

Quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji

Kaz Nru. 100/2017

MR (l-ilmentatur)

vs

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

Seduta tat-12 ta' Settembru 2018

L-Arbitru:

Ra l-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.*

Fl-14 ta' Marzu 2006, l-ilmentatur ghamel investment ta' €36,082.47 fil-Fond.¹

L-ilmentatur issottometta li l-Bank ikklassifikah bhala *experienced investor* meta huwa ma kienx investitur ta' dan it-tip.² Gie sottomess wkoll li hadd ma qallu bir-riskju li l-investment seta' jinzel bhal ma gara fil-kaz tal-prodott in kwistjoni³. L-ilmentatur sahaq li huwa investa fil-Fond ghax haseb li kien investment fis-sod peress li jinvesti fil-proprjetà. L-ilmentatur irrimarka li dan kien investment hazin fejn il-Bank investa hazin.⁴

¹ A fol 16

² A fol 4

³ *Ibid.*

⁴ A fol 93

Qiegħed jintalab li jiehu lura l-bqija tal-flus (25%) li kien investa fil-Fond. L-ilmentatur spjega li huwa kien investa €36,082.47 fil-Fond filwaqt li ircieva €24,895.67 mal-Offerta tal-Bank u, għalhekk, għandu jiehu s-somma li tibqa ta' €11,186.80.⁵

Ra r-risposta fl-intier tagħha li essenzjalment qiegħda f'dan is-sens:

L-esponent jirrispondi illi t-talbiet tal-ilmentatur ma jistgħux jintlaqgħu għar-ragunijiet segwenti kif ser jirrizulta f'aktar dettall f'din ir-risposta:

1. Illi in linea preliminari is-Sinjuriya Tiegħu l-Arbitru m'għandux il-kompetenza taht il-ligi biex jiddeciedi dwar il-validità o meno tal-kuntratt ta' tranzazzjoni, jew jekk jorbotx il-kuntratt ta' tranzazzjoni bejn il-partijiet, u semmai tali kwistjoni jekk titqajjem għandha tigi deciza mill-Prim'Awla tal-Qorti Civili b'mod esklussiv;
2. Illi in linea preliminari ukoll, is-Sinjuriya Tiegħu l-Arbitru għandu qabel xejn jirrifjuta li jeżercita l-poteri tiegħu stante tranzazzjoni li għandha s-setgħa ta' sentenza li għaddiet in gudiċat.⁶ Mingħajr limitazzjoni għall-generalità tas-suespost dan jirrendi l-ilment *de quo* frivolu w vessatorju ai termini tal-artikolu 21(2)(c) tal-Kap.555 tal-Ligijiet ta' Malta;
3. Illi in linea preliminari wkoll, u mingħajr pregudizzju għas-suespost, is-Sinjuriya Tiegħu l-Arbitru għandu wkoll jirrifjuta li jeżercita l-poteri tiegħu fil-konfront tal-BOV stante illi s-Sinjuriya Tiegħu l-Arbitru għandu s-setgħa li jittratta biss ilmenti li jkunu tressqu minn "klijenti eligibbli";
4. Illi, in linea preliminari u mingħajr pregudizzju għas-suespost, l-intimat BOV m'huwix il-legittimu kontradittur f'dawn il-proceduri;
5. Illi in linea preliminari wkoll, u mingħajr pregudizzju għas-suespost, l-ilmentatur la għandu d-dritt u lanqas l-interess guridiku li jippromwovi dawn l-istanzi stante li biegh u ttrasferixxa d-drittijiet kollha tiegħu inkluzi drittijiet litigjuzi fil-konfront tal-intimat, u allura ma jistax illum jeżercita dritt li m'għadux tiegħu stante li kien gie debitament trasferit inter alia lill-intimat u dan jikkostitwixxi wkoll ksur tad-dritt fundamentali tal-intimat li jgawdi l-proprjetà tiegħu;

⁵ A fol 4

⁶ Artikolu 1729(1) tal-Kodici Civili – Kap.16 tal-Ligijiet ta' Malta

6. In linea preliminari ukoll, u minghajr pregudizzju ghas-suespost, l-ilmentatur 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; u
 - (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 allegazonijiet ta' responsabbilità extra contrattuale jew aquiliana huma preskritti ai termini tal-artikolu 2153 tal-Kap.16 tal-Ligijiet ta' Malta.
7. Fil-mertu, u minghajr pregudizzju ghas-suespost, l-ilmentatur iddikjara li huwa "*experienced investor*" u gie klassifikat bhala tali minn *Marccus Partners and Mazars Group* skont l-*Independent Review* li tqabbd u jaghmlu mill-MFSA. Ghalhekk l-ilmentatur ma kienx eligibbli ghal ebda pagament addizzjonali, kif spjegat f'aktar dettall fil-Parti C ta' din ir-risposta.
8. Fil-mertu wkoll, u minghajr pregudizzju ghas-suespost, fi kwalunkwe kaz l-ilmentatur ma sofra 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;
9. L-ispejjez ta' dawn l-istanzi ghandhom jigu ssopportati mill-ilmentatur.⁷

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

Ra l-atti l-ohra tal-kaz.

Jikkonsidra

Preliminari

Sfond u Fatti ewlenin

⁷ A fol 20 u 21

Fit-13 ta' Settembru 2005, twaqqaf il-*La Valette Multi Manager Property Fund* ("LVMMPF" jew "il-Property Fund" jew "il-Fond"), sottofond tal-*La Valette Funds SICAV p.l.c.* ("SICAV"). Fir-rigward tal-*La Valette Funds SICAV p.l.c.*, il-*Valetta Fund Management Ltd.* ("VFM") u l-Bank of Valletta p.l.c. ("BOV") kienu rispettivament il-*Manager* responsabbli ghal-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.

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 "LVMMPF".

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.”⁸

F’Settembru 2007, il-prezz ta’ kull sehem beda niezal. 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 bzonni 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 issospendew id-determinazzjoni tal-valur nett tal-assi*”, filwaqt li fil-*Main Pool* iddahhlu “*l-assi li kienu zammew livell sufficjenti ta’ likwidità u li 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 ghaddejjin 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 Offerta⁹ sabiex jixtri l-ishma tal-investituri fil-fond bil-prezz ta’ €0.75 kull sehem. Din l-Offerta harget fis-26 ta’ Mejju 2011,¹⁰ 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.

⁸ 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)*’.

⁹ Referuta fit-test kollu ta’ din id-decizjoni wkoll bhala ‘l-Offerta’.

¹⁰ Ittra mibghuta mic-*Chairman* tal-*BOV* f’isem il-Grupp *BOV* datata 26 ta’ Mejju 2011.

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 taghom u l-impjegati.

F'ittra li baghat il-BOV lill-investituri¹¹ 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.¹²

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

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

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

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

Fir-rapport datat l-24 ta' Gunju 2011,¹³ li kien jittratta dwar l-obbligi li kellu l-BOV fil-monitoragg ta' *compliance* mal-*Investment Restrictions* inseriti fil-Prospett Supplementari, l-MFSA sabet diversi nuqqasijiet, fosthom, li:

¹¹ *Ibid.*

¹² *Media Release 3/11/2011*

¹³ *Report on the MFSA's investigation on the manner in which Bank of Valletta p.l.c. fulfilled its duties with regards to the monitoring of compliance with the La Valette Multi Manager Property Fund Investment Restrictions.*

- i. il-BOV applika hazin l-*Investment Restriction (v)* tal-Prospett Supplimentari u, ghalhekk, naqas mill-obbligi tieghu “*of care and diligence required of Licence Holders with regard to their conduct of business*”;¹⁴
- 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*”;¹⁵ 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*”;¹⁶ li kellu deficjenzi fiz-zamma tar-records tieghu.¹⁷

Minhabba dawn in-nuqqasijiet, l-MFSA imponiet multa amministrattiva fuq il-BOV ta’ €197,995.¹⁸

Fir-rapport l-iehor dwar il-VFM, bl-istess data tal-24 ta’ Gunju 2011, l-MFSA sabet nuqqasijiet fil-qadi ta’ dmirijietha ghal dak li ghandu x’jaqsam mad-dmirijiet taghha ghall-osservanza tal-*Investment Restrictions* tal-Fond. Fost dawn in-nuqqasijiet, l-MFSA semmiet li l-VFM kienet applikat hazin l-*Investment Restriction (v)* u, ghalhekk, “*having therefore fallen short of the level of care and diligence required*” u kisret diversi regoli li kienu japplikaw ghaliha u ma kinetx agixxiet fl-interess tal-klijenti u tas-suq. Kellha wkoll deficjenzi biex tissindika kif kienu qed jinvestu l-fondi l-*Insight* li kien is-*Sub-Manager*.¹⁹

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

¹⁴ *Ibid.* p 8

¹⁵ *Ibid.* p 9

¹⁶ *Ibid.*

¹⁷ *Ibid.* p 10

¹⁸ *Ibid.*

¹⁹ *Ibid.* p. 8-9

ta' Lulju 2011, il-Bank habbar li mhux ser jappella ghaliex kellu konkorenza kbira ghall-Offerta u, flimkien mal-*VFM*, ma ridux itawlu l-kwistjoni.

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.²⁰

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

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

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

Permezz ta' ittra tal-1 ta' Gunju 2012,²¹ 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 2013.²² L-*MFSa* ghaddiet lista ta' investituri li, skont dan ir-rapport, kellhom

²⁰ *Report on the MFSa investigation into the sales practices by Bank of Valletta p.l.c. of the La Valette Multi-Manager Property Fund.*

²¹ Ittra mid-Direttur Generali tal-*MFSa* lic-*Chairman* tal-*BOV* annessa bhala *Exhibit 1* quddiem il-*Financial Services Tribunal* fil-kaz: *BOV vs MFSa*.

²² *Mazars - Independent Expert's Report, 21 January 2013.*

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 ghal min jaccettaha, (*in full and final settlement*), xorta wahda ghamel 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

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

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

L-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji gie mwaqqaf permezz tal-Att XVI tal-2016 (Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta) li stabbilixxa l-kompetenza tieghu. Ghalhekk, il-kompetenza tal-Arbitru ma tiddependix fuq ir-rieda jew ix-xewqa tal-partijiet jew il-materja li dwarha jigi mitlub jiddeciedi, izda hija stabbilita fuq kriterji oggettivi li l-legislatur deherlu li ghandu jistabbilixxi.

Skont il-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta,²³ 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

²³ Art. 21(1)(b) tal-Kap. 555

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 jipprovdi xi servizz finanzjarju, jew li talab il-provdiment ta’ xi servizz finanzjarju minn provditur tas-servizzi finanzjarji.”*²⁴ L-istess artikolu jipprovdi li *“klijent’ ghandu jinkludi, persuna fizika, inkluzi s-successuri taghha fit-titolu jew mikrointrapriza.”*

Il-ligi tistabilixxi 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...”*²⁵

L-ilmentatur odjern huwa klijent eligibbli filwaqt li l-provditur tas-servizz huwa provditur tas-servizz skont id-definizzjoni tal-Kap. 555 fuq citat.

Ghalhekk, il-kompetenza tal-Arbitru tiskatta hekk kif jigu sodisfatti dawn ir-reqwiziti 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.

²⁴ Kap. 555, Art. 2

²⁵ *Ibid.*

Il-legizlatur bl-ebda mod ma illimita l-kompetenza tal-Arbitru hlief ghal dak li jipprovdli l-istess Att. Perezempju, 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 jghid il-provditur tas-servizz, allura, kieku kien jaghmel hekk, imma dan il-legizlatur m'ghamlux.

Ghalhekk l-Arbitru qed jichad l-eccezzjonijiet dwar kompetenza u galadarba gie deciz li l-ilmentatur huwa klijent eligibbli u jista' jressaq l-ilment, allura, m'hemm xejn frivolu u vessatorju fl-ilment tieghu u ser jikkunsidrah.

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

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

M'hemm l-ebda dubju li l-provditur tas-servizz kien qed joffri, servizz fil-qasam tas-servizzi finanzjarji. Il-provditur tas-servizz mhuwix kumpanija ordinarja li dahlet f'xi kuntratt semplici ma' kontraent iehor, imma l-provditur tas-servizz huwa kumpanija li tahdem fil-qasam tas-servizzi finanzjarji u hija soggetta ghal skrutinju akbar, anke minn regoli *ad hoc*, li japplikaw f'dak il-qasam, dejjem biex jigi protett l-investitur.

Dan gie enfasizzat mill-MFSA fir-rapport taghha tal-22 ta' Gunju 2012,²⁶ fejn ghamlitha cara li l-BOV kien suggett ghall-*guidelines* applikabbli qabel l-2007 u l-*Investment Services Rules* minn Novembru 2007.

M'hemm l-ebda dubju lanqas li s-servizz jikkostitwixxi kuntratt bejn konsumatur u kummercjant u, ghalhekk, japplikaw ghal din ir-relazzjoni guridika kemm ligijiet, regoli u regolamenti Prattici u professjonali stabbiliti u

²⁶ *Report on the MFSA Investigation into the sales practices by Bank of Valletta p.l.c. of the La Valette Multi-Manager Property Fund.*

linji gwida minn awtoritajiet supervizjonali nazzjonali u tal-Unjoni Ewropea, u anke ligijiet u Direttivi²⁷ li saru biex jaghtu protezzjoni lill-konsumatur.

Din ir-relazzjoni guridika li nholqot bejn l-ilmentatur u l-provditur 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.²⁸

L-Arbitru dahal fil-fond fuq din il-kwistjoni fil-Kaz Nru. 028/2016 deciz minnu fit-23 ta' Frar 2018,²⁹ u semma r-ragunijiet ghalfejn ma sehhetx tranzazzjoni bejn il-provdituri tas-servizz u l-konsumatur.

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

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

Peress li, kif inghad, l-Arbitru dahal fil-fond fuq din il-kwistjoni, a skans ta' repetizzjoni u sabiex jittratta l-ilment kemm jista' jkun b'mod '*ekonomiku u mhaffef*',³⁰ qieghed jaghmel referenza ghal dak li gie deciz minnu fil-Kaz Nru.

²⁷ Kap. 555, Art 19(3)(c)

²⁸ Kap. 378, Art. 47(B)

²⁹ *Link*: <https://financialarbiter.org.mt/en/About-Us/Documents/Decisions/2018/KAZ%20028-2016%20-%20CAE%20vs%20Bank%20of%20Valletta%20p.l.c.%20et.pdf>

³⁰ Kap. 555, Art 19(3)(d)

028/2016 fit-23 ta' Frar 2018,³¹ u r-ragunijiet u l-motivazzjoni li ta' f'dak il-kaz f'dan ir-rigward, ghandhom jghoddu wkoll ghal dan il-kaz.

Ghalhekk l-Arbitru qed jichad dawn l-eccezzjonijiet.

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

Dwar l-eccezzjoni li l-BOV mhuwiex il-legittimu kontradittur l-Arbitru m'ghandux ghalfejn jidhol wisq fil-fond ta' din l-eccezzjoni ghax jidher evidenti li kien il-BOV li biegh il-prodott ta' investiment lill-ilmentatur u l-ilmentatur huwa gustifikat li jaghmel l-ilment kontra min bieghlu l-prodott.³²

Il-provditur tas-servizz dahal f'obbligi kuntrattwali mal-ilmentatur u, ghalhekk, huwa evidenti li huwa l-legittimu kontradittur.

Eccezzjoni li l-Ilmentatur m'ghandux interess guridiku

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

Eccezzjonijiet dwar Preskrizzjoni

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

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

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

³¹ Dan il-kaz jinsab fuq il-link: <https://financialarbiter.org.mt/en/About-Us/Documents/Decisions/2018/KAZ%20028-2016%20-%20CAE%20vs%20Bank%20of%20Valletta%20p.l.c.%20et.pdf>

³² A fol 60

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

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

Ghalhekk din l-eccezzjoni qed tigi michuda.

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

Dwar din il-preskrizzjoni l-Arbitru jagħmel referenza ghal dak deciz fis-sentenza: **Go p.l.c. vs Charles Dimech**,³³ fejn il-Qorti qalet:

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

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

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

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

Fil-kaz odjern, l-ilmentatur u l-provditur tas-servizz kellhom relazzjoni kuntrattwali bejniethom meta l-provditur biegh dan il-prodott lill-ilmentatur.

³³ PA, 28 ta’ Lulju 2011

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.³⁴

Fil-Mertu

L-Arbitru jrid jiddeciedi dan il-kaz skont dak li fil-fehma tieghu huwa ekwu, gust u ragonevoli fic-cirkostanzi partikolari u mertu sostantivi tal-kaz.³⁵

Il-Fatti tal-Kaz

L-Ilmentatur

L-ilmentatur kellu 71 sena meta ghamel l-investment fl-LVMMPPF. Huwa iddikjara fl-*affidavit* tieghu li iffirma d-dikjarazzjoni li kien *experienced investor* peress li kellu investimenti ohra mal-istess Bank.³⁶

Permezz tal-Offerta imsemmija aktar 'il fuq f'din id-decizjoni l-ilmentatur kien ircieva s-somma ta' €24,895.67.³⁷

Il-Provditur tas-Servizz

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

*Affidavit tas-Sur Mario Mallia – Chief Executive Officer mal-Bank of Valletta p.l.c.*³⁸

Fl-*affidavit* tieghu saret partikolarment referenza ghall-fatt li l-investimenti fil-proprjetà immobbli kienu gew affettwati b'mod negattiv kawza tal-krizi finanzjarja globali li hakmet is-swieq finanzjarji madwar id-dinja. Barra minn hekk, hu sahaq fuq il-fatt li l-ilmentatur kien accetta l-Offerta tal-provditur tas-servizz (€0.75), liema Offerta kienet suggetta ghal diversi kundizzjonijiet.

³⁴ Ara *Roland Darmanin Kissaun et vs GlobalCapital Financial Management Ltd.*, PA, 1/06/2017

³⁵ Kap. 555, Art 19(3)(b)

³⁶ A fol 93

³⁷ A fol 14 u 58

³⁸ A fol 95

*Affidavit tas-Sur Kenneth Farrugia – Chief Officer Business Development mal-Bank of Valletta p.l.c.*³⁹

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

*Affidavit tas-Sur Peter Perotti – Chief Retail Banking Officer mal-Bank of Valletta p.l.c. u Direttur tal-La Valette Funds SICAV p.l.c.*⁴⁰

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

Ta' min jinnota li fl-ebda wiehed mit-tlett *affidavits* ipprezentati, l-provditur tas-servizz ma ittratta l-ilment specifiku imressaq mill-ilmentatur fejn dawn it-tlett *affidavits* jinkludu stqarrijiet u dokumentazzjoni b'mod generali u mhux specifici ghall-ilment innifsu.

Kunsiderazzjonijiet Ohra

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

L-investment fil-LVMMMPF inxtara fuq bazi ta' *investment advice* fejn dan is-servizz inghata mill-Bank hekk kif johrog mill-*Collective Investment Schemes Statement of Compliance*.⁴¹ Ir-rapprezentant tal-Bank iffirma wkoll id-dikjarazzjoni li kien l-intermedjarju fit-tranzazzjoni in kwistjoni hekk kif johrog mill-*Application Form* ghal xiri ta' sehem fil-Fond.⁴²

Fl-*affidavit* tieghu, l-ilmentatur spjega li huwa kellu somma flus f'idu li giet minn wirt u kien mar il-Bank biex jinvestiha.⁴³ L-ilmentatur spjega wkoll li huwa

³⁹ A fol 139

⁴⁰ A fol 265

⁴¹ A fol 62

⁴² A fol 60

⁴³ A fol 93

kien ghazel l-LVMMPF mill-investimenti li offrileu l-Bank. L-ilmentatur sahaq li iffirma d-dikjarazzjoni li kien *experienced investor* peress li kellu investimenti ohra mal-istess Bank. L-ilmentatur spjega li huwa hass li investment fil-proprjetà kien investment sod izda sahaq li “*hadd ma gibidli l-attenzjoni dwar ir-riskju ta dan il-Fond*”.⁴⁴

Fis-sezzjoni C tar-risposta tieghu, il-provditur tas-servizz spjega li l-allegazzjonijiet tal-ilmentatur huma nfondati fejn essenzjalment sahaq: li kien l-ilmentatur li ddikjara huwa stess li kien *experienced investor* fejn dan gie konkluz ukoll fl-*Independent Review* li ghamlu l-*Mazars*; li l-argumenti tal-ilmentatur huma *non sequitur* meta qieghed jibbaza li huwa mhuwiex *experienced investor* ghax hadd ma qallu bir-riskju; li huwa l-ilmentatur li ghandu jipprova ghalfejn m’ghandux jigi meqjus bhala *experienced investor*; li r-riskju li l-investment seta’ jitla’ kif ukoll jinzal gie iddikjarat f’diversi dokumenti inkluz l-*Statement of Compliance* li ffirmat l-ilmentatur stess u diversi *press releases* u materjal promozzjonali iehor; li t-terminu ‘*experienced investor*’ huwa definit fl-*Application Form* liema tifsira hija dik stabbilita fil-ligi, specifikatament fl-*Investment Services Rules for Professional Investor Funds* fejn il-kriterji li jridu jigu milhuqa huma oggettivament determinabbli mit-tifsira stess; li kien l-ilmentatur stess li ddikjara illi huwa jikkwalifika bhala ‘*experienced investor*’ abbazi tal-kriterji f’paragrafu 3 tal-*Application Form* fejn l-ilmentatur kien investa gewwa fondi ohra precedentament.⁴⁵

L-akkwist tas-sehem fl-LVMMPF mill-ilmentatur fl-14 ta’ Marzu 2006, huwa evidenzjat bil-kopja tal-*Contract Note* li nharget mill-VFM.⁴⁶ Fil-formola ufficjali tas-SICAV rigward l-accettazzjoni tal-Offerta mill-ilmentatur fis-sena 2011 hemm indikat li l-konsiderazzjoni pagabbli lill-ilmentatur kienet ta’ €24,895.67.⁴⁷

Mal-*Application Form* tal-ilmentatur giet kompluta *Experienced Investor Declaration Form*.⁴⁸ Hekk kif indikat fl-*Appendix V*⁴⁹ tal-Prospett

⁴⁴ *Ibid.*

⁴⁵ A fol 61

⁴⁶ A fol 16

⁴⁷ A fol 58

⁴⁸ A fol 61

⁴⁹ A fol 193

Supplimentari⁵⁰ datat l-1 ta' Settembru 2005 (li huwa rifless bl-istess mod fil-Prospett Supplimentari li nhargu f'Marzu u Dicembru 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-definizzjoni⁵¹ ta' *experienced investor* fil-Prospett Supplimentari (dak ta' Settembru 2005 kif ukoll dak li hareg f'Marzu tas-sena 2006 li jirrifletti l-istess definizzjoni ta' *experienced investor*), kemm f'*Appendix V* tal-istess Prospett, kif ukoll fl-*Experienced Investor Declaration Form*.

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

Dwar l-iffirmar tal-*Experienced Investor Declaration Form* mill-klijenti li xtraw dan il-Fond, l-Arbitru ra r-rapport tal-MFSA⁵² li kien sar biex l-MFSA tara xi prattici ta' bejgh (*sales practices*) kien uza l-Bank biex biegh dan il-Fond. Qabel xejn, l-MFSA ghamlitha cara li dan il-Fond ma setax jinbiegh lil kulhadd:

“The features of the Fund including its risk factors as 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

⁵⁰ A fol 143

⁵¹ A fol 146-147

⁵² *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.*

recommend any exposure to the Fund for clients with a cautious risk profile.”⁵³

Ghalhekk il-fatt wahdu li l-investituri kienu iffirmaw din l-*Experienced Investor Declaration Form*,⁵⁴ 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.*⁵⁵

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

Fil-kuntest ta’ *advisory clients* hemm obbligi addizzjonali fejn kellu jigi assessjat is-*suitability* tat-tranzazzjoni ghall-klijent, apparti li huwa ikkunsidrat li wiehed kellu jiehu in konsiderazzjoni aspetti rilevanti bhan-natura specifika ta’ investitur ghal min il-Fond kien, fl-ahhar mill-ahhar, immirat jigifieri ‘*Experienced investor*’, hekk kif definit fil-Prospett; il-konnessjoni tal-provditur

⁵³ *Ibid.*, p.10, *Bold* tal-Arbitru

⁵⁴ Li kif ser jigi muri f’ din id-decizjoni ma kienx kompluta ghax ma kienx konformi mal-Prospett Supplimentari

⁵⁵ *Ibid.*, *Bold* u *italics* tal-Arbitru

tas-servizz mal-Fond; u l-fatt li l-Fond kien *Professional Investor Fund* u li, ghalhekk, kien jaqa' taht regim distint u separat minn dak applikabbli ghal *Retail Funds* fejn ir-regim ta' *Professional Investor Funds* joffri inqas protezzjoni hekk kif imsemmi b'enfasi fis-sezzjoni intitolata '*Important Information*' fis-*Supplementary Prospectus* tal-LVMMPF stess.

L-Arbitru jaqbel ukoll ma' dak deciz mill-Prim'Awla tal-Qorti Civili⁵⁶ 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-provditur tas-servizz ghandu r-responsabbiltà li jara li l-klijent kellu '*the expertise, experience and knowledge*' u 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* fit-totalità taghha.

Ghalhekk l-Arbitru jrid jara jekk verament l-ilmentatur kellux dik l-*expertise*, esperjenza u t-taghrif biex jinvesti f'dan il-Fond u jekk giex dikjarat '*experienced investor*' ghaliex sempliciment gie moghti l-*Experienced Investor Declaration Form* biex jiffirmaha. 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 datat 1 ta' Settembru 2005 (kif ukoll fil-Prospett Supplimentari li nhareg f'Marzu u Dicembru 2006), 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*⁵⁷ tal-Prospett Supplimentari, tindika bic-car u b'mod enfasizzat li:

⁵⁶ *Evelyn Farrugia et vs GlobalCapital Financial Management Ltd.*, 11/07/2016

⁵⁷ A fol 159

“No applications for investment will be accepted unless an Experienced Investor Declaration Form as set out in Appendix V accompanies it.”⁵⁸

L-istess sezzjoni tindika ukoll:

“Investment in the Fund is only suitable for investors who meet the Experienced Investor criteria as defined under the section “Definitions”.”⁵⁹

Taht is-sezzjoni *Definitions*⁶⁰ fil-Prospett Supplementari, *Experienced Investor* hija definita hekk kif gej:

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

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

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

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

⁵⁸ *Ibid.*

⁵⁹ A fol 160

⁶⁰ A fol 146

Izda jekk, imbaghad, tinghata harsa lejn l-*Experienced Investor Declaration Form*⁶¹ li l-ilmentatur gie ipprezentat sabiex jiffirma, **wiehed isib li hemm aspekk materjali li huwa nieqes u jidher li anke fil-prattika gie injorat jew ma inghatax l-attenzjoni dovuta meta nbiegh l-istess Fond**. Dan l-aspekk huwa fil-fatt l-istqarrija tal-bidu nett tad-definizzjoni ta' *Experienced Investor* min fuq xiex il-paragrafi sussegwenti huma msejsa. Il-formola fil-fatt tiddekrivi biss it-tliet kriterji fuq liema bazi l-investitur jissodisfa d-definizzjoni ta' *Experienced Investor*, izda ma tispecificax u ma tinkludix b'dettall 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 Supplimentari.⁶²

Fil-fatt, id-definizzjoni⁶³ fil-Prospett Supplimentari ghandha klawsola inizjali kruċjali li tgħid "*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-ilmentatur hekk kif imsemmi hawn fuq izda l-enfasi fil-formola saret biss fuq il-paragrafi sussegwenti tad-definizzjoni. Lanqas giet ipprovduta xi evidenza li dan l-aspekk seta' kien spjegat jew diskuss qabel l-investment.

Fir-rapport tagħha 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*

⁶¹ A fol 61

⁶² A fol 146

⁶³ *Ibid.*

and understand the risks involved’ with regard to the investment in the Fund.”⁶⁴

L-Eligibilità tal-Ilmentatur bhala *Experienced Investor*

Fl-applikazzjoni tiegħu, l-ilmentatur iffirma li kien eligibbli taht it-tielet kriterju, cioè, li fil-hames snin precedenti, għamel tranzazzjonijiet ta’ investment li jammontaw għal mill-inqas is-somma, jew ekwivalenti, għal USD50,000.⁶⁵

Meta sar l-ezercizzju tal-*Mazars*⁶⁶ fis-sena 2011 fuq Direttiva tal-Awtorità għas-Servizzi Finanzjarji ta’ Malta,⁶⁷ din id-ditta kienet irrivediet il-fajl għand il-provditur tas-servizz. L-ittra datata 21 ta’ Jannar 2013,⁶⁸ li intbagħtet mill-Bank lill-ilmentatur tindika l-ezitu tal-ezercizzju li sar mill-*Mazars*. F’din l-ittra gie spjegat li wara *review* tal-fajl tal-ilmentatur mill-*Mazars*, “... *it results that you qualify as an “experienced investor” as defined in the approved Prospectus of the La Valette Multi Manager Property Fund (the Fund) and, consequently, you are not eligible for any additional payment from the Bank”*.⁶⁹

Skont il-lista tal-*holdings* tal-ilmentatur li giet ipprovduta mill-provditur tas-servizz,⁷⁰ l-ilmentatur għamel tranzazzjonijiet li kienu jilhq u l-kriterju ta’ USD50,000.

Konkluzjoni

- a) Izda minkejja li t-tranzazzjonijiet li kellu l-ilmentatur skont il-prospett tal-*holdings* kienu jissodisfaw il-kriterju tal-USD50,000, jekk wiehed izomm f’*mohhu* d-definizzjoni b’mod *holistika* u *kompluta* hekk kif hi *specifikata* fid-definizzjoni tal-Prospett Supplimentari huwa ikkunsidrat li ma gietx ipprovduta bazi cara, konvincenti u ragonevoli fuq xiex wiehed jista’ jqis lill-ilmentatur bhala wiehed “*having the expertise, experience and knowledge to be in a position to make [his] own investment decisions and understand*

⁶⁴ Report by the MFSA investigation into the sales practices...etc p.10 Bold tal-Arbitru.

⁶⁵ A fol 61

⁶⁶ Ir-rapport jista’ jitrnizzel minn fuq is-sit tal-Awtorità:
<https://www.mfsa.com.mt/pages/announcement.aspx?id=5290>

⁶⁷ Din id-Direttiva kienet annessa mal-Applikazzjoni ta’ Appell li l-provditur tas-servizz kien ressaq quddiem it-Tribunal għas-Servizzi Finanzjarji kontra l-Awtorità tas-Servizzi Finanzjarji ta’ Malta fit-28 ta’ Gunju 2012.

⁶⁸ A fol 72

⁶⁹ *Ibid.*

⁷⁰ A fol 73-74

the risks involved” li hija parti principali tad-definizzjoni ta’ *experienced investor*.

Dan meta wiehed iqis ic-cirkostanzi tal-kaz fejn ghandek anzjan li ried jinvesti flus li wiret u li n-natura tal-investimenti l-ohra li kellu, hekk kif imsemmi fil-prospett tal-*holdings* ipprezentat mill-provditur tas-servizz, kienet wahda differenti ghax il-fondi l-ohra li l-ilmentatur kien investit fihom kienu mmirati ghal *retail investors*; jinvestu rispettivament f’assi ta’ natura differenti bhal, fosthom, *debt securities/quoted bonds* u ishma u mhux relatati ma’ proprjeta’ immobbli u, allura, sostanzjalment differenti minn kif kien l-LVMMPF.

Ghalhekk huwa meqjus li ma hemmx bazi fuq xiex jista’ jigi kkunsidrat li l-ilmentatur kellu l-“*expertise, experience and knowledge to be in a position to make [his] own investment decisions and understand the risks involved*” fl-investment *de quo*, hekk kif deskritt fid-definizzjoni ta’ *experienced investor*.

- b) L-*Experienced Investor Declaration Form*⁷¹ tiddekrivi biss it-tliet kriterji fuq liema bazi l-investitur jissodisfa d-definizzjoni ta’ *Experienced Investor*, izda ma tispecificax u ma tinkludix il-paragrafu principali u inizjali li minnu titlaq u tizvolgi l-istess definizzjoni hekk kif, fil-fatt, deskritta b’mod komplut fis-sezzjoni ‘*Definitions*’ fil-Prospett Supplementari. Dan l-aspett materjali huwa nieqes u jidher li anke fil-prattika gie injorat jew ma inghatax l-attenzjoni dovuta meta nbiegh l-istess Fond ghall-iskop tal-eligibilita’ ta’ investitur bhala *experienced investor*.

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

Il-provditur tas-servizz dghajjed id-definizzjoni ta’ *Experienced Investor* meta wiehed jara kif ghazel li japplika fil-prattika l-eligibilita’ tal-investitur fil-

⁷¹ A fol 61

kuntest ta' *Experienced Investor* fejn dan gie relattivament applikat b'mod superficjali jew mhux komplut, izjed u izjed, meta wiehed jikkunsidra l-profil tal-ilmentatur u n-natura ta' investimenti ohra hekk kif digà msemmi.

- c) Meta l-Bank biegh il-prodott, kellu jiehu certu mizuri ragonevoli biex jara li investitur jissodisfa b'mod konkret id-definizzjoni ta' *Experienced Investor* u dan ghall-interess tal-klijent tieghu stess li kien qieghed jidhol fi *Professional Investor Fund* u mhux xi fond ghal *retail investors*.⁷² Dan anke fil-kuntest fejn il-Bank kien qieghed ibiegh prodott immanigjat u mahrug minn kumpanija affiljata mieghu stess (hekk kif johrog mill-Prospett Supplimentari tal-LVMMPPF) u fejn wiehed huwa ghalhekk mistenni li jezercita izjed prudenza u diligenza fic-cirkostanzi.
- d) Ghalkemm, skont l-ittra tal-provditur tas-servizz,⁷³ id-ditta *Mazars* harget bil-konkluzzjoni ta' natura teknika li l-ilmentatur kien "*Experienced Investor*" u, allura, eligibbli li jinvesti f'dan il-Fond, dan ma jfissirx li awtomatikament meta kien qed ibiegh il-prodott l-ilmentatur kellu jinghata parir biex jixtri dan l-investment minghajr ma ssir analizi tal-profil ta' riskju tal-ilmentatur u l-*appropriateness* u *suitability* tat-tranzazzjoni fic-cirkostanzi partikolari tal-ilmentatur hekk kif rikjest minn *Standard Licence Condition 3.03(c)* imsemmija hawn taht.

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

- e) Hekk kif imsemmi hawn fuq, il-provditur tas-servizz kien suggett ghal *Standard Licence Condition 3.03* tal-*Investment Services Guidelines* li kienet tapplika dak iz-zmien fir-rigward tas-servizz li offra lill-ilmentatur. Din l-*istandard licence condition* tispecifica li:

⁷² Fis-sezzjoni intitolata '*Important Information*' f' pagna 6 tal-Prospett Supplimentari datat 1 ta' Settembru 2005 (li hija riflessa bl-istess mod fil-Prospetti Supplimentari li hargu fit-2006), hemm fil-fatt imnizzel li *PIFs*, jgigifieri '*Professional Investor Funds*' huma fil-fatt "*Non-Retail Schemes*".

⁷³ A fol 72

“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.

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

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

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

Waqf dawn il-proceduri l-Bank ma pprovda l-ebda spjegazzjoni a bazi ta’ xiex il-parir li inghata lill-ilmentatur mill-ufficjal tieghu biex jinvesti fl-LVMMPPF kien *“appropriate and suitable”* ghac- cirkostanzi tal-ilmentatur.

Wiehed irid anke jikkunsidra l-kaz fil-kuntest fejn l-ilmentatur kien f’eta’ avvanzata ta’ 71 sena meta sar l-investment u fejn wiehed, allura, jistenna li investimenti jsiru b’mod li primarjament jippreservaw il-kapital ghall-pensjoni. L-ilmentatur mar ghal investment sod, hekk kif iddikjara fl-*affidavit* tieghu, fejn anke iddikjara li hadd ma spjegalu r-riskji assocjati mal-investment. Dan l-aspett ma giex ikkontestat mill-Bank fejn semma biss li r-riskju li investment jista’ jitla’ u jinzel kien iddikjarat f’diversi dokumenti.

Filwaqt li d-dikjarazzjoni tar-riskji f'dokumenti moghtija lill-investitur huwa aspett importanti wiehed, izda, irid imur lil hinn minn dan l-aspett fic-cirkostanzi in kwistjoni. Fil-kuntest fejn inbiegh u inghata parir ta' investment fuq il-prodott in kwistjoni, wiehed ragonevolment jistenna li kellhom ukoll jigu spjegati r-riskji; u l-*investment advisor* kellu jizgura li l-ilmentatur fehem ir-riskji assocjati mal-investment hekk kif anke johrog minn *Standard Licence Condition 3.05 (g)* tal-*Investment Services Guidelines* li kienet tapplika dak iz-zmien ghall-Bank u li kienet tispecifika dan li gej:

"3.05 The Licence Holder shall ensure the adequate disclosure of relevant material information to prospective and actual customers in a way which is fair, clear and not misleading. This shall include:

...

- g. before recommending a transaction to a Private Customer, or before acting as a discretionary manager for a Private Customer, taking reasonable steps to ensure the customer understands the nature of the risks associated with the investments or strategies involved. This is particularly important in respect of direct or indirect investments, in high risk instruments including, but not limited to futures, options, contracts for differences, illiquid investments, investments which are not readily realisable and investments in emerging markets in general;
- f) Il-provditur tas-servizz kellu l-obbligu li jaggixi "*with due skill, care and diligence*" u fl-ahjar interess tal-ilmentatur hekk kif rikjest minn *Standard Licence Condition 3.03* tal-*Investment Services Guidelines*, u f'dan ir-rigward huwa meqjus li l-provditur tas-servizz ma gabx evidenza konvincenti u sufficjenti li dan l-obbligu intlaħaq hekk kif ragonevolment mistenni fir-rigward tal-ilmentatur, meta wiehed jikkunsidra d-diversi nuqqasijiet imsemmija hawn fuq min-naha tal-provditur tas-servizz.

Ghal dawn ir-ragunijiet l-Arbitru jiddeciedi li l-ilment huwa wiehed ekwu, gust u ragonevoli u qed jilqghu sakemm dan huwa kompatibbli ma' din id-decizjoni.

L-ilmentatur kien investa s-somma ta' €36,082.47, li minnha inghata lura s-somma ta' €24,895.67⁷⁴ mal-Offerta. Hekk kif iddikjarat mill-ilmentatur stess huwa rcieva €2,257.21⁷⁵ bhala imghax mill-istess investment fl-LVMMPPF.⁷⁶

Fic-cirkostanzi huwa meqjus li l-ilmentatur ghandu kemm jista' jkun jitpogga lura fil-pozizzjoni qabel ma ghamel l-investment originali tieghu u ghandu, f'dan ir-rigward, jiehu lura s-somma li tibqa' li tammonta ghal tmint'elef, disa' mija u disgha u ghoxrin ewro u disgha u hamsin centezmu (€8,929.59).

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

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

Bl-ispejjez kontra l-provditur tas-servizz.

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

⁷⁴ A fol 14 u 58

⁷⁵ A fol 93

⁷⁶ A fol 16