

## Quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji

Kaz Nru. 019/2016

FD ('l-ilmentatur')

vs

*Bank of Valletta p.l.c. (C2833) ('BOV',  
'il-provditur tas-servizz' jew 'il-Bank')*

Seduta tat-12 ta' Settembru 2018

### L-Arbitru:

**Ra l-ilmentatur**, li qed isir kontra l-provditur 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.*

Fit-8 ta' Novembru 2005, l-ilmentatur ghamel investment ta' €20,000 fil-Fond.<sup>1</sup> L-ilmentatur spjega li l-investment fil-LVMMPF sar fuq suggeriment ta' ufficjal tal-Bank.<sup>2</sup> Dan l-investment kien sar bl-iskop li huwa u l-mara tieghu, li kienu t-tnejn pensjonanti fiz-zmien ta' meta sar l-investment, ikunu jistghu jghixu "*mill-imghax taghhom u ta' flus ohrajn li kellna investiti*".<sup>3</sup>

L-ilmentatur issottometta li hadd mill-Bank ma kien qallu "*li dan l-investment huwa riskjuz aktar minn dak ordinarju*," u spjega li, "*Jiena ninvesti flusi bil-*

---

<sup>1</sup> A fol 18

<sup>2</sup> A fol 8

<sup>3</sup> *Ibid.*

*prudenza u nipprova niehu pariri minn nies tal-familja li forsi jifhmu ftit aktar minni”*.<sup>4</sup>

Gie sottomess li l-Bank ma mexiex tajjeb fil-konfront tal-investituri fl-LVMMPF u saret fosthom referenza ghal investigazzjonijiet tal-MFSA li sabu diversi irregolaritajiet fuq dan il-Fond, fejn saret anke referenza ghal veduti differenti *“dwar l-interpretazzjoni u l-applikazzjoni tal-‘gearing restriction Investment Restriction (v) li kien hemm fil-‘prospectus’ supplementarju tal-fond”*, in-nuqqas ta’ indipendenza, fl-opinjoni tal-ilmentatur, tal-Marccus Partners and Mazars Group kif ukoll fuq in-nuqqasijiet li hargu mill-investigazzjonijiet tal-MFSA dwar il-prattici tal-bejgh tal-Bank u r-regoli applikabbli u l-multi li gew imponuti fuq il-provditur tas-servizz mill-MFSA.<sup>5</sup>

L-ilmentatur issottometta, fosthom, li l-MFSA kienet anke tat struzzjonijiet lill-Bank biex l-investituri ghandhom jircievu kumpens shih fuq l-investment u ma jaqbilx li huwa kellu jinghata biss kumpens ridott meta anke l-Bank ammetta li kien hemm zbalji u kien ser jiehu mizuri biex jinbidel is-Sales Process.<sup>6</sup> L-ilmentatur sahaq li ghalkemm l-MFSA wahrenet multa lill-Bank ma obligatx izda lill-Bank *“li jhallas lill-investituri dak kollu li kien tilef bin-nuqqasijiet tieghu”*.<sup>7</sup>

Hekk kif anke sottomess fl-*affidavit* tieghu, l-ilmentatur iddikjara, *“li ghalkemm kelli aktar mill-€50,000 (hamsin elf dollaru) investiti, ma nikkunsidrax ruhi ‘professional investor’ kif stabbiliet id-ditta Marccus & Mazars Group fir-rapport taghha mill-istess Bank of Valletta”*.<sup>8</sup>

Qieghed jintalab li jiehu lura kumpens ta’ €12,852, liema figura giet ikkalkolata b’referenza ghat-telf imgarra fuq is-somma originali investita flimkien ma’ imghax mitluf u spejjez ohra maqsuma hekk kif gej: €782.00 bhala spejjez imhallsa bil-quddiem ta’ 4% lill-Bank meta sar l-investment; €879.00 1.5% mizata tal-immanigjar minn 2006 sal-2008; €4,887.00 li hija d-differenza bejn l-ammont investit u dak li rcieva lura mill-Bank bl-Offerta ta’ 75%; €5,864.00 imghax ta’ 6 snin mitluf bejn 2008/2013 bir-rata ta’ 5% (medja tar-rati ta’ self

---

<sup>4</sup> *Ibid.*

<sup>5</sup> A fol 8 u 9

<sup>6</sup> A fol 9

<sup>7</sup> *Ibid.*

<sup>8</sup> A fol 74

tal-Gvern) u €440.00 bhala imghax ta' 3 snin mitluf bejn 2013/2016 ghad-differenza ta' €4,887, li tilef mill-investment b' medja ta' 3% fis-sena.<sup>9</sup>

**Ra r-risposta fejn il-provditur tas-servizz wiegeb:**

*“L-ilmentatur identifika lill-Bank bhala l-provditur tas-servizzi finanzjarji li kontrib dan l-ilment tressaq. Peress illi mal-ittra annessa mal-ilment bhala ‘Anness A’ hija msemmija wkoll il-VFM, il-VFM ser tirispondi ghal kull bwon fini, izda tirrileva illi d-decizjoni tas-Sinjuriya Tieghu l-Arbitru m’ghandhiex torbot lill-istess VFM in vista li ma giex identifikat bhala l-intimat odjern u lanqas giet innotifikata b’dan l-ilment.*

*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 preliminari 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 preliminari 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 gudikat.<sup>10</sup> 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 preliminari 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 preliminari u minghajr pregudizzju ghas-suespost, l-intimati VFM u BOV m’humix il-legittimi kontradditturi f’dawn il-proceduri;*
- 5. Illi in linea preliminari wkoll, u minghajr pregudizzju ghas-suespost, l-ilmentatur la ghandu d-dritt u lanqas l-interess guridiku li jippromwovi dawn*

---

<sup>9</sup> A fol 19

<sup>10</sup> Artikolu 1729(1) tal-Kodici Civili – Kap. 16 tal-Ligijiet ta’ Malta

*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 qieghed isir dan l-ilment, u dan jikkostitwixxi wkoll ksur tad-dritt fundamentali tal-intimati li jgawdu l-proprjeta' tagghom;*

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-intimati 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 allegazzjonijiet ta' responsabbilita' 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 sofru 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 tagghom.**

**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 wkoll 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 Supplimentari 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.”<sup>11</sup>*

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 laqghat 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 issospended 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 tistabilixxi valur kredibbli.*”

L-azzjonisti inghataw ishma maghrufin 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 tistabilixxi 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* inkluzo l-*VFM*, għamel dik li ssejhet Offerta<sup>12</sup> sabiex jixtri l-ishma tal-investituri fil-Fond bil-prezz ta’ €0.75 kull sehem. Din l-Offerta harget fis-26 ta’ Mejju 2011,<sup>13</sup> u l-investituri kellhom jiddeciedu jekk jaccettawhiex jew le sat-30 ta’ Gunju 2011.

Din l-Offerta kienet wahda kundizzjonata, it-termini u l-kundizzjonijiet tagħha stabbiliti mill-*BOV* minghajr ebda diskussjoni tagħhom mal-investituri. Fosthom, iddahhlet il-kundizzjoni li min ser jaccetta l-Offerta kien qed jirrinunzja għal

---

<sup>11</sup> 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)*’.

<sup>12</sup> Referuta fit-test kollu ta’ din id-decizjoni wkoll bhala ‘l-Offerta’.

<sup>13</sup> Ittra mibghuta mic-*Chairman* tal-*BOV* f’isem il-Grupp *BOV* datata 26 ta’ Mejju 2011.

kwalunkwe drittijiet legali li kellu jew jista' jkollu kontra l-Grupp *BOV*, id-Diretturi tal-Bordijiet taghom u l-impjegati.

F'ittra li baghat il-*BOV* lill-investituri<sup>14</sup> 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 l-investituri seta' kellhom ghal kumpens jew, addirittura, li jigu mpoggija fis-sitwazzjoni finanzjarja li kellhom qabel ma ghamlu l-investment fil-Fond.<sup>15</sup>

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.

Fir-rapport datat l-24 ta' Gunju 2011,<sup>16</sup> 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:

---

<sup>14</sup> *Ibid.*

<sup>15</sup> *Media Release 3/11/2011*

<sup>16</sup> *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.*

- 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*”;<sup>17</sup>
- 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*”;<sup>18</sup> 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*”;<sup>19</sup> li kellu deficjenzi fiz-zamma tar-records tieghu.<sup>20</sup>

Minhabba dawn in-nuqqasijiet, l-MFSA imponiet multa amministrattiva fuq il-BOV ta’ €197,995.<sup>21</sup>

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 ghalha u ma kinetx agixxiet fl-interess tal-klijenti u tas-suq. Kellha wkoll deficjenzi biex tissindika kif kienu qed jinvestu l-fondi l-*Insight* li kien is-*Sub-Manager*.<sup>22</sup>

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 ghaliex kellu konkorenza kbira ghall-Offerta u, flimkien mal-VFM, ma ridux itawlu l-kwistjoni.

---

<sup>17</sup> *Ibid p. 8*

<sup>18</sup> *Ibid p. 9*

<sup>19</sup> *Ibid*

<sup>20</sup> *Ibid p. 10*

<sup>21</sup> *Ibid*

<sup>22</sup> *Ibid p. 8-9*



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.<sup>23</sup>

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,<sup>24</sup> 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 jikkwalifikaw bhala '*Experienced Investor*' u ohrajn li ma kinux jikklassifikaw bhala '*Experienced Investor*', bl-intenzjoni li min ikun eligibbli jithallas kumpens mill-*BOV*.

Giet appuntata d-ditta ta' *Mazars*, li r-rapport tagħhom tlesta fil-21 ta' Jannar 2013.<sup>25</sup> L-*MFSA* ghaddiet lista ta' investituri li, skont dan ir-rapport, kellhom jinghataw kumpens, u l-*BOV* hallas lil dawk l-investituri li kienu eligibbli skont ir-rapport tal-*Mazars*.

---

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

<sup>24</sup> Ittra mid-Direttur Generali tal-*MFSA* lic-*Chairman* tal-*BOV* annessa bhala *Exhibit 1* quddiem il-*Financial Services Tribunal* fil-kaz: *BOV vs MFSA*.

<sup>25</sup> *Mazars - Independent Expert's Report, 21 January 2013.*

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 ohrain 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-provditur tas-servizz qajjem 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 jew il-materja li dwarha jigi mitlub jiddeciedi, izda hija stabbilita fuq kriterji oggettivi li l-legislatur deherlu li ghandu jistabbilixxi.

Skont il-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta,<sup>26</sup> l-Arbitru ghandu l-kompetenza li "*jisma' lmenti skont il-funzjonijiet tieghu taht l-Artikolu 19 (1) fir-rigward tal-imgiba 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.

---

<sup>26</sup> Art. 21(1)(b) tal-Kap. 555

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.”*<sup>27</sup>

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’ investment, ibbankjar, istituzzjonijiet finanzjarji, karti ta’ kreditu, pensjonijiet u assigurazzjoni...”*<sup>28</sup>

L-ilmentatur odjern huwa klijent eligibbli filwaqt li l-provditur tas-servizz huwa 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 tieghu, basta jkun marbut ma’ xi servizz fil-qasam tas-servizzi finanzjarji u moghti minn provditur ta’ servizz li jaqa’ taht id-definizzjoni tal-ligi.

Il-legizlatur bl-ebda mod ma illimita l-kompetenza tal-Arbitru hlief ghal dak li jipprovi l-istess Att. Perezempju, l-Arbitru jista’ jisma’ kazi li jmorru lura sal-1

---

<sup>27</sup> Kap. 555 Art. 2

<sup>28</sup> *Ibid.*

ta' Mejju 2004, (u mhux aktar), u "*jista' jaghti rimedju pekunjarju ghal kull ilment sa massimu ta' €250,000.*"

Li kieku l-legizlatur ried jillimita l-kompetenza tal-Arbitru, fic-cirkostanzi li qed jghid il-provditur tas-servizz, allura, kieku kien jaghmel hekk, imma dan il-legizlatur m'ghamlux.

Ghalhekk l-Arbitru qed jichad dawn l-eccezzjonijiet.

*Issa l-Arbitru ser jittratta dak li qal il-provditur tas-servizzi finanzjarji li qed isostni li l-kaz huwa wiehed maghluq ghaliex sehhet tranzazzjoni bejn il-partijiet liema tranzazzjoni ghandha l-effett ta' res judicata bejn il-partijiet.*

U, in sostenn ta' dan, il-provditur tas-servizz jaghmel referenza ghal dak li jipprovi l-Kodici Civili.

M'hemm l-ebda dubju li l-provditur tas-servizz kien qed joffri servizz fil-qasam tas-servizzi finanzjarji. Il-provditur tas-servizz mhuwiex kumpanija ordinarja li dahlet f'xi kuntratt semplici ma' kontraent iehor, imma l-provditur tas-servizz huwa kumpanija li tahdem fil-qasam tas-servizzi finanzjarji u hija soggetta ghal 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,<sup>29</sup> fejn ghamlitha cara li l-BOV kien suggett ghall-*guidelines* applikabbli 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 supervizzjonali nazzjonali u tal-Unjoni Ewropea, u anke ligijiet u Direttivi<sup>30</sup> li saru biex jaghtu protezzjoni lill-konsumatur.

Din ir-relazzjoni guridika li nholqot bejn l-ilmentatur u l-provditur tas-servizz m'hijjex wahda regolata esklussivament mill-Kodici Civili u fejn *si tratta* relazzjoni bejn konsumatur u kummercjant, japplikaw il-provedimenti tal-Kap.

---

<sup>29</sup> *Report on the MFSA Investigation into the sales practices by Bank of Valletta p.l.c. of the La Valette Multi-Manager Property Fund.*

<sup>30</sup> Kap. 555, Art 19(3)(c)

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.<sup>31</sup>

L-Arbitru dahal fil-fond fuq din il-kwistjoni fil-Kaz Nru. 028/2016 deciz minnu fit-23 ta' Frar 2018,<sup>32</sup> 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 projbiti u jitqiesu daqslikieku qatt ma ddahhlu.

Galadarba dawn il-klawsoli tqiesu li m'ghandhom l-ebda effett, ghalhekk jitqies li ma sehhet l-ebda tranzazzjoni bejn l-ilmentatur u l-provditur 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*",<sup>33</sup> qieghed jaghmel referenza ghal dak li gie deciz minnu fil-Kaz Nru. 028/2016 fit-23 ta' Frar 2018,<sup>34</sup> 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 l-eccezzjonijiet dwar kompetenza u, galadarba gie deciz li l-ilmentatur huwa klijent eligibbli u jista' jressaq l-ilment, allura m'hemm xejn frivolu u vessatorju fl-ilment tieghu u ser jikkunsidrah.

---

<sup>31</sup> Kap. 378, Art. 47(B)

<sup>32</sup> *Link*: <https://financialarbiter.org.mt/en/About-Us/Documents/Decisions/2018/KAZ%20028-2016%20-%20CAE%20vs%20Bank%20of%20Valletta%20plc%20et.pdf>

<sup>33</sup> Kap. 555, Art 19(3)(d)

<sup>34</sup> Dan il-kaz jinsab fuq il-*link*: <https://financialarbiter.org.mt/en/About-Us/Documents/Decisions/2018/KAZ%20028-2016%20-%20CAE%20vs%20Bank%20of%20Valletta%20plc%20et.pdf>

### **Eccezzjoni li l-BOV m'huwiex il-Legittimu Kontradittur**

Dwar l-eccezzjoni li l-BOV mhuwiex il-legittimu kontradittur l-Arbitru m'ghandux ghalfejn jidhol wisq fil-fond ta' din l-eccezzjoni ghax jidher evidenti li kien il-BOV li biegh il-prodott lill-ilmentatur u l-ilmentatur huwa gustifikat li jaghmel l-ilment kontra min bieghlu l-prodott.

Il-provditur tas-servizz dahal f'obbligi kuntrattwali mal-ilmentatur u, ghalhekk, huwa evidenti li huwa l-legittimu kontradittur. Il-VFM (BAM) ma tissemmiex li kontriha sar l-ilment u, ghalhekk, mhix parti f'dawn il-proceduri.

### **Eccezzjoni li l-Ilmentatur m'ghandux interess guridiku**

Dwar l-interess guridiku tal-ilmentatur, l-Arbitru jhoss li jkun adegwat li jinghad li l-ilmentatur ghandu interess reali, attwali u personali u johrog minn vjolazzjoni ta' dritt. L-ilment li ghamel jista' jipproduci rizultat pekunjarju jew vantagg ghalih u huwa guridiku u bbazat fuq dritt pretiz u, ghalhekk, ghandu interess guridiku. Barra minn hekk, galadarba huwa "*klijent eligibbli*" skont il-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta huwa ghandu id-dritt iressaq l-ilment tieghu quddiem l-Arbitru.

### **Eccezzjonijiet dwar Preskrizzjoni**

Il-provditur tas-servizz qed jeccepixxi 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-provditur tas-servizz it-talbiet tal-ilmentatur 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 jstabilixxi li: "*Meta l-ligi f'xi kaz partikolari ma tistabilixxix 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-ilmentatur

mhux qed jitlob 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 għall-hlas tal-hsarat mhux ikkagunati b’reat taqa’ bi preskrizzjoni bl-eghluq ta’ sentejn.”*

Dwar din il-preskrizzjoni l-Arbitru jagħmel referenza għal dak deciz fis-sentenza: **Go p.l.c. vs Charles Dimech**,<sup>35</sup> fejn il-Qorti qalet:

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

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

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

*“Il-preskrizzjoni ta’ sentejn li tolqot l-azzjoni għal 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-ilmentatur u l-provditur tas-servizz kellhom relazzjoni kuntrattwali bejniethom meta l-provditur biegh dan il-prodott lill-ilmentatur.

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.<sup>36</sup>

## **Fil-Mertu**

---

<sup>35</sup> PA, 28 ta’ Lulju 2011

<sup>36</sup> Ara Roland Darmanin Kissaun et vs GlobalCapital Financial Management Ltd., PA, 1/06/2017

**L-Arbitru jrid jiddeciedi dan il-kaz skont dak li fil-fehma tieghu huwa ekwu, gust u ragonevoli fic-cirkostanzi partikolari u merti sostantivi tal-kaz.<sup>37</sup>**

## **Il-Fatti tal-Kaz**

### **L-Ilmentatur**

L-ilmentatur kellu 66 sena meta investa fl-LVMMPPF u kien pensjonant. Hekk kif deskritt fl-*affidavit* tieghu, il-livell ta' edukazzjoni kien jinvolti "*certifikat tal-matrikola mill-Università ta' Malta*" u kien studja "*ghal sentejn shah il-Ligi Civili fl-istess Università fil-kors tal-avukati, biex b'hekk dan ghini fix-xoghol tieghi ta' dak iz-zmien ta' XXX*".<sup>38</sup>

Min-naha ta' investimenti ohra, l-ilmentatur ikkonferma li kellu aktar minn hamsin elf dollaru investiti u li kien ghamel investimenti f'xi *funds* ohra fl-istess Bank qabel ma investa fil-Fond.<sup>39</sup>

Permezz tal-Offerta imsemmija aktar 'il fuq f'din id-decizjoni, l-ilmentatur kien ircieva s-somma ta' €14,661.04.

### **Il-Provditur tas-Servizz**

Matul is-smigh ta' dan il-kaz, il-provditur tas-servizz ipprezenta erba' *affidavits* flimkien ma dokumentazzjoni ohra kif gej:

*Affidavit tas-Sinjura Avalon Abela – Head, Compliance & Regulatory Affairs mal-BOV Asset Management Limited*<sup>40 41</sup>

Mal-*affidavit* taghha gew annessi diversi dokumenti relatati mal-ilment li huma ittra datata 21 ta' Jannar 2013, li fiha l-ilmentatur qieghed jigi nfurmat li irrizulta li huwa kien jikkwalifika bhala "*Experienced Investor*" wara l-verifika tal-fajl

---

<sup>37</sup> Kap. 555, Art 19(3)(b)

<sup>38</sup> A fol 74

<sup>39</sup> *Ibid.*

<sup>40</sup> A fol 78

<sup>41</sup> Skont ir-Registru tal-Kumpaniji, it-tibdil fl-isem ghal "*BOV Asset Management Limited*" minn "*Valletta Fund Management Limited*" kien b'effett mit-22 ta' Novembru 2016.



tieghu minn *Mazars*,<sup>42</sup> kopja tal-*Application Form and Experienced Investor Declaration Form*,<sup>43</sup> prospett tal-*holdings* tal-ilmentatur,<sup>44</sup> u prospett ta' *dividends/reinvestments*.<sup>45</sup>

*Affidavit tas-Sur Mario Mallia – Chief Executive Officer mal-Bank of Valletta p.l.c.*<sup>46</sup>

Fl-*affidavit* tieghu saret partikolarment referenza ghall-fatt li l-investimenti fil-proprjeta' 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-provditur tas-servizz (€0.75), liema Offerta kienet suggetta ghal diversi kundizzjonijiet.

*Affidavit tas-Sur Kenneth Farrugia – Chief Officer Business Development mal-Bank of Valletta p.l.c.*<sup>47</sup>

L-*affidavit* tieghu huwa iktar iffokat 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-LVMMMPF innifsu kif ukoll il-komunikazzjonijiet mal-investituri. Fost dokumenti ohra, mal-*affidavit* tieghu giet ipprezentata kopja tal-Prospett Supplementari datat l-1 ta' Settembru 2005.

*Affidavit tas-Sur Peter Perotti – Chief Retail Banking Officer mal-Bank of Valletta p.l.c. u Direttur tal-La Valette Funds SICAV p.l.c.*<sup>48</sup>

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

Ta' min jinnota li fl-ebda wiehed mill-erba' *affidavits* ipprezentati, l-provditur tas-servizz ma ittratta l-ilment specifiku imressaq mill-ilmentatur. Apparti l-

---

<sup>42</sup> A fol 80

<sup>43</sup> A fol 81 - 84

<sup>44</sup> A fol 85 -87

<sup>45</sup> A fol 88

<sup>46</sup> A fol 91

<sup>47</sup> A fol 207

<sup>48</sup> A fol 264

*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-ilmentatur u aspetti ohra**

L-ilmentatur iddikjara li li huwa kellu *"somma ta' flus li xtaqt ninvesti u fl-istess waqt ridt niddiversifika l-investimenti minn dawk li diga kelli,"* u li l-investment gewwa l-LVMMPF għamlu biex *"nissupplementa l-pensjoni b'imghax ragonevoli"*.<sup>49</sup>

Huwa iddikjara wkoll li kien fehem li permezz tal-LVMMPF *"kont nista' niehu imghax tajjeb fil-futur mingħajr riskji zejda"*. L-ilmentatur spjega li għalkemm ma kienx issikkat biex jinvesti, huwa iddecida li jinvesti *"wara li l-ufficjal tal-Bank of Valletta fiehemni li dak ma kienx xi investment ta' hafna riskju waqt li kien jagħti rendiment tajjeb"*.<sup>50</sup>

L-ilmentatur sahaq ukoll li *"il-Bank of Valletta qatt ma offrewli xi 'brochure' jew materjal iehor informattiv dwar dan il-'fund'".* Għalhekk ma kontx naf fil-mument li għamilt l-investment li fil-'prospectus' dwar dan l-istess 'fund' kien hemm indikat li dan l-investment kien qiegħed għal min jifhem fis-suq tal-proprjetà."<sup>51</sup>

Min-naha ta' dokumentazzjoni l-ilmentatur iddikjara li *"Kont iffirmajt xi dokumenti meta accettajt li ninvesti fil-'fund'".* Izda ma niftakarx li tawni kopja tagħhom. Jiena vverifikajt mad-dokumenti fil-pussess tiegħi u ma sibtx kopja ta' dawk id-dokumenti li ffirmajt".<sup>52</sup>

L-akkwist tas-sehem fl-LVMMPF mill-ilmentatur fit-8 ta' Novembru 2005, huwa evidenzjat bil-kopja tal-*Contract Note* li nharget mill-VFM.<sup>53</sup> Fil-formola ufficjali tas-SICAV rigward l-accettazzjoni tal-Offerta mill-ilmentatur fis-sena 2011, huwa indikat li l-ilmentatur kellu 19,548.054 *units* jew sehem fil-Fond (maqsumin bhala 10,035.967 fil-*Main Pool* u 9,512.087 fis-*Side Pocket*).<sup>54</sup>

---

<sup>49</sup> A fol 74

<sup>50</sup> *Ibid.*

<sup>51</sup> *Ibid.*

<sup>52</sup> A fol 75

<sup>53</sup> A fol 18

<sup>54</sup> A fol 66

Mal-*Application Form* tal-ilmentatur giet kompluta *Experienced Investor Declaration Form*.<sup>55</sup> Hekk kif indikat fl-*Appendix V*<sup>56</sup> tal-Prospett Supplimentari<sup>57</sup> datat l-1 ta' Settembru 2005, l-ebda applikazzjoni ghal dan l-investment ma setgħet tigi accettata sakemm din il-formola ma tkunx kompluta.

Sabiex investitur seta' jkun meqjus eligibbli li jinvesti fl-LVMMPF, kellu jissodisfa d-definizzjoni ta' *experienced investor* u wahda minn tliet kriterji partikolari. Dawn it-tliet kriterji huma elenkati kemm fid-definizzjoni<sup>58</sup> ta' "*Experienced Investor*" fil-Prospett Supplimentari, kemm f'*Appendix V* tal-istess Prospett, kif ukoll fl-*Experienced Investor Declaration Form*.

Din il-formola tal-ahhar turi dikjarazzjoni iffirmata mill-ilmentatur li huwa kien *experienced investor* peress li fil-hames snin precedenti kien għamel tranzazzjonijiet ta' investimenti li kienu jammontaw għal tal-inqas is-somma ta' USD50,000 jew l-ekwivalenti.

Dwar l-iffirmar tal-*Experienced Investor Declaration Form* mill-klijenti li xtraw dan il-Fond, l-Arbitru ra r-rapport tal-MFSA<sup>59</sup> 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 għamlitha cara li dan il-Fond ma setax jinbiegh lil kulhadd:

**"The features of the Fund including its risk factors as described 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**

---

<sup>55</sup> A fol 84

<sup>56</sup> A fol 261

<sup>57</sup> A fol 211

<sup>58</sup> A fol 214-215

<sup>59</sup> *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.

**include reference to the Fund in March 2006, did not recommend any exposure to the Fund for clients with a cautious risk profile.”<sup>60</sup>**

Ghalhekk il-fatt wahdu li l-investituri kienu iffirmaw din l-*Experienced Investor Declaration Form*,<sup>61</sup> li minghajr l-iffirmar taghha l-Bank ma setax ibieghilhom dan l-investment, ma kienx ifisser li b’daqshekk l-investituri saru verament investituri ta’ esperjenza. Din il-formola, *standard form*, inghatat mill-Bank lil kull min deherlu li seta’ jbieghlu dan il-Fond li inbiegh fuq skala kbira hafna lil eluf ta’ klijenti. 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.*”<sup>62</sup>**

Mela ghall-MFSA il-fatt li l-klijenti inghataw l-*Experienced Investor Declaration Form* biex jiffirmawha ma kienx bizzjed u kien hemm certu responsabbiltà applikabbi fuq il-provditur tas-servizz biex jizgura li l-investituri kienu tassew “*Experienced Investors*”. L-Arbitru jaqbel ma’ dan.

Ghalkemm fil-kuntest ta’ *advisory clients* hemm obbligi addizzjonali fejn kellu jigi assessjat is-*suitability* tat-tranzazzjoni ghall-klijent, wiehed iqis li anke fejn is-servizz offrut lill-klijent ma kienx jinvolvi *investment advice*, il-provditur tas-servizz xorta kellu certu responsabbiltà u jezercita prudenza u diligenza fir-rigward ta’ min qieghed jinvesti u jiddahhal fil-Fond, u dan minhabba l-kriterji specifici ta’ eligibilità li kienu japplikaw ghal min seta’ jinvesti fil-Fond.

---

<sup>60</sup> *Ibid.* p.10, *Bold* tal-Arbitru

<sup>61</sup> Li kif ser jigi muri f’ din id-decizjoni ma kienx kompluta ghax ma kienx konformi mal-Prospett Supplimentari

<sup>62</sup> *Ibid.*, *Bold* u *italics* tal-Arbitru

F'dan ir-rigward wiehed kellu jiehu in konsiderazzjoni n-natura specifika ta' investitur ghal min il-Fond kien fl-ahhar mill-ahhar immirat, jigifieri "*Experienced Investors*" hekk kif definit fil-Prospett. Wiehed iqis ukoll aspetti oħra rilevanti, pereżempju, il-mod ta' kif inbiegh l-LVMMPPF fejn dan il-prodott gie "*marketed*" jew offrut mir-rapprezentanti tal-Bank fuq firxa wiesgha lil diversi klijenti; il-konnessjoni tal-provditur tas-servizz mal-Fond; u l-fatt li l-Fond kien *Professional Investor Fund* u li, għalhekk, kien jaqa' taht regim distint u separat minn dak applikabbli għal *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-LVMMPPF stess.

L-Arbitru jaqbel ukoll anke ma' dak deciz mill-Prim'Awla tal-Qorti Civili<sup>63</sup> fejn iddecidiet li bl-iffirmar wahdu ta' dokumenti f'kaz ta' bejgh ta' servizz finanzjarju ma kienx jeskolpa lill-provditur tas-servizz jekk wiehed ma kienx konsapevoli ta' dak li kien qed jiffirma.

F'dan il-qasam, fejn għandek espert fuq naha u konsumatur zghir fuq in-naha l-oħra, il-provditur tas-servizz għandu 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 jagħmluh eligibbli fuq l-aspett biss li mtliet u giet iffirmata l-formola, mingħajr ma din tingħata l-hsieb, l-attenzjoni u l-importanza dovuta u mingħajr ma jigi wkoll zgurat li hemm bazi ragonevoli li tiggustifika d-dikjarazzjonijiet in kwistjoni ta' "*Experienced Investor*".

Għalhekk l-Arbitru jrid jara jekk verament l-ilmentatur kellux dik l-*expertise*, esperjenza u t-tagħrif biex jinvesti f'dan il-Fond u jekk giex dikjarat "*Experienced Investor*" għaliex sempliciment gie mogħti l-*Experienced Investor Declaration Form* biex jiffirmaha. Dan l-Arbitru jrid jagħmlu skont il-provi migjuba quddiemu mill-partijiet.

### ***Experienced Investor u l-Experienced Investor Declaration Form***

A bazi tal-kontenut tal-Prospett Supplimentari datat 1 ta' Settembru 2005, l-ebda applikazzjoni għal dan l-investment ma setgħet tigi accettata sakemm l-*Experienced Investor Declaration Form* ma tkunx kompluta. Fil-fatt, is-sezzjoni

---

<sup>63</sup> *Evelyn Farrugia et vs GlobalCapital Financial Management Ltd.*, 11/07/2016

*Buying, Selling and Switching*<sup>64</sup> tal-Prospett Supplimentari, 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."*<sup>65</sup>

L-istess sezzjoni tindika ukoll:

*"Investment in the Fund is only suitable for investors who meet the Experienced Investor criteria as defined under the section 'Definitions'."*<sup>66</sup>

Taht is-sezzjoni *Definitions*<sup>67</sup> fil-Prospett Supplimentari, *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 USD50,000.*

*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,*

---

<sup>64</sup> A fol 227

<sup>65</sup> *Ibid.*

<sup>66</sup> A fol 228

<sup>67</sup> A fol 214

- 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*<sup>68</sup> li l-ilmentatur gie ipprezentat sabiex jiffirma, **wiehed isib li hemm aspekk materjali li huwa nieqes u jidher li anke fil-prattika gie injorat jew ma nghatax l-attenzjoni dovuta meta nbiegh l-istess Fond.** Dan l-aspekk huwa, fil-fatt, l-istqarrija tal-bidu nett tad-definizzjoni ta' *Experienced Investor* min fuq xiex il-paragrafi sussegwenti huma msejsa.

Il-formola, fil-fatt, tiddekrivi biss it-tliet kriterji fuq liema bazi l-investitur jissodisfa d-definizzjoni ta' *Experienced Investor*, izda ma tispekkax u ma tinkludix b'dettall u 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 Supplementari.<sup>69</sup>

Fil-fatt, id-definizzjoni<sup>70</sup> fil-Prospett Supplementari 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 spekkata u mnizzla fl-*Experienced Investor Declaration Form* ipprezentata lill-ilmentatur 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-aspekk 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**

---

<sup>68</sup> A fol 84

<sup>69</sup> A fol 214

<sup>70</sup> *Ibid.*

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.”<sup>71</sup>

### **L-Eligibilità tal-Ilmentatur bhala *Experienced Investor***

Fl-applikazzjoni tiegħu, l-ilmentatur iffirma li kien eligibbli taht it-tielet kriterju, cioè, li fil-hames snin precedenti għamel tranzazzjonijiet ta’ investiment li jammontaw għal mill-inqas is-somma, jew ekwivalenti, għal USD50,000.<sup>72</sup>

Meta sar l-ezercizzju tal-*Mazars*<sup>73</sup> fis-sena 2011 fuq Direttiva tal-Awtorità għas-Servizzi Finanzjarji ta’ Malta,<sup>74</sup> din id-ditta kienet irreviediet il-fajl għand il-provditur tas-servizz. L-ittra datata 21 ta’ Jannar 2013,<sup>75</sup> li intbagħtet mill-Bank lill-ilmentatur tindika l-ezitu tal-ezercizzju li sar mill-*Mazars*.

F’din l-ittra gie spjegat li wara *review* tal-fajl tal-ilmentatur mill-*Mazars*, “... *it results that you qualify as an “experienced investor” as defined in the approved Prospectus of the La Valette Multi Manager Property Fund (the Fund) and, consequently, you are not eligible for any additional payment from the Bank*”.<sup>76</sup>

Il-prospett tal-*holdings*<sup>77</sup> tal-ilmentatur jindika li fil-hames snin qabel ma xtara l-investiment fl-LVMMPF, l-ilmentatur kien għamel investiment ta’ €59,400, fil-*La Valette Euro Income Fund* fi Frar 2003; investiment *joint* ta’ €29,999.94 fil-*La Valette Monthly Income Fund DIS* f’Lulju 2003, fejn parti minnu inbiegh f’Lulju 2006; investiment f’ismu ta’ USD26,900 fil-*La Valette USD Money Fund* li sar f’Ottubru 2003 u li nbiegh f’Awwissu 2005; kif ukoll investiment f’ismu ta’ USD24,389.89, fil-*Vilhena US MultiManager Fund* li sar fl-Lulju 2004 u li nbiegh f’Awwissu 2005.

---

<sup>71</sup> *Report by the MFSA investigation into the sales practices...etc p.10 Bold* tal-Arbitru.

<sup>72</sup> 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.

<sup>73</sup> Ir-rapport jista’ jgħid minn fuq is-sit tal-Awtorità:

<https://www.mfsa.com.mt/pages/announcement.aspx?id=5290>

<sup>74</sup> Din id-Direttiva kienet annessa mal-Applikazzjoni ta’ Appell li l-provditur tas-servizz kien ressaq quddiem it-Tribunal għas-Servizzi Finanzjarji kontra l-Awtorità tas-Servizzi Finanzjarji ta’ Malta fit-28 ta’ Gunju 2012.

<sup>75</sup> A fol 80

<sup>76</sup> *Ibid.*

<sup>77</sup> A fol 85



## Konkluzjoni

- a) Irid jigi osservat li, minkejja li t-tranzazzjonijiet li kellu l-ilmentatur skont il-prospett tal-*holdings* kienu jissodisfaw il-kriterju tal-USD50,000, jekk wiehed izomm f'mohhu d-definizzjoni b'mod holistika u kompluta hekk kif hi specifikata fid-definizzjoni tal-Prospett Supplimentari huwa ikkunsidrat li ma hemmx bazi cara, konvincenti u ragonevoli fuq xiex wiehed jista' jqis lill-ilmentatur bhala wiehed "*having the expertise, experience and knowledge to be in a position to make [his] own investment decisions and understand the risks involved,*" li hija parti principali tad-definizzjoni ta' *experienced investor*, u dan meta wiehed iqis:
- i. li n-natura tal-investimenti l-oħra li kellu l-ilmentatur, hekk kif imsemmi fil-prospett tal-*holdings* indikat hawn fuq, kienu ta' natura differenti immirati ghal *retail investors*, u kienu jinvestu f'assi ta' natura differenti bhal "*debt securities/quoted bonds*"<sup>78 79</sup> u mhux relatati ma' proprjetà immobbli u, allura, sostanzjalment differenti minn kif kien l-LVMMPF;
  - ii. il-profil tal-ilmentatur juri li l-ilmentatur kienet persuna rtirata, fejn il-livell ta' edukazzjoni kien jinvolvi "*certifikat tal-matrikola mill-Università ta' Malta*" u kien studja ghal xi zmien l-Università ta' Malta biex jghinu fix-xoghol tieghu ta' XXX u, allura, mhux relatati ma' finanzi u investimenti.<sup>80</sup>

Ghalhekk, ma jistax jigi meqjus li l-ilmentatur kellu l-"*expertise, experience and knowledge to be in a position to make their own investment decisions and understand the risks involved,*" fl-investment *de quo* hekk kif deskritt fid-definizzjoni ta' *experienced investor*.

---

<sup>78</sup> Il-La Valette Euro Income Fund kien jinvesti "*in debt securities consisting principally of Euro denominated debt securities*" (A fol 402), filwaqt li l-La Valette Monthly Income Fund kien jinvesti "*in a diversified portfolio consisting principally of debt securities of issuers which may be based both in Malta and/or overseas*" (A fol 404).

<sup>79</sup> L-ghan tal-La Valette USD Money Fund kien "*to provide an attractive rate of return for the currency chosen by the investor*" (A fol 406) filwaqt li l-Vilhena US MultiManager Fund kien jinvesti gewwa "*public equity markets of the United States*" -

<https://www.bloomberg.com/research/stocks/private/snapshot.asp?privcapId=34280266>

<sup>80</sup> A fol 74

- b) L-*Experienced Investor Declaration Form*<sup>81</sup> tiddekrivi biss it-tliet kriterji fuq liema bazi l-investitur jissodisfa d-definizzjoni ta' *Experienced Investor*, izda ma tispecificax u ma tinkludix il-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. Dan l-aspett materjali huwa nieqes u jidher li anke fil-prattika gie injorat jew ma inghatax l-attenzjoni dovuta meta nbiegh l-istess Fond ghall-iskop tal-eligibilità ta' investitur bhala *experienced investor*.

Huwa, allura, meqjus li meta l-ilmentatur kien qed jiffirma l-*Experienced Investor Declaration Form* hekk kif ipprezentata lilu, l-ilmentatur ma ghex infurmat b'mod car u inekwivoku li permezz tal-firma tieghu kien qed jiddikjara li huwa ghandu "*expertise, experience and knowledge*" li jista' jifhem ir-riskji involuti u, ghalhekk, jista' jiehu decizjonijiet dwar investment wahdu.

Il-provditur tas-servizz dghajjed id-definizzjoni ta' *Experienced Investor* meta wiehed jara kif ghazel li japplika fil-prattika l-eligibilità tal-investitur fil-kuntest ta' *Experienced Investor* fejn dan gie relattivament applikat b'mod superficjali jew mhux komplut, izjed u izjed meta wiehed jikkunsidra l-profil tal-ilmentatur u n-natura ta' investimenti li kellu qabel hekk kif digà msemmi.

- c) Il-provditur tas-servizz lanqas ma pprovda evidenza fuq in-natura tas-servizz li inghata lill-ilmentatur u jekk dan l-investment kienx wiehed fuq il-bazi ta' parir ta' investment kif gie allegat<sup>82</sup> jew fuq xi forma ohra bhal *Execution Only*. Ma gabx lanqas xi prova fuq l-adekwatezza tat-tranzazzjoni.

Hekk kif specificat fi *Standard Licence Condition 3.03 (a)* tal-*Investment Services Guidelines* li kien japplika ghall-provditur tas-servizz dak iz-zmien:

"3.03 *The Licence Holder shall act with due skill, care and diligence – and in the best interests of its customers and of the market. ....*

a. ....

---

<sup>81</sup> A fol 84

<sup>82</sup> A fol 8 u 951

When acting on an execution only basis (i.e. processing a transaction in circumstances where the customer is reasonably believed not to be relying on the Licence Holder to advise him or exercise any judgement on his behalf as to the transaction's suitability), a note should be maintained in the client's file indicating that no advice was provided. This note should also be signed by the client;

...

c. except when acting on an execution only basis, the Licence Holder must take adequate steps to discover the personal and financial circumstances of:

- a Private Customer before making any recommendation as to the suitability of a transaction or service; or
- a Private Customer or a non-Private Customer before processing a discretionary transaction on his behalf;

When providing investment advice or portfolio management services, the Licence Holder must pay due regard to the customer's profile as detailed in the Client Fact Find drawn up in accordance with SLC 3.04, in order to ensure that the advice or portfolio management service provided is appropriate and suitable given the customer's particular circumstances. Should for any reason, including the customer's specific instructions the investment transaction/s ultimately effected by the customer through the Licence Holder, do not fully match the customer's investment objectives and/or risk profile as detailed in the Client Fact Find, a record should be drawn up by the Licence Holder and signed by the client explaining the reasons/s for such discrepancy.

Ghalhekk, fic-cirkostanzi wiehed ma jistax jasal ghall-konkluzjoni li l-provditur osserva dawn ir-rekwiziti normattivi applikabbli ghalih dak iz-zmien tal-investment.

d) L-ilmentatur gie ipprezentat b'*Experienced Investor Declaration Form* li ma tirriflettix b'mod adekwat id-definizzjoni ta' *Experienced Investor* skont il-Prospett Supplimentari hekk kif spjegat aktar 'il fuq.

Minkejja dan, il-provditur tas-servizz xorta ghazel li jitfa' r-responsabbiltà ta' din id-dikjarazzjoni fuq l-ilmentatur minghajr ma juri l-bazi b'mod komplut u sufficjenti fuq xiex l-ilmentatur jissodisfa d-definizzjoni ta' *Experienced Investor* hekk kif riflessa fis-sezzjoni "*Definitions*" **fil-Prospett Supplementari.**

- e) Huwa meqjus li meta l-Bank biegh il-prodott, kellu jiehu certi mizuri ragonevoli biex jara li investitur jissodisfa b'mod konkret id-definizzjoni ta' *experienced investor* u dan ghall-interess tal-klijentela tieghu stess li kienet qieghda tidhol fi *Professional Investor Fund* u mhux f'xi fond ghal *retail investors*.<sup>83</sup> Dan izjed u izjed fil-kuntest fejn il-Bank kien qieghed ibiegh prodott immanigjat u mahrug minn kumpanija affiljata mieghu stess (hekk kif johrog mill-Prospett Supplementari tal-LVMMPPF) u fejn wiehed huwa ghalhekk mistenni li jezercita izjed prudenza u diligenza fic-cirkostanzi.
- f) L-ilmentatur ma kellux jinghata parir jinvesti fl-LVMMPPF minghajr ma ssir analizi tal-profil tar-riskju tal-ilmentatur u l-*appropriateness* u *suitability* tat-tranzazzjoni fic-cirkostanzi partikolari tal-ilmentatur hekk kif rikjest minn *Standard Licence Condition 3.03(c)* imsemmija hawn fuq.
- g) Wiehed anke jinnota li fl-*affidavit* tieghu l-ilmentatur sahaq li:

*"Il-Bank of Valletta qatt ma offrewli xi 'brochure' jew materjal iehor informattiv dwar dan il-Fund".*<sup>84</sup>

Dan imur kontra dak li l-provditur tas-servizz kien obligat li jaghmel skont *Standard Licence Condition 3.03(h)* tal-*Investment Services Guidelines* li kienu applikabli ghall-provditur tas-servizz dak iz-zmien u li tirrikjedi dan li gej:

*"ensuring that customers and prospective customers are provided with adequate information on products sold or promoted by the Licence Holder."*

Dan l-aspett qatt ma gie kkontestat min-naha tal-provditur tas-servizz.

---

<sup>83</sup> Fis-sezzjoni intitolata *Important Information* f'pagna 6 tal-Prospett Supplementari datat l-1 ta' Settembru 2005, (li hija riflessa bl-istess mod fil-Prospetti Supplementari li hargu fl-2006), hemm fil-fatt imnizzel li PIFs, jgifieri *Professional Investor Funds* huma fil-fatt *Non-Retail Schemes*.

<sup>84</sup> A fol 74

**Ghal dawn ir-ragunijiet l-ilment huwa wiehed ekwu, gust u ragonevoli u qed jigi milqugh sakemm dan huwa kompatibbli ma' din id-decizjoni.**

**L-ilmentatur kien investa s-somma ta' €20,000, li minnha inghata lura s-somma ta' €14,661.04<sup>85</sup> mal-Offerta. L-ilmentatur ircieva wkoll is-somma totali ta' €1,179.72 bhala *net income* minn *dividend payments* mill-istess investment.**

<sup>86</sup>

**Fic-cirkostanzi huwa meqjus li l-ilmentatur ghandu jitpogga lura fil-pozizzjoni qabel ma ghamel l-investment originali tieghu u ghandu f'dan ir-rigward jiehu lura s-somma li tibqa' li tammonta ghal €4,159.24.**

**Ghaldaqstant, *ai termini* tal-Artikolu 26(3)(c)(iv) tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta, l-Arbitru qed jordna lil *Bank of Valletta p.l.c.* ihallas lill-ilmentatur is-somma ta' erbat elef, mija u disgha u hamsin ewro u erbgha u ghoxrin centezmu.**

**Bl-imghaxijiet legali mid-data li fiha l-ilmentatur ipprezenta dan l-ilment sad-data tal-hlas effettiv.**

**Bl-ispejjez kontra l-provditur tas-servizz.**

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

---

<sup>85</sup> A fol 14 u 66

<sup>86</sup> A fol 88