Fuq dawn il-punti nippretendi li CFI ghandhom jerfghu ir-responsabiltà tat-telf ta' €5,197.81, li jien soffrejt mill-bond ta' Ekotechnika, u jirrinborsawni din is-somma.

Nippretendi wkoll il-hlas tal-imghax ta' €475.62 intitolat lili mill-bond 7% Global Norske, kif spjegat hawn fuq, jigifieri minn meta nxtraw ghal meta nqalbu f'bonds ta' 3.5% Notes Norske Skogindindustrier 2026 u ta' 2% Notes Norske Skogindustrier Open End (Perpetual).

Fil-kaz tal-ahhar ristrutturar, min taghrif li stajt insib fuq l-internet, jidher li Norske Skogindustrier ilhom is-snin f'diffikultajiet finanzjarji minhabba n-nuqqas ta' bejgh li kellhom tal-prodotti taghhom, u kienu qeghdin johorgu bonds godda sempliciment biex ihallsu dawk li kienu qeghdin jaghlqulhom. Ghalhekk difficli hafna nifhem kif CFI ma tawx kaz ta' dan il-fatt. Inhossni ma nafx f'liema sitwazzjoni qieghed b'dan it-taqlib kollu; specjalment fejn jidhlu it-2% Notes

Norske Skogindustrer Open End (Perpetual) li jaghlqu wara 100 sena. Dan il-bond ghandu jigi mibdul ghal perijodu ragunevoli."

Ra ir-risposta tal-provditur tas-servizz li hija kif gej:[2]

1. Illi preliminarjament, l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji (l-"Arbitru") m'ghandux gurisdizzjoni sabiex jisma' u jiddeciedi l-vertenza odjerna billi l-partijiet issottomettew ghal gurisdizzjoni tal-Qrati ta' Malta u dan ai termini tal-Artiklu 17 tat-*Terms of Business Agreement* (anness u mmarkat bhala 'Dok CFI1') liema artiklu 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 ghalhekk l-Arbitru ghandu jiddeciedi Ii 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 Ii 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 iffaccata 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 Ii jaghtu lok ghall-Ilment u kwalunkwe dritt pretiz minnu. Fic-cirkostanzi ma huwiex possibbli Ii s-Socjetà Esponenti taghraf il-bazi tal-istess Ilment (u allura l-eccezzjoni u sussegwentement il-prova Ii 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. Semplicement, mhuwiex car x'ezattament suppost Ii ghamlet hazin Crystal Finance Investment Limited;

3. Illi minghajr pregudizzju ghas-suespost, subordinatament u fil-mertu l-Ilment u l-allegazzjonijiet tal-ilmentatur 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

[2] A fol 36 u 37

livell ta' diligenza mistennija fil-ligi, kif jista', jekk ikun hemm il-htiega, jigi ampjament ippruvat waqt is-smigh ta' dan il-kaz;

4. Illi fil-mertu l-ilment u t-talbiet tal-ilmentatur huma ghal kollox infondati fil-fatt u fid-dritt u ghandhom jigu respinti bl-ispejjez;

5. Illi subordinatament u minghajr pregudizzju ghall-premess, l-llment ma huwiex gustifikat inkwantu huwa car ukoll li:

a. Kwalunkwe telf Ii garrab is-Sur JK huwa primarjarnent rizultat ta' *Credit Risk*, riskju inerenti ta' nvestiment f'*bonds* bhal dawk Ii fihom investa l-ilmentatur u liema bonds kienu, fil-hin meta nghata l-parir lill-ilmentatur, jghoddu jew *suitable* ghalih kif gej ampjament ippruvat; u

b. Is-Sur JK kellu taghrif u esperjenza bizzejjed biex japprezza r-riskji tal-investimenti Ii xtara tramite s-servizzi tas-Socjetà Esponenti. Dan apparti, s-Sur JK inghata diversi *risk warnings* u spegazjonijiet dwar il-*bonds de quo* u r-riskji involti. Dawn huma kollha dokumentati u ffirmati minnu; u

c. Kwalunkwe ilment dwar ir-ristrutturar tas-socjetà Norvegiza Norske u d-durata u r-rata tal-imghax fuq l-ishma u *bonds* godda Ii harget is-socjetà Norvegiza Norske wara l-process ta' ristrutturar taghha ghandhom jigu indirizzati lejn din is-socjetà estera u/jew l-awtoritajiet kompetenti mhux lejn is-Socjetà Esponenti. Huwa importanti Ii wiehed izomm go rasu Ii s-Sur JK ghazel Ii jinvesti fil-*bonds* ta' Norske wara Ii gie mwissi Ii kien hemm riskji gholjin Ii jaqleb l-investiment tieghu (Ii kien mifrux) f' *bond* wiehed;

6. Illi fl-ahhar nett jinghad illi s-Socjetà Esponenti ma thossx illi hemm rimedju ghall-Ilment kif imresaq mill-ilmentatur peress illi l-Ilment mhuwiex gustifikat;

7. Salv eccezzjonijiet ulterjuri.

Sema' x-xhieda u ra l-affidavits,

Ra l-atti kollha tal-kaz

Jikkonsidra:

L-eccezzjoni dwar gurisdizzjoni:

L-ewwel nett, il-provditur jecepixxi li l-Arbitru m'ghandux il-kompetenza li jisma' dan l-ilment. Din l-eccezzjoni hija bbazata fuq it-*Terms of Business Agreement*[3] b'referenza ghall-Klawsola 17 intestata '*Governing Law*'.

Però, l-provditur tas-servizz jonqos milli jsemmi l-Klawsola 16 fl-istess dokument li tipprovdi li l-provditur kellu jqis kull ilment mill-klijent b'mod ragonevoli u gust u, jekk ma jkunx sodisfatt, jista' jiehu l-ilment tieghu quddiem l-*MFSA*. Din kienet referenza ghall-*Consumers Complaint Unit tal-MFSA*, li mad-dhul fis-sehh tal-KAP 555 li waqqaf l-Ufficcju tal-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji, beda jirreferi lill-klijenti li javvicinawh biex jiehdu l-kaz taghhom quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji. L-Ufficcju tal-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji ha post il-*Consumers Complaint Unit.* Kemm il-*Consumer's Complaint Unit (CCU)* (li giet xolta mill-legizlatur wara li nholoq l-Ufficcju tal-Arbitru), kif ukoll l-Ufficcju tal-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji, huma t-tnejn entitajiet *ADR (Alternative Dispute Resolution)* u ghalkemm l-Arbitru inghata aktar poteri milli kellu l-*CCU* tal-*MFSA* huwa xorta entità *ADR* kif anke rikonnoxxuta bhala tali mill-Kummissjoni Ewropea.

Tant hu minnu dan, li l-istess provditur tas-servizz, f'ittra li kiteb lill-ilmentatur qallu hekk:

"*We also inform you that you can refer the case to the Office of the Arbiter for Financial Services.*"[4]

Dan ifisser ukoll li l-provditur tas-servizz irrikonoxxa l-gurisdizzjoni tal-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji u kien hu li baghat lill-ilmentatur quddiem l-istess Arbitru. Ghalhekk, ma jistax jghid li l-Arbitru m'ghandux kompetenza jisma' dan il-kaz meta kien hu stess li baghat lill-ilmentaturi quddiemu u accetta l-kompetenza tieghu.

L-Arbitru jista' jieqaf hawn u jichad din l-eccezzjoni imma ghal kull buon fini jinghad illi meta giet redatta l-klawsola in kwistjoni, li barra li rreferiet ghall-

---

[3] A fol 41 et seq

[4] A fol 12

kompetenza tal-Qrati Maltin u ghall-*MFSA (Consumers Complaints Unit)*[5], il-Kapitolu 555 kien ghadu ma giex fis-sehh u, konsegwentement, il-forum tal-Arbitru Finanzjarju kien ghadu mhux kostitwit. Ghalhekk ma setax ikun eskluz.

Fil-gurisprudenza taghna gie osservat fil-kawza fl-ismijiet "Edgar Cuschieri – vs - Perit Gustavo R. Vincenti", Appell Civili, 13 ta' Frar 1950, illi:

"*meta f'kuntratt il-partijiet ma jkunux spjegaw ruhhom car,* ***jew posterjorment ghall-kuntratt jintervjeni avveniment li jkollu bhala konsegwenza kwistjoni li ma tkunx giet*** *preveduta u li hemm bzonn tigi maqtugha, allura l-Qrati jkunu obbligati jinterpretaw il-konvenzjoni; u din ghandha tigi primarjament interpretata skont l-intenzjoni tal-partijiet li jkunu hadu parti fil-kuntratt u li tkun tidher car mill-kumpless tal-konvenzjonijiet."*[6]

Wara l-konkluzjoni tat-*Terms of Business Agreement,* il-legizlatur haseb biex jipprovdi dan il-forum specjalizzat biex jiddisponi ahjar minn certi tilwimiet fis-settur finanzjarju. Ghalkemm il-kompetenza tal-qrati ma gietx eskluza, u l-Arbitru ghandu kompetenza konkorrenti, l-intenzjoni prezunta tal-ilmentatur dwar din l-okkorrenza li sehhet wara l-kuntratt ta' bejniethom hi li hu jaqbel li jipprevalixxi ruhu minn din l-ghodda procedurali iktar idoneja mill-Qrati ghall-qasam tas-servizzi finanzjarji ipprovduta mil-legizlatur.

Barra minn hekk, l-ilmentatur huwa '*klijent eligibbli*' u l-provditur tas-servizz huwa '*provditur tas-servizzi finanzjarji*' skont id-definizzjoni tal-Kapitlu 555 u ghalhekk l-Arbitru ghandu l-kompetenza.

Ghal dawn ir-ragunijiet l-Arbitru qed jichad din l-eccezzjoni.

Eccezzjoni dwar nullità

Il-provditur jghid li dan l-ilment huwa null peress li kif redatt ma jaghtix stampa cara ta' x'qed jintalab u ghalhekk majistaxjaghmel difiza tajba.

Tajjeb jinghad li l-procedura quddiem l-Arbitru hija wahda informali u mhix regolata mill-Kodici talProcedura Civili hlief fejn jinghad specifikament fil-KAP

[5] Ghax kien dan il-*Unit* li l-*MFSA* kienet tuza biex tisma' kazi tal-konsumaturi
[6] Paul Camilleri vs Joseph Glanville – PA - Imhallef Philip Sciberras – 28.04.2003

555 u, ghalhekk, l-Artikolu 789(1)(c) ma japplikax ghall-proceduri quddiem l-Arbitru.

Ir-rekwiziti li ilmentatur irid jinkludi fl-ilment huma regolati bl-Artikolu 22(1) tal-KAP 555 fejn jinghad:

"22**.** *(1) Persuna li tkun qed taghmel l-ilment ghandha tressaq ilment quddiem l-Arbitru bil-miktub fejn tidentifika l-parti li kontriha jkun sar l-ilment, ir-ragunijiet ghall-ilment, u r-rimedju li jkun qed jintalab."*

Anke xi nuqqas f'dan ir-rigward il-ligi ma tissanzjonahx b'nullità.

Imma l-ilment *de quo* jissodisfa r-rekwiziti tal-Artikolu 22(1) tal-KAP 555 u m'hemm xejn null fih. Mhux minnu li l-provditur tas-servizz ma setax jaghmel difiza tajba tant li ghamel risposta ta' hames pagni u nota ta' osservazzjonijiet ta' disa' pagni fejn ghamel difiza estensiva.

Ghar-ragunijiet 'il fuq moghtija l-Arbitru qed jichad din l-eccezzjoni.

Fin-nota ta' osservazzjonijiet tieghu il-provditur tas-servizzi finanzjarji jaghti eccezzjoni dwar preskrizzjoni. Skont il-KAP 555, Artikolu 19(3)(e)(proviso):

"Izda l-provditur ta' servizzi finanzjarji jista' jqajjem l-eccezzjoni tal-preskrizzjoni biss fl-ewwel sottomissjonijiet bil-miktub…."

Biex ikun jista' jqajjem l-eccezzjoni tal-preskrizzjoni fi stadju wara r-risposta, irid jinghata l-awtorizzazzjoni mill-Arbitru ghal ragunijiet li l-Arbitru jrid isemmi.

Il-provditur tas-servizz ma talab l-ebda awtorizzazzjoni biex jecepixxi l-preskrizzjoni fin-nota ta' osservazzjonijiet tieghu. Barra minn hekk, l-Arbitru jaqbel ma' dik il-linja tal-hsieb fil-gurisprudenza taghna li m'ghandux ikun permissibbli li eccezzjoni hekk importanti bhall-preskrizzjoni tinghata f'nota ta' osservazzjonijiet.

U f'din il-ligi specjali hemm imsemmi li din l-eccezzjoni trid tinghata **fl-ewwel** sottomissjonijiet bil-miktub lill-Arbitru, jigifieri fir-ripsosta u mhux fin-nota ta' sottomissjonijiet finali li huma **l-ahhar** sottomissjonijiet bil-miktub u mhux **l-ewwel,** kif jimponi l-Artikolu 19(3) (e) tal-KAP 555.

Ghalhekk, l-Arbitru ma jistax jikkunsidra din is-sottomissjoni.

FIL-MERTU

L-Arbitru jrid jiddeciedi l-ilment b'referenza ghal dak li fil-fehma tieghu hu ekwu, gust u ragonevoli fic-cirkostanzi partikolari u merti sostantivi tal-kaz.[7]

Dan l-ilment huwa bazikament maqsum fi tnejn. L-ewwel parti tal-ilment tittratta l-investiment, il-*EUR High Yield Bond Portfolio German SME's* – 09 July 2018 – 5.75 *p.a*. jew fil-qosor il-*BP 192* u dwar dan qed jitlob li jinghata t-telf ta' €5,194.81, u t-tieni parti tal-ilment huwa dwar l-investiment fin-*Norske* tar-rikavat li dahal mill-*BP 192.*

L-ilmentatur investa ghall-ewwel darba mal-provditur tas-servizz f'Novembru 2013. Ma kenitx l-ewwel darba li investa, però, ghax ikkonferma li kellu *bonds* barra minn Malta u kellu wkoll investimenti ohra ma' provditur iehor. Kien ukoll *Premier Client* mal-*HSBC Bank Malta plc.*

Il-*Client Fact Find* li mtliet mill-ufficjal tal-provditur tas-servizz, Oliver Ellul, turi li l-ilmentatur – *ex-Manager* ma' kumpanija lokali u llum irtirat – kellu 62 sena meta investa fil-*BP 192*. Hemm dikjarat[8] li d-dhul annwali nett tieghu huwa madwar €12,500. Apparti d-dar matrimonjali, kellu investiti €95,000, u madwar €130,000 f'depoziti bankarji.

L-investiment ta' €20,000 fil-*BP 192* kien b'cekk minn kont tal-*HSBC*.[9]

Fir-rigward ta' strumenti finanzjarji, kien familjari ma' *stocks* tal-Gvern u *bonds*. L-iskop ghala ried jinvesti kien biex jimmassimizza d-dhul. L-attitudni tieghu lejn ir-riskju kienet identifikata bhala "*medja*" u "gholja".[10] Iddikkjara[11] li fl-investimenti jifhem ftit, jifhem fil-*bonds*. F'*shares* qatt ma investa.

Qal: "*Jien nifhem x'inhi id-differenza bejn tinvesti f'bonds u tinvesti f'shares ghax f'shares ghandek riskju ikbar.*"

Inghata parir u imtliet *Suitability Test*.

---

[7] KAP 555, Art 19(3)(b)
[8] Ara a fol 88
[9] A fol 90
[10] A fol 89
[11] A fol 70

Il-*EUR High Yield Bond Portfolio German SME's – 09 July 2018 – 5.75p.a. (BP 192)* kien kompost minn erba' *bonds* sottostanti.[12] L-erba' *bonds* kienu investiti indaqs, cioè, kull *bond* kienet taghmel 25% mill-portafoll kollu:

- *9.75% Ekotechnika Gmbh: 2013-10.5.18 Reg S Security No: Valor 21093344,*

- *6.25% Stern Immobilien AG: 2013:23.5.18 Security No: Valor 21311385,*

- *7.75%: SANHA GmbH & Co KG:2013-4.6.18 Reg S Security No: Valor 21311425, u*

- *7.25% German Pellets Gmbh: 2013-9.7.18 Security No: Valor 21774511.*

Il-*Contract Note*[13] turi id-data tat-trazsazzjoni (*trade date*) bhala t-22 ta' Novembru 2013, li skont l-ewwel *valuation statement* mahrug sad-data 31 ta' Dicembru 2013, kien jekwipara ghal "*holdings*" ta' 200 f'*redemption price* ta' €100. Fi kliem iehor, kieku l-*BP 192* wassal sad-data tal-maturità, l-investitur kellu jithallas €20,000[14]. L-ammont nominali ghal kull *bond* huwa mnizzel fuq il-*Contract Note*[15] u kif ikkonferma s-Sur Ellul,[16] "... *bicciet minnhom, anke inxtraw* at a premium *u, ghalhekk, ma kienx jidher li kien hemm xi problemi f'dawn il-bonds.*"

L-erba' *bonds* kienu *rated* kif gej:

9.75% *Ekotechnika (**BB-**); 6.25% Stern Immobilien (**A-**);* 7.75%: *SANHA (**BB+**);* u 7.25% *German Pellets* (**BBB**). Hlief ghal 6.25% *Stern Immobilien,* ir-*ratings* kienu mahruga mill-agenzija tar-*ratings Creditreform*. Ir-*ratings* ta' 6.25% *Stern Immobilien* u 7.25% *German Pellets* kienu ta' kwalità oghla meta mqabbla ma' dawk tat-tnejn l-ohra, li kienu ftit inferjuri imma xorta kategorizzati bhala "*Satisfactory level of credit quality, medium investment risk*".[17]

---

[12] Ara *Term Sheet*, a fol 96 et.

[13] A fol 14

[14] Il-prezz li nxtraw il-*bonds* mill-provditur tas-servizz, però, ma kienx b'valur nominali jew *at par*, imma kien ivarja skont is-suq peress li l-erba' *bonds* inxtraw mill-provditur tas-servizz minn fuq is-suq sekondarju.

[15] A fol 14

[16] A fol 110

[17] Ara pagna 5 tad-dokument "*Creditreform Rating AG Rating Methodology; Rating of Financial Instruments*

Bhala portafoll, tista' tghid li kien ta' livell ta' riskju medju, pjuttost ftit elevat ukoll ghax kien koncentrat fis-suq tal-kumpaniji zghar u ta' daqs medju Germanizi.

Skont il-*valuation statement* sal-ahhar ta' Dicembru 2013, u sal-ahhar ta' Gunju 2014, li ntbaghtu mill-provditur tas-servizz lill-ilmentatur, l-andament tal-portafoll ma kienx sejjer hazin.[18] Ha tisbita f'Dicembru 2015, minhabba l-waqgha fil-prezz ta' *Ekotechnika*.[19]

Fil-fatt, ir-raguni ghala l-provditur tas-servizz irrakkomanda li l-ilmentatur jirristruttura l-investiment tieghu fil-*BP 192* kien minhabba l-andament xejn tajjeb ta' *Ekotechnika*. Mill-erba' *bonds* li kienu jaghmlu parti mill-*BP 192,* il-*bond Ekotechnika* kellha l-akbar kupun.

Ghalkemm il-kupun innifsu mhux indikazzjoni assoluta jew wahdanija tal-livell ta' riskju ta' *bond*, certament li ma kenitx *bond* ta' riskju baxx. Min jixtri *bond,* jitlob imghax gholi minghand min johrogha ghar-riskju li jkun qed jidhol fih.

Ir-*rating* ta' *Ekotechnika*, skont kif pubblikat fuq it-*Term Sheet,*[20] kien *BB-* (ir-*rating* kien inhareg fis-7 ta' Marzu 2013). Fid-29 ta' Novembru 2013, ftit tal-jiem wara li sar l-investiment mill-ilmentatur, ir-*rating* nizel bi skaluna ghal *B+*[21] u f'Marzu tas-sena 2014, rega'' nizel skaluna ohra ghal *B* (*watch*).

Fil-25 ta' Lulju 2014, l-agenzija *Creditreform* regghet baxxiet ir-*rating* tal-kumpanija ghal *CCC* minhabba li l-*balance sheet* kompliet tiddeterjora ghas-sena finanzjarja 2013/2014, apparti riskji sinifikanti kkawzati mis-suq ekonomiku tar-Russja. F'Dicembru 2014, l-istess agenzija aggustat ir-*rating* ghal *CCC* (*watch*) u qalet li qed tkompli tissorvelja il-qaghda ekonomika Russa u l-volatilità tas-swieq finanzjarji. Ir-*rating* rega' gie rivedut 'l isfel fi Frar 2015 ghal *CC,* u rega' gie rivedut xahar wara f'Marzu 2015 ghal *C* (*watch*).

(Issue Ratings)" accessibbli hawn: https://www.creditreform-rating.de/fileadmin/user_upload/creditreform-rating.de/Dokumente/allgemein/CRAG_Rating_Methodology_Issue_Ratings_v1.3_07-2016.pdf

[18] Ara a fol 15 u 16

[19] Ara a fol 17

[20] A fol 96

[21] Ara pagna 5 tad-dokument "*Creditreform Rating AG Rating Methodology; Rating of Financial Instruments (Issue Ratings)*" accessibbli hawn: https://www.creditreform-rating.de/fileadmin/user_upload/creditreform-rating.de/Dokumente/allgemein/CRAG_Rating_Methodology_Issue_Ratings_v1.3_07-2016.pdf

Ir-raguni ghala sar dan kien b'rizultat ta' stqarrija li harget il-kumpanija fl-10 ta' Marzu 2015,[22] fejn qalet li kien hemm pjani biex jigi ristrutturat il-*bond* bl-ISIN DE000A1R1A18. Dan fil-fatt kien il-*bond* li kien jaghmel parti mill-*BP 192*.

F'Mejju 2015, ir-*rating* nizel ghal *D.* Dan ghaliex il-*bondholders* approvaw ir-ristrutturar tal-*bond* biex jinqalbu f'ishma.

Fil-principju, ma kien hemm xejn hazin fil-pjan tal-provditur tas-servizz li f'Mejju 2015, irrakkomanda li r-rikavat jigi ri-investit bil-ghan li jigi rkuprat it-telf sostnut mill-*BP 192*. Li wiehed jidentifika investiment jew investimenti bi prezz tajjeb bil-ghan li, fuq medda ta' zmien, bil-hlas tal-imghax u l-valur nominali mal-maturità jirnexxilu jirkupra t-telf sostnut fuq investiment iehor hija strategija li tigi applikata minn hafna. F'dan il-kaz, l-ghazla u l-kompozizzjoni tal-portafoll ristrutturat li gie irrakkomandat lill-ilmentatur kienet certament decizjoni tal-provditur tas-servizz.

Mhuwiex fatt michud li l-ilmentatur inghata parir ta' investiment qabel ma investa. Lanqas ma hu michud il-fatt li nghata dokumenti dwar l-investimenti li nghata parir dwarhom.[23] Huwa evidenti wkoll li kien investa qabel; sahansitra kien jaf ukoll id-differenza fir-riskju bejn *shares* u *bonds*.[24] Dwar riskji relattivi bejn *bond* u ohra, kien jaghraf jaghmel certu paragun meta osserva li d-dhul li

kien se jiehu mill-*BP 192* kien anqas milli realment irendu, imma xorta kien lest li jiehu r-riskju.

Mix-xhieda tieghu waqt iz-zewg seduti, gie osservat li l-ilmentatur kien iffirma xi dokumenti u anke kuntratt:

"… però dak il-hin ma tawnix karti, ircevejtu wara bil-posta. Jiena wara li ircevejt id-dokumenti u rajt li kienu nvestiti bid-9.75%, ma rrealizzajtx li kienu b'riskju gholi."[25]

Huwa ftit improbabbli kif xi hadd bhall-ilmentatur, li kien konxju li kienu qed jinvestulu flusu f'*bond* minnhom b'9.75%, jghid li ma rrealizzax li kellu riskju gholi.

---

[22] http://www.ekotechnika.de/en/news/corporate-news/1032015.html
[23] Ara kontroezami waqt is-seduta tat-13 ta' Frar 2017, a fol 71
[24] A fol 70
[25] Ibid

Dwar ir-riskju, l-ilmentatur qal:

"*Meta staqsieni s-Sur Ellul x'ridt ninvesti – x'tip ta' riskju – ghidtlu b'riskju medju. Din kont nifhem li ghallinqas, jekk ma niehux imghax, niehu flusi lura. Nghid li kont naf li minn investimenti ohra, jien stajt nitlef flusi.*"[26]

Fil-kontroezami, huwa tenna "*… illi dwar dak li huma investimenti ta' kumpaniji u jekk semmilix ir-rating, nghid li l-kumpaniji semmiehomli zgur, però ir-rating ma nafx jekk semmihx, u rajt ukoll l-imghax fuqhom.*" [27]

L-ilmentatur kien konxju tal-qligh u r-riskju ghax qal: *"… kollha kienu b'return gholi u kollha bir-riskju oghla milli kont qed niehu jien. Jiena nghid allura illi dak il-hin ukoll stajt nifhem li nista' nitlef kollox ukoll. Imma suppost allura li jiena niehu riskju gholi meta jien mhux se niehu dak ir-riskju bhala return?*"[28]

Mill-evidenza esebita permezz tad-dokumenti iffirmati fil-mument li nghata l-parir biex jinvesti €20,000 fil-*BP 192*, u l-istqarrijiet li saru waqt il-process, ma hemmx x'jindika li l-kriterji ta' *suitability* li l-provditur tas-servizz kien obbligat li jaghmel meta ta parir lill-ilmentatur ma gewx adegwatament segwiti. Ma hemmx indikazzjonijiet li l-investiment ma kienx jilhaq l-ghanijiet tal-ilmentatur fir-rigward tar-riskju u d-dhul minnu ghax kien gharaf is-sogru li kien diehel ghalih.

Kif osserva l-ufficjal tal-provditur tas-servizz, dan l-investiment kien jaghmel parti minn firxa wiesa' ta' investimenti ohra li kellu l-ilmentatur. Fl-ahhar nett, l-ilmentatur kellu gharfien u esperjenza biex jifhem ir-riskji abbinati mal-erba' *bonds* li kienu jikkostitwixxu il-*BP 192.*

Ghaldaqstant, ma giex ippruvat li l-*BP 192* ma kienx adatt ghac-cirkustanzi tal-ilmentatur.

L-ilment dwar in-*Norske*

Il-verzjoni li taw il-partijiet dwar l-investiment fin-*Norske* hija kif gej. L-ilmentatur jixhed:

"Nghid li wara li kienet falliet l-Ekotechnika u tlift kwart mill-flus, Oliver Ellul qalli ha nippruvaw nitfghu ir-remainder go n-Norske Industries bis-7%, halli

---

[26] Ibid
[27] A fol 71
[28] Ibid

nippruvaw nirkupraw it-telf. Ghidtlu: "Jien nafda fikom" u ffirmajt il-karta biex naqilbuhom."[29]

Però, jghid ukoll li: "*Nghid li d-dokumenti li ffirmajt qrajthom. Jien nghid li l-punt tad-dokumenti fhimtu."*[30]

Min-naha tieghu Oliver Ellul, jghid hekk:

"*Fil-process ta' qabel ma l-klijent investa fin-Norske, nghid li jien kont spjegajtlu li dan l-investiment kien riskjuz aktar min-normal. Fil-fatt spjegajtlu li kienet ghadha kif ghaddiet minn ristrutturar u li kien jidher li kien hemm possibilità ta' improvement kbir fil-kumpanija Norske u konna se nixtruha bis-73.50 u taghlaq bil-100. Nghid li jiena kont spjegajt li r-riskju ma kienx baxx u l-klijent ma hassux komdu jitfa' kollox fin-Norske u, ghalhekk, ghamilnihom ukoll fil-European Unconstrained."*[31]

Mill-assjem ta' dan kollu jidher li l-ilmentatur kien konxju tar-riskju elevat ta' dan il-prodott tant li ghazel li ma jinvestix kollox fih, u ghazel li parti tigi investita "*fil-UBS European Opportunity Unconstrained (fund).*"

Huwa jghid li fehem id-dokumenti qabel iffirmahom u ghalhekk ra r-*risk warning* li kien hemm marbuta ma' dan il-prodott.

Ghal dawn ir-ragunijiet l-Arbitru qed jichad l-ilment.

In vista tal-fatt li gew michuda diversi eccezzjonijiet tal-provditur tas-servizz, kull parti ghandha thallas l-ispejjez taghha.

Dr Reno Borg
Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji

[29] Ibid
[30] Ibid
[31] A fol 111