

## Quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji

Kaz Nru. 090/2017

**RF f'ismu proprju u bhala werriet ta' martu, FF; IF u martu NF u DF ('l-ilmentaturi')**

**vs**

**All Invest Company Ltd. (C 22239) ('il-provditur tas-servizz')**

**Seduta tat-18 ta' Settembru 2018**

**L-Arbitru,**

**Ra l-ilment** li, peress li huwa wiehed twil, l-Arbitru qed jiehu biss il-punti saljenti tieghu, però, qies l-ilment fl-intier tieghu:

L-ilmentaturi jghidu li l-provditur tas-servizz investielhom flushom f'zewg prodotti partikolari li huma il-*LM Managed Performance Fund (LMMPF)* u l-*SNS Subordinated Bond (SNS)*.

RF jilmenta li flusu gew investiti hazin mill-provditur tas-servizz fl-*LMMPF* ghas-somma ta' €12,000;<sup>1</sup> IF u NF investew €12,000 fl-*LMMPF*<sup>2</sup> u €9,696.39 fl-*SNS*;<sup>3</sup> u DF kellu €5,000 fl-*LMMPF*.<sup>4</sup>

---

<sup>1</sup> A Fol 72

<sup>2</sup> A Fol 77

<sup>3</sup> A Fol 91

<sup>4</sup> A Fol 82

L-ilmentaturi jsostnu li dawn l-investimenti ma kienux idoneji ghalihom u qatt ma messhom inbieghu lilhom mill-provditur tas-servizz u, ghalhekk, seh *investment misselling* magghom.

Li l-provditur tas-servizz ma ghamel l-ebda *assessment* ta' tnejn miz-zewg koppji mizzewgin u, cioè, RF u FF.

Li l-provditur tas-servizz ma agixxiex fl-ahjar interessi tal-klijenti u kiser l-obbligi kuntrattwali u fiducjarji lejhom.

Li ma mexiex b' mod gust, ekwu u ragonevoli mal-ilmentaturi.

Li inghataw parir hazin meta investielhom flushom fi prodotti kumplessi u ta' riskju gholi li ma kienux *suitable* jew *appropriate* ghalihom.

Li ma mexiex in *buona fede* meta ittihadtilhom il-firma fuq dokumenti *pre-printed* u *standard form* u approfitta ruhu min-nuqqas ta' taghrif u esperjenza tagghom.

Li iccargja lir-rikorrenti prezz ferm oghla minn dak li kien hemm fis-suq fil-kaz tal-bejgh tal-SNS.

Li l-provditur tas-servizz ma kienx diligenti u traskurat fl-ghoti tas-servizz li hu ta lill-ilmentaturi u m'uriex dik is-sengha u professjonalità mehtiega u b'hekk m'adempixxiex l-obbligi kuntrattwali tieghu.

Li l-investimenti ma kienux kompatibbli mac-cirkostanzi personali tagghom, mal-*loss absorption capacity* tagghom u lanqas mal-attitudni tar-riskju tagghom.

Li ma sar l-ebda *due diligence* dwar is-sitwazzjoni finanzjarja kemm tal-LMMPF u kemm tal-SNS.

Li dawn il-htijiet u n-nuqqasijiet tal-provditur huma ta' natura kuntrattwali u wasslu ghat-telf li garrbu l-ilmentaturi.

Qed jitolbu li jigi restitwit il-kapital originali li hargu kwantu ghal RF l-ammont ta' €12,000 fl-LMMPF; IF u NF €12,000 fl-LMMPF u €9696.39 u DF €5,000 fl-LMMPF kif ukoll l-imghaxijiet fuqhom.

**Ra r-Risposta tal-Provditur tas-Servizz li wiegeb essenzjalment hekk:**

1. Illi preliminarjament, u minghajr pregudizzju għall-eccezzjonijiet ohrajn, in kwantu illi nonostante t-talbiet fl-ilment, il-mertu tal-ilment proprju huwa dikjarat li huwa:
  - i. *LM Australia Management Performance Fund* (aktar 'il quddiem bhala "*LMMPF*") għal €12,000, li sar mill-ilmentaturi RF u FF fid-19 t'Ottubru 2010
  - ii. *LM Australia Managed Performance Fund* ta' €12,000 li sar fid-19 t'Ottubru 2010, u *SNS Subordinated Fund* ta' €11,000, li sar fid-9 ta' Dicembru 2012, mill-ilmentaturi IF u NF kif ukoll;
  - iii. *LM Australia Management Performance Fund* ta' €5,000 li sar fid-19 t'Ottubru 2010, mill-ilmentatur DF.

Għalhekk jigi eċċepit illi l-esponenti ma hiex il-legittimu kontradittur tal-ilmentaturi u l-eċċepjenti m'għandha ebda kontroll u lanqas ma tiggessixxi hija l-investimenti *de quo* peress illi *All Invest Co. Ltd.* hija biss intermedjarju, u għaldaqstant ma tistax tinzamm responsabbli għal kwalunkwe telf ta' investimenti li setghu ingarrbu;

2. Illi l-ilmentaturi kienu konsapevoli li fl-investimenti hemm ir-riskji, liema riskji necessarjament jirreferu għal telf possibbli ta' kapital, u għandu jerfa' r-responsabilitajiet tiegħu *qua investiture* billi jerfghu huma l-piz tat-telf allegatament subit, liema telf għad irid jigi pruvat sal-grad rikjest mil-ligi;
3. Illi minghajr pregudizzju għall-premess, l-azzjoni odjerna hija preskritta ai termini tal-Artikolu 2153 tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta;
4. Illi preliminarjament, u minghajr pregudizzju għall-premess, l-azzjoni odjerna hija perenta ai termini tal-Artikolu 1222(1) tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta, in kwantu jidher illi l-ilment odjern jittratta allegazzjoni li l-kunsens tal-ilmentaturi ittiehed b'qerq jew li ma kienux informati bin-natura u riskji tal-investimenti b'tali mod li kieku ma kienux jidhlu għalihom;
5. Illi hemm kunflitt lampanti u inkompatibilità bejn l-ilment dwar it-telf effettiv tal-kapital u t-talbiet fl-ilment – l-ilment proprju jirrigwarda t-telf

materjali tal-kapital, mentri t-talbiet jirrigwardjaw nuqqasijiet regolatorji li r-rimedju ghalihom mhux necessarjament jinkludi, jew ghandu jinkludi hlas tal-kapital mitluf izda izjed, min-natura ta' dawk l-allegazzjonijiet igorru maghhom sanzjonijiet diversi u izjed approprjati taht l-Artikolu 26 tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta – u ghaldaqstant it-talbiet tal-ilmentaturi m'ghandhomx jintlaqghu;

6. Illi, minghajr pregudizzju ghall-eccezzjonijiet l-ohra, in-nazzjonalizzazzjoni tal-*SNS NV Bank*, u/jew l-esproprju tal-investment *de quo* bit-telf kollu li dan gab mieghu ghandu jitqies bhala '*casus*';
7. Illi ai fini tat-tieni talba (2) u minghajr pregudizzju ghall-eccezzjonijiet l-ohra, s-socjetà intimata mhijiex responsabbli ghal ebda telf jew dannu li seta' gie soffert mill-ilmentaturi la minhabba nuqqas li thares l-ahjar interess tal-klijenti taghha, la minhabba nuqqas li tadempixxi l-obbligi legali taghha (inkluz kwalsiasi obbligi regolatorji u/jew kuntrattwali u/jew fiducjarji li seta' kellha) fil-konfront tal-istess ilmentaturi, minhabba xi komportament iehor kif allegat mill-ilmentaturi;
8. Illi ghall-fini tat-tielet (3) talba, ma hux minnu li l-eccepjenti ma agixxietx sew, jew agixxiet bi ksur ta' xi obbligi inkluz dawk kontrattwali fil-konfront tal-ilmentaturi u l-eccepjenti tichad firmament l-allegazzjonijiet illi l-agir taghha jikkostitwixxi '*negligenza grossolana, culpa lata u recklessness*' u li hija hatja ta' *investment misselling* u ghaldaqstant m'ghandhiex tinsab responsabbli ghal ebda danni fil-konfront taghha;
9. Illi ai fini tar-raba' talba u minghajr pregudizzju ghall-eccezzjonijiet l-ohra, s-socjetà intimata mhix responsabbli ghal ebda kumpens tal-kapital originali investit ghar-ragunijiet spjegati f'din ir-risposta;
10. Illi minghajr pregudizzju ghall-eccezzjonijiet l-ohra, t-talba tal-ilmentaturi ghall-imghaxijiet fir-raba' (4) u l-hames (5) talba tal-ilmentaturi hija legalment insostenibbli; illi fl-2008 u fis-snin sussegwenti d-dinja ghaddiet mill-aktar krizi fis-swieq finanzjarji mis-snin 1930 'l hawn. Ghalhekk tenut kont tal-andament tas-swieq finanzjarji fiz-zmien in kwistjoni, l-ilmentaturi ma jistghux jassumu, *con il senno del poi*, illi kieku investew flushom f'investimenti ohrajn il-kapitali taghhom kienu ser jibqghu shah u/jew li

kienu ser jaghmlu dhul jew tkabbir kapitali matul il-perjodu tal-investment taghhom kif qed jippretendu fl-ilment taghhom;

11. Salv eccezzjonijiet ulterjuri.

## **Ra x-xhieda tal-ilmentaturi**

### **Ra li l-provditur tas-servizz ma ressaq l-ebda xhieda**

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

## **Jikkonsidra**

### **Eccezzjonijiet Preliminari**

Fl-ewwel eccezzjoni l-provditur tas-servizz jghid li huwa mhuwiex responsabbli ghax agixxa biss bhala intermedjarju u ma kellu l-ebda kontroll u ma ggestix l-investimenti hu. Però, l-Arbitru jinnota li l-ilment jirrigwardja l-imbiba tal-provditur tas-servizz fil-bejgh tal-prodotti u mhux qed jigi allegat li hu iggestixxa l-prodotti b'mod hazin. L-ilmentaturi qed ifittxu lill-provditur tas-servizz li kien *Licence Holder* tal-MFSA u, ghalhekk, kien obligat li jimxi mar-Regolamenti<sup>5</sup> li harget l-istess MFSA, li jagixxi in *buona fede* u josserva l-obbligi kuntrattwali li dahal ghalihom meta ta pariri u biegh il-prodotti li l-ilmentaturi qed jaghmlu ilment dwarhom. F'dan il-kuntest, il-provditur huwa l-principal u mhux intermedjarju. Il-kelma "*intermedjarja*" kienet fis-sens ekonomiku taghha imma l-provditur tas-servizz kien qed jaghti servizz ta' parir u investment fil-qasam tas-servizzi finananzjarji, u jekk naqas mill-obbligi tieghu irid iwiegeb ghal dan. Fl-ebda mument ma l-provditur ressaq xi prova li hu kien qal lill-ilmentaturi li hu kien qed jagixxi f'isem haddiehor u li ma kienx ser jassumi r-responsabbiltà. Anke kieku ghamel hekk, xorta wahda bhala *Licence Holder* mill-MFSA, u wkoll bhala "*provditur tas-servizz*", kif definit fl-Art. 2 tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta, kull provditur tas-servizz li jaghti servizz f'dan il-qasam irid iwiegeb ghal ghemilu u kull klijent ta' dan is-servizz ghandu l-jedd li jressaq l-ilment quddiem l-Arbitru u jitlob kumpens minghandu. M'hemmx dubju li l-provditur tas-servizz huwa wkoll

---

<sup>5</sup> *Investment Services Rules for Investment Services Providers: Part B: Standard Licence Conditions (SLC)*

legittimu kontraddittur ghaliex kien hemm relazzjoni guridika bejnu u l-ilmentaturi meta tahom parir u bieghilhom prodotti finanzjarji kif jirrizulta mill-*Purchase Contract Notes* u mill-ircevuti mahruga f'isem *All Invest Co Ltd*.

Ghalhekk din l-eccezzjoni qed tigi michuda.

### **Eccezzjonijiet dwar Preskrizzjoni**

Il-provditur tas-servizz qed jecepixxi l-preskrizzjoni ai termini tal-Artikoli 1222(1) u 2153 tal-Kodici Civili.

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

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

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

Din il-preskrizzjoni ma tapplikax ghal dan il-kaz ghaliex mhix tintalab rexxissjoni ta' obligazzjoni u ghalhekk qed tigi michuda.

L-eccezzjoni l-oħra hija bbazata fuq il-preskrizzjoni ai termini tal-Artikolu 2153 tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta.

Il-Qrati taghna sostnew: <sup>6</sup>

*"Illi l-Qrati taghna dejjem irritennew illi il-preskrizzjoni ta' sentejn imsemmija fl-Artikolu 1917 ta' l-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' obligazzjoni imma 'ex delictu vel quasi'. Meta d-danni huma 'ex contractu' ghax gejjin minn vjolazzjoni ta' obligazzjoni, l-preskrizzjoni hija dik ta' hames snin u mhux ta' sentejn."*

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

---

<sup>6</sup> *Go plc vs Charles Dimech, PA 28/07/2011*

*“Il-fatt li f’kawza attur jitlob il-likwidazzjoni ta’ danni ma jfissirx awtomatikament li allura japplika l-Art 2153 tal-Kodici Civili: ‘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)”*

Kif anke gie ritenut recentement mill-Prim’Awla tal-Qorti Civili f’kaz simili kontra provditur ta’ servizz finanzjarju,<sup>7</sup> ir-relazzjoni *de quo* hija ta’ natura kuntrattwali.

Anke f’kazi fejn hemm obbligazzjonijiet kuntrattwali jistghu jintalbu hlas ta’ danni, u fil-kaz *de quo* essenzjalment qed jinghad li peress li meta inghata l-parir u sar il-kuntratt tal-bejgh tal-prodott il-provditur tas-servizz naqas mill-obbligi kuntrattwali tieghu meta sehh bejgh hazin ta’ prodott, l-ilmentaturi qed jitolbu li f’kaz bhal dan jinghatalhom kumpens ghat-telf li sofrew fil-kapital taghhom minhabba l-agir tal-provditur kif jigri f’kazi ta’ *misselling* ta’ prodott finanzjarju. Isemmu nuqqasijiet ohra li huma ta’ natura kuntrattwali.

Barra minn hekk, il-provditur tas-servizz ma ressaq l-ebda prova dwar dawn l-eccezzjonijiet u ghalhekk ma ipprova homx

Ghal dawn ir-ragunijiet kollha l-Arbitru qed jichad dawn l-eccezzjonijiet.

Eccezzjoni numru hamsa tghid li l-ilmentaturi ressqu ilment kontradittorju bejn it-talbiet u r-rimedju mitlub. L-Arbitru ma jsib xejn inkompatibbli jew kontradittorju fl-ilment ghaliex l-ilmentaturi qed jghidu li l-provditur tas-servizz naqashom b’mod li tilfu flushom u qed ifittxu rimedju kumpensattiv minghand l-Arbitru. M’hemm xejn hazin f’dan ghaliex il-Kap. 555 jipprovdi b’mod specifiku taht l-Artikolu 26 li jekk l-ilment jirrizulta *in parte* jew *in toto*, l-Arbitru jista’ jaghti rimedju kumpensattiv. U hekk qed jitolbu l-ilmentaturi.

Ghalhekk din l-eccezzjoni qed tigi michuda.

L-eccezzjonijiet l-ohra ser jigu ikkunsidrati kollha flimkien taht il-mertu tal-kaz.

## **Il-Mertu**

---

<sup>7</sup> Roland Darmanin Kissaun vs GlobalCapital Financial Management Ltd, PA, 1/06/2017

**L-Arbitru jrid iqis l-ilment b'referenza ghal dak li fil-fehma tieghu huwa gust, ekwu u ragonevoli fic-cirkostanzi partikolari u merti sostantivi tal-kaz.<sup>8</sup>**

Ghal dawk li huma fatti tal-kaz, l-Arbitru ghandu quddiemu biss il-verzjoni tal-ilmentaturi. Apparti r-risposta tieghu, il-provditur tas-servizz la ressaq provi orali u lanqas ipprezenta dokumenti biex jissostanzja d-difiza tieghu. Imma huwa qed jikkontesta l-kaz limitatament ghar-risposta li ressaq.

L-Arbitru xorta wahda jrid jara jekk dak li qalu l-ilmentaturi jwassluhx ghall-konvinciment morali li huma ghandhom ragun u li t-telf sehh minhabba xi htija tal-provditur tas-servizz.

### **Verzjoni tal-Ilmentaturi:**

F'dan il-kaz xehdu IF, martu NF u DF. IF xehed li missieru kellu 88 sena u kien jghix San Vincenz De Paule. Huwa spjega li missieru kien limitat hafna fl-iskola u kien hadem ta' *storekeeper*, it-Tarzna u ma' importatur tal-karozzi. Ommu kienet mietet u halliet lil missieru, RF, eredi universali taghha. Missieru u ommu ma kienux midhla tal-investimenti finanzjarji tant li kellhom biss xi *bonds* tal-Gvern, u meta ghalqu, Wallace Falzon, ghall-provditur tas-servizz, fl-2010 qalilhom biex ipogguhom fl-*LMMPF*. Kien sar jafhom permezz tal-*MSV* meta kien biegh polza tal-hajja lill-genituri tieghu. Wallace Falzon ma kienx kellem lil RF meta ghamel l-investment ghaliex kien jitkellem ma' ommu, FF (illum mejta) u kien sejjah lil missieru sempliciment biex jiffirmalu. Missieru ma kien jifhem f'xejn. Fl-2008 kien hajjar lil IF jinvesti fl-*ARM* ghax qallu li ahjar milli jhallihom f'depozitu il-bank. Wara li kien ghamel tranzazzjoni ohra lil fl-*ARM*, fl-2010 investa flus fl-*ARM* lil missieru u lil ommu u lil ibnu DF.

Apparti l-fatt li hlief il-*Purchase Contract Note* u l-ircevuta, ma kienx jaghtihom dokumenti ohra u dawn kien jibghathomlhom bil-posta. Qatt ma kien jaqralhom id-dokumenti u kien jghidhom biss biex jiffirmawlu. Meta l-*ARM* falla hadu flushom lura.

L-investment fl-*LMMPF* sar fit-22 ta' Settembru 2010, fejn kienu prezenti l-ilmentaturi kollha. Qalilhom li dan l-investment kien f'kumpanija Awstraljana kbira li kienet tinvesti fil-proprjeta' u kienu ser idahhlu dhul ta' 8% fis-sena u li r-riskju kien baxx ghaliex kien hemm *mortgages* fuq il-proprjeta' li kienu jaghmlu

---

<sup>8</sup> Kap. 555, Art 19(3)(b)



tajjeb. Biegh dan l-investment anke lit-tifel tieghu, DF, li kien ghadu kif beda jahdem.

Lil ommu, FF, kien ikkonvinciha tinvesti l-flus li kellha fil-*Malta Government Bonds*, li kien ghadhom kif ghalqu, fl-*LMMPF*. Missieru, RF, u martu, FF, intalbu biss jiffirmaw fejn indikalhom Wallace Falzon. Missieru u ommu investew tnax-il elf ewro, hekk ghamlu hu u martu u binhom, DF, investa hamest elef fl-*LMMPF*. Wara li kienu ircevev imghaxijiet, f'Marzu 2013, martu semghet minn fuq il-mezzi tax-xandir illi l-Fond iltaqa' ma' problemi. Imbaghad, f'Awwissu tal-istess sena semghet li setghu jiehd u biss 5% tal-flus li investew.

Dwar l-SNS kien huwa biss li investa fih wara li Wallace Falzon kien mar ikellmu d-dar u qallu li dan kien bank Olandiz kbir u b'sahhtu. Qatt ma semmielu li hu kien qed jinvesti f'*subordinated bond* u dan il-kliem, li sar jaf bih issa, la qatt semghu u lanqas jaf xi jfisser. Huwa nvesta s-somma ta' €9,696.39. Ma kienx qallu xi tfisser "*promote and sell*" u l-*File Note* qallu biss biex jiffirmaha minghajr ma qrahielu jew fehemielu. Huwa nvesta fl-SNS ghax qaghad fuq il-parir ta' Wallace Falzon ghax qatt ma kien sema' b'dan il-bank Olandiz.

Wara li ndunaw li kienu tilfu flushom, ghamlu ittra ufficjali fl-2014 kontra *All Invest*. Minkejja dak li hemm fil-*File Note*, jghid li dak li hemm imnizzel mhux veru sehh u mhux veru li rcevev xi *Prospectus* u *Latest Annual Report* kif hemm imnizzel fil-*File Note*. Mhux veru li saret xi spjega ta' xi riskji u qatt ma ssemma riskju. Missieru mhux f'pozizzjoni li jaghmel *affidavit* jew li jattendi ghal-laqghat quddiem l-Arbitru minhabba l-età avanzata li ghandu. L-unici flus li kellu missieru kienu dawki li Wallace Falzon qallu biex jinvesti.

Mart IF, cioè, NF ikkonfermat dak li qal l-istess xhud.

DF ikkonferma dawn il-fatti u qal li hu investa ghaliex inzerta kien id-dar meta Wallace Falzon kien mar ghandhom u qallu: "*Lilek ma naghmlulekx xi haga wkoll?*" Hu ra l-*affidavit* ta' missieru, IF, u ikkonferma l-kontenut tieghu. Qal li hu kellu flus fl-*LMMPF* biss u fl-SNS ma kellux.

Din ix-xhieda tal-ilmentaturi mhix kontradetta minn xi xhieda tal-provditur tas-servizz ghaliex il-provditur ma ressaq l-ebda prova. Ghalhekk l-Arbitru m'ghandu l-ebda raguni sabiex ma jemminx ix-xhieda tagghom.

## **Analizi tal-prodott *LM Managed Performance Fund (LMMPF)***

L-*LMMPF* huwa fond stabbilit fl-2001, li kien operat minn *Manager* regolat l-Awstralja, izda l-fond ma kienx regolat. Il-fond huwa sospiz, u fi Frar 2014,<sup>9</sup> hargu ordnijiet biex il-fond jigi likwidat.

Il-fond seta' jinvesti f'self kummercjali<sup>10</sup> ghal xiri jew zviluppar ta' proprjeta' fis-settur immobbljari Awstraljan, direttament go proprjeta' immobbli u flus kontanti, fost ohrajn. L-assi tal-*fund* kienu fl-Awstralja stess.<sup>11</sup> Il-*Manager* tal-fond kellu *mandate* ta' investiment wiesa' u bla ebda restrizzjonijiet, u seta' jiehu pozizzjonijiet jew jaghmel tranzazzjonijiet ma' partijiet relatati.

Sa dakinhar tal-investiment, l-*LMMPF* kien hareg diversi dokumenti u *Updates* dwar l-andament tal-fond li kienu juru li dan il-prodott kien digà ghandu certi problemi ta' likwidità.

It-taqsimha li titkellem dwar ir-riskju fl-*Information Memorandum* tal-*LMMPF* tghid, fost affarijiet ohra, **li investitur li jfittex livell ta' certezza u kontroll fuq kif l-assi huma investiti m'ghandux jinvesti fil-fond**. Hemm imsemmi wkoll ir-riskju li l-*Manager* jista' jippartecipa f'investimenti inqas konvenzjonali jekk tinqala' l-opportunità, kif ukoll riskji ohra bhal li l-kapital mhux garantit, fuq il-varjazzjoni tal-valur kif ukoll riskji assocjati mas-suq ta' proprjeta' immobbli u self mahrug mill-fond.

Fir-rigward ta' min seta' jinvesti fil-fond, pagna 4 tas-*Summary Flyer* tal-*LMMPF* datata Settembru 2010, tghid hekk:

***“Non-Australian resident investors and Australian resident investors can invest directly as personal investors. Australian resident investors must be ‘wholesale’ or ‘sophisticated’ investors”.***

---

<sup>9</sup> <http://www.asic.gov.au/about-asic/media-centre/key-matters/lm-investment-management-limited/>

<sup>10</sup> Fuq is-self kummercjali tal-fond, li kien jikkostitwixxi l-maggoranza assoluta tal-investimenti tal-fond, hemm miktub li s-self kummercjali jinkludi firxa ta' "*secured commercial loans*" li huma disponibbli ghas-settur kummercjali ta' proprjeta' u zvilupp Awstraljan. Jinkludi dikjarazzjoni wkoll li l-portafoll ta' self jinkludi "*mortgages, including second ranking mortgages over commercial, residential, retail, industrial and vacant land*".

<sup>11</sup> Kemm fl-*Information Memorandum* tas-sena 2009 u dak tas-sena 2011, tinghata indikazzjoni tal-kompozizzjoni tal-assi tal-fond. Ftit aktar minn 90% tal-assi tal-fond kien f'self kummercjali. L-akbar *loan* kienet tikkostitwixxi ftit aktar minn 40% tal-fond.

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

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

Fil-*Portfolio Update* tal-31 ta' Lulju 2010, **ftit xhur qabel ma nbiegh l-investment fl-LMMPF** lill-ilmentaturi, kien hemm aggornament fir-rigward tal-andament tal-portafoll tal-assi tal-fond, kif ukoll anke fil-*withdrawal timeframes*.

F'dan l-*update* hemm paragrafu taht it-titlu "*Updated Withdrawal Information*". Hawnehkk, l-investitur qed jigi infurmat li jista' jaghti l-kaz li minn zmien ghal zmien, jista' jkun necessarju li jigu estizi t-*timeframes* ghal hrug ta' pagamenti ghal gbid jew sospensjoni ta' pagamenti ghal gbid.

- a) Dan il-mekkanizmu jidhol fis-sehh "*...to realise cash from the fund's property related assets, which by their nature are not immediately liquid ...*".

Il-paragrafu jkompli hekk: "*The need to implement this measure to protect the fund arose for the first time last year, as per the Information Memorandum. Timeframes for withdrawal payments are currently slower than general, due to market conditions brought on by the global financial crisis. Liquidity conditions are improving in the market place and payment timeframes will return to normal as soon as possible.*"

- b) Dan id-dettall (jigifieri li l-fond jista' jissospendi il-hlasijiet) kien digà jissemma fl-*Information Memorandum* datat **25 ta' Novembru 2009**.<sup>12</sup>
- c) Taht it-taqsima *Fund Assets*, jinghata taghrif dwar l-andament tal-assi tal-fond. Jintqal li tliet *commercial loans* mill-portafoll tal-assi tal-fond gew klassifikati bhala *in default*. Dawn jirraprezentaw madwar 16% tal-assi tal-fond izda kien hemm referenza li huwa mistenni li jsir irkupru shih ta' dan id-dejn.

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

L-LMMPF izda kien fond ta' proprjetà fejn kien juza strutturi ta' *loans*. Anke jekk wiehed, ghal mument, jinsa fejn kien intenzjonat jinvesti dan il-fond (fl-Awstralja) u l-istruttura legali ta' kif twaqqaf (fond mhux registrat fl-Awstralja), hemm l-aspett li dan il-fond kien wiehed partikolari fil-forma ta' *property loan fund*. L-assi tal-LMMPF kienu mqassmin hekk f'Lulju 2010: 90.64% f'self kummercjali, 2.32% direttament fi proprjetà u 7.04% f'kontanti.

**Hemm diversi riskji li generalment huma assocjati ma' fondi bhal dawn. Anke jekk wiehed ma joqghodx jidhol fid-dettall tar-riskji kollha assocjati ma' dawn it-tipi ta' fondi, ir-riskju ta' likwidità u potenzjal ta' *default* fuq is-self huma aspetti prevalenti hafna.**

Aspetti bhal dawn kellhom jinghataw certu priorità u kunsiderazzjoni ragonevoli fl-assessjar tal-prodott mill-provditur tas-servizz fejn wiehed jistenna li l-provditur tas-servizz jidhol f'certu approfondiment inkluz tal-fatturi msemmija fl-assessjar tal-prodott biex ikun jista' jaghmel analizi ahjar u kompluta fuq il-prodott li ha jbiegh lill-investitur.

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

---

<sup>12</sup> (<https://promo-manager.server-secure.com/download/files/02045/150233/MPF+IM.pdf>)

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

**Dan kellu jgħabbi b'aktar responsabbiltà lill-provdituri tas-servizzi lokali li huma mistennija li mhux biss joqghodu fuq accertazzjonijiet ta' min kellu interess li jbiegħ il-prodott barra l-Awstralja.**

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

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

Dan il-prodott huwa meqjus bhala prodott kumpless. L-*LMMPF* huwa tat-tip *non-UCITS*. Skont ir-regoli tal-*MiFID*, (kif anki riflessi fir-Regoli mahruga mill-*MFSA, PART B tal-Investment Services Rules for Investment Services Providers*),<sup>13</sup> biex prodott jigi kkunsidrat bhala mhux ta' natura kumplessa kellu jilhaq erba' principji f'daqqa, kriterju li mhux milhuq mill-prodott in kwistjoni. Il-prodott kellu riskji diversi li jagħmluh prodott ta' riskju għoli kif digà spjegat aktar 'il fuq.

Fuq kollox, mill-*Updates* li kienu digà hargu, kemm fl-2009 kif ukoll fl-2010, kien jidher car li *LMMPF* kellu problemi serji, u li kieku saret *due diligence* adekwata mill-provditur tas-servizz, kellu ragonevolment jirrizulta li ma kellux ibiegħ dan il-prodott lill-investituri *retail* kif kienu l-ilmentaturi.

---

<sup>13</sup> Li kienu japplikaw meta nbiegħ il-prodott in kwistjoni.

## **Analizi tal-Prodott SNS**

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

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

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

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

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

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

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

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

Apparti dan, il-fatt li kien digà wiezen lil *SNS* b'sostenn finanzjarju, kien digà indikazzjoni tal-istat finanzjarju tal-bank. Tant hu hekk li f'nofs is-sena 2012, il-

bank kien habbar li kien qed jesplora possibilitajiet biex isahhah il-pozizzjoni tal-kapital tieghu.

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

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

### **Jekk l-LMMPF u l-SNS kienux addattati (*suitable/appropriate*) ghall-ilmentaturi**

Kif irrizulta mill-analizi tal-prodott *LMMPF*, dan kien prodott b'diversi riskji u fl-Awstralja ma kienx intenzjonat ghal *retail investors* imma ghal investituri professjonali u sofistikati. Galadarba kien hekk fl-Awstralja, u l-prodott kellu riskji li fl-Awstralja ma setax jinbiegh lil kulhadd, il-provdituri tas-servizz lokali dan kellhom jarawh u ghalhekk, f'dan il-kaz, il-provditur tas-servizz ma kellux ibieghu lill-ilmentaturi *retail*. Jekk wiehed ihares lejn il-profil tal-ilmentaturi jara li, specjalment, Giovanni Zerafa kien bniedem ta' ftit skola u fil-konfront tieghu lanqas sar biss *Suitability* jew *Appropriateness Test* ghax lanqas biss kellmuh imma qalulu biss biex jiffirma l-karti.

Dan mhux mod kif jinbiegh prodott ta' investment finanzjarju. *Licence Holder* bhall-provditur tas-servizz odjern ghandu l-obbligi li jaghmel *Suitability* jew *Appropriateness Test* serju u mhux sempliciment jimla formola b'kaxxi ittikkjati u jghid lill-klijent biex jiffirmalu.

Ghalhekk f'dan il-qasam l-Arbitru jrid iqis ic-cirkostanzi li fih sar in-negozju u kif ittiehdet il-firma tal-klijent. F'servizz specjalizat bhal dan, il-klijent ikun qed jafda totalment fuq il-provditur li hu l-espert fil-qasam u jaghtih il-fiducja tieghu u meta jiffirma, ghalkemm ma jkunx qed jifhem il-kliem tekniku, jaghmel dan ghaliex minghalih li l-parti l-ohra tkun qed tagixxi in *buona fede*. Ghalhekk difiza

ibbazata biss fuq firma ta' dokument li donnha tghallaq lill-klijent darba ghal dejjem ma taghmilx sens f'dan il-qasam.

Ghalhekk l-Arbitru ghandu l-obbligu li jara r-retroxena li tkun sehhet qabel ittiehdet dik il-firma u dan ghaliex, kemm ir-Regoli vigenti dak iz-zmien u anke dawk tal-lum (li japplikaw ghall-provdituri tas-servizzi finanzjarji licenzjati mill-MFSA), jaghmluha cara li l-provdituri tas-servizz iridu jagixxu b'mod li janalizzaw sew il-klijent qabel ma jissuggerulu l-prodott u mhux jghidulu biex jiffirma dokumenti ta' ezoneru biex jaharbu mir-responsabbiltà. Dawn l-obbligi qeghdin hemm biex tinghata protezzjoni lill-konsumatur, speċjalment lill-investituri zgħar (*retail clients*), li għandhom protezzjoni speċjali.

F'dan il-kaz, il-klijenti taw il-fiducja tagħhom lill-provditur tas-servizz li bieghilhom prodotti li ma kienux jaqblu mal-profil tar-riskju tagħhom, ma kellhomx esperjenza fl-investimenti u ma setghux jifhmu, u lanqas gie spjegat lilhom ir-riskji abbinati mal-prodotti mibjugha lilhom u, għalhekk, fil-bejgħ taz-zewg prodotti sehh *misselling* tal-prodott.

Barra minn hekk, il-provditur tas-servizz, meta offra dawn il-prodotti, ma kienx qed iqis l-aspettattivi legittimi u ragonevoli tagħhom li riedu jinvestu flushom fi prodotti li ma jipperikolawx il-flus tagħhom li qalghuhom mix-xogħol u li, għalhekk, kienu jiddependu fuqhom. Dan iwassal lill-Arbitru għall-fehma li l-provditur tas-servizz ma qiesx il-*loss absorption capacity* tagħhom.

In-natura kuntrattwali ta' dan is-servizz tiddependi bhal kull kuntratt fuq il-*buona fede*. U fejn ir-relazzjoni kuntrattwali tiddependi fuq il-fiducja ta' bejn parti u oħra, u f'dawn il-kazi hemm dipendenza kbira tal-klijent fuq il-provditur tas-servizzi finanzjarji, din l-istess *buona fede* trid tigi mharsa b'mod aktar accentwat. Il-provditur ma agixxiex in *buona fede* meta ma spjegax id-dokumenti li ta lill-ilmentaturi biex jiffirmaw u għazel prodotti riskjuzi li ma kienux jaqblu mal-profil tar-riskju tal-ilmentaturi u anke mal-esperjenza, jew in-nuqqas tagħha, li kellhom huma. Flushom kienu investiti fi prodotti aktar sikuri u l-inizjattiva li ha l-provditur, li anke jmur f'darhom u jikkonvincihom biex jinvestu, għandha ggorr magħha r-responsabbiltà.

**Għal dawn ir-ragunijiet l-Arbitru jhoss li f'dan il-kaz sehh *investment misselling* mal-ilmentaturi kollha; il-provditur tas-servizz naqas li jwettaq il-kuntratt ta' bejnu u l-ilmentaturi in *buona fede* u l-investimenti li bieghilhom ma kienux**



jilhq u l-aspettattivi legittimi u ragonevoli<sup>14</sup> tagghom. Il-provditur tas-servizz m'ghamilx *due diligence* serja taz-zewg prodotti li kellhom il-problemi anke minn qabel ma nbieghu lill-ilmentaturi.

Ghalhekk l-ilment huwa wiehed gust, ekwu u ragonevoli u l-Arbitru qed jilqghu sakemm dan huwa kompatibbli ma' din id-decizjoni.

L-ilmentatur, RF, kien investa €12,000 fl-LMMPF u dahhal €1,887 bhala imghaxijiet. Ghalhekk, effettivament, tilef is-somma ta' €10,113.

IF u NF investew €12,000 fl-LMMPF u dahhlu s-somma ta' €1,887. Ghalhekk tilfu €10,113. Fil-kaz tal-SNS investew is-somma ta' €9,696 u dahhlu imghax ta' €687 u, ghalhekk, tilfu €9,009.

DF investa €5,000 fl-LMMPF u ha imghax ta' €781 u, ghalhekk, tilef is-somma ta' €4,219.

Ghaldaqstant, ai termini tal-Artikolu 26(3)(iv) tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta, l-Arbitru jordna lill-*All Invest Co. Ltd.* thallas lil RF is-somma ta' ghaxart elef, mija u tlettax-il ewro; lil IF u NF is-somma kumplessiva ta' dsatax-il elf, mija u tnejn u ghoxrin ewro; u lil DF s-somma ta' erbat elef, mitejn u dsatax-il ewro.

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

Ghal ragunijiet ta' gustizzja, ekwità u ragonevolezza l-Arbitru qed jaghti l-fakultà lill-provditur tas-servizz biex jekk irid jiehu kwalunkwe rikavat li jista' jkun hemm minn dawn l-investimenti, u wara li jkun hallas dak deciz lill-ilmentaturi, ghandhom jiffirmaw kwalunkwe dokument li jkun mehtieg biex isir dan.

L-ispejjez ta' dan il-kaz huma ghall-provditur tas-servizz.

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

---

<sup>14</sup> Kap. 555, Art 19(3)(c)