

Quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji

Kaz Nru. 092/2016

CG u RG risp.

(“l-ilmentaturi”)

vs

Bank of Valletta p.l.c.

(C2833) (“BOV” jew “il-Bank”

jew “il-provditur tas-servizz”)

Seduta tat-12 ta’ Settembru 2018

L-Arbitru:

Ra l-ilment, 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.*.

L-ilmentaturi ghamlu tlett investimenti fil-LVMMPF – fl-20 ta’ Ottubru 2005,¹ fid-12 ta’ Dicembru 2006² u fit-8 ta’ Frar 2007.³ Huma kienu xtraw dan l-investment ghax “*we were led to believe that we would benefit greatly from investing in this Fund which investment totalled EUR219,293.75*”.⁴

L-ilmentaturi kienu bieghu parti mill-investment tagghom fid-29 ta’ Lulju 2008, b’valur ta’ madwar €138,010.58. Komplex hekk: “*When we then proceeded to*

¹ Data fuq l-applikazzjoni (a fol 82)

² Data fuq l-applikazzjoni (a fol 83)

³ Data fuq l-applikazzjoni (a fol 86)

⁴ A fol 8

redeem other shares later on, we could not do so, and we found out that the Malta Financial Services Authority was investigating the Fund.”⁵

Huma qalu li *“On May 24th 2011 we received a letter from the Valletta Fund Management (attached as Doc ‘B’) with a bona fide offer to give an opportunity to us investors of the Fund to resolve the situation in a just and equitable manner – and the Bank claimed that it was in the best interest of the investors to accept this offer and avoid costly litigation fees.”*

Komplew l-ilment taghhom hekk: *“We were sent as ‘Acceptance and Transfer Form’ (attached as Doc ‘C’) which detailed that the Bank would offer us Euro 52,313.72 for the total number of shares which we had left (69,751.633 shares). Since we were falsely led to believe by Mr Alex Bezzina, who was manager at BOV, that the non-acceptance of the offer would result in us being left out in the cold without any way of redeeming the shares, we had no choice but to sign the offer – in fact we accepted the offer only an hour before the deadline, since we did not want to settle for less what we were owed. Moreover, we were forced to unconditionally forfeit our right to claim the rest of the moneys owed to us, that is Euro 28,960.45 (attached workings as Doc ‘D’).”⁶*

Bhala rimedju huma qed jitolbu dan: *“Refunding us amount due to us, that is €28,960.45 (as calculated in workings attached as Doc ‘D’ and explained in Doc ‘A’).”⁷*

Ra r-risposta⁸ fejn il-provditur tas-servizz wiegeb:

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

1. Illi in linea preliminari is-Sinjurija Tieghu l-Arbitru m’ghandux il-kompetenza taht il-ligi biex jiddeciedi dwar il-*validità o meno* tal-kuntratt ta’

⁵ A fol 8

⁶ *Ibid.*

⁷ A fol 5

⁸ A fol 47 et

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 wkoll, 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.⁹ Minghajr limitazzjoni ghall-generalità tas-suespost dan jirrendi l-ilment *de quo* frivolu u 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' *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 il-*BOV* m'huwiex il-legittimu kontradittur 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 l-istanzi stante li biegh u ttrasferixxa d-drittijiet kollha tieghu inkluzi drittijiet litigjuzi fil-konfront tal-intimat, u allura ma jistax illum jezercita dritt li m'ghadux tieghu stante li kien gie debitament trasferit inter alia lill-intimat li kontra tieghu qieghed isir dan l-ilment, u dan jikkostitwixxi wkoll ksur tad-dritt fundamentali tal-intimat li jgawdu l-proprjetà tieghu;
6. In linea preliminari wkoll, u minghajr pregudizzju ghas-suespost l-ilment huwa preskritt:
 - (i) Kwalunkwe azzjoni li ghandha l-effett li tirrexxindi l-kuntratt li bih l-ilmentatur ittransiga mal-intimat hija preskritta bit-trapass ta' sentejn u dan abbazi tal-artikolu 1222 tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta;
 - (ii) Minghajr pregudizzju ghas-suespost, anke li kieku ghall-grazzja tal-argument il-kuntratt ta' tranzazzjoni kellu jigi skartat, it-talbiet tal-ilmentatur imsejsa fuq allegazzjonijiet ta' responsabbilità *extra*

⁹ Artikolu 1729(1) tal-Kodici Civili – Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta

contrattuale jew *aquiliana* huma preskritti ai termini tal-artikolu 2153 tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta;

7. Minghajr pregudizzju ghas-suespost, l-ilmentatur gie meqjus li jikkwalifika bhala '*experienced investor*' skont l-*Independent Review ta' Marccus Partners and Mazars Group* u, ghalhekk, semmai ghandu juri li huwa '*inexperienced investor*';
8. Fil-mertu, u minghajr pregudizzju ghas-suespost, illi fi kwalunkwe kaz l-ilmentatur ma soffra ebda dannu bhala rizultat ta' xi imgiba illegali tal-intimat, u li fl-ebda cirkostanza l-intimat ma huwa responsabbli ghall-hlas lill-ilmentatur ta' kwalsiasi somma in linea ta' danni jew xort'ohra.'

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-LVMMPPF, sottofond tal-*La Valette Funds SICAV p.l.c. (SICAV)*. Fir-rigward l-involviment tal-*La Valette Funds SICAV p.l.c.*, il-VFM¹⁰ u l-Bank kienu rispettivament il-*Manager* responsabbli ghall-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 jistghu jassistu fl-immanigjar tal-assi tal-Fond.

¹⁰ Kif inghad aktar kmieni, "*Valletta Fund Management Limited*" biddlet isimha ghal "*BOV Asset Management Limited*" b'effett mit-22 ta' Novembru 2016.

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 ghandhom 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-ghan tal-Fond gie deskritt bhala wiehed li jinvesti fil-proprjeta' biex jipprovdi lill-investituri tieghu dhul u tkabbir fil-kapital billi jinvesti f'fondi ohra ta' investimenti li jinvestu fil-proprjeta'.

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."*¹¹

F'Settembru 2007, il-prezz ta' kull sehem beda niezel. 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 ghall-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 issuspendew id-determinazzjoni tal-valur nett tal-assi*", filwaqt li fil-*Main Pool* iddahhlu "*l-assi li kienu zammew livell sufficjenti*

¹¹ 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). Ghalhekk se tigi referuta fit-text kollu ta' din id-decizjoni bhala '*Investment Restriction (v)*, fil-qosor *IR(v)*'

ta' likwidità u li ghalihom il-kumpanija tinsab f'pozizzjoni li tistabbilixxi 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 taghmel diversi inkjesti biex tistabbilixxi l-fatti u taghti dawk id-direzzjonijiet li kienet tista' taghmel skont il-ligi.

Filwaqt li kienu ghaddejnin inkjesti mill-*MFSA* li kien ghadhom ma gewx konkluzi, il-*BOV*, ghan-nom tieghu kif ukoll ghall-Grupp *BOV* inkluza l-*VFM*, ghamel dik li ssejhet Offerta¹² sabiex jixtri l-ishma tal-investituri fil-Fond bil-prezz ta' €0.75 kull sehem. Din l-Offerta harget fis-26 ta' Mejju 2011,¹³ 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 taghha stabbiliti mill-*BOV* minghajr ebda diskussjoni taghhom mal-investituri. Fosthom, iddahhlet il-kundizzjoni li min ser jaccetta l-Offerta kien qed jirrinunzja ghal kwalunkwe drittijiet legali li kellu jew jista' jkollu kontra l-Grupp *BOV*, id-Diretturi tal-Bordijiet taghhom u l-impjegati.

F'ittra li baghat il-*BOV* lill-investituri¹⁴ inghad lilhom li setghu jaccettaw l-Offerta u setghu ma jaccettawhiex, u gie enfasizzat li ftehim bonarju skont it-termini u kundizzjonijiet tal-istess Offerta kienet l-ahjar triq biex jigu evitati proceduri twal fil-Qorti.

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

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

¹² Referuta fit-test kollu ta' din id-decizjoni wkoll bhala 'l-Offerta'.

¹³ Ittra mibghuta mic-*Chairman* tal-*BOV* f'isem il-Grupp *BOV* datata 26 ta' Mejju 2011

¹⁴ *Ibid.*

¹⁵ *Media Release* 3/11/2011

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 2011,¹⁶ li kien jittratta dwar l-obbligi li kellu l-BOV fil-monitoragg ta' *compliance* mal-*Investment Restrictions* inseriti fil-Prospett Supplimentari, l-MFSA sabet diversi nuqqasijiet, fosthom, li:

- i. il-BOV applika hazin l-*Investment Restriction (v)* tal-Prospett Supplimentari u, ghalhekk, naqas mill-obbligi tieghu "*of care and diligence required of Licence Holders with regard to their conduct of business*";¹⁷
- 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*";¹⁸ 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*";¹⁹ li kellu deficjenzi fiz-zamma tar-*records* tieghu.²⁰

¹⁶ *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.*

¹⁷ *Ibid p. 8*

¹⁸ *Ibid p. 9*

¹⁹ *Ibid*

²⁰ *Ibid p. 10*

Minhabba dawn in-nuqqasijiet, l-*MFSA* imponiet multa amministrattiva fuq il-*BOV* ta' €197,995.²¹

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 kienetx 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*.²² 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 riedux itawwlu l-kwistjoni.

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

L-*MFSA* sabet diversi nuqqasijiet fosthom: nuqqas ta' pariri tajbin (*inappropriate*) lill-klijenti kif ukoll sabet prattici ta' '*misleading information*' lill-klijenti, kif ukoll ksur ta' diversi regolamenti li jirregolaw it-thaddim tan-negozju applikabbli dak iz-zmien.²³

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 kienetx 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

²¹ *Ibid*

²² *Ibid* p. 8-9

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

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 2012,²⁴ 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 investors*' u ohrajn li ma kinux jikklassifikaw bhala '*experienced investors*', bl-intenzjoni li min ikun eligibbli jithallas kumpens mill-BOV.

Giet appuntata id-ditta ta' *Mazars*, li r-rapport tagħhom tlesta fil-21 ta' Jannar 2013.²⁵ L-MFSA għaddiet 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*.

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 għal min jaccettaha, (*in full and final settlement*), xorta wahda għamel hlasijiet lil diversi investituri skont kif stabbilit mill-*Mazars*.

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

Eccezzjonijiet Preliminari

Eccezzjonijiet dwar Gurisdizzjoni

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

²⁵ *Mazars - Independent Expert's Report, 21 January 2013*

(https://www.mfsa.com.mt/pages/readfile.aspx?f=/Files/Announcements/PressReleases/MR03_2013%20Mazars%20Report.pdf)

Il-provdituri tas-servizz qajmu tlett eccezzjonijiet dwar il-kompetenza fis-sens li l-Arbitru m'ghandux jisma' dan il-kaz ghaliex m'ghandux il-kompetenza taht il-ligi li jiddeciedi dwar kuntratt ta' tranzazzjoni bejn il-partijiet li saret *res judicata* liema kwistjoni tista' titqajjem biss quddiem il-Prim'Awla tal-Qorti Civili b'mod esklussiv; li ghalhekk l-ilment huwa wiehed frivolu u vessatorju *ai termini* tal-Artikolu 21(2)(c) tal-Kap. 555 u li fil-konfront tal-BOV l-ilmentaturi mhumiex '*klijenti 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,²⁶ l-Arbitru ghandu l-kompetenza li "*jisma' lmenti skont il-funzjonijiet tieghu taht l-Artikolu 19 (1) fir-rigward tal-imbiba ta' provditur tas-servizzi finanzjarji.*" M'hemm l-ebda kwalifika dwar il-materja tal-ilment u l-Arbitru jista' jisma' kwalunkwe ilment imressaq minn klijent eligibbli kontra provditur tas-servizzi finanzjarji dejjem fil-limiti tal-istess Att.

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

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

"Klijent eligibbli" huwa definit bhala: "*klijent li jkun konsumatur ta' provditur tas-servizzi finanzjarji, jew li lilu l-provditur tas-servizzi finanzjarji jkun offra li*

²⁶ Art. 21(1)(b) tal-Kap. 555

jipprovi xi servizz finanzjarju, jew li talab il-provdiment ta' xi servizz finanzjarju minn provditur tas-servizzi finanzjarji.”²⁷

L-istess artikolu jipprovi li *“klijent’ ghandu jinkludi, persuna fizika, inkluzi s-successuri taghha fit-titolu jew mikrointrapriza.”*

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

“provditur tas-servizzi finanzjarji’ tfisser provditur tas-servizzi finanzjarji li jkun jew li jkun gie licenzjat jew awtorizzat xort’ohra mill-Awtorità ghas-Servizzi Finanzjarji ta’ Malta skont l-Att dwar l-Awtorità ghas-Servizzi Finanzjarji ta’ Malta jew kull ligi ohra tas-servizzi finanzjarji, inkluz izda mhux limitat ghal servizzi ta’ investiment, ibbankjar, istituzzjonijiet finanzjarji, karti ta’ kreditu, pensjonijiet u assigurazzjoni...”²⁸

L-ilmentaturi odjerni huma klijenti eligibbli filwaqt li l-provdituri tas-servizz huma provdituri tas-servizz skont id-definizzjoni tal-Kap. 555 fuq citat.

Ghalhekk, il-kompetenza tal-Arbitru tiskatta hekk kif jigu sodisfatti dawn ir-rekwiziti tal-ligi u, galadarba tiskatta din il-kompetenza, l-Arbitru mhuwiex ristrett biex jisma’ ilment, tkun xi tkun il-materja u l-kwalità 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. Per eżempju, l-Arbitru jista’ jisma’ kazi li jmorru lura sal-1 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 jghidu l-provdituri tas-servizz, allura, kieku kien jaghmel hekk imma dan il-legizlatur m’ghamlux.

Ghalhekk l-Arbitru qed jichad dawn l-eccezzjonijiet.

²⁷ Kap. 555 Art. 2

²⁸ *Ibid*

Issa l-Arbitru ser jittratta dak li qalu l-provdituri tas-servizzi finanzjarji li qed isostnu 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-provdituri tas-servizz jaghmlu referenza ghal dak li jipprovdi l-Kodici Civili.

M'hemm l-ebda dubju li l-provdituri tas-servizz kienu qed joffru, (taht xi kwalità jew ohra), servizz fil-qasam tas-servizzi finanzjarji. Il-provdituri tas-servizz mhumiex kumpaniji ordinarji li dahlu f'xi kuntratt semplici ma' kontraent iehor, imma l-provdituri tas-servizz huma kumpaniji li jahdmu fil-qasam tas-servizzi finanzjarji u huma soggetti 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 2012²⁹ fejn ghamlitha cara li l-BOV kien suggett ghall-*guidelines* applikabbli qabel l-2007 u l-*Investment Services Rules* minn Novembru 2007.

Ma hemm l-ebda dubju lanqas li s-servizz jikkostitwixxi kuntratt bejn konsumatur u kummercjant u, ghalhekk, japplikaw ghal din ir-relazzjoni guridika kemm ligijiet, regoli u regolamenti prattici u professjonali stabbiliti u linji gwida minn awtoritajiet supervizjonali nazzjonali u tal-Unjoni Ewropea, u anke ligijiet u Direttivi³⁰ li saru biex jaghtu protezzjoni lill-konsumatur.

Din ir-relazzjoni guridika li nholqot bejn l-ilmentaturi u l-provdituri tas-servizz m'hijiex wahda regolata esklussivament mill-Kodici Civili u fejn *si tratta* relazzjoni bejn konsumatur u kummercjant, japplikaw il-provedimenti tal-Kap. 378 tal-Ligijiet ta' Malta, u f'din ir-relazzjoni meta jintuzaw espressjonijiet mhux gusti, il-provedimenti tal-Kap. 378 jipprevalu fuq il-Kodici Civili u l-Kodici tal-Kummerc.³¹

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

³⁰ Kap. 555, Art 19(3)(c)

³¹ Kap. 378, Art. 47(B)

L-Arbitru dahal fil-fond fuq din il-kwistjoni fil-Kaz Nru. 028/2016 deciz minnu fit-23 ta' Frar 2018,³² 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'cirkustanzi fejn il-konsumatur ma kellux wisq ghazla hlief li jaccetta din l-Offerta; u l-klawsoli tal-Offerta fil-bidu taghha u l-klawsoli 2.9 u 3(a) tal-istess Offerta, kif ukoll kull fejn hemm li l-ilmentaturi kienu qed icedu d-drittijiet litigjuzi taghhom, jew li b'xi mod kienu qed icedu kwalunkwe drittijiet li kellhom, ghandhom jitqiesu klawsoli ingusti u pprojbiti u jitqiesu daqslikieku qatt ma ddahhlu.

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

Peress li kif inghad l-Arbitru dahal fil-fond fuq din il-kwistjoni, a skans ta' repetizzjoni u sabiex jittratta l-ilment kemm jista jkun b'mod "*ekonomiku u mhaffef*",³³ qieghed jaghmel referenza ghal dak li gie deciz minnu fil-Kaz Nru. 028/2016, fit-23 ta' Frar 2018, 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-ilmentaturi/i huma klijenti eligibbli u jistghu jressqu l-ilment, allura, m'hemm xejn frivolu u vessatorju fl-ilment taghhom u ser jikkunsidrah.

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 ghaliex jidher evidenti li l-BOV biegh il-prodott lill-ilmentaturi u l-ilmentaturi huma gustifikati li jaghmlu l-ilment kontra min bieghilhom il-prodott.

³² Dan il-kaz jinsab fuq il-link: <https://financiararbiter.org.mt/en/About-Us/Documents/Decisions/2018/KAZ%20028-2016%20-%20CAE%20vs%20Bank%20of%20Valletta%20plc%20et.pdf>

³³ Kap. 555, Art 19(3)(d)

Il-Bank dahal f'obbligi kuntrattwali mal-ilmentaturi u, ghalhekk, huwa evidenti li huwa l-legittimu kuntradittur.

Eccezzjoni li l-ilmentaturi m'għandhomx interess guridiku

Dwar l-interess guridiku tal-ilmentaturi, l-Arbitru jhoss li jkun adegwat li jinghad li l-ilmentaturi għandhom interess reali, attwali u personali u johrog minn vjolazzjoni ta' dritt. L-ilment li għamlu jista' jipproduci rizultat pekunjarju jew vantagg għalihom u huwa guridiku u bżat fuq dritt pretiz u, għalhekk, għandhom interess guridiku. Barra minn hekk, galadarba huma "*klijenti eligibbli*" skont il-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta, huma għandhom id-dritt iressqu l-ilment tagħhom quddiem l-Arbitru.

Eccezzjonijiet dwar Preskrizzjoni

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

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

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

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

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

Għalhekk din l-eccezzjoni qed tigi michuda.

L-eccezzjoni l-oħra tal-preskrizzjoni hija bbazata fuq l-Artikolu 2153 tal-Kap. 16 li jghid li *“L-azzjoni għall-ħlas tal-ħsarat mhux ikkagunati b’reat taqa’ bi preskrizzjoni bl-egħluq ta’ sentejn.”*

Dwar din il-preskrizzjoni l-Arbitru jagħmel referenza għal dak deciz fis-sentenza: **Go p.l.c. vs Charles Dimech**,³⁴ fejn il-Qorti qalet:

“Illi l-Qrati tagħna 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 għad-danni extra-kontrattwali jgħid li dawg li gejjin mhux minn inadempjenza ta’ obligazzjoni imma ‘ex delictu vel quasi’.

Meta d-danni huma ‘ex contractu’ għax gejjin minn vjolazzjoni ta’ obligazzjoni, 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 Jenő Torocsik et deciza fis-7 t’Ottubru 2016:**

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

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

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.³⁵

Fil-Mertu

L-Arbitru jrid jiddeciedi dan il-kaz skont dak li fil-fehma tiegħu huwa ekwu, gust u ragonevoli fic-cirkustanzi partikolari u mertu sostantivi tal-kaz.³⁶

³⁴ PA, 28 ta’ Lulju 2011

³⁵ Ara *Roland Darmanin Kissaun et vs GlobalCapital Financial Management Ltd.*, PA, 1/06/2017

³⁶ Kap. 555, Art 19(3)(b)

Il-Fatti tal-Kaz

L-Ilmentaturi

L-ilmentatur spjega³⁷ li attenda skola sa ma kellu 16-il sena fejn hareg mill-iskola tas-snajja'. Minn hemm beda l-hajja ta' xoghol ta' XXX. Ghal xi zmien kien impjegat fin-negozju tal-familja u mis-sena 1980 beda ghal rasu.

Flimkien ma' huh ghandu fabbrika fejn ihaddem in-nies u jsir xoghol ta' XXX. Ghandhom ukoll hwienet f'zewg postijiet f'Malta minn fejn ibieghu ix-xoghol taghhom fost affarijiet ohra.

Jaf jaqra bil-Malti u bl-Ingiliz, u kkonferma li x-xoghol tieghu huwa mitfugh fuq il-magna u l-operat tax-xoghol u s-sengha ta' XXX.

L-ilmentatrici, il-mara tal-ilmentatur, qalet³⁸ li hija mara tad-dar. Attendiet skola sekondarja sal-età ta' 16-il sena fejn minn hemm harget ghad-dinja tax-xoghol u kienet tahdem bhala segretarja ma' intrapriza lokali. Izzewget fis-sena 1990, u ilha mara tad-dar minn dak iz-zmien.

It-tlett investimenti fil-LVMMPF saru b'mod kongunt ("*joint*") kif jixhdu il-*Contract Notes* sottomessi mill-provditur tas-servizz.³⁹ B'kollox, l-ammont ta' ishma jew *units* mixtrija fil-Fond kien ilahhaq 199,290.37. Il-prezz tax-xiri kien ivarja minhabba li, kif ga gie riferut qabel, kien hemm tliet tranzazzjonijiet diversi ta' xiri fl-istess investment. Fid-29 ta' Lulju 2008, inbieghu total ta' 129,538.74 *unit* f'zewg tranzazzjonijiet⁴⁰ ghall-valur ta' €138,010.58.

L-ilmentaturi ircevev permezz tal-Offerta is-somma ta' €52,313.72.⁴¹ L-ilmentaturi ircevev ukoll is-somma ta' €9,626.862 bhala *net income* minn *dividend payments* mill-investment fl-LVMMPF.⁴²

³⁷ A fol 71 (*Affidavit* tal-ilmentatur)

³⁸ A fol 73 (*Affidavit* tal-ilmentatrici)

³⁹ A fol 88,89,90

⁴⁰ Ara a fol 95, prospett ta' *holdings* tal-ilmentaturi

⁴¹ A fol 10

⁴² A fol 98

Il-provditur tas-servizz

Matul is-smigh ta' dan il-kaz il-provditur tas-servizz ipprezenta hames *affidavits*⁴³ flimkien ma' dokumentazzjoni ohra kif gej:

Affidavit ta' Avalon Abela – Head, Compliance & Regulatory Affairs mal-BOV Asset Management Limited^{44 45}

Mal-*affidavit* taghha gew annessi diversi dokumenti relatati mal-ilment. Apparti kopja tal-*Contract Notes*,⁴⁶ prospett tal-*holdings* tal-ilmentaturi;⁴⁷ u prospett ta' *dividends reinvestments*⁴⁸ giet sottomessa kopja ta' ittra⁴⁹ datata 22 ta' Jannar 2013, li fiha l-ilmentaturi qeghdin jigu nformati li:

“Following a review of your file by Marccus Partners and Mazars Group, and confirmed by the Malta Financial Services Authority, it transpires that:-

Re Transaction Deal Numbers 613-99221056 and 3909-99020087, it results that you qualify as an “experienced investor” as defined in the approved Prospectus of the Fund and, consequently, you are not eligible for any additional payment from the Bank.

Re Transaction Deal Number 4250-99020087, it results that your application properly falls into the execution only category and, consequently, you are not eligible for any additional payment from the Bank.”

*Affidavit ta' Alex Bezzina – Head, Advisory Investment Services mal-Bank of Valletta*⁵⁰

Fl-*affidavit* tieghu, Alex Bezzina, qal li ilu jahdem mal-Bank ghal dawn l-ahhar 28 sena. Fir-rigward tal-ilmentaturi, qal li kienu klijenti taht ir-responsabilita' tieghu sal-bidu tas-sena 2008 meta, mbaghad, beda jiehu hsiebhom *advisor* iehor. Qal li meta kien jigi kkuntattjat minn klijent u mistoqsi dwar l-Offerta tal-Bank, huwa kien iwiegeb li kien ikun ta' beneficciu jekk jaccettaw l-Offerta

⁴³ A fol 77

⁴⁴ A fol 78 et

⁴⁵ 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.

⁴⁶ A fol 88, 89 u 90

⁴⁷ A fol 91 et

⁴⁸ A fol 98

⁴⁹ A fol 80

⁵⁰ A fol 99

minhabba tliet aspetti: kienet titnehha l-incertezza; komparat mal-prezz offert kien oghla mill-valur ta' *property fund* iehor lokali li ma kellu x'jaqsam xejn mal-LVMMPF; u li l-investitur seta' jirkupra t-telf jekk jaghzel li jinvesti l-flus tal-Offerta f'xi investment iehor. Huwa qal li dejjem kien jikkonferma mal-investituri li kienu qraw l-ittra li kienet intbaghtitilhom mill-Bank.

Dwar l-ilmentaturi, qal li ma jiftakarx kinux cemplulu dwar l-Offerta tal-Bank izda jekk cemplulu kien iwiegeb kif digà indikat. Cahad li qatt qal lil kwalunkwe persuna li ma kellhiex alternattiva hlief li taccetta l-Offerta tal-Bank.

*Affidavit ta' Mario Mallia – Chief Executive Officer mal-Bank of Valletta p.l.c.*⁵¹

Fl-*affidavit* tieghu saret partikolarment referenza ghall-fatt li l-investimenti fil-proprietà 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-ilmentaturi kienu accettaw l-Offerta tal-Bank (€0.75), liema Offerta kienet suggetta ghal diversi kundizzjonijiet, kif wkoll li l-Bank ghamel pagament *ex gratia* ulterjuri ta' €0.25 li kien anke suggett ghal diversi kundizzjonijiet.

*Affidavit ta' Kenneth Farrugia – Chief Officer Business Development mal-Bank of Valletta p.l.c.*⁵²

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

*Affidavit ta' Peter Perotti – Chief Retail Banking Officer mal-Bank of Valletta p.l.c. u Direttur tal-La Valette Funds SICAV p.l.c.*⁵³

L-*affidavit* tieghu iffoka fuq is-sospensjoni tal-fidi tal-ishma fil-LVMMPF u x'wassal ghal din is-sospensjoni, filwaqt li elenka d-diversi komunikazzjonijiet li

⁵¹ A fol 100

⁵² A fol 144

⁵³ A fol 270

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 l-*affidavits* ta' Alex Bezzina u ta' Avalon Abela biss jittrattaw l-ilment imressaq mill-ilmentaturi. It-tlett *affidavits* l-ohra kienu jinkludu stqarrijiet u dokumentazzjoni b'mod generali u mhux specifici ghall-ilment innifsu.

Kunsiderazzjonijiet Ohra

L-Investment hekk kif mibjugh lill-ilmentaturi u aspetti ohra

Fl-*affidavit* tieghu,⁵⁴ l-ilmentatur spjega li l-investment li qed iqajjem il-kwistjoni dwaru beda fis-sena 2005. Kienu marru ghandu ufficjali mill-Bank, mill-*Wealth Management*, u kkonvincuh biex jinvesti. Qal: "*Lili ma ghaddewli ebda dokumentazzjoni jew informazzjoni dwar fejn ser jkunu investiti l-flus ta' dan l-investment. Li niftakar huwa li kienu ghamlu enfasi li dawn il-flus kienu ser jkunu investiti fil-proprjeta' u li l-proprjeta' dejjem tiela' u qatt ma nizlet. Aktar minn hekk, fejn u fiex gew investiti ma nafx. Tant jiena ma kontx immur banek li, kif ghidt, kienu jigu huma ghandna, jew xi drabi fuq it-telefon.*"

Alex Bezzina, ufficjal tal-provditur tas-servizz, ikkonferma fil-kontroezami li kien hu li mar il-fabbrika tal-ilmentatur biex ikellmu dwar *portfolio management*.⁵⁵ "*Nghid li originarjament jien kont heggigthom biex jinvestu fil-Property Fund. Imbaghad, l-ilmentatur kien ried jidhol aktar u, minn dakinhar 'il quddiem, kien execution only.*" Kien mar il-fabbrika tal-ilmentatur ghax, skont Alex Bezzina, kien hemm kuntatt kontinwu u dan kienu jqisuh bhala parti mis-servizz.

Dwar kif sar l-investment, l-ilmentatur qal: "*Nghid li jiena iffirmajt ghal dan l-investment wara xi laqgha ta' siegha diskors dwar l-ammonti ta' depozitu li kien ikolli reqdin u ma nistax nghid li nghatajt xi opportunita' li nerga' nahsibha. Niftakar li iffirmajt diversi karti, imma cans naqra jew niflihom qatt ma nghatajt u lanqas ma gejt indikat biex naghmel hekk u dwar riskji.*"

⁵⁴ A fol 71

⁵⁵ A fol 927

Zied jghid li kien jinsab cert li ftit kien hemm cans li jifhem x'kien hemm miktub f'dawn il-karti u qaghad fuq dak li kienu jghidulu l-ufficjali tal-Bank.

Alex Bezzina, min-naha l-ohra, qal li kien jispjega lill-ilmentaturi biex jiddiversifikaw u kien ghalhekk li qalilhom biex jidhlu fil-LVMMPPF *“u peress li din kienet tidhol fit-taqsimha tal-proprjetà, ahna kellna mudell biex ninkluduh fil-portfolio.”* Alex Bezzina stqarr⁵⁶ kif gej: *“Nghid li t-tranzazzjoni saret dakinhar li ltaqajna, jien tajthom id-dokumenti u t-tranzazzjoni saret dak il-hin stess.”*

L-ilmentatur qal ukoll li dwar riskju ma ntqal qatt xejn. F'dan ir-rigward, Alex Bezzina, qal dan: *“Nghid li l-fund konna nikklassifikawh bhala moderately cautious u balanced. Nghid li spjegajt lill-klijenti kif kien jahdem dan il-fund, fiex kien jinvesti, jigifieri fi proprjetà kummercjali. Nghid li jien spjegajtilhom il-prodott.”*

Dwar l-investimenti, l-ilmentatrici qalet⁵⁷ hekk: *“B'dan il-kaz naf biss li zewgi CG kien jindikali dak li qaluli tal-Bank dwar investiment u li kien ikun hemm bzonn il-firma tiegħi bhala martu. Jiena kont niffirma minghajr problemi, billi kont u ghadni fl-ewwel stadju nafda lir-ragel, u nimmagina li l-bank kien ikun jaf x'qed jagħmel biex jigu humu u jagħtuk parir x'tagħmel bi flusek.”* Qalet li dwar l-investiment *“fejn u min qed jiehu hsiebu ma naf assolutament xejn billi lili lanqas qatt ma kellmuni dwar dan.”*

Dwar l-Offerta, l-ilmentatur spjega li *“Wara certu zmien kienet saret offerta li niehu xi 75% u qaluli li jekk ma niffirmax kien jkolli nidhol il-Qorti u jkun hemm cans li nibqa' b'xejn. Kienu baqghu jigru warajja u accettajt fl-ahhar minuta. Nerga' nghid li anke f'dan il-kaz kienu gew huma ghandi fuq il-post tax-xogħol u wara anke marru d-dar sabiex iffirmit il-mara.”*

Il-provditur tas-servizz issottometta tlett *Application Forms* li jirrigwardaw it-tlett investimenti fil-LVMMPPF.⁵⁸ Ma' kull *Application Form* giet kompluta *Experienced Investor Declaration Form*. Hekk kif indikat fl-*Appendix V* tal-Prospett Supplimentari datat l-1 ta' Settembru 2005⁵⁹ (li huwa rifless bl-istess mod fil-Prospett Supplimentari li nhargu fis-6 ta' Marzu 2006 u 19 ta' Dicembru

⁵⁶ A fol 928

⁵⁷ A fol 73 (*affidavit* tal-ilmentatrici)

⁵⁸ A fol 82 (l-ewwel investiment, dak tal-20 ta' Ottubru 2005); a fol 83 (ghat-tieni investiment, dak tat-12 ta' Dicembru 2006) u a fol 86 (ghat-tielet investiment, dak tat-8 ta' Frar 2007)

⁵⁹ A fol 198

2006), l-ebda applikazzjoni ghal dan l-investment ma setghet tigi accettata sakemm din il-formola ma tkunx kompluta.

Sabiex investitur seta' jkun meqjus eligibbli li jinvesti fl-LVMMPPF, kellu jissodisfa d-definizzjoni ta' *experienced investor* u wahda minn tliet kriterji partikolari. Dawn it-tliet kriterji huma elenkati kemm fid-definizzjoni ta' *experienced investor* fil-Prospett Supplimentari (dak ta' Settembru 2005 kif wkoll dawg li hargu fis-sena 2006), kemm f'*Appendix V* tal-istess Prospett, kif ukoll fl-*Experienced Investor Declaration Form*.

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

Dwar l-iffirmar ta' l-*Experienced Investor Declaration Form* mill-klijenti li xtraw dan il-Fond, l-Arbitru ra r-rapport tal-MFSA⁶⁰ li kien sar biex l-MFSA tara xi prattici ta' bejgh (*sales practices*) kien uza l-*Bank of Valletta* biex biegh dan il-Fond. Qabel xejn, l-MFSA ghamlitha cara li dan il-Fond ma setax jinbiegh lil kulhadd:

“The features of the Fund including its risk factors as 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 include reference to the Fund in March 2006, did not recommend any exposure to the Fund for clients with a cautious risk profile.”⁶¹

⁶⁰ 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.

⁶¹ *Ibid*, p.10, *Bold* tal-Arbitru

Ghalhekk, il-fatt wahdu li l-investituri kienu iffirmaw din l-*Experienced Investor Declaration Form*,⁶² 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.”⁶³

Mela ghall-MFSA il-fatt li l-klijenti inghataw l-*Experienced Investor Declaration Form* biex jiffirmawha ma kienx bizzejjed u kien hemm certu responsabilità applikabbli fuq il-Bank biex jizgura li l-investituri kienu tassew '*experienced investors*'. L-Arbitru jaqbel ma' dan.

Ghalkemm fil-kuntest ta' *portfolio management* hemm obbligi addizzjonali, fejn kellu jigi assessjat jekk it-tranzazzjonijiet kinux adatti fil-kuntest ta' thaddim ta' portafoll ta' investimenti u anke l-profil tal-ilmentaturi, wiehed iqis li anke fejn is-servizz offrut kien *execution only* – jigifieri li l-investment kien b'inizjattiva tal-ilmentatur ghax ma kienx inghata parir – il-Bank xorta kellu certu responsabilità u jezercita prudenza u diligenza fir-rigward ta' min qieghed jinvesti u jiddahal fil-Fond, u dan minhabba l-kriterji specifici ta' eligibilità li kienu japplikaw ghal min seta' jinvesti fil-Fond, fejn wiehed kellu jiehu in konsiderazzjoni n-natura specifika tal-investitur ghal min il-Fond kien fl-ahhar mill-ahhar immirat, jigifieri '*Experienced investors*' hekk kif definit fil-Prospett.

⁶² Li kif ser jigi muri f'din id-decizjoni ma kinetx kompluta ghax ma kinetx konformi mal-Prospett Supplimentari

⁶³ *Ibid*, *Bold* u *italics* tal-Arbitru

L-Arbitru jaqbel ukoll anke ma' dak deciz mill-Prim'Awla tal-Qorti Civili⁶⁴ 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 ghandek espert fuq naha u konsumatur zghir fuq in-naha l-ohra, il-Bank ghandu r-responsabbiltà li jara li l-klijent kellu *'the expertise, experience and knowledge'* li jifhem ir-riskji marbuta ma' dak il-prodott u mhux sempliciment jitlob lill-klijent jiffirma dokumenti biex jaghmluh eligibbli fuq l-aspett biss li mtliet u giet iffirmata l-formola, minghajr ma din tinghata l-hsieb, l-attenzjoni u l-importanza dovuta u minghajr ma jigi wkoll zgurat li hemm bazi ragonevoli li tiggustifika d-dikjarazzjonijiet in kwistjoni ta' *experienced investor*.

Ghalhekk l-Arbitru jrid jara jekk verament l-ilmentaturi kellhomx dik l-*expertise*, l-esperjenza u t-taghrif biex jinvestu f'dan il-Fond u jekk kinux dikjarati *'experienced investors'* ghaliex sempliciment gew moghtija l-*Experienced Investor Declaration Form* biex jiffirmawha. Dan l-Arbitru jrid jaghmlu skont il-provi migjuba quddiemu mill-partijiet.

Experienced Investor u l-Experienced Investor Declaration Form

A bazi tal-kontenut tal-Prospett Supplimentari, l-ebda applikazzjoni ghal dan l-investment ma setghet tigi accettata sakemm l-*Experienced Investor Declaration Form* ma tkunx kompluta. Fil-fatt, is-sezzjoni *Buying, Selling and Switching*⁶⁵ tal-Prospett Supplimentari datat 1 ta' Settembru 2005 (li hija riflessa bl-istess mod fil-Prospetti Supplimentari li nhargu f'Marzu u Dicembru 2006), 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."*⁶⁶

L-istess sezzjoni tindika ukoll:

⁶⁴ *Evelyn Farrugia et vs GlobalCapital Financial Management Ltd.*, 11/07/2016

⁶⁵ A fol 164

⁶⁶ *Ibid.*

*“Investment in the Fund is only suitable for investors who meet the Experienced Investor criteria as defined under the section ‘Definitions’.”*⁶⁷

Taht is-sezzjoni *Definitions*⁶⁸ fil-Prospett Supplimentari (li hija riflessa bl-istess mod fil-Prospetti Supplimentari li nhargu f’Marzu u Dicembru 2006), *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,*
- 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*⁶⁹ li l-ilmentaturi gew ipprezentati sabiex jiffirmaw ghal kull investment li ghamlu, **wiehed isib li hemm aspekk materjali li huwa nieqes u jidher li anke**

⁶⁷ A fol 165

⁶⁸ A fol 151

⁶⁹ A fol 81, 84 u 85

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

Dan l-aspett 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 tispecifikax u ma tinkludix detall u prominenza tal-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.⁷⁰

Fil-fatt, id-definizzjoni 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 specificata u mnizzla fl-*Experienced Investor Declaration Form* ipprezentata lill-ilmentaturi, hekk kif imsemmi hawn fuq, izda l-enfasi fil-formola saret biss fuq il-paragrafi sussegwenti tad-definizzjoni. Lanqas giet ipprovduta xi evidenza jew kummenti li dan l-aspett seta' kien spjegat jew diskuss qabel l-investment.

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

"The features of the Fund including its risk factors as contained in the prospectus of the Fund, made this eligible to be licensed as a professional investor fund which could be marketed only to investors who qualify as '*experienced investors*', therefore, '*persons having the expertise, experience and knowledge to be in a position to make their own investment decisions and understand the risks involved*' with regard to the investment in the Fund."⁷¹

⁷⁰ A fol 151

⁷¹ Report by the MFSA investigation into the sales practices...etc. p.10
Bold tal-Arbitru.

L-Eligibilità tal-Ilmentaturi bhala *Experienced Investors*

Fl-applikazzjoni taghhom *ghal kull wiehed mit-tliet investimenti li ghamlu*, l-ilmentaturi ffirmaw li kienu eligibbli taht it-tielet kriterju, cioè, li fil-hames snin precedenti, ghamlu tranzazzjonijiet ta' investment *joint* li jammontaw ghal mill-inqas is-somma, jew ekwivalenti, ghal USD50,000.

Il-Bank ipprova lista ta' tranzazzjonijiet⁷² ta' investimenti maghmula *joint* mill-ilmentaturi (*Register Number* 16405), liema lista giet ipprezentata mal-*affidavit* ta' Avalon Abela⁷³. Din il-lista tinkludi investimenti li l-ilmentaturi kellhom *joint* fi skemi ta' investment kollettiv ohrajn imhaddma mis-sussidjarja tal-provditur tas-servizz, cioè, *BOV Asset Management Limited*. Din il-lista tinkludi anke tranzazzjonijiet li saru wara l-investment fil-LVMMPF. Dawn it-tranzazzjonijiet li saru wara, mhux qed tittiehed konoxxenza taghhom ghall-finijiet tal-analizi ta' eligibilità ta' dan l-ilment ghalix m'humiex rilevanti ghall-kaz.

Fir-rigward tal-ewwel *Application Form*, ser jitqiesu biss tranzazzjonijiet li saru bejn l-20 ta' Ottubru 2000 u l-20 ta' Ottubru 2005, cioè, il-hames snin precedenti d-data ta' meta giet kompluta din l-*Application Form*.

Skont din il-lista,⁷⁴ saru diversi tranzazzjonijiet ta' bejgh u/jew xiri fil-*La Valette Euro Income Fund*, *La Valette European Opportunities Fund*, *La Valette Sterling Income Fund* u *Vilhena Government Bond Fund* li kumplessivament jeccedu l-minimu mitlub fil-prospett ta' USD50,000.

L-istess japplika ghall-investment fl-istess fond li segwa, jigifieri dak tat-12 Dicembru 2006, id-data meta imtliet l-*Application Form*. L-investment fil-LVMMPF li kien sar fl-2005 kien tali li bil-valur tieghu biss kien digà jissupera il-minimu mitlub ta' USD50,000. L-istess japplika ukoll ghat-tielet investment, dak li sar xahrejn wara dan tal-ahhar, fejn ukoll gie milhuq it-tielet kriterju tal-*Experienced Investor*.

⁷² A fol 91 et

⁷³ Irid jigi rimarkat li l-Bank issottometta taghrif dwar tranzazzjonijiet li saru mill-ilmentatur b'mod kongunt ma' terz (*Register number* 15829) kif ukoll f'ismu personali (*Register Number* 15544). Ghall-finijiet ta' dan l-ilment, it-tranzazzjonijiet registrati taht dawn ir-*Register Numbers* mhux qed tittiehed konsiderazzjoni taghhom.

⁷⁴ Skont ir-rata tal-kambju indikattiva fid-data ta' meta giet kompluta l-ewwel *Application Form* u l-*Experienced Investor Declaration Form*, jigifieri dik tal-20 ta' Ottubru 2005, id-Dollaru kien ekwivalenti ghal ewro 0.835042 - <https://www.xe.com/currencytables/?from=USD&date=2005-10-20>). B'din ir-rata tal-kambju, USD 50,000 kienu jigu ekwivalenti ghal EUR 41,752.

Konkluzjoni

- a) L-*Experienced Investor Declaration Form* tiddekrivi biss it-tliet kriterji fuq liema bazi l-investituri jissodisfaw id-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 għall-iskop tal-eligibilità ta' investitur bhala *experienced investor*.

Huwa evidenti mill-*affidavits* tal-ilmentaturi li fl-ebda mument ma ntqal lilhom b'mod car u inekwivoku li meta gew mitluba jiffirmaw l-*Experienced Investor Declaration Form* hekk kif ipprezentata lilhom, huma kienu qed jiddikjaraw li għandhom f'dan il-prodott "*expertise, experience and knowledge*" li jistghu jifhmu r-riskji involuti f'dan il-prodott u, għalhekk, jistghu jiehdur decizjonijiet dwar investment wahedhom.

Il-provditur tas-servizz huwa ikkunsidrat li dghajjed id-definizzjoni ta' *Experienced Investor* meta wiehed jara kif għazel li japplika fil-prattika l-eligibilità tal-investituri fil-kuntest ta' *Experienced Investor* fejn dan gie relattivament applikat b'mod superficjali.

- b) Minkejja li t-tranzazzjonijiet li kellhom l-ilmentaturi skont il-prospett tal-*holdings* kienu jissodisfaw il-kriterju tal-USD50,000, wiehed issa jrid jiddetermina jekk hemmx bazi cara, konvincenti u ragonevoli fuq xiex wiehed jista' jqis lill-ilmentaturi bhala "*having the expertise, experience and knowledge to be in a position to make [their] own investment decisions and understand the risks involved,*" u dan fid-dawl tad-definizzjoni ta' *experienced investor* fil-Prospett Supplimentari.

Dan apparti l-aspett li l-analizi tal-eligibilità tal-ilmentaturi bhala *experienced investors* hija kkunsidrata li kienet iffokata biss fuq jekk l-investituri jissodisfawx wiehed mit-tliet kriterji b'mod akkademiku u mhux in konsiderazzjoni tad-definizzjoni kollha b'mod komplut u holistiku u bl-appfondiment necessarju li kellu jsir f'dan ir-rigward biex ikunu ikkunsidrati l-aspetti kollha relevanti fir-rigward l-eligibilità tal-ilmentaturi.

In-natura tal-investimenti l-oħra li kellhom l-ilmentaturi, skont il-prospett tal-*holdings* indikat hawn fuq, kienu ta' natura differenti immirati għal *retail investors*, u kienu jinvestu f'assi ta' natura differenti u mhux relatati ma' proprjetà immobbli u, allura, sostanzjalment differenti minn kif kien l-LVMMPF.

Huwa evidenti li l-ilmentaturi kienu jistrieħu kwazi b'għajnejhom magħluqa fuq l-ufficjali tal-Bank meta dawn tal-aħhar kienu jmorru personalment fil-fabbrika tal-ilmentatur u kienu jagħtuhom pariri dwar l-investimenti hemmhekk. Evidenti li l-ufficjali tal-Bank din il-prattika kienu jagħmluha ta' spiss fil-konfront tal-ilmentaturi għax, skont Alex Bezzina, kien ikun hemm kuntatt kontinwu. Evidenti wkoll li l-ilmentaturi kienu mhegga biex jinvestu fil-LVMMPF abbazi tal-fatt li kien investment fil-proprjetà u li l-valur tal-proprjetà dejjem tiela' u qatt ma nizel; li però, ma kienx jigi spjegat lilhom ir-riskji involuti f'investment bħal dan. Evidenti wkoll li, għalkemm ma kinux jingħataw cans biex jahsbuha, il-parir kien jingħata waqt laqgħa li skont l-ilmentatur kienet ta' xi siegħa.

Ma jistax jigi michud il-fatt li l-ilmentaturi għamlu tlett investimenti diversi, li għall-ilmentatur kienu "*sostanzjali*". L-ewwel zewg tranzazzjonijiet kienu saru b'parir ta' ufficjal tal-Bank bħala parti mis-servizz ta' *portfolio management*. It-tielet wiehed sar fuq bazi ta' *execution only*. Skont il-kontroezami ta' Alex Bezzina, kien l-ilmentatur li ried jidhol aktar fil-*Property Fund* u kien minhabba f'dan li t-tranzazzjoni kienet *execution only*.

Skont *Standard Licence Condition 3.03 (a) tal-Investment Services Guidelines* li kien japplika għal providur 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.

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;

...

b. 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."

F'dan il-kaz, l-ilmentaturi inghataw servizz ta' *portfolio management* fir-rigward tal-ewwel zewg tranzazzjonijiet u servizz *execution only* fir-rigward tat-tielet tranzazzjoni.

Il-Bank ma pprovda ebda evidenza u dokumenti tangibbli relatati dwar l-adekwatezza tal-ewwel zewg tranzazzjonijiet fil-LVMMPPF man-natura tas-servizz li inghata lill-ilmentaturi. Ir-rapprezentant tal-Bank qal biss li peress li l-fond kien jidhol fit-taqsimha tal-proprjetà, kellhom *model* biex jinkludu l-Fond fil-*portfolio*.⁷⁵

⁷⁵ Ara kontroezami ta' Alex Bezzina, a fol 927

Ma kienx bizzejjed li ghax l-ilmentaturi kienu jilhqu il-kriterju tal-USD50,000, ma kellhiex ukoll issir l-analizi kwalitattiva biex il-Bank ikun qed jaqdi l-obbligi tieghu skont l-*Investment Services Guidelines* 'il fuq imsemmija. Huwa evidenti, mill-*affidavit* tal-ilmentaturi li, fir-rigward tal-ewwel zewg investimenti fil-LVMMPPF, l-ilmentaturi ma kellhomx "*expertise*", "*experience*" jew "*knowledge*", "*to be in a position to make their own investment decisions and understand the risks involved*", hekk kif deskritt fid-definizzjoni ta' *experienced investor*.

Min-naha l-ohra, wiehed ma jistax, però, ma josservax li fir-rigward tat-tielet investment fil-LVMMPPF – dak *b'execution only* – dan sar xi xahrejn wara li saret it-tieni tranzazzjoni. Ma kienx ir-rapprezentant tal-Bank li irrakkomanda li jsir dan l-investment imma jirrizulta li kienu l-ilmentaturi stess li riedu jidhlu ghal aktar. Dan ma kienx michud mill-ilmentaturi. Irid wiehed iqis ukoll li, ghalkemm huwa minnu li fir-rigward tal-ewwel zewg investimenti l-ilmentaturi ma kellhomx l-*expertise*, l-esperjenza u t-taghrif biex jinvestu fil-LVMMPPF, ma jistax jinghad l-istess ghat-tielet investment ghax kienet fuq l-inizjattiva taghhom stess li jzidu aktar l-investment taghhom fl-istess Fond.

Dan qed jinghad ghax biex ghamlu t-tielet investment – fi zmien relattivament qasir wara t-tieni investment - sinjal li kienu konvinti bl-andament tal-investment, anke meta wiehed iqis l-ammonti sostanzjali li kienu digà investew fl-ewwel u t-tieni darba. L-ilmentaturi ma gabu ebda evidenza fir-rigward ta' x'wassalhom izidu aktar l-*exposure* taghhom fil-LVMMPPF meta investew €39,000 it-tielet darba.

Ghar-ragunijiet 'il fuq moghtija, filwaqt li l-provditur tas-servizz kellu jgorr ir-responsabbiltà ghall-ewwel zewg investimenti fil-LVMMPPF, l-ilmentaturi ghandhom igorru r-responsabbiltà ghat-tielet investment fil-LVMMPPF.

L-ammont investit fl-ewwel u t-tieni investment kien jammonta ghal €180.293.75. Meta nbieghu parti mill-investimenti f'Lulju 2008, ir-rikavat mill-units mibjugha kien jammonta ghal €138,010.58. L-ammont imhallas mill-provditur tas-servizz permezz tal-Offerta kien jammonta ghal €52,313.72. Irceview, allura, €190,324.30, li huwa aktar mill-ammont investit fl-ewwel u t-tieni investment.

Peress li l-ilmentaturi ghandhom igorru r-responsabbiltà tat-tielet investiment, ghalhekk ma baqalhom jiehdu xejn minghand il-provditur tas-servizz.

Ghaldaqstant, l-Arbitru ma jistax jaghti rimedju kumpensattiv.

Kull parti ghandha ggorr l-ispejjez taghha.

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