

Quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji

Kaz Nru. 015/2016

NP (“l-ilmentatrici”)

vs

Bank of Valletta p.l.c. (C2833)

u

Valletta Fund Management Limited (C18603), li b’effett mit-22 ta’ Novembru 2016, bdiet tissejjah BOV Asset Management Ltd.¹

(flimkien “il-provdituri tas-servizz”)

Seduta tat-12 ta’ Settembru 2018

L-Arbitru:

Ra l-ilment registrat fit-30 ta’ Gunju 2016, li qed isir kontra l-provdituri tas-servizz li jittratta l-investment fil-*La Valette Multi Manager Property Fund* (“LVMMPF” jew “Fond”), sottofond tal-*La Valette Funds SICAV p.l.c.*

L-ilmentatrici tghid li qieghda titlob sabiex tiehu lura l-flus li investiet. Hija qalet li dan l-investment sar fuq parir tal-*Bank of Valletta p.l.c.*, il-fergha tas-Siggiewi, li ddeskrivewha l-prodott bhala prodott li jinvesti fil-proprjetà u l-proprjetà qatt ma tista’ tinzel imma titla’.²

¹ B’effett mit-22 ta’ Novembru 2016, skont ir-Registru tal-Kumpaniji, “*Valletta Fund Management Limited*” biddlet isimha u bdiet tissejjah “*BOV Management Limited*”. F’din id-decizjoni fejn hemm referenza ghall-*Valletta Fund Management (VFM)* dan ikun japplika wkoll ghall-*BOV Asset Management Ltd.*

² A fol 73

Tghid li hi ma kinetx investitrici professjonali u fdat f'idejn il-Bank u ffirmaw, hi u zewgha, dakinhar stess li kienu cemplulhom biex jinvestu. Hija qiegghda titlob li tinghata lura s-somma ta' €7,166.³

Ra r-risposta sottomessa mill-provdituri tas-servizz fejn wiegbu:

L-esponenti jirrispondu illi t-talbiet tal-ilmentatur ma jistghux jintlaqghu ghar-ragunijiet segwenti kif ser jirrizulta f'aktar dettall f'din ir-risposta:

- “1. Illi in linea preliminarj is-Sinjuriya Tieghu l-Arbitru m'ghandux il-kompetenza taht il-ligi biex jiddeciedi dwar il-validità o meno tal-kuntratt ta' tranzazzjoni, jew jekk jorbotx il-kuntratt ta' tranzazzjoni bejn il-partijiet, u semmai tali kwistjoni jekk titqajjem ghandha tigi deciza mill-Prim'Awla tal-Qorti Civili b'mod esklussiv.*
- 2. Illi in linea preliminarj ukoll, is-Sinjuriya Tieghu l-Arbitru ghandu qabel xejn jirrifjuta li jezercita l-poteri tieghu stante tranzazzjoni li ghandha s-setgha ta' sentenza li ghaddiet in gudiċat.⁴ Minghajr limitazzjoni ghall-generalità tas-suespost dan jirrendi l-ilment de quo frivolu w vessatorju ai termini tal-artikolu 21(2)(c) tal-Kap. 555.*
- 3. Illi in linea preliminarj wkoll, u minghajr pregudizzju ghas-suespost, is-Sinjuriya Tieghu l-Arbitru ghandu wkoll jirrifjuta li jezercita l-poteri tieghu fil-konfront ta' VFM u BOV stante illi s-Sinjuriya Tieghu l-Arbitru ghandu s-setgha li jittratta biss ilmenti li jkunu tressqu minn “klijenti eligibbli”;*
- 4. Illi, in linea preliminarj u minghajr pregudizzju ghas-suespost, l-intimati VFM u BOV m'humieq il-legittimi kontraditturi f'dawn il-proceduri;*
- 5. Illi in linea preliminarj wkoll, u minghajr pregudizzju ghas-suespost, l-ilmentatur la ghandu d-dritt u lanqas l-interess guridiku li jippromwovi dawn l-istanzi stante li biegh u ttrasferixxa d-drittijiet kollha tieghu inkluzi drittijiet litigjuzi fil-konfront ta' kull wiehed mill-intimati, u allura ma jistax illum jezercita dritt li m'ghadux tieghu stante li kien gie debitament trasferit inter alia lill-intimati li kontra tagghom qiegghed isir dan l-ilment, u dan*

³ *Ibid.*

⁴ Artikolu 1729(1) tal-Kodici Civili – Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta

jikkostitwixxi wkoll ksur tad-dritt fundamentali tal-intimati li jgawdu l-proprjetà taghhom;

6. *In linea preliminari ukoll, u minghajr pregudizzju ghas-suespost l-ilment huwa preskritt:*

(i) Kwalunkwe azzjoni li ghandha l-effett li tirrexxindi l-kuntratt li bih l-ilmentatur ittransiga mal-intimat hija preskritta bit-trapass ta' sentejn u dan abbazi tal-artikolu 1222 tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta;

(ii) Minghajr pregudizzju ghas-suespost, anke li kieku ghall-grazzja tal-argument il-kuntratt ta' tranzazzjoni kellu jigi skartat, it-talbiet tal-ilmentatur imsejsa fuq allegazionijiet ta' responsabbiltà extra contrattuale jew aquiliana huma preskritti ai termini tal-artikolu 2153 tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta;

7. *Minghajr pregudizzju ghas-suespost, l-ilmentatur gie meqjus li jikkwalifika bhala 'experienced investor' skont l-Independent Review ta' Marccus Partners and Mazars Group u ghalhekk semmai ghandu juri li huwa 'inexperienced investor';*

8. *Fil-mertu, u minghajr pregudizzju ghas-suespost, illi fi kwalunkwe kaz l-ilmentatur ma soffra ebda dannu bhala rizultat ta' xi imgiba illegali ta' hadd mill-intimati, u li fl-ebda cirkostanza l-intimati u hadd minnhom, ma huwa responsabbli ghall-hlas lill-ilmentatur ta' kwalsiasi somma in linea ta' danni jew xort'ohra;*

9. *L-ispejjez ta' dawn l-istanzi ghandhom jigu ssopportati mill-ilmentatur."*

Sema' lill-partijiet u ra l-affidavits taghhom.

Ra l-atti l-ohra tal-kaz.

Jikkonsidra:

Preliminari

Sfond u Fatti ewlenin

Fit-13 ta' Settembru 2005, twaqqaf il-*La Valette Multi Manager Property Fund* ("*LVMMPPF*" jew "*il-Property Fund*" jew "*il-Fond*"), sottofond tal-*La Valette Funds SICAV p.l.c.* ("*SICAV*"). Fir-rigward tal-*La Valette Funds SICAV p.l.c.*, il-*Valletta Fund Management Ltd.* ("*VFM*") u l-*Bank of Valletta p.l.c.* ("*BOV*") kienu rispettivament il-*Manager* responsabbli għall-amministrazzjoni generali u l-immanigjar tal-investimenti tas-*SICAV* u tal-Fond filwaqt li l-*BOV* gie inkarigat bhala *Custodian* tas-*SICAV* u tal-Fond.

Il-*BOV* kien ukoll intermedjarju, biegh u ta pariri lill-investituri tal-Fond, u anke kien inkarigat mid-distribuzzjoni tal-ishma fil-Fond. *Insight Investment Management Ltd.* kienu ingaggati mill-*VFM* bhala "*Sub-Investment Manager*" sabiex ikunu jistgħu jassistu fl-immanigjar tal-assi tal-Fond.

Dan il-Fond kien licenzjat mill-*MFSA* bhala fond li kellu jinbiegh bhala *Professional Investor Fund (PIF)* lil investituri ta' esperjenza u dan skont il-ligijiet, regoli, kundizzjonijiet tal-licenzja, *guidelines* li għandhom x'jaqsmu ma' investimenti ta' dan it-tip. Dan ifisser li dan il-Fond kien wiehed regolat u dovut isegwi dawn in-normi.

Dan il-Fond beda jinbiegh fuq skala kbira, fost l-ohrajn mill-*Branches* tal-*BOV* u inbiegh, mhux biss lil investituri professjonali, imma wkoll lil hafna *retail clients*. Numru kbir ta' investituri hadu sehem f'dan il-Fond riferut ukoll fil-qosor f'din id-decizjoni bhala l-"*Property Fund*" jew "*LVMMPPF*".

Kif rikjest mil-ligi, meta tnieda dan il-Fond hareg is-*Supplementary Prospectus* tal-1 ta' Settembru 2005, u diversi Prospetti Supplementari ohra.

L-għan tal-Fond gie deskritt bhala wiehed li jinvesti fil-proprjetà biex jipprovdi lill-investituri tiegħu dhul u tkabbir fil-kapital billi jinvesti f'fondi ohra ta' investimenti li jinvestu fil-proprjetà.

Skont is-*Supplementary Prospectuses* li hargu l-provdituri, kien hemm diversi restrizzjonijiet, fosthom, restrizzjoni kif jinvestu li kienet taqra hekk:

“The limit on the level of gearing that the Fund’s underlying real estate property funds may be exposed to is of a maximum of 100% of their respective net assets.”⁵

F’Settembru 2007, il-prezz ta’ kull sehem beda niezze. Fis-7 t’Awwissu 2008, il-VFM infurmat lill-investituri li kien qed jigi sospiz il-fidi mill-Fond b’effett immedjat liema fidi baqa’ sospiz sal-2010. Dan kien ifisser li min kellu bzonn il-flus u ried jifdi l-investment tieghu ma setax.

Fl-2010 saru laqgħat għall-investituri bl-iskop li jigu mwaqqfa *“Side Pocket”* u *“Main Pool”* li gew deskritti mid-Diretturi tas-SICAV bhala: is-*Side Pocket* li kien jinkludi dawk il-fondi li kien investa fihom il-Fond li kellhom *“it-talbiet ta’ fidwa sospizi jew differiti u/jew issospendew id-determinazzjoni tal-valur nett tal-assi”*, filwaqt li fil-*Main Pool* iddahhlu *“l-assi li kienu zammew livell sufficjenti ta’ likwidità u li għalihom il-kumpanija tinsab f’pozizzjoni li tistabbilixxi valur kredibbli.”*

L-azzjonisti ingħataw ishma magħrufin bhala *Side Pocket Shares* u *Main Pool Shares*.

Il-Malta Financial Services Authority (*“MFSA”*), ir-regolatur tas-settur, dehrilha li kellha tagħmel diversi inkjesti biex tistabbilixxi l-fatti u tagħti dawk id-direzzjonijiet li kienet tista’ tagħmel skont il-ligi.

Filwaqt li kienu għaddejnin inkjesti mill-MFSA li kien għadhom ma gewx konkluzi, il-BOV għan-nom tieghu kif ukoll għall-Grupp BOV inkluzi l-VFM, għamel dik li ssejhet Offerta⁶ sabiex jixtri l-ishma tal-investituri fil-Fond bil-prezz ta’ €0.75 kull sehem. Din l-Offerta harget fis-26 ta’ Mejju 2011,⁷ u l-investituri kellhom jiddeciedu jekk jaccettawhiex jew le sat-30 ta’ Gunju 2011.

⁵ Din ir-restrizzjoni hija indikata bhala *Investment Restriction (v)* fil-Prospett Supplimentari originali tal-1 ta’ Settembru 2005, u fi Prospetti Supplimentari ohra ta’ wara b’eccezzjoni fis-*Supplementary Prospectus* tat-18 t’Awwissu 2010, fejn hi mnizzla bhala Restrizzjoni Numru (vi). Għalhekk se tigi referuta fit-text kollu ta’ din id-decizjoni bhala *“Investment Restriction (v)”*, fil-qosor *“IR(v)”*.

⁶ Referuta fit-test kollu ta’ din id-decizjoni wkoll bhala *“l-Offerta”*.

⁷ Ittra mibghuta mic-*Chairman* tal-BOV f’isem il-Grupp BOV datata 26 ta’ Mejju 2011.

Din l-Offerta kienet wahda kundizzjonata, it-termini u l-kundizzjonijiet taghha stabbiliti mill-BOV minghajr ebda diskussjoni taghhom mal-investituri. Fosthom, iddahhlet il-kundizzjoni li min ser jaccetta l-Offerta kien qed jirrinunzja ghal kwalunkwe drittijiet legali li kellu jew jista' jkollu kontra l-Grupp BOV, id-Direttori tal-Bordijiet taghhom u l-impjegati.

F'ittra li baghat il-BOV lill-investituri⁸ inghad lilhom li setghu jaccettaw l-Offerta u setghu ma jaccettawhiex, u gie enfasizzat li ftehim bonarju skont it-termini u kundizzjonijiet tal-istess Offerta kienet l-ahjar triq biex jigu evitati proceduri twal fil-Qorti.

Dawn it-termini tal-Offerta ma kinux accettabbli ghall-MFSA.

Fit-28 ta' Gunju 2011, jigifieri jumejn qabel ma ghalqet l-Offerta, l-MFSA, skont l-Artikolu 15 tal-*Investment Services Act*, harget direttiva lill-BOV li kienet tghid li l-accettazzjoni tal-Offerta kellha tkun minghajr pregudizzju ghad-drittijiet li investituri seta' kellhom ghal kumpens jew, addirittura, li jigu mpoggija fis-sitwazzjoni finanzjarja li kellhom qabel ma ghamlu l-investment fil-Fond.⁹

Din id-Direttiva kienet giet appellata mill-BOV quddiem il-*Financial Services Tribunal*, però liema appell ma baqax jigi segwit.

Diversi ilmenti li kienu ghamlu l-investituri mal-MFSA kien ghadhom mhumiex decizi.

Sadanittant, sitt ijiem qabel ghalqet l-Offerta, jigifieri fl-24 ta' Gunju 2011, l-MFSA harget zewg rapporti dwar il-mod kif il-provdituri tas-servizz kienu investew il-flus tal-investituri in konnessjoni mar-restrizzjonijiet ta' investment u dwar il-monitoragg tal-istess Fond.

F'dawn ir-rapporti, l-MFSA sabet li l-BOV u l-VFM kienu ikkommettew diversi nuqqasijiet.

⁸ *Ibid.*

⁹ *Media Release 3/11/2011*

Fir-rapport datat l-24 ta' Gunju 2011,¹⁰ li kien jittratta dwar l-obbligi li kellu l-BOV fil-monitoragg ta' *compliance* mal-*Investment Restrictions* inseriti fil-Prospett Supplimentari, l-MFSA sabet diversi nuqqasijiet, fosthom, li:

- i. il-BOV applika hazin l-*Investment Restriction (v)* tal-Prospett Supplimentari u, ghalhekk, naqas mill-obbligi tieghu "*of care and diligence required of Licence Holders with regard to their conduct of business*";¹¹
- ii. il-BOV naqas mir-responsabbiltajiet tieghu li jissorvelja li l-Fond jaderixxi mal-*Investment Restriction (v)* u, ghalhekk, ma mexiex mal-obbligu tieghu ta' "*due care and diligence in the best interests of the Fund and its unit holders*";¹² li l-BOV ma kellux procedura tajba (*proper procedures*) sabiex ikun jista' jissorvelja lill-VFM u *Insight* fil-*Leverage Investment Restriction* u ma kisibx informazzjoni bizzejjed sabiex ikun inkonfortat li l-Fond kien qed jigi, "*managed in line with Investment Restriction (v) to enable accurate reporting in the annual Custodian Report to unit-holders*";¹³ li kellu deficjenzi fiz-zamma tar-records tieghu.¹⁴

Minhabba dawn in-nuqqasijiet, l-MFSA imponiet multa amministrattiva fuq il-BOV ta' €197,995.¹⁵

Fir-rapport l-iehor dwar il-VFM, bl-istess data tal-24 ta' Gunju 2011, l-MFSA sabet nuqqasijiet fil-qadi ta' dmirijietha ghal dak li ghandu x'jaqsam mad-dmirijiet taghha ghall-osservanza tal-*Investment Restrictions* tal-Fond. Fost dawn in-nuqqasijiet, l-MFSA semmiet li l-VFM kienet applikat hazin l-*Investment Restriction (v)* u, ghalhekk, "*having therefore fallen short of the level of care and diligence required*" u kisret diversi regoli li kienu japplikaw ghaliha u ma kinetx agixxiet fl-interess tal-klijenti u tas-suq. Kellha wkoll

¹⁰ Report on the MFSA's investigation on the manner in which Bank of Valletta p.l.c. fulfilled its duties with regards to the monitoring of compliance with the La Valette Multi Manager Property Fund Investment Restrictions.

¹¹ *Ibid.* p 8

¹² *Ibid.* p 9

¹³ *Ibid.*

¹⁴ *Ibid.* p 10

¹⁵ *Ibid.*

deficjenzi biex tissindika kif kienu qed jinvestu l-fondi l-*Insight* li kien is-*Sub-Manager*.¹⁶

L-*MFSA* immultat lill-*VFM* is-somma ta' €149,821.

Il-*BOV* hareg *Company Announcement* li tghid li kien se jappella din id-decizjoni tal-*MFSA*. Però, f'*Company Announcement* li hareg, sussegwentement, fit-18 ta' Lulju 2011, il-Bank habbar li mhux ser jappella ghaliekk kellu konkorenza kbira ghall-*Offerta* u, flimkien mal-*VFM*, ma riedux itawwlu l-kwistjoni.

Ir-rapport l-iehor dwar prattici ta' bejgh ta' *units* fil-*Property Fund*, l-*MFSA* hargitu fit-22 ta' Gunju 2012, kwazi sena wara li ghalqet l-*Offerta*.

L-*MFSA* sabet diversi nuqqasijiet fosthom: nuqqas ta' pariri tajbin (*inappropriate*) lill-klijenti kif ukoll sabet prattici ta' "*misleading information*" lill-klijenti, kif ukoll ksur ta' diversi regolamenti li jirregolaw it-thaddim tan-negozju applikabbli dak iz-zmien.¹⁷

Ghalhekk imponiet multa amministrattiva fuq il-*BOV* ta' €203,350.

Il-Bank hallas il-multa u l-appell li kien ghamel quddiem it-Tribunal ghas-Servizzi Finanzjarji kontra parti minn din id-decizjoni li gie irtirat mill-*BOV* minghajr ma accetta l-ebda responsabbiltà legali.

Ghall-*MFSA*, l-*Offerta* ma kinetx ikkonkludiet il-kaz, kif kienet l-intenzjoni tal-*BOV* li min jehodha kien ikun qed icedi kwalunkwe dritt legali kontra l-*BOV*. Fil-fatt, permezz ta' Direttiva tat-28 ta' Gunju 2011, l-*MFSA* obligat lill-Bank biex jizgura illi l-accettazzjoni ta' din l-*Offerta* kellha tkun minghajr pregudizzju ghal kwalunkwe dritt li whud mill-investituri kellhom ghal kumpens jew, addirittura, jergghu jitpoggew fil-qagħda finanzjarja tagħhom qabel ma investew fil-*Property Fund*.

Permezz ta' ittra tal-1 ta' Gunju 2012,¹⁸ l-*MFSA* infurmat lill-*BOV* li kienet se tigi appuntata kumpanija professjonali li tagixxi b'mod indipendenti sabiex, fost affarijiet ohra, kellha tikklassifika lill-investituri bhala dawk li kienu

¹⁶ *Ibid.* p. 8-9

¹⁷ *Report on the MFSA investigation into the sales practices by Bank of Valletta p.l.c. of the La Valette Multi-Manager Property Fund.*

¹⁸ Ittra mid-Direttur Generali tal-*MFSA* lic-*Chairman* tal-*BOV* annessa bhala *Exhibit 1* quddiem il-*Financial Services Tribunal* fil-kaz: *BOV vs MFSA*.

jikkwalifikaw bhala “*experienced investors*” u ohrajn li ma kinux jikklassifikaw bhala “*experienced investors*”, bl-intenzjoni li min ikun eligibbli jithallas kumpens mill-BOV.

Giet appuntata id-ditta ta’ *Mazars*, li r-rapport taghhom tlesta fil-21 ta’ Jannar 2013.¹⁹ L-MFSA ghaddiet lista ta’ investituri li, skont dan ir-rapport, kellhom jinghataw kumpens, u l-BOV hallas lil dawg l-investituri li kienu eligibbli skont ir-rapport tal-*Mazars*.

Skont dawn il-kriterji gie deciz min kellu jinghata kumpens u min ma kellux jinghata kumpens. Minkejja li l-BOV kien nizzel fl-Offerta li din kienet tikkonkludi l-kaz ghal min jaccettaha, (*in full and final settlement*), xorta wahda ghamel hlasijiet lil diversi investituri skont kif stabbilit mill-*Mazars*.

Il-*Bank of Valletta p.l.c.*, f’isem il-Grupp, hallas din id-differenza lil numru ta’ investituri, izda ohrajn li nstabu li kellhom “*l-esperjenza*” jew li t-tranzazzjoni kienet fuq bazi ta’ “*Execution Only*” ma inghatawx id-differenza bejn dak li investew u l-ammont imhallas bl-Offerta jew minghajrha.

Eccezzjonijiet Preliminari

Eccezzjonijiet dwar Gurisdizzjoni:

Il-provdituri tas-servizz qajmu tlett eccezzjonijiet dwar il-kompetenza fis-sens li l-Arbitru m’ghandux jisma’ dan il-kaz ghaliex m’ghandux il-kompetenza taht il-ligi li jiddeciedi dwar kuntratt ta’ tranzazzjoni bejn il-partijiet li saret *res judicata* liema kwistjoni tista’ titqajjem biss quddiem il-Prim’Awla tal-Qorti Civili b’mod esklussiv; li ghalhekk l-ilment huwa wiehed frivolu u vessatorju *ai termini* tal-Artikolu 21(2)(c) tal-Kap. 555 u li fil-konfront tal-BOV l-ilmentatur mhuwiex “klijent eligibbli”.

L-Arbitru ser jittratta dawn l-eccezzjonijiet dwar kompetenza flimkien.

L-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji gie mwaqqaf permezz tal-Att XVI tal-2016 (Kap. 555 tal-Ligijiet ta’ Malta) li stabbilixxa l-kompetenza tieghu. Ghalhekk, il-kompetenza tal-Arbitru ma tiddependix fuq ir-rieda jew ix-xewqa tal-partijiet

¹⁹ *Mazars - Independent Expert’s Report, 21 January 2013.*

jew il-materja li dwarha jigi mitlub jiddeciedi, izda hija stabbilita fuq kriterji oggettivi li l-legizlatur deherlu li ghandu jistabbilixxi.

Skont il-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta,²⁰ l-Arbitru ghandu l-kompetenza li *“jisma’ lmenti skont il-funzjonijiet tieghu taht l-Artikolu 19 (1) fir-rigward tal-impjega ta’ provditur tas-servizzi finanzjarji.”* M’hemm l-ebda kwalifika dwar il-materja tal-ilment u l-Arbitru jista’ jisma’ kwalunkwe ilment imressaq minn klijent eligibbli kontra provditur tas-servizzi finanzjarji dejjem fil-limiti tal-istess Att.

Dan huwa imsahhah minn dak li hemm provdut fl-Artikolu 19 (1) fejn il-funzjoni primarja tal-Arbitru hija deskritta bhala dik li *“jittratta lmenti mressqa minn klijenti eligibbli.”* L-istess, m’hemm l-ebda limitazzjoni xi jkun l-ilment imressaq sakemm jaqa’ fil-parametri tal-istess Kap. 555.

Ghalhekk, it-test tal-kompetenza huwa li min iressaq l-ilment irid ikun *“klijent eligibbli”* u kontra min jitressaq l-ilment irid ikun *“provditur tas-servizzi finanzjarji”* skont id-definizzjoni tal-Kap. 555.

“Klijent eligibbli” huwa definit bhala: *“klijent li jkun konsumatur ta’ provditur tas-servizzi finanzjarji, jew li lilu l-provditur tas-servizzi finanzjarji jkun offra li jipprovi xi servizz finanzjarju, jew li talab il-provdiment ta’ xi servizz finanzjarju minn provditur tas-servizzi finanzjarji.”*²¹ L-istess artikolu jipprovi li *“klijent’ ghandu jinkludi, persuna fizika, inkluzi s-successuri taghha fit-titolu jew mikrointrapriza.”*

Il-ligi tistabbilixxi wkoll min hu provditur tas-servizzi finanzjarji:

*“provditur tas-servizzi finanzjarji’ tfisser provditur tas-servizzi finanzjarji li jkun jew li jkun gie licenzjat jew awtorizzat xort’ohra mill-Awtorità ghas-Servizzi Finanzjarji ta’ Malta skont l-Att dwar l-Awtorità ghas-Servizzi Finanzjarji ta’ Malta jew kull ligi ohra tas-servizzi finanzjarji, inkluz izda mhux limitat ghal servizzi ta’ investiment, ibbankjar, istituzzjonijiet finanzjarji, karti ta’ kreditu, pensjonijiet u assigurazzjoni...”*²²

²⁰ Art. 21(1)(b) tal-Kap. 555

²¹ Kap. 555, Art. 2

²² *Ibid.*

L-ilmentatrici odjerna hija klijenta eligibbli filwaqt li l-provdituri tas-servizz huma provdituri tas-servizz skont id-definizzjoni tal-Kap. 555 fuq citat.

Ghalhekk, il-kompetenza tal-Arbitru tiskatta hekk kif jigu sodisfatti dawn ir-rekwiziti tal-ligi u, galadarba tiskatta din il-kompetenza, l-Arbitru mhuwiex ristrett biex jisma' ilment, tkun xi tkun il-materja u l-kwalità tiegħu, basta jkun marbut ma' xi servizz fil-qasam tas-servizzi finanzjarji u mogħti minn provditur ta' servizz li jaqa' taħt id-definizzjoni tal-ligi.

Il-legizlatur bl-ebda mod ma illimita l-kompetenza tal-Arbitru hlief għal dak li jipprovdi l-istess Att. Perezempju, l-Arbitru jista' jisma' kazi li jmorru lura sal-1 ta' Mejju 2004, (u mhux aktar), u *"jista' jagħti rimedju pekunjarju għal kull ilment sa massimu ta' €250,000."*

Li kieku l-legizlatur ried jillimita l-kompetenza tal-Arbitru, fic-cirkostanzi li qed jgħidu l-provdituri tas-servizz, allura, kieku kien jagħmel hekk, imma dan il-legizlatur m'għamlux.

Ghalhekk l-Arbitru qed jichad l-eccezzjonijiet dwar kompetenza u, galadarba gie deciz li l-ilmentatrici hija klijenta eligibbli u tista' tressaq l-ilment, allura m'hemm xejn frivolu u vessatorju fl-ilment tagħha u ser jikkunsidrah.

Issa l-Arbitru ser jittratta dak li qalu il-provdituri tas-servizzi finanzjarji li qed isostnu li l-kaz huwa wiehed magħluq għaliex sehhet tranzazzjoni bejn il-partijiet liema tranzazzjoni għandha l-effett ta' res judicata bejn il-partijiet.

U, in sostenn ta' dan, il-provdituri tas-servizz jagħmlu referenza għal dak li jipprovdi l-Kodici Civili.

M'hemm l-ebda dubju li l-provdituri tas-servizz kienu qed joffru servizz fil-qasam tas-servizzi finanzjarji. Il-provdituri tas-servizz mhumiex kumpaniji ordinarji li dahlu f'xi kuntratt semplici ma' kontraent iehor, imma l-provdituri tas-servizz huma kumpaniji li jahdmu fil-qasam tas-servizzi finanzjarji u huma soggetti għal skrutinju akbar, anke minn regoli *ad hoc*, li japplikaw f'dak il-qasam, dejjem biex jigi protett l-investitur.

Dan gie enfasizzat mill-MFSA fir-rapport taghha tal-22 ta' Gunju 2012,²³ fejn ghamlitha cara li l-BOV kien suggett ghall-*guidelines* applikabli qabel l-2007 u l-*Investment Services Rules* minn Novembru 2007.

M'hemm l-ebda dubju lanqas li s-servizz jikkostitwixxi kuntratt bejn konsumatur u kummercjant u, ghalhekk, japplikaw ghal din ir-relazzjoni guridika kemm ligijiet, regoli u regolamenti prattici u professjonali stabbiliti u linji gwida minn awtoritajiet supervizjonali nazzjonali u tal-Unjoni Ewropea, u anke ligijiet u Direttivi²⁴ li saru biex jaghtu protezzjoni lill-konsumatur.

Din ir-relazzjoni guridika li nholqot bejn l-ilmentatrici u l-Bank m'hijiex wahda regolata esklussivament mill-Kodici Civili u fejn *si tratta* relazzjoni bejn konsumatur u kummercjant, japplikaw il-provedimenti tal-Kap. 378 tal-Ligijiet ta' Malta, u f'din ir-relazzjoni meta jintuzaw espressjonijiet mhux gusti, il-provedimenti tal-Kap. 378 jipprevalu fuq il-Kodici Civili u l-Kodici tal-Kummerc.²⁵

L-Arbitru dahal fil-fond fuq din il-kwistjoni fil-Kaz Nru. 028/2016 deciz minnu fit-23 ta' Frar 2018,²⁶ u semma r-ragunijiet ghalfejn ma sehhetx tranzazzjoni bejn il-provdituri tas-servizz u l-konsumatur.

L-Arbitru spjega li anke skont decizjonijiet tal-Qorti tal-Appell, il-kuncett tal-*pacta sunt servanda* f'dawn il-kazi fejn *si tratta* kuntratt bejn konsumatur u kummercjant kellu l-limitazzjonijiet tieghu. Spjega wkoll kif l-Offerta u l-kuntratt ta' Accettazzjoni saru f'cirkostanzi fejn il-konsumatur ma kellux wisq ghazla hlief li jaccetta din l-Offerta; u l-klawsoli tal-Offerta fil-bidu taghha, u l-klawsoli 2.9 u 3(a) tal-istess Offerta, kif ukoll kull fejn hemm li l-ilmentaturi kienu qed icedu d-drittijiet litigjuzi taghhom, jew li b'xi mod kienu qed icedu kwalunkwe drittijiet li kellhom, ghandhom jitqiesu klawsoli ingusti u pprojbiti u jitqiesu daqslikieku qatt ma ddahhlu.

²³ *Report on the MFSA Investigation into the sales practices by Bank of Valletta p.l.c. of the La Valette Multi-Manager Property Fund.*

²⁴ Kap. 555, Art 19(3)(c)

²⁵ Kap. 378, Art. 47(B)

²⁶ *Link:* <https://financiararbiter.org.mt/en/About-Us/Documents/Decisions/2018/KAZ%20028-2016%20-%20CAE%20vs%20Bank%20of%20Valletta%20plc%20et.pdf>

Galadarba dawn il-klawsoli tqiesu li m'ghandhom l-ebda effett, ghalhekk jitqies li ma sehhet l-ebda tranzazzjoni bejn l-ilmentatrici u l-provdituri tas-servizz li teskludi lill-Arbitru milli jindaga l-mertu tal-kaz.

Peress li kif inghad, l-Arbitru dahal fil-fond fuq din il-kwistjoni, a skans ta' repetizzjoni u sabiex jittratta l-ilment kemm jista' jkun b'mod "*ekonomiku u mhaffef*,"²⁷ qieghed jaghmel referenza ghal dak li gie deciz minnu fil-Kaz Nru. 028/2016 fit-23 ta' Frar 2018,²⁸ u r-ragunijiet u l-motivazzjoni li ta f'dak il-kaz f'dan ir-rigward, ghandhom jghoddu wkoll ghal dan il-kaz.

Ghalhekk l-Arbitru qed jichad dawn l-eccezzjonijiet.

Eccezzjoni li l-VFM u l-BOV m'humix il-Legittimi Kontraditturi

Dwar l-eccezzjoni li l-BOV u l-VFM mhumiex il-legittimi kontraditturi, l-Arbitru m'ghandux ghalfejn jidhol wisq fil-fond ta' din l-eccezzjoni ghax jidher evidenti li kien il-BOV li biegh il-prodott ta' lill-ilmentatrici u l-ilmentatrici hija gustifikata li taghmel l-ilment kontra min bieghilha l-prodott.

Peress li l-ilment huwa essenzjalment ibbazat fuq il-fatt li dan il-prodott ma kellux jinbiegh lill-ilmentatrici u mhux in kwantu r-responsabbiltà li kellha l-VFM (BAM) bhala *Manager* tal-Fond, allura, l-VFM (BAM) ma tistax tkun il-legittimu kontradittur. L-uniku legittimu kontradittur li mieghu l-ilmentatrici kellha relazzjoni guridika in kwantu l-bejgh tal-prodott kien il-*Bank of Valletta p.l.c.* u, ghalhekk, il-VFM (BAM) qed tigi mehlusa mill-osservazzjoni tal-gudizzju.

Eccezzjoni li l-Ilmentatrici m'ghandhiex Interess Guridiku

Dwar l-interess guridiku tal-ilmentatrici, l-Arbitru jhoss li jkun adegwat li jinghad li l-ilmentatrici ghandha interess reali, attwali u personali u johrog minn vjolazzjoni ta' dritt. L-ilment li ghamlet jista' jipproduci rizultat pekunjarju jew vantagg ghalha u huwa guridiku u bbazat fuq dritt pretiz u, ghalhekk, ghandha interess guridiku. Barra minn hekk, galadarba hija "klijent eligibbli" skont il-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta, hija ghandha d-dritt tressaq l-ilment taghha quddiem l-Arbitru.

²⁷ Kap.555, Art 19(3)(d)

²⁸ Dan il-kaz jinsab fuq il-link: <https://financiararbitr.org.mt/en/About-Us/Documents/Decisions/2018/KAZ%20028-2016%20-%20CAE%20vs%20Bank%20of%20Valletta%20plc%20et.pdf>

Eccezzjonijiet dwar Preskrizzjoni

Il-provdituri tas-servizz qed jeccepixxu l-preskrizzjoni a bazi tal-Artikoli 1222 u 2153 tal-Kodici Civili.

Skont l-Artikolu 1222, kwalunkwe azzjoni li ghandha l-effett li tirrexxindi kuntratt hija preskritta bit-trapass ta' sentejn.

L-Artikolu 2153 tal-Kap. 16 qed jigi invokat ghaliex skont il-provdituri tas-servizz it-talbiet tal-ilmentatrici huma msejsa fuq allegazzjonijiet ta' responsabbiltà *extra contrattuale* jew *aquiliana* u huma preskritti skont l-istess artikolu.

Dwar l-ewwel eccezzjoni tal-preskrizzjoni ibbazata fuq l-Artikolu 1222(1) tal-Kodici Civili, l-istess artikolu jistabbilixxi li: *“Meta l-ligi f’xi kaz partikolari ma tistabbilixxix zmien aqsar, l-azzjoni ghar-rexxissjoni minhabba vjolenza, zball, eghmil doluz, stat ta’ interdizzjoni, jew nuqqas ta’ età, taqa’ bil-preskrizzjoni eghluq sentejn.”*

Jigifieri dan l-artikolu jghodd ghal meta min jiftah azzjoni, f’dan il-kaz ilment quddiem l-Arbitru, dik l-azzjoni tkun ibbazata fuq ir-rexxissjoni. L-ilmentatrici mhux qed titlob rexxissjoni tal-obbligazzjoni u, ghalhekk, mhuwiex il-kaz li jigi applikat l-Artikolu 1222 (1) tal-Kodici Civili.

Ghalhekk din l-eccezzjoni qed tigi michuda.

L-eccezzjoni l-ohra tal-preskrizzjoni hija bbazata fuq l-Artikolu 2153 tal-Kap. 16 li jghid li *“L-azzjoni ghall-hlas tal-hsarat mhux ikkagunati b’reat taqa’ bi preskrizzjoni bl-eghluq ta’ sentejn.”*

Dwar din il-preskrizzjoni l-Arbitru jaghmel referenza ghal dak deciz fis-sentenza: **Go p.l.c. vs Charles Dimech**,²⁹ fejn il-Qorti qalet:

“Illi l-Qrati taghna dejjem irritennew illi il-preskrizzjoni ta’ sentejn imsemmija fl-Artikolu 1917 tal-Ordinanza VII tal-1868 (dak li illum hu l-Artikolu 2153 tal-Kodici Civili) hija applikabbli ghad-danni extra-kontrattwali jigifieri dawk li gejjin mhux minn inadempjenza ta’ obbligazzjoni imma ‘ex delictu vel quasi’.

Meta d-danni huma ‘ex contractu’ ghax gejjin minn vjolazzjoni ta’ obbligazzjoni, l-preskrizzjoni hija dik ta’ hames snin u mhux ta’ sentejn.”

²⁹ PA, 28 ta’ Lulju 2011

Barra minn hekk, kif intqal mill-Qorti tal-Appell fil-kawza **Avv. Dr. Pio M. Valletta pro et noe vs Jeno Torocsik et deciza fis-7 t'Ottubru 2016:**

“Il-preskrizzjoni ta’ sentejn li tolqot l-azzjoni ghal danni li ma jkunux kagunati b’reat hija applikabbli biss fil-kaz ta’ danni indipendenti minn obbligazzjoni kuntrattwali (Stivala vs Colombo, PA, 9/1/1953. VOI XXXVII.ii.622).”

Fil-kaz odjern, l-ilmentatrici u l-Bank kellhom relazzjoni kuntrattwali bejniethom meta l-provditur biegh dan il-prodott lill-ilmentatrici.

Galadarba l-ilment johrog minn relazzjoni kuntrattwali, u din l-eccezzjoni hija bbazata fuq preskrizzjoni relatata ma’ azzjoni akwiljana, din l-eccezzjoni dwar preskrizzjoni qieghda wkoll tigi michuda.³⁰

Fil-Mertu

L-Arbitru jrid jiddeciedi dan il-kaz skond dak li fil-fehma tieghu huwa ekwu, gust u ragonevoli fic-cirkostanzi partikolari u merti sostantivi tal-kaz.³¹

Il-Fatti tal-Kaz

L-Ilmentatrici

L-ilmentatrici ressqet *affidavit* datat 13 ta’ Gunju 2017,³² li fih taghti deskrizzjoni ta’ kif sehhet it-tranzazzjoni fil-LVMMMPF.

“Meta investejt mal-BOV Fund Management kelli 53 sena u r-ragel tieghi li kien ghadu haj kellu 60 sena”. Infatti, l-investment kien sar b’mod kongunt. Qalet li r-ragel taghha kien XXX f’fabbrica u hi kienet mara tad-dar. Rabbew erbat itfal u bhala edukazzjoni, la hi u lanqas ir-ragel taghha ma jafu wisq jitekellmu u jaqraw bl-Ingiliz.

Spjegat li *“B’ghaqal kbir faddalna xi haga zghira u peress li ahna noqghodu is-Siggiewi u bhala bank kien hemm il-BOV, dejjem investejna go dan il-bank. Ahna ma nqisux lilna nfusna investituri professjonali ghax dejjem hallejna f’idejhom u mxejna mal-pariri tagghom”.*

³⁰ Ara *Roland Darmanin Kissaun et vs GlobalCapital Financial Management Ltd., PA, 1/06/2017*

³¹ Kap. 555, Art 19(3)(b)

³² A fol 73

Kompliet hekk:

“Gurnata minnhom cemplulna mill-bank biex inkellmuna. Introducewna mal-Valletta Fund Management u hajruna neqilbu il-ftit flus li kellna fis-savings go dan il-fund. Ma niftakarx x’kien jisimha l-iskrivana imma naf li inkonvincietna li npoggu flusna dak il-hin. Prospetti ma nafx li tatna u l-karti iffirmajnihom dakinhar stess.”

Ikkonfermat li ma kinetx l-ewwel darba li kienet investiet mal-BOV ghax kellha flus f’kontijiet bankarji u xi funds. Qalet, izda, li

“... dik id-darba kienet l-ewwel darba li investejna somma kbira f’daqqa wahda. Ahna accettajna li ninvestu f’dan il-fund ghax gejna mhajrin f’dan il-prodott peress li kien qiegħed jinvesti fil-proprietà u l-iskrivana għamlitha cara li l-proprietà qatt ma tista’ tinzal imma titla’.”

Insistiet li mhumiex investituri professjonali u, peress li kellhom fiducja fil-Bank, hallew f’idejhom u baqghu fuq il-kelma tagħhom. Kompliet hekk:

“Qatt ma staqsewna jekk investejniex xi flus ohra ghax kienu jafu li l-ftit flus li kellna dejjem kienu mal-BOV”.

L-ilmentatrici qed titlob li ssir gustizzja u tiehu l-kumplament tal-flus lura.

Il-provdituri tas-servizz, la fir-risposta u lanqas waqt il-process tal-kaz, ma semmew xejn dwar dak li xehdet l-ilmentatrici.

Il-Provdituri tas-Servizz

Matul is-smigh ta’ dan il-kaz, il-provdituri tas-servizz ipprezentaw erba’ affidavits flimkien ma’ dokumentazzjoni ohra kif gej:

Affidavit ta’ Avalon Abela – Head, Compliance & Regulatory Affairs mal-BOV Asset Management Limited^{33 34}

Mal-affidavit tagħha gew annessi diversi dokumenti relatati mal-ilment, li huma, ittra datata 21 ta’ Jannar 2013, li fiha l-BOV qed jinforma lill-ilmentatrici u l-eredi ta’ zewgha bl-ezitu tal-verifika tal-file tagħhom minn Marccus Partners

³³ A fol 78

³⁴ Skont ir-Registru tal-Kumpaniji, it-tibdil fl-isem għal “BOV Asset Management Limited” minn “Valletta Fund Management Limited” kien b’effett mit-22 ta’ Novembru 2016.

*and Mazars Group;*³⁵ kopja tal-*Application Form and Experienced Investor Declaration Form;*³⁶ prospett tal-*holdings* tal-ilmentatrici u zewgħa,³⁷ u prospett ta' *dividends/reinvestments.*³⁸

*Affidavit ta' Mario Mallia – Chief Executive Officer mal-Bank of Valletta p.l.c.*³⁹

Fl-*affidavit* tieghu saret partikolarment referenza għall-fatt li l-investimenti fil-proprjetà immobbli kienu gew affettwati b'mod negattiv kawza tal-krizi finanzjarja globali li hakmet is-swieq finanzjarji madwar id-dinja.

Barra minn hekk, hu sahaq fuq il-fatt li l-ilmentatur kien accetta l-Offerta tal-Bank (€0.75), liema offerta kienet suggetta għal diversi kundizzjonijiet kif ukoll li l-Bank għamel pagament *ex gratia* ulterjuri ta' Ewro 0.25 li kien anke suggett għal diversi kundizzjonijiet.

*Affidavit ta' Kenneth Farrugia – Chief Officer Business Development mal-Bank of Valletta p.l.c.*⁴⁰

L-*affidavit* tieghu huwa iktar iffukat fuq l-irwolijiet tas-SICAV, tal-BOV Asset Management Limited (qabel VFM) bhala *Manager* tal-Fond, tal-Bank of Valletta p.l.c. bhala l-Kustodju tal-Fond, u l-LVMMPF innifsu kif ukoll il-komunikazzjonijiet mal-investituri. Fost dokumenti ohra, mal-*affidavit* tieghu giet ipprezentata kopja tal-Prospett Supplimentari datat l-1 ta' Settembru 2005.

*Affidavit ta' Peter Perotti – Chief Retail Bankeng Officer mal-Bank of Valletta p.l.c. u Direttur tal-La Valette Funds SICAV p.l.c.*⁴¹

L-*affidavit* tieghu iffoka fuq is-sospensjoni tal-fidi tal-ishma fil-LVMMPF u x'wassal għal din is-sospensjoni, filwaqt li elenka d-diversi komunikazzjonijiet li saru mal-investituri f'dan ir-rigward. Gew wkoll ipprezentati diversi kontijiet finanzjarji tal-iskema fost dokumenti ohra relatati mal-Fond.

³⁵ A fol 80

³⁶ A fol 81 et

³⁷ A fol 87

³⁸ A fol 89

³⁹ A fol 90

⁴⁰ A fol 135

⁴¹ A fol 262

Ta' min jinnota li fl-ebda wiehed mill-erba' *affidavits* ipprezentati, l-provdituri tas-servizz ma ttrattaw l-ilment specifiku imressaq mill-ilmentatrici. Apparti l-*affidavit* ta' Avalon Abela, it-tlett *affidavits* l-oħra kienu jinkludu stqarrijiet u dokumentazzjoni b' mod generali u mhux specifici għall-ilment innifsu.

Kunsiderazzjonijiet Ohra

L-Investment hekk kif mibjugħ lill-ilmentatrici u Zewgha, u aspetti ohra

L-ilmentatrici u zewgha kienu gew ikkuntattjati mill-BOV biex ikellmuhom.⁴² Kienu hajruhom jaqilbu xi flus li kellhom f'kont *savings* għal dan il-Fond u, aktar tard fl-*affidavit*, qalet ukoll li kienu mitluba jiffirmaw xi karti biex isir it-trasferiment tal-flus li kienu investiti gol-BOV stess.

Fil-fatt, l-*Application Form*⁴³ turi li l-flus għall-investment fil-LVMMPPF kienu gejjin minn zewg bnadi. Parti sostanzjali minnhom minn kont *savings* mizmum fil-fergha tas-Siggiewi, u l-parti l-oħra minn "switch" (kif deskritta fl-applikazzjoni) li kien, fl-aħhar mill-aħhar, bejgh ta' *units* li kellhom fil-*La Valette Malta Bond Fund*.

Mal-*Application Form* tal-ilmentatrici u zewgha giet kompluta *Experienced Investor Declaration Form*.⁴⁴ Hekk kif indikat fl-*Appendix V*⁴⁵ tal-Prospett Supplimentari⁴⁶ datat l-1 ta' Settembru 2005, l-ebda applikazzjoni għal dan l-investment ma setgħet tigi accettata sakemm din il-formola ma tkunx kompluta.

Sabiex investitur seta' jkun meqjus eligibbli li jinvesti fl-LVMMPPF, kellu jissodisfa d-definizzjoni ta' *experienced investor* u wahda minn tliet kriterji partikolari. Dawn it-tliet kriterji huma elenkati kemm fid-definizzjoni⁴⁷ ta' *experienced investor* fil-Prospett Supplimentari, kemm f'*Appendix V* tal-istess Prospett, kif ukoll fl-*Experienced Investor Declaration Form*.

⁴² A fol 73

⁴³ A fol 82

⁴⁴ A fol 84

⁴⁵ A fol 189

⁴⁶ A fol 139 et

⁴⁷ A fol 142

Din il-formola tal-ahhar turi dikjarazzjoni iffirmata mill-ilmentatrici u zewgha li huma kienu *experienced investors* peress li fil-hames snin precedenti kienu ghamlu tranzazzjonijiet ta' investiment li kienu jammontaw ghal tal-inqas is-somma ta' USD50,000 jew l-ekwivalenti.⁴⁸

Dwar l-iffirmar tal-*Experienced Investor Declaration Form* mill-klijenti li xtraw dan il-Fond, l-Arbitru ra r-rapport tal-MFSA⁴⁹ li kien sar biex l-MFSA tara xi prattici ta' bejgh (*sales practices*) kien uza l-Bank biex biegh dan il-Fond. Qabel xejn l-MFSA ghamlitha cara li dan il-Fond ma setax jinbiegh lil kulhadd:

“The features of the Fund including its risk factors as contained in the prospectus of the Fund, made this eligible to be licensed as a professional investor fund which could be marketed only to investors who qualify as ‘experienced investors’, therefore, ‘persons having the expertise, experience and knowledge to be in a position to make their own investment decisions and understand the risks involved’ with regards to an investment in the Fund. Its features, including the relevant risks, made this an unsuitable product for unsophisticated retail investors or investors having a cautious risk profile. In fact, BOV’s own asset allocation models for investors, when updated to include reference to the Fund in March 2006, did not recommend any exposure to the Fund for clients with a cautious risk profile.”⁵⁰

Ghalhekk, il-fatt wahdu li l-investitrici u zewgha kienu ffirmaw din l-*Experienced Investor Declaration Form*,⁵¹ li minghajr l-iffirmar taghha u ta' zewgha l-BOV ma setax ibieghilhom dan l-investment, ma kienx ifisser li b'daqshekk l-investitrici u zewgha saru verament investituri ta' esperjenza. Din il-formola, *standard form*, inghatat mill-BOV lil kull min deherlu li seta' jbieghlu dan il-Fond, li inbiegh fuq skala kbira hafna lil eluf ta' klijenti.

⁴⁸ USD50,000 kienet approssimament tammonta ghal madwar EUR40,000 skont ir-rata tal-kambju applikabbli dak iz-zmien - <https://www.poundsterlinglive.com/bank-of-england-spot/historical-spot-exchange-rates/usd/USD-to-EUR-2006>

⁴⁹ *Report on the MFSA investigation into the sales practices by Bank of Valletta p.l.c. of the La Valette Multi-Manager Property Fund 22 June 2012.*

⁵⁰ *Ibid.*, p.10, *Bold* tal-Arbitru

⁵¹ Li kif ser jigi muri f'din id-decizjoni ma kinetx kompluta ghax ma kinetx konformi mal-Prospett Supplementari

Dan il-hsieb huwa wkoll dak li ddecidiet l-MFSA fir-rapport taghha 'l fuq imsemmi:

“Further to an exercise carried out by the Authority to verify *inter alia* the nature of the investors, it was determined that by reference to the nature of their profession/occupation, various advisory clients reviewed would be regarded as unsophisticated investors. *Many investors were only regarded as experienced investors due to their self-declaration that they had carried out investment transactions amounting to at least a sum of, or equivalent to, USD50,000. In this regard, the records of BOV provided to the MFSA in relation to these investors indicate that in various instances, BOV advisors did not take reasonable steps to ensure that the said investors were indeed experienced investors before advising them to invest in the Fund, and that the Fund was suitable for these clients.*”⁵²

Mela ghall-MFSA, il-fatt li l-investitrici u zewgha inghataw l-*Experienced Investor Declaration Form* biex jiffirmawha ma kienx bizzejjed u kien hemm certu responsabilità fuq il-BOV biex jizgura li l-investituri kienu tassew “*experienced investor*”. L-Arbitru jaqbel ma’ dan.

Il-BOV – li kien hu li biegh il-LVMMPF lill-ilmentatrici u zewgha – kellu certu responsabilità li jezercita prudenza u diligenza fir-rigward ta’ min qieghed jinvesti u jiddahhal fil-Fond, u dan minhabba, fost affarijiet ohra, il-kriterji specifici ta’ eligibilità li kienu japplikaw ghal min seta’ jinvesti fil-Fond. Wiehed kellu jiehu in konsiderazzjoni n-natura specifika ta’ min kien qed jinvesti u ghal min il-Fond kien, fl-ahhar mill-ahhar immirat, jigifieri “*Experienced investors*” hekk kif definit fil-Prospett.

Wiehed iqis ukoll aspetti ohra f’dan ir-rigward: il-mod ta’ kif inbiegh l-LVMMPF lokalment fejn dan il-prodott gie “*marketed*” jew offrut minn rapprezentanti tal-BOV fuq firxa wiesgha lil diversi klijenti; il-konnessjoni tal-Bank mal-Fond; u l-fatt li l-Fond kien *Professional Investor Fund* u li, ghalhekk, kien jaqa’ taht regim distint u separat minn dak applikabbli ghal *Retail Funds*, fejn ir-regim ta’ *Professional Investor Funds* joffri inqas protezzjoni hekk kif imsemmi b’enfasi fis-sezzjoni intitolata “*Important Information*” fis-*Supplementary Prospectus* tal-LVMMPF stess.

⁵² *Ibid.*, *Bold* u *italics* tal-Arbitru

L-Arbitru jaqbel ukoll ma' dak deciz mill-Prim'Awla tal-Qorti Civili⁵³ fejn iddecidiet li bl-iffirmar wahdu ta' dokumenti f'kaz ta' bejgh ta' servizz finanzjarju ma kienx jeskolpa provditur tas-servizz jekk wiehed ma kienx konsapevoli ta' dak li kien qed jiffirma.

F'dan il-qasam fejn ghandek espert fuq naha u konsumatur zghir fuq in-naha l-ohra, il-provditur tas-servizz ghandu r-responsabbiltà li jara li l-klijent kellu "*the expertise, experience and knowledge*" li jifhem ir-riskji marbuta ma' dak il-prodott u mhux sempliciment jitlob lill-klijent jiffirma dokumenti biex jaghmluh eligibbli fuq l-aspett biss li mtliet u giet iffirmata l-formola, minghajr ma din tinghata l-hsieb, l-attenzjoni u l-importanza dovuta u minghajr ma jigi wkoll zgurat li hemm bazi ragonevoli li tiggustifika d-dikjarazzjonijiet in kwistjoni ta' *experienced investor*.

Ghalhekk l-Arbitru jrid jara jekk verament l-ilmentatrici kellhiex dik l-*expertise, experience u knowledge* biex tinvesti f'dan il-Fond u jekk, meta ghamlet l-investment ma' zewgha, gewx dikjarati "*experienced investors*" ghaliex sempliciment gew moghtija l-*Experienced Investor Declaration Form* biex jiffirmawha. Dan l-Arbitru jrid jaghmlu skont il-provi migjuba quddiemu mill-partijiet.

Experienced Investor u l-Experienced Investor Declaration Form

A bazi tal-kontenut tal-Prospett Supplementari datat 1 ta' Settembru 2005, l-ebda applikazzjoni ghal dan l-investment ma setghet tigi accettata sakemm l-*Experienced Investor Declaration Form* ma tkunx kompluta. Fil-fatt, is-sezzjoni *Buying, Selling and Switching*⁵⁴ tal-Prospett Supplementari, tindika bic-car u b'mod enfasizzat li:

*"No applications for investment will be accepted unless an Experienced Investor Declaration Form as set out in Appendix V accompanies it."*⁵⁵

L-istess sezzjoni tindika ukoll:

⁵³ *Evelyn Farrugia et vs GlobalCapital Financial Management Ltd.*, 11/07/2016

⁵⁴ A fol 155

⁵⁵ *Ibid.*

*“Investment in the Fund is only suitable for investors who meet the Experienced Investor criteria as defined under the section ‘Definitions’.*⁵⁶

Taht is-sezzjoni *Definitions*⁵⁷ fil-Prospett Supplementari, *Experienced Investor* hija definita hekk kif gej:

“Experienced investors are considered as persons having the expertise, experience and knowledge to be in a position to make their own investment decisions and understand the risks involved. An investor must state the basis on which he/she satisfies this definition, either by confirming that he/she is:

- 1. a person who has worked in the financial services sector for at least one year in a professional position, or,*
- 2. a person who has been active, for at least one year in a professional position, in the acquisition and/or disposal of real estate property funds and/or in securities linked to real estate property, or,*
- 3. a person who within the past 5 years, carried out investment transactions amounting to at least a sum of or equivalent to USD 50,000.*

In case of joint Applicants, the Applicants must have either:

- i. carried out separately, within the past 5 years, investment transactions amounting to at least a sum of or equivalent to USD50,000 in which case each joint holder has to meet, individually, the Experienced Investor criteria, or,*
- ii. carried out jointly, within the past 5 years, investment transactions amounting to at least a sum of or equivalent to USD50,000 in which case, provided that they are the same joint holders, the Experienced Investor criteria may be met jointly.”*

Izda jekk, imbaghad, tinghata harsa lejn l-*Experienced Investor Declaration Form*⁵⁸ li l-ilmentatrici giet ipprezentata sabiex tiffirma (flimkien ma’ zewgha), **wiehed isib li hemm aspekk materjali li huwa nieqes u jidher li anke fil-**

⁵⁶ A fol 156

⁵⁷ A fol 142

⁵⁸ A fol 84

prattika gie injorat jew ma inghatax l-attenzjoni dovuta meta nbiegh l-istess Fond.

Dan l-aspett huwa fil-fatt l-istqarrija tal-bidu nett tad-definizzjoni ta' *Experienced Investor* minn fuq xiex il-paragrafi sussegwenti huma msejsa. Il-formola fil-fatt tiddekrivi biss it-tliet kriterji fuq liema bazi investitur jissodisfa d-definizzjoni ta' *Experienced Investor*, izda ma tispecificax u ma tinkludix b'dettall u bi prominenza l-paragrafu principali u inizjali li minnu titlaq u tizvolgi l-istess definizzjoni hekk kif fil-fatt deskritta b'mod komplut fis-sezzjoni "*Definitions*" fil-Prospett Supplimentari.⁵⁹

Fil-fatt, id-definizzjoni⁶⁰ fil-Prospett Supplimentari ghandha klawsola inizjali krucjali li tghid

"Experienced investors are considered as persons having the expertise, experience and knowledge to be in a position to make their own investment decisions and understand the risks involved".

Din l-istess klawsola principali ma gietx specificata u mnizzla fl-*Experienced Investor Declaration Form* ipprezentata lill-ilmentatrici (u zewgha), hekk kif imsemmi hawn fuq, izda l-enfasi fil-formola saret biss fuq il-paragrafi sussegwenti tad-definizzjoni. Lanqas giet ipprovduta xi evidenza li dan l-aspett seta' kien spjegat jew diskuss qabel l-investment.

Fir-rapport taghha tat-22 ta' Gunju 2012, dwar "*sales practices*" tal-BOV in konnessjoni ma' dan il-Fond, l-MFSA ukoll tat importanza lil din il-parti tad-definizzjoni ta' "*experienced investor*":

"The features of the Fund including its risk factors as contained in the prospectus of the Fund, made this eligible to be licensed as a professional investor fund which could be marketed only to investors who qualify as '*experienced investors*', therefore, '*persons having the expertise, experience and knowledge to be in a position to make their own investment decisions and understand the risks involved*' with regard to the investment in the Fund."⁶¹

⁵⁹ A fol 142

⁶⁰ *Ibid.*

⁶¹ *Report by the MFSA investigation into the sales practices...etc., p.10 Bold tal-Arbitru.*

L-Eligibilità tal-Ilmentatrici u Zewgħa bhala *Experienced Investor(s)*

Fl-applikazzjoni, l-ilmentatrici u zewgħa ffirmaw li kienu eligibbli taht it-tielet kriterju, cioè, li fil-hames snin precedenti, għamlu tranzazzjonijiet ta' investiment li jammontaw għal mill-inqas is-somma, jew ekwivalenti, għal USD50,000.^{62 63}

Fil-prospett tal-*holdings*⁶⁴ tal-ilmentatrici u zewgħa, hemm lista ta' investimenti li kellhom f'xi skemi ta' investiment kollettiv imhaddma minn *BOV Asset Management Limited* (għa l-*VFM*).

Din il-lista tinkludi kemm investimenti li saru aktar minn hames snin qabel l-investiment fil-*LVMMPF*, u anke wara d-data tal-investiment. Dawn it-tranzazzjonijiet, allura, mhux qed tittiehed konoxxenza tagħhom għall-finijiet tal-analizi tal-eligibilità ta' dan l-ilment.

Skont l-evidenza imressqa mill-provdituri tas-servizz, l-ilmentatrici u zewgħa, kienu għamlu numru ta' tranzazzjonijiet b'mod kongunt (*Register number 31933*) fil-hames snin precedenti d-data tal-applikazzjoni fil-*LVMMPF* (cioè 24 ta' Novembru 2006), li kompleksivament (għal fini ta' eligibilità, il-bejgh u x-xiri kellu jingħadd f'daqqa) kienu jammontaw għal €39,577.17, li bir-rata indikattiva ta' dak iz-zmien,⁶⁵ jigi ekwivalenti għal USD51,816.

B'mod tekniku lahqu t-tielet kriterju.

Konkluzjoni

Imma kif intqal aktar 'il fuq wiehed, ma jridx ihares biss lejn id-definizzjoni innizzla bin-nieqes fl-*Experienced Investor Declaration Form* izda lejn id-definizzjoni holistika kif kienet fil-Prospett Supplimentari.

⁶² Bir-rati tal-kambju ta' dak iz-zmien, l-ammont ta' USD50,000 jigi ekwivalenti għal madwar EUR40,000 - - <https://www.poundsterlinglive.com/bank-of-england-spot/historical-spot-exchange-rates/usd/USD-to-EUR-2006>

⁶³ Irid jigi osservat li la l-Prospett Supplimentari u lanqas l-*Experienced Investor Declaration Form* ma jagħtu indikazzjoni tas-somma ekwivalenti f'Ewro jew liri Maltin, għalkemm id-denominazzjoni tal-fond kienet fl-Ewro.

⁶⁴ A fol 87

⁶⁵ Kif digà gie referut qabel, ir-rata tal-kambju fl-24 ta' Novembru 2006, dakinhar li saret l-applikazzjoni, ir-rata indikattiva kienet USD/EUR 0.7638. Ara nota aktar 'il fuq.

a) Ghalhekk l-Arbitru jrid jara jekk, skont l-evidenza mressqa, hemmx bazi ragonevoli fuq xiex wiehed jista' jqis lill-ilmentatrici u zewgha bhala li kellhom "the expertise, experience and knowledge to be in a position to make their own investment decisions and understand the risks involved." li hija parti principali tad-definizzjoni ta' *experienced investor*. Dan l-Arbitru ser jaghmlu billi jevalwa l-profil tal-ilmentatrici u n-natura u l-frekwenza tal-investimenti li l-ilmentatrici u zewgha kellhom sal-mument li ghamlu l-investment fil-LVMMPF fil-kuntest tal-ilment li huma ghamlu fir-rigward tal-Fond.

- i. Fir-rigward tal-profil tal-ilmentatrici, hija qalet li kemm hi u anke r-ragel ma tantx kienu jafu jaqraw u jiktbu bl-Ingiliz. Zewgha kien digà kellu 60 sena meta investa u, allura, wiehed jistenna li fl-età tal-pensjoni, wiehed jippreserva l-kapital tieghu kemm jista' jkun fl-istess waqt li jhaddmu b'mod li jrendilu dhul minghajr riskju zejzed.
- ii. Dwar in-natura tal-investimenti ohra li kellha l-ilmentatrici u zewgha, il-fondi li kellhom sa dak iz-zmien li ghamlu l-investment kienu f'assi mhux relatati ma' proprjetà immobbli u, allura, sostanzjalment differenti minn kif kien investit il-LVMMPF. Irid jinghad ukoll li l-LVMMPF kien l-ewwel fond registrat u mhaddem f'Malta li l-bazi tal-assi tieghu kienet il-proprjetà. L-assi ahharija tal-fondi li kellha l-ilmentatrici u zewgha kienu f'*bonds* u *shares*, u l-fondi li kellhom kienu ghal klijenti *retail* u mhux ta' esperjenza. B'mod generali, ma kien hemm xejn sorprendenti fil-portafoll li kellhom ghax il-fondi li kellhom kienu dawk li l-BAM kien ihaddem u jippromwovi mill-ferghat tieghu.

Dwar il-mod kif inbiegh, l-Arbitru ma jistax ma josservax il-fatt li t-tranzazzjoni fil-LVMMPF ma kinetx l-inizjattiva tal-ilmentatrici u zewgha imma kienu gew ikkuntattjati mill-BOV biex ikellmuhom. Apparti dan, kienu hajjruhom – skond kliemha – li jaqilbu l-ftit flus li kellhom fis-*savings* ghal-LVMMPF.

Barra minn hekk, l-ammont minimu ta' investment fil-LVMMPF kien ta' €18,000. Il-flus li kellhom imfaddla fil-kont *savings* kien €11,000, u allura ma kienx bizzejjed. Infatti, inbiegh wiehed mill-fondi li kellhom

– il-*La Valette Malta Bond Fund* – li r-rikavat minnu zdied ma’ dak imfaddal biex b’hekk setghet issir it-tranzazzjoni skont il-minimu mitlub biex wiehed jidhol f’dan il-Fond.

Irid jigi enfasizzat li l-*BOV* kellu kull opportunità li jressaq dokumentazzjoni u evidenza ohra fir-rigward ta’ kif inbiegh il-Fond lill-ilmentatrici. Però, dan il-*BOV* ghazel li ma jaghmlux. Lanqas ma tella’ jixhdu r-rapprezentanti li bieghu l-investment lill-ilmentatrici u zewgha.

Meta wiehed jizen u jqis kollox – speċjalment il-fatt li l-ilmentatrici u zewgha kienu gew “*cold called*”, terminu li jfisser li xi hadd gie ikkuntattjat minghajr ma talab biex jinbieghlu prodott jew servizz – huwa evidenti li l-ilmentatrici u zewgha ma jistax jigu kkunsidrati li kellhom l-*expertise* u *knowledge* necessarja kif deskritt fid-definizzjoni ta’ *experienced investor* biex janalizzaw ir-riskji relatati ma’ Fond li l-assi ahharija tieghu kienet il-proprietà.

- b) Il-klassifikazzjoni ta’ *Mazars* li l-ilmentatrici u zewgha kienu *Experienced Investors* – li ma tidhirx li hija konsistenti mal-evidenza mressqa mill-provdituri tas-servizz waqt il-process ta’ dan il-kaz – trid tittiehed fil-kuntest tal-ezercizzju li ghamlu li kien wiehed ta’ natura teknika u mhux kwalitattiva. Fuq din il-bazi, id-dipendenza fuq il-klassifikazzjoni li saret mill-*Mazars* hija kkunsidrata bhala wahda limitata u mhux sufficjenti ghall-iskop tal-ilment in kwistjoni.
- c) Barra minn hekk, il-Bank kellu jagixxi fl-ahjar interess tal-investituri, hekk kif specifikat fil-kundizzjonijiet standard tal-licenzja tal-Parti C(I) tal-*Investment Services Guidelines*, li kienu japplikaw fejn *Standard Licence Condition 3.02* kienet tispecifika li “*The Licence Holder shall act honestly, fairly, and with integrity – in the best interests of its customers and of the market*”, filwaqt li *Standard Licence Condition 3.03* kienet tipprovdi li “*The Licence Holder shall act with due skill, care and diligence – and in the best interests of its customers and of the market*”;

d) Finalment, il-Bank kellu l-obbligu li jagixxi “*with due skill, care and diligence*” u fl-ahjar interess tal-ilmentatrici u zewgha skont *Standard Licence Condition 3.03* tal-*Investment Services Guidelines*, u f’dan ir-rigward mill-kumpless tal-provi kif deskritti aktar ‘il fuq, il-Bank ma qediex dan l-obbligu.

Ghar-ragunijiet hawn fuq imsemmija u mill-provi esebiti f’dan il-kaz jirrizulta li l-ilmentatrici ma setghetx tigi meqjusa bhala “*experienced investor*” u, ghalhekk, l-ilment huwa ekwu, gust u ragonevoli u l-Arbitru qed jilqghu sakemm dan huwa kompatibbli ma’ din id-decizjoni.

Dwar rimedju kumpensattiv, il-kalkolu li ghamlet l-ilmentatrici ma kienx preciz u ghandu jkun kif gej:

L-ammont investit fl-2006 kien ta’ €19,300, u permezz tal-Offerta hadet €12,834.19. L-ilmentatrici irceviet is-somma ta’ €160 bhala *net income* minn *dividend payments* mill-istess investiment fil-LVMMPF u, f’dan ir-rigward ghandha tiehu lura s-somma ta’ €6,305.81.

Ghaldaqstant, *ai termini* tal-Artikolu 26(3)(c)(iv) tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta’ Malta, l-Arbitru qed jordna lill-*Bank of Valletta p.l.c.* ihallas lill-ilmentatrici s-somma ta’ sitt elef, tliet mija u hames ewro u wiehed u tmenin centezmu.

Bl-imghaxijiet legali mid-data ta’ meta gie pprezentat dan l-ilment quddiem l-Arbitru sad-data tal-hlas effettiv.

L-ispejjez legali ta’ dan il-kaz huma ghall-*Bank of Valletta p.l.c.*

**Dr Reno Borg
Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji ta’ Malta**