

Quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji

Kaz Nru. 441 /2016

CZ u AZ

(l-ilmentaturi)

vs

All Invest Company Ltd. (C 22239)

(il-provditur tas-servizz)

Seduta tas-6 ta' Frar 2018

L-Arbitru,

Ra l-ilment fejn fil-qosor l-ilmentaturi jghidu:

Li huma investew is-somom ta' €15,538, fl-*LM Managed Performance Fund* (fil-qosor *LM* jew *LMMPF*), u €11,000 fl-*SNS Bank NV 6.25% 2020* (fil-qosor *SNS*), liema investimenti gew mibjugha lilhom mill-*All Invest Co. Ltd.*, liema flus huma tilfu ghal diversi ragunijiet imputabbli lill-provditur tas-servizz fosthom ghalix:

Il-provditur tas-servizz kiser diversi regoli li jirregolawh bhala *Licence holder* tal-*MFSA*; bieghilhom prodotti li ma kienux addattati ghalihom; inghatatilhom deskrizzjoni hazina tal-prodotti; l-*Appropriateness* jew *Suitability Test* ma sarx bil-ghaqal, bil-hila, diligenza u kura kif mitlub minn *ISP* licenzjat; ma agixxiex fl-ahjar interessi tal-klijenti u kiser l-obbligi fiducjarji lejhom filwaqt li bieghilhom prodotti b'riskju gholi li ma kienux *suitable* jew *appropriate* ghalihom.

L-ilmentaturi jilmentaw ukoll li inghatawllhom dokumenti biex jiffirmawhom minghajr ma inqralhom jew gie miftiehem lilhom il-kontenut taghhom u dan sar fuq formoli intizi li jaghtu lill-provditur tas-servizz protezzjoni legali ghall-*misselling* li kien qed jaghmel u li jillimita r-riskju legali tieghu, u ha firem fuq l-

Experienced Investor Declaration Form f'cirkustanzi fejn l-ilmentaturi mhux veru kellhom dik l-esperjenza li l-formola tghid li kellhom.

Il-provditur tas-servizz ikkommetta *investment misselling* fil-konfront taghhom.

Qed jitolbu li jinghataw lura l-flus li nvestew f'dawn il-prodotti.

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

1. Illi preliminarjament, l-intempestività ta' dawn il-proceduri in konnessjoni mal-investment *SNS*, partikolarment tat-tielet talba, u dan stante illi, kif jirrizulta *ex admissis* mill-istess ilmentaturi,¹ ghad hemm proceduri pendenti l-Olanda rigward kumpens dovut lill-investituri tal-prodott *de quo* u, ghaldaqstant, f'dan l-istadju lanqas ma huwa possibbli li jigi asserit li l-ilmentaturi soffrew xi telf;
2. Illi preliminarjament, u minghajr pregudizzju ghall-premess, inkwantu illi nonostante t-talbiet fl-ilment, l-ilment proprju huwa dikjarat li huwa '*dwar it-telf ta' capital u dhul fl-investimenti ta' Euro 15,538 ... u iehor ... ta' Euro 11,000,*' jigi eccepit illi l-esponenti ma hiex il-legittimu kuntra-dittur tal-ilmentaturi;
3. Illi preliminarjament, u minghajr pregudizzju ghall-premess, l-azzjoni odjerna hija preskritta ai termini tal-Artikolu 2153 tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta;
 - a. Illi preliminarjament u minghajr pregudizzju ghall-premess, l-azzjoni odjerna hija perenta ai termini tal-Artikolu 1222(1) tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta, inkwantu jidher illi l-ilment odjern jidher illi jittratta allegazzjoni li l-kunsens tal-ilmentaturi ittiehed b'xi qerq jew li ma kienux informati bin-natura u riskji tal-investment b'tali mod li kieku ma kienux jidhlu ghalih;
4. Illi hemm kunflitt lampanti, u inkompatibilità bejn l-ilment dwar it-telf effettiv tal-kapital, u t-talbiet fl-ilment – l-ilment proprju jirrigwarda t-telf materjali tal-kapital, mentri t-talbiet jirrigwardaw nuqqasijiet

¹ Vide pagna 12, para 5.4 tal-ilment odjern

regolatorji li r-rimedju ghalihom mhux necessarjament jinkludi, jew ghandu jinkludi, hlas tal-kapital mitluf izda izjed, min-natura ta' dawk l-allegazzjonijiet igorru maghhom sanzjonijiet diversi u izjed approprijati taht l-Artikolu 26 tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta – u, ghaldaqstant, it-talbiet tal-ilmentaturi m'ghandhomx jintlaqghu;

5. Illi, minghajr pregudizzju ghall-premess, l-eccepjenti m'ghandhom ebda kontroll u lanqas ma jiggestixxu huma l-investment *de quo* (*All Invest Company Ltd.* hija biss intermedjarju), u, ghaldaqstant, ma jistghux jinzammu responsabbli ghal kwalunkwe telf li l-investment seta' garrab;
6. Illi, ghal kull buon fini, in-nazzjonalizzazzjoni tal-*SNS NV Bank*, bit-telf li dan gab mieghu ghandu jitqies bhala '*casus*';
7. Illi l-ewwel talba lanqas ma tista'' tirrizulta stante li l-eccepjenti ma tat ebda parir lill-ilmentaturi;
8. Illi ghall-fini tat-tieni talba, ma hux minnu li l-eccepjenti ma agixxewx sew, jew agixxew bi ksur ta' xi regolamenti, fil-konfront tal-ilmentaturi u, ghaldaqstant, m'ghandhomx jinsabu responsabbli ghal ebda danni fil-konfront taghhom;
9. Illi l-hames talba ma hiex kontemplata fil-Ligi u, ghaldaqstant, anke kieku dan it-Tribunal Arbitrali kellu jilqa' t-talbiet attrici l-ohra, din it-talba hija improponibbli;
10. Salv eccezzjonijiet ulterjuri.

Sema' x-xhieda,

Ra d-dokumenti u l-atti kollha tal-kaz.

Jikkonsidra:

Eccezzjonijiet preliminari:

Fl-ewwel eccezzjoni l-provditur tas-servizz jghid li l-ilment sar b'mod intempestiv speċjalment fil-kaz tal-SNS għaliex dwaru hemm xi proceduri fil-Qorti Olandiza.

Qabel xejn, ma giex ippruvat li l-ilmentaturi huma partecipi f'din il-kawza anzi dawn jichdu li huma xi parti f'din il-kawza. Ma ngabet l-ebda prova li l-ezitu li jista' jkun hemm minn din il-kawza huwa *erga omnes* u japplika wkoll għall-ilmentaturi.

Tajjeb jinghad li f'ittra li *All Invest Co. Ltd.* baghtet lill-investituri, u li l-Arbitru ra f'diversi kazi ohra dwar l-istess prodott mibjugh mill-istess provditur tas-servizz,² intqal lilhom b'mod car li flushom kienu intilfu għax kien hadhom il-Gvern Olandiz: *'As a result a number of bonds issued by this Bank, including the 6.25% 2020 Bond which you hold, have been expropriated and become the property of the Dutch Government. The Government has also more recently confirmed that it does not intend to offer any compensation to Bond Holders.'*

Barra minn hekk, din l-eccezzjoni hija wahda kontradittorja ma' dik dwar preskrizzjoni. Filwaqt li l-provditur jghid li l-ilmentaturi hadu azzjoni kmieni (intempestiva), fl-istess nifs jghidu li kellhom jiehdu azzjoni qabel u, għalhekk, l-azzjoni hija preskritta.

L-Arbitru jinnota wkoll li dan l-ilment huwa dwar nuqqasijiet kkommessi mill-provditur tas-servizz, *misselling* ta' prodotti kif ukoll dwar l-allegati abbużi mis-socjetà provditrici meta nbieghu il-prodotti. L-Arbitru qed jigi mitlub jiddikjara li saru dawn in-nuqqasijiet u anke inadempjenza tal-obbligi kuntrattwali tal-provditur tas-servizz. L-Arbitru jrid jiddeciedi l-ilment fl-ambitu tal-analizi li jagħmel u, jekk jasal għall-konkluzjoni li l-ilment huwa wiehed ekwu, gust u ragonevoli, jista' jagħti kumpens.

Dan indipendentement minn x'sar mill-prodott wara li jkun sar il-bejgħ.

Misselling ta' prodott jista' jsir anke jekk l-investitur ma jsofri l-ebda telf għax jiddependi hafna x'ikun sar qabel u wara l-kuntratt ta' investiment. Min-naha l-ohra, prodott jista' jinbiegħ tajjeb u l-ilmentatur isofri telf u ma jkollu l-ebda dritt għal rizarciment.

² Ara decizjoni tal-Kaz Nru 472/2016 tas-6 ta' Frar 2018

Ghalkemm fil-prattika investitur jaghmel kaz ghal-*misselling* wara li normalment ikun sofra telf, jekk isirx *misselling* jew le huwa indipendenti mill-*performance* tal-prodott.

L-ilmentaturi qed jilmentaw li peress li l-provditur tas-servizz ma qediex l-obbligi kuntrattwali fil-konfront taghhom, u ma segwiex il-ligijiet u regolamenti relattivi meta bieghilhom il-prodott, allura m'hemm xejn intempestiv fl-ilment taghhom u, jekk jirrizulta li sehh *misselling* jew ghal xi raguni ohra l-provditur tas-servizz ma qediex l-obbligi tieghu versu l-ilmentaturi, u l-ilment jirrizulta li huwa gust, ekwu u ragonevoli, l-Arbitru jista' jaghti rimedju kumpensattiv ai termini tal-Artikolu 26(3)(c)(iv) tal-KAP. 555 tal-Ligijiet ta' Malta.

Barra minn hekk, din l-eccezzjoni hija f'konflitt mal-eccezzjonijiet tal-preskrizzjoni.

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

It-tieni eccezzjoni hija fis-sens li inkwantu tal-prodotti li minnhom qed isir l-ilment, il-provditur tas-servizz mhux il-legittimu kontradittur.

In-negozju sar ma' *All Invest Co. Ltd.* u dan huwa evidenti kemm mix-xhieda kif ukoll mid-dokumenti u, ghalhekk, hija il-legittimu kontradittur.

Eccezzjonijiet dwar preskrizzjoni

Il-provditur tas-servizz jghid li l-ilment huwa preskritt ai termini tal-Artikoli 1222(1) u 2153 tal-Kodici Civili.

L-Artikoli 1222(1) huwa bazikament immirat meta ssir azzjoni ghar-rexxissjoni ta' obligazzjoni.

Dwar il-preskrizzjoni a bazi tal-Artikolu 1222(1) tal-Kodici Civili, il-ligi tipprovdi li:

'L-azzjoni ghal rexxissjoni minhabba vjolenza, zball, ghemil doluz, stat ta' interdizzjoni, jew nuqqas ta' età, taqa' bil-preskrizzjoni eghluq sentejn (2). Dan jghodd ukoll ghar-rexxissjoni ta' obligazzjonijiet minghajr kawza, jew maghmulin fuq kawza falza.'

In-natura tal-azzjoni lanqas ma tiddependi fuq il-kliem preciz li jintuza u dan gie anke rikonoxxut mill-Qorti.

Kif gie stabbilit mill-Qrati taghna biex tigi determinata liema preskrizzjoni ghandha tapplika, wiehed irid ihares lejn xhiex hija immirata l-azzjoni.

Fis-sentenza fl-ismijiet **Frank German vs Domenico Azzopardi, deciz mill-Qorti tal-Kummerc fit-18 ta' Jannar 1950, jinghad li: 'l-indoli ta' l-azzjoni tigi desunta mhux tant mill-kliem più o meno ezatti tal-att istituttiv tal-gudizzju, imma mill-iskop li ghalih huwa intiz il-gudizzju.'**

Minn dan isegwi li ghall-finijiet tal-eccezzjoni tal-preskrizzjoni sollevata mill-provdituri tas-servizz huwa necessarju li ssir indagini dwar il-vera natura tal-azzjoni li qieghda tigi ezercitata mill-ilmentaturi.

Hekk ukoll, fis-sentenza⁵ fl-ismijiet **Peter Montebello vs Peter Montebello et**, il-Qorti qalet proprju hekk:

'Din hija ghazla li l-ligi taghti lil kull parti attrici, u hija fuq din l-ghazla li jiddependi l-ezitu tal-azzjoni. Dan ifisser li jekk parti taghzel li tressaq il-pretensjonijiet taghha kontra parti ohra fuq kawzali partikolari, l-eccezzjoni li titqanqal mill-parti mharrka kontra l-azzjoni maghmula kontriha trid titkejjel fuq dik il-kawza u mhux fuq x'tahseb il-parti mharrka li setghet kienet il-kawzali vera.'

Fil-kaz odjern, l-ilmentaturi u l-provdituri tas-servizz kellhom relazzjoni kuntrattwali bejniethom, kemm meta inghata parir u kemm meta nbieghu lill-ilmentaturi l-prodotti li qed isir ilment dwarhom. Dan kif anke jirrizulta mid-dokumenti relatati mal-investimenti *de quo*.

Tajjeb li jinghad li meta l-legizlatur waqqaf dawn il-proceduri ma nsistiex fuq formalità zejda kif isir ilment quddiem l-Arbitru bhal fil-kaz ta' rikors guramentat fejn jista' jinghad li hemm certa formalità kif tista' ssir azzjoni, imma peress li dan huwa forum imwaqqaf biex ikun *'user friendly mal-konsumatur li jista' ma jkunx assistit'*, allura l-ilment irid jittiehed fil-kuntest shih tieghu.

⁵ PA, 25 ta' Settembru 2003

Il-kuntest ewlieni tal-ilment huwa nuqqas ta' adempjenza kuntrattwali li fil-kaz ta' servizz fil-qasam tas-servizzi finanzjarji, dan ir-rapport bejn investitur u provditur tas-servizz, irid fuq kollox jigi interpretat kemm fl-ambitu tal-ligi dwar harsien ghall-affarijiet tal-konsumatur kif ukoll fil-qafas ta' regoli li japplikaw ghal-*Licence Holders*, bhal ma kien il-provditur tas-servizz u li skont il-KAP. 555⁶ jistghu jiggwidaw lill-Arbitru biex jasal ghal decizjoni li tkun ekwa, gusta u ragonevoli.

F'dan il-kaz jidher car li l-ilmentaturi qed jghidu li l-provditur ma adempixxiex l-obbligi kuntrattwali tieghu, kif anke definiti mir-regolamenti tal-*MFSA* li jaghmlu din ir-relazzjoni wahda specjali, u tali kuntratt irid jigi interpretat fil-qafas tal-harsien ta' dawn ir-regolamenti, ta' linji gwida, ta' Prattika professjonalment tajba, ta' rispett lejn l-aspettattivi legittimi tal-konsumatur u, fuq kollox, li l-partijiet jesegwixxu l-obbligi kuntrattwali taghhom *in bona fede*.

Ghalhekk l-eccezzjonijiet dwar preskrizzjoni qed jigu michuda.

Il-hames eccezzjoni qed tigi wkoll michuda ghaliex m'hemm xejn kontradittorju fl-ilment. L-ilmentaturi qed jghidu li l-agir tal-provditur kiser anke r-regoli mahruqa mill-*MFSA* ghal-*License Holders*, bhalma huwa l-provditur tas-servizz *de quo*, li kif gie spjegat huma sors normattiv importanti ghall-Arbitru biex jasal ghad-decizjoni tieghu, u dan kif imnizzel fl-Artikolu 19(3)(c) tal-KAP. 555. Kwakunkwe kumpens li jistghu jiehdur l-ilmentaturi huwa sancit mill-KAP. 555, li jekk l-Arbitru jilqa' l-ilment a bazi ta' dak li huwa gust, ekwu u ragonevoli, skont l-Art. 26(3)(c)(iv) jista' jaghti kumpens.

Dwar l-eccezzjoni numru sitta, il-provditur tas-servizz kien qed jaghmel negozju mal-ilmentaturi bhala principal kif juru d-dokumenti li gew esebiti, u anke mixxhieda tal-partijiet gie stabbilit li l-ilmentaturi kienu qed jinghataw servizz mill-*All Invest Co. Ltd.* bhala *License Holder* ta' servizzi finanzjarji u, fl-ebda hin, ma l-ilmentaturi gew mgharrfa li *All Invest Co. Ltd.* kienet qed tagixxi f'isem haddiehor. Ghalhekk is-sitt eccezzjoni wkoll qieghda tigi michuda.

⁶ Art 19(3)(c)

Fil-Mertu

L-Arbitru jrid *'jiddeciedi u jaghti gudizzju fuq ilment b'referenza ghal dak li, fil-fehma tieghu, ikun gust, ekwu u ragonevoli fic-cirkustanzi partikolari u mertu sostantivi tal-kaz.'*⁷

L-ilment principali hu li l-provditur tas-servizz biegh lill-ilmentaturi zewg prodotti, wiehed fl-LM u l-iehor fl-SNS, li ma kienux addattati ghac-cirkustanzi taghhom u kiser diversi regoli u ligijiet u naqas mill-obbligi kuntrattwali tieghu u wkoll tahom biex jiffirmaw dokumenti li ma kienux jirrispekkjaw il-qaghda taghhom u dan b'mod abbuziv. Ghalhekk garrbu telf ta' €15,538 fl-LM *Managed Performance Fund* (fil-qosor LM jew LMMPF) u €11,000 fl-SNS *Bank NV 6.25% 2020 (SNS)* u jippretendu li jinghatawllhom bhala kumpens ghat-telf kapitali li ghamlu.

Il-provditur tas-servizz jichad dawn l-allegazzjonijiet.

II-Prodott SNS

In-**Notes 6.25% SNS Bank NV 2010-2020** (ISIN: XS0552743048) inhargu minn SNS Bank N.V. fis-26 ta' Ottubru 2010, b'data tal-maturità 26 ta' Ottubru 2020. Il-kupun kien 6.25% fis-sena. Kellhom *status* ta' *Tier 2 Subordinated*.

L-SNS REAAL hija l-*holding company* ta' SNS BANK u kumpanija tal-assikurazzjoni REAAL N.V. Skont taghrif li jista' jinkiseb pubblikament, il-pozizzjoni finanzjarja ta' SNS REAAL iddeterjorat matul is-snin b'mod partikolari minhabba l-attività diretta fil-proprjetà minn SNS Property Finance li SNS Bank kien xtara fis-sena 2005.

Id-diprezzament tal-valur tal-portafoll ta' din is-sussisdjarja wassal biex SNS jigi nazzjonalizzat fl-1 ta' Frar 2013, b'digriet mill-Istat Olandiz.

Fuq perjodu ta' tliet snin qabel ma kien nazzjonalizzat, l-operat u s-sitwazzjoni finanzjarja ta' SNS Bank kienu taht skrutinju minn diversi *rating agencies*. Minn zmien ghal zmien, uhud minn dawn l-agenziji ikkummentaw ta' spiss dwar il-qaghda tal-bank u sahsitra baxxew ir-*ratings* fuq il-bank u l-*bonds* mahruga minnu.

⁷ KAP. 555, Art 19(3)(b)

Kienu wkoll qed ibassru li *subordinated bonds* – li l-banek johorgu biex isostnu l-livelli tal-kapital taghom - jistghu ma jkollhom lil hadd min isostnihom f'kaz li l-bank li jkun qed johrog il-*bond* ma jasalx biex ihallas.

Subordinated bonds jigu minn tal-ahhar fir-*ranking* f'kaz ta' likwidazzjoni. Infatti, fil-lista ta' kredituri, jirrenkjaw wara l-gvern u *senior creditors*. Il-fatt li dawn il-*bonds* huma *subordinated* ifisser li huma ta' riskju u mhux tajbin ghal kull investitur. Ir-riskji kienu reali u mhux fuq il-karta biss. Dan mhux qed jinghad bil-beneficcju tal-'*hindsight*'.

Il-fatt li *SNS Bank* kien *systemically important bank* fl-Olanda ma kienx ifisser li, akkost ta' kollox, l-istat kien se jerga' jaghti sostenn finanzjarju lill-bank wara dak li ghamel fis-sena 2008.

Fil-mument li l-bank gie nazzjonalizzat, l-istat kien ghadu ma thallasx kollox minn *SNS* fir-rigward ta' din l-ghajnuna finanzjarja li inghata.

Apparti dan, il-fatt li kien digà wiezen lil *SNS* b'sostenn finanzjarju kien digà indikazzjoni tal-istat finanzjarju tal-bank. Tant hu hekk, li f'nofs is-sena 2012, il-bank kien habbar li kien qed jesplora possibilitajiet biex isahhah il-pozizzjoni tal-kapital tieghu.

Anke f'nofs dik l-istess sena, l-Istat Olandiz introduca ligi gdida b'aktar ghodda biex ikun jista' jimmanuvra istituzzjonijiet finanzjarji bi problemi. Huwa veru li hadd ma kien qed ibassar li l-istat kien se juza din il-ligi ghall-ewwel darba fir-rigward tal-*SNS* jew inkella jivvaluta ghal zero l-ishma u *subordinated* tal-bank.

Imma l-Bank kien digà kellu problemi serji qabel ma sar l-investment fih minn *All Invest Co. Ltd.* ghall-ilmentaturi. *Subordinated bond* huwa dejjem meqjus bhala investment riskju.

Kif inbiegh dan il-prodott

Meta l-Arbitru ezamina d-dokumenti relatati ma' dan l-investment fosthom il-*Purchase Contract Note*, l-ircevuta u l-*File Note*, imkien ma ra li l-provditur tas-servizz ta xi indikazzjoni li dan huwa '*subordinated bond*'.

Però, waqt il-kontroezami, Wallace Falzon, għall-provditur tas-servizz jgħid li kien jaf li kien *subordinated bond*. Fil-fatt xehed hekk:

*'Mistoqsi dwar l-SNS jekk kienx bond subordinat ngħid li iva, naqblu. Dwar dak li ngħid fl-affidavit tiegħi, paragrafu 6, li jien ma tajthom l-ebda parir izda tajthom spjegazzjoni estensiva tal-karatteristici tal-prodott SN u li qatt ma ssemma li kien subordinated: la fil-File Note(DOK J.ii), la fl-ircevuta (DOK J.i.), la fil-Purchase Contract Note (DOK J iv) la fit-Terms of Issue u lanqas fir-risposta għal dan l-ilment u lanqas fid-dikjarazzjoni tal-fatti mehmuzza mar-risposta, m'hemm imsemmi li huwa subordinated bond, ngħid li l-isem tiegħu konna nirreferu għalih bhala SNS Bond 20/20 6.25 u l-informazzjoni li konna nagħtu lill-klijenti għandek l-ISIN number illi jirreferi għal aktar informazzjoni minn dak li hu just a junior bond.'*⁸

Dan jikkontrasta ma' dak li qal fl-affidavit li kien jagħti informazzjoni estensiva dwar il-prodott. Il-fatt li tagħti l-ISIN Number biex il-klijent joqghod iffitejx ma jfissirx li tkun qed tagħti informazzjoni estensiva dwar il-prodott.

Il-punt kruċjali dwar dan il-prodott kien li kellu *ranking* minn tal-ahhar nett (*Tier 2 subordinated bond*) u li kien ifisser li f'kaz ta' falliment minn kull dawn il-*bonds* kellu cans kbir li jitlef flusu, kif fil-fatt gara. Meta wiehed iqis li qabel ma sar l-investiment dan il-bank kellu *bail out* kbir mogħti lilu mill-Gvern Olandiz b'terminu fiss meta jhallsu u li, allura, kien ifisser li kien digà bil-problemi, il-provditur kellu joqghod b'seba' għajnejn jekk jinvestix flus in-nies fih, speċjalment flus ta' investituri zghar (*retail clients*) li normalment ikunu faddlu dawk il-flus biex ikollhom xi haga taht rashom għal meta jiritiraw.

Ma jidhirx li l-provditur tas-servizz għamel *due diligence* tajba tal-prodott jew inkella, minkejja l-fatt li kien jaf li dan il-bank kellu l-*bail out*, xorta wahda ried ibiegh dan il-bond:

'Mistoqsi jekk nafx li l-bank SNS kienx ingħata bail out ta' €750,000,000 u li ingħata sa Jannar 2013 biex ihallasha lura, ngħid li iva, kont naf li kellu bail out. Mistoqsi jekk kontx naf li biex johrog dak il-bail out kienu hargu subordinated bonds, li fil-fatt inbieghu lill-ilmentaturi, ngħid li ma nistax ngħid li kont naf li

⁸ A fol 431

*bil-flus tal-ilmentaturi kien se jithallas il-bail out, però kien BBB- rated u kien tajjeb for retail market.*⁹

L-ilmentaturi jsostnu li ma kienux jafu li dan kien *subordinated bond* u lanqas kienu jafu xi tfisser il-kelma '*subordinated*', ahseb u ara kemm setghu jifhmu r-riskju abbinat ma' dan il-prodott. Fil-fatt, l-ilmentatrici xehdet hekk:

*'Jien nghid li ma nafx x'inhuma subordinated bonds.'*¹⁰

Izzid tghid: '*Dwar il-kliem 'promote and sell' u 'execution only' dawn il-kliem qatt ma ssemewli. Nghid li la dak iz-zmien u lanqas illum ma naf xi jfissru.*

*Nghid li qabel ma bdiet ir-relazzjoni professjonali taghna mal-All Invest u Wallace Falzon fl-2008, jien kulma kelli life policy u ma kellix investimenti ohra. Jien nghid li meta kien jitkellem maghna Wallace Falzon qatt ma kienu jissemmew kliem teknici imma kliem semplici u allura dawn il-kliem li qed jigu suggeriti lili ta' promote and sell', 'execution only' u 'subordinated bonds' u affarijjet bhal dawn qatt ma kienu issemew.'*¹¹

L-Arbitru m'ghandux ghalfejn jiddubita mill-verzjoni li tat l-ilmentatrici u, cioè, li ma kienx gie spjegat lilha xi jfisser '*subordinated bond*' u r-riskji relatati mieghu, ghaliex anke l-istess dokumenti li a bazi tagghom sar l-investment u li kienu hargu mill-provditur tas-servizz (*Purchase Contract Note*, ricevuta, ecc) ma jindikaw dan.

L-Arbitru jemmen il-verzjoni tal-ilmentatrici li qatt ma ssemma' li hi setghet tiflel il-kapital li kienet qieghda tinvesti fl-SNS.

L-*Experienced Declaration Form* li ttiehditilhom ma tirriflettix ic-cirkustanzi tal-ilmentaturi. Fil-bidu tal-istess dikjarazzjoni hemm imnizzel li:

'Experienced investors are persons who have the expertise, experience and knowledge to be in a position to be able to make their own investment decisions and understand the risks involved.'

Il-profil tal-ilmentaturi ma jwassalhomx biex ikollhom dak l-gharfien u l-esperjenza li setghu jifhmu r-riskji inerenti f'dan il-prodott.

⁹ A fol 431

¹⁰ A fol 428

¹¹ Ibid

L-ilmentatrici kienet taħdem go fabbrika b'livell ta' edukazzjoni sekondarja u wara li zzewget fl-1981, ma hadmet qatt aktar hlief fid-dar; filwaqt li zewgħa, kien jahdem b'suggetti teknici u t-tnejn li huma ma kellhomx xi esperjenza vasta fl-investimenti tant, li qabel ma ltaqghu ma' Wallace Falzon, kellhom biss *life policy*.¹²

Il-Prodott *LM Managed Performance Fund*

L-ilmentaturi investew is-somma ta' €15,358 fl-LMMPF fl-4 ta' Jannar 2011.¹³

Sa dakinhar, l-LMMPF kien hareg diversi dokumenti u *updates* dwar l-andament tal-investment.

Taht il-ligi tal-korporazzjonijiet Awstraljana, skema ta' investment li principalment thaddan fiha kapital minn eghjun internazzjonali mhux mitlub minnha li tkun registrata. Infatti, l-*LM Managed Performance Fund* ma kienx registrat mar-regolatur Awstraljan (*Australian Securities & Investment Commission*) u, allura, il-fond ma kellux l-istess obbligu ta' *disclosure* u rapportagg bhal fondi ohra¹⁴.

Il-fond huwa sospiz u fi Frar 2014,¹⁵ hargu ordnijiet biex il-fond jigi likwidat. Il-likwidatur iddikjara li jekk kellu jkun hemm xi rikavat dan ikun insinifikanti.

L-LMMPF huwa fond stabbilit fl-2001, li kien operat minn *Manager* regolat l-Awstralja izda l-fond ma kienx regolat.

Skont *Summary Flyer* mahrug f'Lulju 2008,¹⁶ il-fond huwa deskritt bhal wiehed ta' rendiment ta' introjtu għoli u b'rekord tajjeb ta' għoti ta' introjtu attraenti lill-investituri b'zero volatilità fil-prezz tal-*units*. Il-fond jimmira li jagħti introjtu kontinwu, stabbli u jipprovdi investment bi prezz stabbli. Il-fond kellu jinvesti f'self kummercjali, direttament fi proprjetà, fond iehor ta' *LMIM* u flus kontanti.

¹² Ara affidavits a fol 407 et seq u 411

¹³ Ricevuta a fol 106

¹⁴ Per eżempju, bhal dawġ li kienu imhaddma minn *LMIM* cioè *LM Investment Management Limited*, il-*Fund Manager* ta' *LM Managed Performance Fund*

¹⁵ <http://www.asic.gov.au/about-asic/media-centre/key-matters/lm-investment-management-limited/>

¹⁶ http://oysterbayfundsdirect.com/documents/1302399878_LM%20mpf%20summary.pdf (accessat 22 ta' Marzu 2017)

Dwar l-aspett ta' fejn kellu jinvesti l-*LM Managed Performance Fund*, wiehed irid jirreferi ghall-*Information Memorandum and Application*, li kien dokument li jaghti deskrezzjoni amplifikata tal-karatteristici tal-fond, kif u fejn seta' jinvesti, kif ukoll min seta' jinvesti f'dan il-fond.¹⁷

L-oggettiv ta' dan il-fond kien li jippartecipa b'mod attiv f'pozizzjonijiet simili bhala proprjetarju f'assi Awstraljani ta' proprjeta' immobbli. Il-fond seta' juza strutturi ta' self ghall-assi tieghu. Il-fond seta' jinvesti f'self kummercjali¹⁸ ghal xiri jew zviluppar ta' proprjeta' fis-settur immobbljari Awstraljan, direttament go proprjeta' immobbli u flus kontanti fost ohrajn. L-assi tal-fund kienu fl-Awstralja stess.¹⁹

Il-*Manager* tal-fond kellu *mandate* ta' investiment wiesa' u bla ebda restrizzjonijiet, u seta' jiehu pozizzjonijiet jew jaghmel transazzjonijiet ma' partijiet relatati.

It-taqsimha li titkellem dwar ir-riskju fl-*Information Memorandum* tghid, fost affarijiet ohra, **li investitur li jfittex livell ta' certezza u kontroll fuq kif l-assi**

huma investiti m'ghandux jinvesti fil-fond . Hemm imsemmi wkoll ir-riskju li l-*Manager* jista' jippartecipa f'investimenti inqas konvenzjonali jekk tingala' l-opportunita'. Hemm riskji ohra: li l-kapital mhux garantit u varjazzjoni tal-valur kif ukoll riskji assocjati mas-suq ta' proprjeta' immobbli, u self mahrug mill-fond.

Fir-rigward ta' min seta' jinvesti fil-fond, is-*Summary Flyer* jghid hekk: **'Australian resident investors must provide required certification of wholesale/sophisticated investor status, as detailed within the current**

¹⁷ L-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji ghandu zewg verzjonijiet ta' dan l-*Information Memorandum and Application*. Wiehed huwa datat 25 ta' Novembru 2009 (<https://promo-manager.server-secure.com/download/files/02045/150233/MPF+IM.pdf>) u l-iehor datat 1 ta' Novembru 2011 (<http://therapeofhongkong.com/wp-content/uploads/2015/01/LM-MPF-Information-Memorandum-1-Nov-2011.pdf>). Dawn iz-zewg dokumenti jidhru *hosted* fuq *servers* tal-*internet* li ma jippartjenux ghal-LMIM. Is-sit ufficjali ta' LMIM m'ghadhiex aktar tezisti. Mil-lat ta' kontenut, iz-zewg dokumenti jixxiebhu ferm. Fejn jirrigwarda min jista' jinvesti fil-fond, il-karatteristici baqghu l-istess.

¹⁸ Fuq is-self kummercjali tal-fond, li kien jikkostitwixxi l-maggoranza assoluta tal-investimenti tal-fond, hemm miktub li s-self kummercjali jinkludi firxa ta' *'secured commercial loans'* li huma disponibbli ghas-settur kummercjali ta' proprjeta' u zvilupp Awstraljan. Jinkludi dikjarazzjoni wkoll li l-portafoll ta' self jinkludi *"mortgages, including second ranking mortgages over commercial, residential, retail, industrial and vacant land"*.

¹⁹ Kemm fl-*Information Memorandum* tas-sena 2009 u dak tas-sena 2011, tinghata indikazzjoni tal-kompozizzjoni tal-assi tal-fond. Ftit aktar minn 90% tal-assi tal-fond kien f'self kummercjali. L-akbar *loan* kien tikkostitwixxi ftit aktar minn 40% tal-fond.

Information Memorandum. Investors who do not reside in Australia do not have to certify as a wholesale/sophisticated investor.

L-Information Memorandum jampifika dak li jghid is-Summary Flyer. Kemm investituri fl-Awstralja kif ukoll investituri minn barra l-Awstralja setghu jinvestu fil-fond. Però, bhala kategorija ta' investituri, l-investituri fl-Awstralja kellhom ikunu 'wholesale' jew 'sophisticated'. Din il-klassifikazzjoni ma tidhirx li kienet obligatorja ghall-investituri li gejjin minn barra l-Awstralja peress li l-Information Memorandum jagħmel referenza specifika għal 'wholesale' u 'sophisticated investors' f'kaz ta' 'Australian resident investors' biss. Dan il-punt huwa msahhah izjed meta wiehed jikkonsidra l-istatement car magħmul f'dan ir-rigward fis-Summary Flyer.

Sa mis-sena 2009, dan il-prodott beda jkollu l-inkwiet. Tant, li fil-verzjoni tal-Information Memorandum ta' Novembru 2009, taht it-Taqsima 'Withdrawal Notice Period' (pg.11) jintqal kif gej: ***'To protect all fund investments, payment of withdrawals is currently slowed and is being managed over longer timeframes, as determined necessary by the Manager.'***

Fil-Portfolio Update tal-31 ta' Lulju 2010, qabel ma nbiegh l-investment fl-LM lill-ilmentaturi, kien hemm agornament fir-rigward tal-andament tal-portfoll tal-assi tal-fond, kif ukoll anke il-withdrawal timeframes.

- 1) F'dan l-update hemm paragrafu taht it-titlu 'Updated Withdrawal Information'. Hawnhekk, l-investitur qed jigi infurmat li jista' jagħti l-kaz li minn zmien għal zmien, jista' jkun necessarju li jigu estizi t-timeframes għal hrug ta' pagamenti għal għid jew sospensjoni ta' pagamenti għal għid.
- 2) Dan il-mekkanizmu jidhol fis-sehh '*...to realise cash from the fund's property related assets, which by their nature are not immediately liquid ...*'. Ikompli hekk il-paragrafu: *'The need to implement this measure to protect the fund arose for the first time last year, as per the Information Memorandum. Timeframes for withdrawal payments are currently slower than general, due to market conditions brought on by the global financial crisis. Liquidity conditions are improving in the market place and payment timeframes will return to normal as soon as possible.'*

- 3) Dan id-dettal (jigifieri li l-fond jista' jissospendi il-hlasijiet) kien digà jissemma' fl-*Information Memorandum* datat **25 ta' Novembru 2009**.²⁰
- 4) Taht it-taqsimha *Fund Assets*, jinghata taghrif dwar l-andament tal-assi tal-fond. Jintqal li tlett *commercial loans* mill-portafoll tal-assi tal-fond gew klassifikati bhala *in default*. Dawn jirraprezentaw madwar 16% tal-assi tal-fond. Jintqal li l-*Manager* se jkun hu li wahdu issa se jizviluppa l-proprjeta' li kienet intiza li tigi zviluppata b'dan is-self u li mill-profitti ggenerati minn dan l-izvilupp huwa mistenni li jsir irkupru shih ta' dan id-dejn.

L-assi tal-*fund* kienu mqassmin hekk: f'Lulju 2010 - 90.64% f'self kummercjali, 2.32% direttament fi proprjeta' u 7.04% f'kontanti.

Wiehed irid dejjem joqghod attent meta jiddiskuti u janalizza prodott wara li jkun falla. Dan ghaliex huwa facli li tghid l-affarijiet *with the benefit of hindsight*.

Imma l-*LMMPF* kien fond ta' proprjeta' fejn kien juza strutturi ta' *loans*. Anke jekk wiehed, ghal mument, jinsa fejn kien intenzjonat jinvesti dan il-fond (fl-Awstralja) u l-istruttura legali ta' kif twaqqaf (fond mhux registrat fl-Awstralja), jibqa' dejjem il-fatt li kien *property loan fund*.

Hemm diversi riskji li generalment huma assocjati ma' fondi bhal dawn. Anke jekk wiehed ma joqghodx jidhol fid-dettal tar-riskji kollha assocjati ma' dawn it-tipi ta' fondi, ir-riskju ta' likwidita' huwa hafna drabi aspett prevalenti hafna.

Dan l-aspett kien digà fid-deher f'Novembru 2009, fejn fl-*Information Memorandum* kien digà qed jissemma li '*To protect all fund investments, payment of withdrawals is currently slowed and is being managed over longer timeframes, as determined necessary by the Manager*'.

Ir-riskju ta' likwidita' ma kienx misthajjel jew ezercizzju akkademiku imma reali ghal dan il-fond.

Aspett bhal dan ma kellu qatt jigi skartat jew ma jinghatax priorità fl-assessjar tal-prodott mill-provditur tas-servizz.

²⁰ (<https://promo-manager.server-secure.com/download/files/02045/150233/MPF+IM.pdf>)

Wiehed jistenna li l-provditur tas-servizz ghandu jkun dahal f'izjed approfondiment tal-anqas ta' dawn il-fatturi fl-assessjar tal-prodott biex ikun jista' jaghmel analizi ahjar u kompluta fuq il-prodott li se jbiegh jew jirrakkomanda lil investitur.

Il-fatt li fir-rigward ghall-investituri Awstraljani kien hemm obbligi u certifikazzjoni ta' eligibilita' oneruzi huwa wkoll minnu innifsu indikazzjoni li dan kien fond partikolari, meta wiehed ukoll jikkonsidra li dan kien fond ibbazat l-Awstralja, immanigjat minn entita' bbazata fl-Awstralja u li ma kienx regolat mill-Awtorita' Finanzjarja tal-Awstralja, l-ASIC.

Fir-rigward ta' investituri Awstraljani, il-kriterji ta' eligibilita' oneruzi li gew applikati kienu, tista' tghid, mizura ta' protezzjoni ghall-investituri Awstraljani (li tidher li tohrog mill-qafas legali Awstraljan innifsu), fejn mhux kull tip ta' investitur seta' jinvesti izda dawk biss li kienu jissodisfaw dawk il-kriterji oneruzi. Kriterji, li skont l-*Information Memorandum* u l-*brochures* imsemmija hawn fuq, ma kienux rikjesti fir-rigward ta' investituri barra l-Awstralja fejn il-fond sar prattikament accessibli ghal firxa hafna izjed wiesgha ta' investituri.

Dan kellu jghabbi b'aktar responsabbilta' lill-provdituri tas-servizz lokali u mhux joqghodu fuq accertazzjonijiet ta' min kellu interess li jbiegh il-prodott barra mill-Awstralja.

Il-fond kien wiehed u mhux maqsum fi tnejn; parti ghall-investituri Awstraljani, u iehor ghal investituri barra l-Awstralja. **L-istess fond kien offrut lil kulhadd** izda b'distinzzjonijiet differenti ta' min hu eligibbli li jinvesti skont jekk l-investituri humiex Awstraljani jew le.

Mela jekk ghall-investituri Awstraljani l-obbligi kienu oneruzi, wiehed ragonevolment jistenna li l-provditur tas-servizz lokali kellu jiehu dan il-fattur partikolari izjed in konsiderazzjoni. Fl-analizi tieghu dwar il-prodott u lil min kellu joffrih, kellu jzomm quddiem ghajnejh il-kriterji ta' eligibilita' gholja ghal investituri gewwa l-Awstralja, biex investitur barra l-Awstralja, jigi ittrattat kemm jista' jkun b'mod ekwu u offrut l-istess jew livell simili ta' protezzjoni applikat fir-rigward ta' investituri Awstraljani.

Jekk huwiex kaz ta' *misselling*

- 1.1. *L-Update* tal-prodott datat 31 ta' Lulju 2010 kien digà jindika certu problemi fuq dan il-prodott. F'dan id-dokument, li kien għall-konsum pubbliku, hemm nota li biex jigu protetti l-investituri u l-kapital, jista' jkun necessarju, minn zmien għal zmien, li jigi estiz il-perjodu ta' pagament lill-investituri li kienu bieghu *units* fil-prodott, jew li jigi sospiz dan il-hlas lill-investituri. Hemm miktub ukoll li din il-mizura hija bzonnjuza li tigi implimentata biex tipprotegi l-fond u li inqala' l-bzonn tagħha l-ewwel darba fis-sena ta' qabel hekk kif iddikjarat fl-*Information Memorandum*.
- 1.2. *Fil-Portfolio Update* hemm ukoll irrimarkat li l-perjodu ta' pagament lil dawk l-investituri li hargu mill-fond kien prezentament aktar bil-mod minn dak generali minhabba l-kundizzjonijiet fis-suq b'risultat tal-krizi globali finanzjarja.

L-All Invest Company Ltd kienet kumpanija licenzjata mill-MFSA biex tagħti servizzi fl-investimenti finanzjarji. Għalhekk kienu japplikaw għaliha l-*Investment Services Rules - Standard Licence Conditions (SLC)* li saru biex, fost oħrajn, jagħtu protezzjoni akbar lill-konsumatur in konformità mad-Direttiva *MiFID*.

Skont il-KAP. 555 tal-Ligijiet ta' Malta, li waqqaf l-Ufficcju tal-Arbitru, dawn ir-regolamenti ma baqghux biss font regulatorju izda saru sors normattiv importanti għall-Arbitru biex jara jekk dawn il-protezzjonijiet għall-konsumatur gewx imharsa u, flimkien ma' normi oħra li jidhirlu li huma relevanti għall-kaz, ikun jista' jasal għall-konkluzjoni jekk l-ilment huwiex wiehed gust, ekwu u ragonevoli.²¹

Fil-kaz tal-*SNS*, il-provditur nizzel fil-*File Note* li kien qed ibiegh dan il-prodott bhala '*promote and sell*', jgħid li ma kienx qed jagħti parir. Kif xehdet l-ilmentatrici, lilha ma qalulhiex li kienet qed tixtri l-prodott taht dan it-tip ta' servizz imma kienet tinqeda bis-servizzi tal-*All Invest* u Wallace Falzon biex ikollha min jiggwidha u jagħtiha parir. L-istess fil-kaz ta' zewgħa, li kien ihalli f'idejn martu u, sempliciment, iffirma l-karti.

²¹ Ara KAP. 555, Art 19(3) (c)

Imma anke jekk l-Arbitru kellu jaccetta li dan il-prodott inbiegh a bazi ta' *'promotion and selling'*, xorta wahda l-provditur tas-servizz ried jaghmel l-*Appropriateness Test* skont ir-regola 2.21 tal-*Investment Services Rules - Standard Licence Conditions (SLC)*:

'When assessing whether an Investment Service, other than investment advice or portfolio management, is appropriate for a client, the Licence Holder shall be required to determine whether that client has the necessary experience and knowledge in order to understand the risks involved in relation to the product or Investment Service offered or demanded.'

Harsa hafifa lejn il-*File Note* dwar l-investment fl-SNS,²² jidher car li dan l-*Appropriateness Test* ma jirrapprezentax ic-cirkustanzi tal-ilmentaturi. Ghalhekk, dak li hemm imnizzel, jigifieri li kellhom *'experience and knowledge in the investment field to enter into this transaction'* ma setghetx titnizzel *'yes'* ghaliex l-ilmentaturi ma kellhomx dik l-esperjenza u taghrif li jifhmu r-riskji marbuta mal-SNS. Ma setghux jifhmu xi jfisser *'subordinated bond'* u li setghu jitilfu flushom u, ghalhekk, lanqas il-kaxxa ittikjata *'yes,'* fejn hemm li setghu jifhmu r-riskji marbuta mal-prodott in kwistjoni, ma tirrapprezenta l-verità. Il-provditur tas-servizz ma setax jasal ghall-konkluzjoni li *'the requested product or service is appropriate to the client'*.

Fil-kaz tal-LMMPF, is-servizz moghti mill-provditur tas-servizz kien wiehed *'advisory'*.

Skont SLC 2.13 li kienu japplikaw fiz-zmien li saru l-investimenti, provditur tas-servizzi ghandu jgib l-informazzjoni necessarja (in konformi ma' SLC 2.16 sa 2.20 kif wkoll SLC 2.22 sa 2.24) fuq l-gharfien u l-esperjenza tal-investitur, is-sitwazzjoni finanzjarja u l-oggettivi tieghu biex jara li r-rakkomandazzjoni tas-servizz ta' investment jew strument humiex addattati ghall-investitur.

Skont SLC 2.16 il-provditur ta' servizz ta' investment ghandu jigbor l-informazzjoni necessarja minghand il-klijenti biex ikollu bazi ragonevoli fuq xhiex jasal ghal konkluzjoni li dik it-tranzazzjoni li qed tigi r-rakkomandata tissodisfa l-kriterji u li tilhaq l-oggettivi tal-investment tal-klijent.

²² A fol 121

Il-klijent irid ikollu l-esperjenza u l-gharfien necessarju biex jifhem ir-riskji involuti fit-tranzazzjoni.

SLC2.22, titlob informazzjoni dwar l-gharfien u l-esperjenza tal-klijent fis-settur tal-investment, li tinkludi dawn li gejjin: in-natura u servizz li ha jkun provdut u t-tip ta' prodott jew tranzazzjoni, inkluz il-kumplessità u r-riskji involuti; it-tip ta' servizz, tranzazzjoni u strument li l-klijent huwa familjari magghom; in-natura, volum, frekwenza tat-tranzazzjonijiet tal-klijent gewwa strumenti u l-perjodu fuq liema dawn twettqu; il-livell ta' edukazzjoni, professjoni jew professjoni rilevanti ta' qabel tal-klijent.

Meta wiehed jikkunsidra li dan kien servizz ta' parir ta' investment fuq prodott li n-natura tieghu kienet wahda kumplessa, u li r-riskji tieghu kienu partikolari minhabba n-natura specifika tal-investimenti u l-oggettivi tal-fond in kwistjoni, l-Arbitru jhoss li l-provditur tas-servizz m'ghamilx *Suitability Test* in konformi mar-regoli ikkwotati.

L-informazzjoni pprovdata mill-provditur tas-servizz ma taghtix lill-Arbitru l-konfort necessarju f'dawn ic-cirkostanzi biex jista' jinghad li l-provditur tas-servizz wera li kellu bazi ragonevoli fuq xhiex wasal ghall-konkluzjoni tal-parir li inghata lill-ilmentaturi biex jinvestu f'*LM*, meta wiehed jiehu il-kriterji msemmija fir-regolamenti hawn fuq imsemmija, u diversi fatturi fosthom:

- a) in-nuqqas ta' esperjenza f'investimenti tal-ilmentaturi fejn il-mara kienet tahdem f'fabbrica u wara fid-dar, u r-ragel jaghmel xoghol tekniku; u ma kienux xi nies b'taghrif estensiv fil-qasam tal-investimenti finanzjarji. Il-fatt li *All Invest Co. Ltd.* kienet investitilhom fl-*ARM* ma jaghmilhomx nies ta' esperjenza fl-investimenti li setghu jinvestu fi prodott bhal *LMMPF*.
- b) Ma saritx *due diligence* tajba mill-provditur u lanqas evalwazzjoni tajba tar-riskji ta' dan il-prodott qabel ma' inbiegh l-investment;
- c) L-attitudni ta' riskju tal-investitur kienet indikata bhala wahda medja u mhux ta' riskju gholi kif kien dan il-prodott.
- d) Jigi innutat ukoll li d-Dikjarazzjoni ta' Investitur b'Esperjenza (*Experienced Investor Declaration*) iffirmata mill-ilmentaturi ma hijiex

wahda li hi korretta biex taghmel l-investituri eligibbli jew li jikkwalifikaw ghall-prodott in kwistjoni.

e) Minnha nnifisha ma taghmilx il-prodott xieraq ghal min jiffirma din id-dikjarazzjoni.

Din id-Dikjarazzjoni ta' Investitur b'Esperjenza, iffirmata mill-ilmentaturi, hija wahda li tidher ibbazata fuq ir-regim ta' Fondi Ghal Investituri Professionali (*PIFs*), regim li huwa mahrug mill-*MFSA* u applikabbli biss ghal fondi lokali strutturati u llicenzjati specifikament hawn Malta.

Peress li l-*LMMPF* mhuwiex fond li kien licenzjat hawn Malta jew li jaqa' taht ir-regim tal-*PIFs*, l-*LMMPF* ma' kienx prodott suggett ghall-istess kriterji, kundizzjonijiet u salvagwardji mfassla fil-qafas regolatorju applikabbli ghal fond immirat ghal Investitur b'Esperjenza taht ir-regim tal-*PIFs*. Kien l-obbligu tal-provditur tas-servizz li ma jgieghelx lill-ilmentaturi jiffirmaw tali dokument li l-iskop tieghu kien ta' ezoneru ghall-provditur tas-servizz.

Jekk wiehed ihares lejn din il-formola, b'ittri irqaq u b'Ingliz tekniku, zgur jintebah li l-ilmentaturi ma setghux jifhmuha u ma kellhomx jintalbu jiffirmawha.

Il-provditur tas-servizz ma kellux ibieghilhom dan il-prodott li ma kienx addattat ghalihom.

Ghal dawn ir-ragunijiet l-Arbitru jasal ghall-konkluzjoni li fil-kaz taz-zewg prodotti li fuqhom sar l-ilment sehh *investment misselling*. *Investment misselling* isehh meta tavvera ruhha wahda jew aktar mis-segwent:

- Ma jigix spjegat ir-riskju involut;
- Meta ma jinghatax taghrif kif il-flus ikunu ser jigu investiti;
- Meta l-prodott ma jissodisfax il-bzonnijiet (*not suitable*) u l-attitudni tar-riskju tal-investitur;
- Meta ma jigix spjegat il-prodott mibjugh;
- Meta ma jigux spjegati l-kundizzjonijiet u t-termini marbutin mal-prodott;

- Meta jinghata taghrif qarrieqi (*misleading*) dwar il-prodott;
- Meta ma jigux spjegati *c-charges* relevanti u l-penalitajiet marbuta ghal min johrog kmieni mill-prodott;
- Ma jigix spjegat id-dritt tal-*cooling-off period* u d-dritt li bniedem jikkancella fejn il-prodott finanzjarju jitlob dan.

Din il-lista hija wahda eżemplikattiva u mhux wahda ezawrjenti.

Fil-kaz *de quo*, il-provditur tas-servizz ma spjegax ir-riskji involuti; il-prodotti ma kienux jissodisfaw l-attitudni tar-riskju tal-ilmentaturi u l-prodotti mibjugha ma gewx spjegati kif jixraq.

Barra minn hekk, il-provditur tas-servizz m'onorax l-obbligi fiducjarji u ma agixxiex bhala missier tajjeb tal-familja.

Kiser ukoll ir-regola ewlenija, jigifieri SLC 2.01 li tghid:

'When providing Investment Services to clients, a Licence Holder shall act honestly, fairly and professionally in accordance with the best interests of its clients and shall comply with the relevant provisions of the Act, the Regulations issued thereunder, these Rules as well as with other relevant legal and regulatory requirements...'

Il-provditur tas-servizz ma lahaqx *'l-aspettativi ragonevoli u legittimi tal-konsumaturi.'*²³

Meta l-Arbitru jqis dan kollu, jasal ghall-konkluzjoni li l-ilment huwa wiehed gust, ekwu u ragonevoli, u ser jilqghu kif ser jinghad.

Meta jkun hemm kaz ta' *misselling*, l-investitur ghandu jitpogga kemm jista' jkun fil-pozizzjoni li kien fiha qabel m'ghamel l-investment u, f'dan il-kaz, jinghata l-kapital li investa.

Ghaldaqstant, l-Arbitru qed jilqa' l-ilment sakemm dan huwa kompatibbli ma' din id-decizjoni u, ai termini tal-Artikolu 26(3)(c)(iv) tal-KAP. 555 tal-Ligijiet ta' Malta, qed jordna lill-*All Invest Co. Ltd.* thallas lill-ilmentaturi s-somma ta' hmistax-il elf, hames mija u tmienja u tletin ewro (€15,538), li investew fl-LM

²³ KAP 555, Art 19(3)(c)

Managed Performance Fund, u hdax-il elf ewro (€11,000) li investew fl-SNS Bank NV 6.25 2020.

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

Ghall-finijiet ta' ekwità, gustizzja u ragonevolezza, jekk ikun hemm xi rikavat, mill-investimenti *de quo*, dan ghandu jittiehed mill-provditur tas-servizz, u wara li l-ilmentaturi ikunu thallsu dak li qed jigi deciz, ghandhom jiffirmaw kwalunkwe dokument mehtieg biex ikun jista' jsir dan.

L-ispejjez legali ta' dan il-kaz ghandhom jithallsu mill-provditur tas-servizz.

Dr Reno Borg
Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji