

Quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji

Kaz Nru. 107/2017

CB u RB

(l-ilmentaturi)

vs

All Invest Company Ltd. (C 22239)

(il-provditur tas-servizz)

Seduta tat-18 ta' Settembru 2018

L-Arbitru ra l-ilment fejn l-ilmentaturi essenzjalment jissottomettu li:

L-provditur tas-servizz kien tahom parir u bieghilhom il-prodotti *LM Australia Managed Performance Fund (LMMPF)* u l-*SNS Bank NV Subordinated Bond 2020 (SNS)*. Fl-*LMMPF* inghatalhom parir u gew investiti lilhom is-somma ta' €22,200 li sar f'Ottubru 2010, u l-ammont ta' USD12,691 li sar fid-19 t'Ottubru 2010; fl-*SNS*, b'€36,328 fl-24 ta' Gunju 2012, u €1,860 ohra f'Lulju 2012.

Illi huma ma kinux investituri t'esperjenza.

Illi l-provditur tas-servizz m'agixxiex fl-ahjar interessi taghhom kif kien obligat li jaghmel u kiser l-obbligi kuntrattwali u fiducjarji li kellu josserva.

Illi ma mexiex b'mod gust, ekwu u ragonevoli meta fil-process ta' bejgh adottat fil-kaz kemm tal-*LMMPF* kif ukoll fil-kaz tal-*SNS* ta pariri biex jinvestu fi prodotti kumplessi u ta' riskju gholi li ma kinux *suitable* jew *appropriate* ghalihom.

Illi approfitta ruhu minn nuqqas ta' esperjenza u b'nuqqas ta' *buona fede* hadilhom il-firma taghhom fuq *standard pre-printed contract forms* li ma gewx negozjati maghhom u kien fihom klawsoli li jmorru kontra dak li l-ilmentaturi

kienu inghataw x'jifhmu u li kienu intizi biss ghall-ezoneru tal-provditur tas-servizz mir-responsabbiltà li ggorr maghha *misselling* ta' prodotti finanzjarji.

Illi zamm mistur minnhom ir-riskji inerenti fil-prodotti mibjugha lilhom li kienu *asset-backed subordinate bonds* u iehor fi *property companies*.

Illi l-provditur tas-servizz agixxa b'nuqqas ta' hila u b'negligenza fit-twettiq tal-obbligi kuntrattwali tieghu u kkommetta *misselling*.

B'hekk l-ilmentaturi soffrew telf fl-investimenti taghhom u qed jitolbu li jinghataw it-telf sostenn minnhom billi jitpoggew fis-sitwazzjoni li kienu fiha qabel ghamlu dawn l-investimenti.

Ra r-Risposta shiha tal-Provditur tas-Servizz li essenzjalment tghid:

1. Illi preliminarjament, u minghajr pregudizzju ghall-eccezzjonijiet ohrajn, in kwantu illi nonostante t-talbiet fl-ilment, il-mertu tal-ilment proprju huwa dikjarat li huwa telf ta' kapital fir-rigward tas-segweni strumenti:
 - i. *LM Australia Management Performance Fund* (aktar 'il quddiem bhala "*LMMPF*") ghall-ammont ta' €22,200.44, li sar fid-19 t'Ottubru 2010;
 - ii. *LMMPF* ghall-ammont ta' \$12,691.56, li sar fid-19 t'Ottubru 2010;
 - iii. *SNS Subordinated Bond* ghall-ammont ta' €38,000, nominali li swew €36,328 fl-24 ta' Gunju 2012;
 - iv. *SNS Subordinated Bond* ghall-ammont ta' €2,000, nominali li swew €1,870.40 fil-5 ta' Lulju 2012;

Ghalhekk jigi eccepit illi l-esponenti ma hiex il-legittimu kontradittur tal-ilmentaturi u l-eccepjenti m'ghandha ebda kontroll u lanqas ma tiggestixxi hija l-investimenti *de quo* peress illi l-esponenti hija biss intermedjarju, u ghaldaqstant ma tistax tinzamm responsabbli ghal kwalunkwe telf ta' investimenti li setghu ingarrbu;

2. Illi l-ilmentaturi kienu konsapevoli li fl-investimenti hemm ir-riskji, liema riskji necessarjament jirreferu ghal telf possibbli ta' kapital, u ghandu

jerfa' r-responsabilitajiet tieghu *qua investituri* billi jerfghu huma l-piz tat-telf allegatament subit, liema telf ghad irid jigi pruvat sal-grad rikjest mill-ligi;

3. Illi hemm kunflitt lampanti u inkompatibilita' bejn l-ilment dwar it-telf effettiv tal-kapital u t-talbiet fl-ilment – l-ilment proprju jirrigwarda t-telf materjali tal-kapital, mentri t-talbiet jirrigwardjaw nuqqasijiet regolatorji li r-rimedju ghalihom mhux necessarjament jinkludi, jew ghandu jinkludi hlas tal-kapital mitluf izda izjed, min-natura ta' dawk l-allegazzjonijiet igorru maghhom sanzjonijiet diversi u izjed approprjati taht l-Artikolu 26 tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta – u ghaldaqstant it-talbiet tal-ilmentaturi m'ghandhomx jintlaqghu;
4. Illi, minghajr pregudizzju ghall-eccezzjonijiet l-ohra, in-nazzjonalizzazzjoni tal-*SNS NV Bank*, u/jew l-esproprju tal-investment *de quo* bit-telf kollu li dan gab mieghu ghandu jitqies bhala '*casus*';
5. Illi ai fini tat-tieni talba (2) u minghajr pregudizzju ghall-eccezzjonijiet l-ohra, s-socjeta' intimata mhijiex responsabbli ghal ebda telf jew dannu li seta' gie soffert mill-ilmentaturi la minhabba nuqqas li thares l-ahjar interess tal-klijenti taghha, la minhabba nuqqas li tadempixxi l-obbligi legali taghha (inkluz kwalsiasi obbligi regolatorji u/jew kuntrattwali u/jew fiducjarji li seta' kellha) fil-konfront tal-istess ilmentaturi, minhabba xi komportament iehor kif allegat mill-ilmentaturi;
6. Illi ai fini tat-tielet (3) talba, ma hux minnu li l-eccepjenti ma agixxiex sew, jew agixxiex bi ksur ta' xi obbligi inkluz dawk kontrattwali fil-konfront tal-ilmentaturi u l-eccepjenti tichad firmament l-allegazzjonijiet illi l-agir taghha jikkostitwixxi '*negligenza grossolana, culpa lata u recklessness*' u li hija hatja ta' *investment misselling* u ghaldaqstant m'ghandhiex tinsab responsabbli ghal ebda danni fil-konfront taghha;
7. Illi ai fini tar-raba' talba u minghajr pregudizzju ghall-eccezzjonijiet l-ohra, is-socjeta' intimata mhix responsabbli ghal ebda kumpens tal-kapital originali investit ghar-ragunijiet spjegati f'din ir-risposta;
8. Illi minghajr pregudizzju ghall-eccezzjonijiet l-ohra, t-talba tal-ilmentaturi ghall-imghaxijiet fil-hames (5) talba tal-ilment hija legalment

insostenibbli; illi fl-2008 u fis-snin sussegwenti d-dinja ghaddiet mill-aktar krizi fis-swieg finanzjarji mis-snin 1930 'l hawn. Ghalhekk tenut kont tal-andament tas-swieg finanzjarji fiz-zmien in kwistjoni, l-ilmentaturi ma jistghux jassumu, *con il senno del poi*, illi kieku investew flushom f'investimenti ohrajn il-kapitali tagghom kienu ser jibqghu shah u/jew li kienu ser jaghmlu dhul jew tkabbir kapitali matul il-perjodu tal-investment tagghom kif qed jippretendu fl-ilment tagghom;

9. Salv eccezzjonijiet ulterjuri.

Ra l-*affidavits* tal-ilmentaturi

Ra li l-provditur tas-servizz ma ressaq l-ebda xhud jew provi f'dan il-kaz

Ra l-atti kollha tal-kaz

Jikkonsidra

L-Arbitru jrid jiddeciedi dan l-ilment b'referenza ghal dak li fil-fehma tieghu huwa gust, ekwu u ragonevoli fic-cirkostanzi partikolari u merti sostantivi tal-kaz.¹

F'dan il-kaz l-ilmentaturi qed jilmentaw li inghataw parir u nbieghilhom il-prodotti *de quo* b'mod hazin u qed jitolbu kumpens peress li t-telf li garrbu jahti ghalih b'diversi modi il-provditur tas-servizz.

Fir-risposta tieghu il-provditur tas-servizz jichad dan.

Eccezzjonijiet Preliminari

Fl-ewwel eccezzjoni l-provditur tas-servizz jghid li huwa mhuwiex responsabbli ghax agixxa biss bhala intermedjarju u ma kellu l-ebda kontroll u ma ggestiex l-investimenti hu. Però, l-Arbitru jinnota li l-ilment jirrigwardja l-imbiba tal-provditur tas-servizz fil-bejgh tal-prodotti u mhux qed jigi allegat li hu iggestixxa

¹ Kap. 555, Art. 19 (3)(b)

il-prodotti b' mod hazin. L-ilmentaturi qed ifittxu lill-provditur tas-servizz li kien *Licence Holder* tal-MFSA u, ghalhekk, kien obligat li jimxi mar-Regolamenti² li harget l-istess MFSA, li jagixxi in *buona fede* u josserva l-obbligi kuntrattwali li dahal ghalihom meta ta pariri u biegh il-prodotti li l-ilmentaturi qed jaghmlu ilment dwarhom.

F'dan il-kuntest il-provditur huwa l-principal u mhux intermedjarju. Il-kelma '*intermedjarja*' kienet fis-sens ekonomiku taghha imma l-provditur tas-servizz kien qed jaghti servizz ta' parir u investiment fil-qasam tas-servizzi finanzjarji u jekk naqas mill-obbligi tieghu irid iwiegeb ghal dan.

Fl-ebda mument ma l-provditur ressaq xi prova li hu kien qal lill-ilmentaturi li hu kien qed jagixxi f'isem haddiehor u li ma kienx ser jassumi r-responsabbiltà. Anke kieku ghamel hekk, xorta wahda bhala *Licence Holder* mill-MFSA, u wkoll bhala '*provditur tas-servizz*,' kif definit fl-Art. 2 tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta, kull provditur tas-servizz li jaghti servizz f'dan il-qasam irid iwiegeb ghal ghemilu u kull klijent ta' dan is-servizz ghandu l-jedd li jressaq l-ilment quddiem l-Arbitru u jitlob kumpens minghandu.

M'hemmx dubju li l-provditur tas-servizz huwa wkoll legittimu kontradittur ghaliex kien hemm relazzjoni guridika bejnu u l-ilmentaturi meta tahom parir u bieghilhom prodotti finanzjarji kif jirrizulta mill-*Purchase Contract Notes* u mill-ircevuti mahruga f'isem *All Invest Co. Ltd*.

Ghalhekk din l-eccezzjoni qed tigi michuda.

Eccezzjonijiet dwar Preskrizzjoni

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

² *Investment Services Rules for Investment Services Providers: Part B: Standard Licence Conditions (SLC)*

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

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

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

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

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

Il-Qrati taghna irritenew li din il-preskrizzjoni tapplika biss fejn hemm htija akwiljana indipendenti mit-twettiq ta' obligazzjoni kuntrattwali:

Fis-sentenza tal-Prim'Awla tal-Qorti Civili fl-ismijiet **'Improved Design Limited vs Dr. Michael Gialanze'**,³ il-Qorti spjegat:

'Illi għall-finijiet ta' preskrizzjoni, il-ligi taghraf tliet ghamliet ta' azzjoni għad-danni, u jigifieri: (a) azzjoni dwar hsarat imnissla minn għamil li jikkostitwixxi reat, f'liema kaz, iz-zmien tal-preskrizzjoni huwa dak imfisser mil-ligi biex issir l-azzjoni kriminali dwar l-istess reat; (b) azzjoni għall-hsarat imnisslin minn delitt jew kwazi-delitt (l-hekk imsejha culpa aquiliana), f'liema kaz il-preskrizzjoni hija ta' sentejn (principju rifless fl-artikolu 2153 tal-Kodici Civili); u (c) azzjoni għall-hsarat imnissla minn nuqqas ta' twettieq ta' obligazzjoni li mhix imfissra f'att pubbliku, f'liema kaz il-preskrizzjoni hija dik ta' hames (5) snin

Illi l-fattur li jsejjes il-htija akwiljana (jew dik li titnissel barra r-rabta kuntrattwali) huwa dak li l-persuna hija obligata li, f'ghamilha, ma tikkawzax hsara jew dannu lil haddiehor taht il-principju tan-neminem laedere.....

Illi huwa maghruf ukoll li mhux kull hsara li tiggarrab waqt jew minhabba l-mod kif ikun twettaq kuntratt twassal għall-htija kuntrattwali. Jista' jkun li nuqqas

³ Deciza fid-19 ta' Mejju 2005

jaghti lok xorta wahda ghal htija akwiljana, minkejja li jkun sehh waqt u bis-sahha ta' rabta kuntrattwali.

Ghalhekk, biex hsara mgarrba waqt it-twettiq ta' kuntratt titqies li hija akwiljana u mhux kuntrattwali, jehtieg jintwera li tali hsara ma jkollha x'taqsam xejn mar-relazzjoni kuntrattwali ezistenti bejn il-partijiet.

Illi, ghalhekk, il-preskrizzjoni ta' sentejn imsemmija fl-artikolu 2153 tal-Kodici Civili, minbarra li ma tapplikax ghall-hsara mahluqa minn ghamil li jikkostitwixxi reat, lanqas ma tapplika fejn l-allegata hsara titnissel minn ksur ta' patt kuntrattwali jew obbligazzjoni li tixbahha.'

Fil-kaz odjern il-provditur tas-servizz biegh prodotti finanzjarji u dahal f'rabta kuntrattwali mal-ilmentaturi kif jirrizulta mill-ircevuti⁴ u l-*Purchase Contract Notes*⁵ liema kuntratt huwa ta' natura specjali peress li min bieghu huwa *Licence Holder* tal-MFSA u, ghalhekk, japplikaw ghalih regolamenti specjali kif ser jintqal aktar 'il quddiem f'din id-decizjoni.

Kif gie deciz recentement mill-Prim'Awla tal-Qorti Civili⁶ ghal kazi bhal dak odjern, ma tistax tapplika l-preskrizzjoni ibbazata fuq *culpa aquiliana* imma tapplika l-preskrizzjoni fejn hemm tnissil minn obbligazzjoni kuntrattwali jew kif iddecidiet il-Prim'Awla tal-Qorti Civili⁷ '*wahda li tixbahha*'.

Barra minn hekk, ma ngabet l-ebda prova mill-provditur tas-servizz dwar din l-eccezzjoni kif ghandu jaghmel min jaghti eccezzjoni bhal din ta' preskrizzjoni li l-intenzjoni tkun li twaqqaf il-kaz.

Ghalhekk din l-eccezzjoni qieghda tigi michuda.

Eccezzjoni numru tlieta tghid li l-ilmentaturi ressqu ilment kontradittorju bejn it-talbiet u r-rimedju mitlub. L-Arbitru ma jsib xejn inkompatibbli jew kontradittorju fl-ilment ghaliex l-ilmentaturi qed jghidu li l-provditur tas-servizz naqashom b'mod li tilfu flushom u qed iffitxu rimedju kumpensattiv minghand l-Arbitru. M'hemm xejn hazin f'dan ghaliex il-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta jipprovdi, b'mod specifiku taht l-Artikolu 26, li jekk l-ilment jirrizulta *in parte* jew

⁴ Perezempju a fol 57

⁵ Perezempju a fol 58

⁶ *Roland Darmanin Kissaun vs GlobalCapital Financial Management Ltd.*, PA, 1/06/2017

⁷ '*Improved Design Limited vs Dr. Michael Gialanze*,'⁷ deciza fid-19 ta' Mejju 2005

in toto, l-Arbitru jista' jaghti rimedju kumpensattiv. U hekk qed jitolbu l-ilmentaturi.

L-eccezzjonijiet l-oħra ser jitqiesu taht il-konsiderazzjoni tal-mertu f'din id-decizjoni.

FIL-MERTU

L-Arbitru jrid iqis l-ilment b'referenza għal dak li fil-fehma tiegħu huwa gust, ekwu u ragonevoli fic-cirkustanzi partikolari u merti sostantivi tal-kaz.⁸

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

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

Il-Verzjoni tal-Ilmentaturi

Ix-xhud principali hija RB li fl-*affidavit* tagħha⁹ xehdet li dawn l-investimenti saru minn *All Invest Co. Ltd.* permezz tar-rapprezentant tagħhom Gottfried Catania, li kien sar jafhom meta qabel kien bieghilhom tliet poloz tal-assikurazzjoni fuq il-hajja tal-*MSV* u, għalhekk, meta avvicinahom biex jinvestu fl-investimenti li qed isir ilment dwarhom huma kienu digà holqu miegħu relazzjoni fiducjarja u qaghdu fuq dak li qalilhom.

Hija sostniet li dawn il-flus li investew fl-*LMMPF* u l-*SNS* kienu l-flus li zewgha kien ha bhala *gratuity* meta rtira mix-xogħol minhabba ragunijiet ta' sahha u parti minn bejgh ta' bicca proprjetà:

'Aktor 'il quddiem ahna għidna lil Gottfried Catania bil-gratuity li kien ser jircievi r-ragel kif ukoll li konna ser inbieghu id-dar u spjegajnielu kemm kien importanti li dan il-kapital jigi investit b'mod kawt u prudenti għaliex aktar minn qatt qabel

⁸ Kap. 555, Art 19(3)(b)

⁹ A fol 369 et seq

kien importanti li ma jittiehdux riskji ghaliex zewgi kien ser ikun irtirat mix-xoghol u kien ghad kellna tifel ta' ghaxar snin xi nrabbu u nedukaw'.¹⁰

Qalet li ghalkemm ma' Gottfried Catania ghamlu xi investimenti, l-ebda wiehed minnhom ma kien simili jew jixbah lil *LMMPF* jew lil *SNS*. Barra minn hekk, dwar l-investimenti li qed jaghmlu ilment dwarhom, specifikament dwar l-*LMMPF*, kienu ircevev biss l-ircevuta u wara xi zmien il-*Purchase Contract Note* imma ma inghatawx dokumenti ohra bhal *File Note*.

L-investment fl-*LMMPF* sar fid-9 t'Ottubru 2010, ghas-somma ta' €22,200. Fl-istess data sar investment iehor fl-istess *fund* imma fid-dollaru ghas-somma ta' 12,691 Dollaru Amerikan. Kienu fl-2013, li saru jafu minn fuq il-*PBS* li l-*LMMPF* kien issospenda l-hlas u f'Settembru tal-istess sena saru jafu li tilfu flushom ghal kollox.

Dwar l-*SNS* li nbieghilhom fl-24 ta' Gunju 2011, u iehor fl-4 ta' Lulju 2011, ma kinux jafu li kien investment subordinat u wara saru jafu dan. Il-provditur tas-servizz ma spjegalhomx xi jfisser dan. Fi Frar 2013, ircevev ittra bla data minn *All Invest* fejn infurmathom li l-Gvern Olandiz kien espropria lil *SNS* u, ghalhekk, l-investment x'aktarx li intilef kollu. Ippruvaw ikellmu lil Gottfried Catania li kien bieghulhom izda mill-ufficcju tal-*All Invest* qalulhom li mhux qed ikun hemm u li ser jikkuntattjahom izda qatt m'ghamel hekk.

Kien wara li fallew dawn il-prodotti li saru jafu li kien ha l-firma taghhom ghal dikjarazzjoni li kienet tghid li hu kien infurmahom imma huma ffirmaw ghaliex hu qalilhom fejn jiffirmaw minghajr ma qralhom xejn u ffirmaw ghax sa dakinhar kellhom fiducja fih.

Saru jafu wkoll wara li kienu ffirmaw li hu kien spjegalhom il-prodott u r-riskji u li huma ma riedux kopja tad-dokumenti u li kienu ircevev kopja tal-*Prospectus* u l-*Latest Annual Report* tal-varji prodotti, izda dan ma kienx minnu.

CB ikkonferma l-fatti li xehdet martu.¹¹

Il-provditur tas-servizz ma gab l-ebda xhieda u ma pprezenta l-ebda dokument ghajr ir-risposta tieghu.

¹⁰ A fol 369

¹¹ A Fol 372

Ghalhekk il-verzjoni tal-ilmentaturi ma gietx kontradetta u l-Arbitru m'ghandu l-ebda raguni biex ma jemminx ix-xhieda taghhom.

Analizi tal-Prodott *LM Managed Performance Fund (LMMPF)*

L-*LMMPF* huwa fond stabbilit fl-2001, li kien operat minn *Manager* regolat l-Awstralja izda l-fond ma kienx regolat. Il-fond huwa sospiz, u fi Frar 2014,¹² hargu ordnijiet biex il-fond jigi likwidat.

Il-fond seta' jinvesti f'self kummercjali¹³ ghal xiri jew zviluppar ta' proprjeta' fis-settur immobbiljari Awstraljan, direttament go proprjeta' immobbli u flus kontanti, fost ohrajn. L-assi tal-*fund* kienu fl-Awstralja stess.¹⁴ Il-*Manager* tal-fond kellu *mandate* ta' investiment wiesa' u bla ebda restrizzjonijiet, u seta' jiehu pozizzjonijiet jew jaghmel tranzazzjonijiet ma' partijiet relatati.

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

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

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

¹² <http://www.asic.gov.au/about-asic/media-centre/key-matters/lm-investment-management-limited/>

¹³ Fuq is-self kummercjali tal-fond, li kien jikkostitwixxi l-maggoranza assoluta tal-investimenti tal-fond, hemm miktub li s-self kummercjali jinkludi firxa ta' "*secured commercial loans*" li huma disponibbli ghas-settur kummercjali ta' proprjeta' u zvilupp Awstraljan. Jinkludi dikjarazzjoni wkoll li l-portafoll ta' self jinkludi "*mortgages, including second ranking mortgages over commercial, residential, retail, industrial and vacant land*".

¹⁴ Kemm fl-*Information Memorandum* tas-sena 2009 u dak tas-sena 2011, tinghata indikazzjoni tal-kompozizzjoni tal-assi tal-fond. Ftit aktar minn 90% tal-assi tal-fond kien f'self kummercjali. L-akbar *loan* kienet tikkostitwixxi ftit aktar minn 40% tal-fond.

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

L-*Information Memorandum* ta’ dan il-fond jimplifika dak li jghid is-*Summary Flyer*. Kemm investituri fl-Awstralja kif ukoll investituri minn barra l-Awstralja setghu jinvestu fil-fond. Però, bhala kategorija ta’ investituri, l-investituri fl-Awstralja kellhom ikunu *“wholesale”* jew *“sophisticated”*.

Din il-klassifikazzjoni ma tidhirx li kienet obligatorja ghall-investituri li gejjin minn barra l-Awstralja peress li l-*Information Memorandum* jaghmel referenza specifika ghal *“wholesale”* u *“sophisticated investors”* f’kax ta’ *“Australian resident investors”* biss. Dan il-punt huwa msahhah izjed meta wiehed jikkonsidra l-*statement* maghmul f’dan ir-rigward fis-*Summary Flyer*.

Sa mis-sena 2009, dan il-prodott beda jkollu l-inkwiet. Tant li fil-verzjoni tal-*Information Memorandum* ta’ Novembru 2009, taht it-Taqsima *“Withdrawal Notice Period”* (pg. 11) jintqal kif gej:

“To protect all fund investments, payment of withdrawals is currently slowed and is being managed over longer timeframes, as determined necessary by the Manager.”

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

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

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

Il-paragrafu jkompli hekk: *“The need to implement this measure to protect the fund arose for the first time last year, as per the Information Memorandum. Timeframes for withdrawal payments are currently slower*

than general, due to market conditions brought on by the global financial crisis. Liquidity conditions are improving in the market place and payment timeframes will return to normal as soon as possible.”

- b. Dan id-dettall (jigifieri li l-fond jista' jissospendi il-hlasijiet) kien digà jissemma fl-*Information Memorandum* datat **25 ta' Novembru 2009**.¹⁵
- c. Taht it-taqsimha *Fund Assets*, jinghata taghrif dwar l-andament tal-assi tal-fond. Jintqal li tliet *commercial loans* mill-portafoll tal-assi tal-fond gew klassifikati bhala *in default*. Dawn jirraprezentaw madwar 16% tal-assi tal-fond izda kien hemm referenza li huwa mistenni li jsir irkupru shih ta' dan id-dejn.

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

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

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

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

Il-fatt li fir-rigward ghall-investituri Awstraljani kien hemm obbligi u certifikazzjoni ta' eligibilità oneruza huwa wkoll minnu innifsu indikazzjoni li dan kien fond partikolari, meta wiehed ukoll jikkonsidra li dan kien fond ibbazat l-

¹⁵ (<https://promo-manager.server-secure.com/download/files/02045/150233/MPF+IM.pdf>)

Awstralja, immanigjat minn entità bbazata fl-Awstralja u li ma kienx regolat mill-Awtorità Finanzjarja tal-Awstralja, l-ASIC.

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

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

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

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

Dan il-prodott huwa meqjus bhala prodott kumpless. L-*LMMPF* huwa tat-tip *non-UCITS*. Skont ir-regoli tal-*MiFID*, (kif anki riflessi fir-Regoli mahruqa mill-*MFSA, PART B* tal-*Investment Services Rules for Investment Services Providers*),¹⁶ biex prodott jigi kkunsidrat bhala mhux ta' natura kumplessa kellu jilhaq erba' principji f'daqqa, kriterju li mhux milhuq mill-prodott in kwistjoni. Il-prodott kellu riskji diversi li jagħmluh prodott ta' riskju gholi kif digà spjegat aktar 'il fuq.

Fuq kollox, mill-*Updates* li kienu digà hargu, kemm fl-2009 kif ukoll fl-2010, kien jidher car li *LMMPF* kellu problemi serji, u li kieku saret *due diligence* adekwata

¹⁶ Li kienu japplikaw meta nbiegh il-prodott in kwistjoni.

mill-provditur tas-servizz, kellu ragonevolment jirrizulta li ma kellux ibiegh dan il-prodott lill-investituri *retail* kif kienu l-ilmentaturi.

Analizi tal-Prodott SNS

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

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

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

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

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

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

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

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

Apparti dan, il-fatt li kien digà wiezen lil SNS b'sostenn finanzjarju kien digà indikazzjoni tal-istat finanzjarju tal-bank. Tant hu hekk li f'nofs is-sena 2012, il-bank kien habbar li kien qed jesplora possibilitajiet biex isahhah il-pozizzjoni tal-kapital tieghu.

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

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

Jekk l-LMMPF u l-SNS kinux addattati (*suitable/appropriate*) għall-ilmentaturi

L-ilmentaturi xehdu li huma kien għadhom kif ircevev il-*gratuity* tar-ragel li kellu jieqaf mix-xogħol minhabba problemi ta' sahha. Għalhekk huwa verosimili hafna li huma ma xtaqux il-flus li hadu tal-*gratuity* jispicaw fix-xejn billi jinvestu x'imkien fejn il-kapital ma jkunx sikur.

Fil-fatt, enfasizzaw ma' Gottfried Catania u spjegawlu:

'kemm kien importanti li dan il-kapital jigi investit b'mod kawt u prudenti ghaliex aktar minn qatt qabel, kien importanti li ma jittiehdex riskji ghaliex zewgi kien ser ikun irtirat mix-xogħol u kien għad kellna tifel ta' għaxar snin xi nrabbu u nedukaw'.¹⁷

Dan wahdu kellu jgħabbi lill-provditur tas-servizz bir-responsabbiltà li qabel xejn jifrex l-investment u mhux ipoggilhom darbtejn investment fl-istess zewg prodotti. Fl-LMMPF investielhom €22,200 u USD12,691 fl-istess gurnata; u fl-SNS €36,328 f'Gunju 2012, u biss hdax-il gurnata wara rega' investielhom €1,870 ohra fl-istess investment.

Persuna li tghidlek li kellha tirtira mix-xogħol minhabba mard u li mhix ser tahdem aktar u tiddependi mill-flus li tkun dahhlet mill-*gratuity* fi tmiem l-

¹⁷ A Fol 369

impjeg taghha ma tinvestilhiex dawk l-ammonti kbar f'daqqa f'investimenti riskjuzi kif kienu l-SNS u LMMPF.

Barra minn hekk, l-ilmentatur kien bniedem li hadem bhala *factory worker* u *steel worker* u, ghalhekk, zgur li ma setax jifhem ir-riskji abbinati sew ma' *subordinated bonds* bhal SNS jew f'fond speċjalizzat fil-qasam tal-proprjetà bhal LMMPF. L-investimenti li kellhom qabel u li kien hadilhom hsiebhom il-*Bank of Valletta* ma kinux simili ghal dawn u, ghalhekk, ma setghux jakkwistaw dik l-esperjenza u taghrif (*experience and knowledge*) li wahedhom setghu jifhmu r-riskji abbinati mal-prodotti li qed isir ilment dwarhom. Il-lista ta' investimenti ipprezentata mill-ilmentaturi turi dan. Minkejja li l-provditur tas-servizz semma fir-risposta tieghu li l-ilmentaturi kellhom din l-esperjenza mehtiega biex jinvestu fil-prodotti *de quo*, fl-ebda hin ma gab evidenza tangibbli dwar dan ghaliex, fil-fatt, ma ressaq l-ebda prova f'dan il-kaz.

L-ilmentatrici ma kinetx xi persuna esperjenzata fl-investimenti ghaliex kienet tahdem ta' *draughtsperson* u *salesperson* mad-ditta *Frank Borda Ltd.* u kellha biss skola sekondarja.

Fl-ewwel *File Note* jirrizulta bl-aktar mod car li l-iskop tal-investment kellu jkun introjtu ghall-ilmentatur li kien ser jirtira mix-xoghol. Hemm indikat fiha taht *investment objective*:

*'Generation of a total of €16,000 (including existing income) for Mario to be able to eventually retire'.*¹⁸

Mela jidher li l-ghan tal-investment ma kienx tkabbir fil-kapital izda dhul regolari, ovvjament, minghajr riskju gholi ghall-kapital, biex l-ilmentatur ikun jista' jsostni lilu u lill-familja fic-cirkostanza diffiċli li kien fiha, li kellu jirtira mix-xoghol minhabba sahha. Mill-istess *File Note* jirrizulta wkoll li parti kbira mill-kapital li kellhom kien gej mill-bejgh tad-dar ghax, kif xehdet l-ilmentatrici, marru joqghodu f'dar izghar u nvestew id-differenza tal-kapital mal-*All Invest*.

L-Arbitru, ghalhekk, jikkonkludi li l-provditur tas-servizz ma qiesx il-*loss absorption capacity* tal-ilmentaturi u ma qediex l-obbligi kuntrattwali tieghu billi jinvesti flus l-ilmentaturi bil-kundizzjoni li kienu avzawh biha, dik li jinvestilhom flushom b'kawtela kbira minhabba l-qagħda partikulari tagħhom f'dak iz-zmien.

¹⁸ A Fol 42

Cirkostanzi bhal dawn jiddettaw firxa ta' investimenti akbar u fi prodotti anqas riskjuzi anke jekk id-dhul kien ikun anqas. L-ewwel priorità ghall-ilmentaturi kien l-ippreservar tal-kapital.

Dwar id-dokumenti li ffirmaw, dan ghamluh f'sens ta' fiducja assoluta li kellhom fir-rapprezentant tal-provditur tas-servizz li kien ilhom jafuh ghaliex kien bieghilhom *life policies* meta kien jahdem ghall-MSV. U la darba ghandek fiducja f'persuna u m'ghandek l-ebda indikazzjoni ghalfejn ma tafdahx, ikollok toqghod fuqu jekk ma tkunx tifhem f'dak il-qasam.

Ghalhekk il-ligi tghabbi b'responsabbiltà kbira lill-provditur tas-servizz li qabel jinvesti flus in-nies irid jaghmel *suitability* jew *appropriate test* lill-investituri prospettivi u, jekk ma jghaddux minn dawn it-tests, m'ghandux isir l-investment.

Kieku sar dan it-test b'serjetà u kuxjenza kien jirrizulta li kemm l-SNS u kemm l-LMMPF ma kellhomx jinbieghu lill-ilmentaturi li ma setghux jifhmu n-natura taghhom ghaliex, fuq kollox, xehdu li ma gewx spjegati lilhom u wkoll ghaliex ma setghux jinvestu daww il-flus kollha f'daqqa f'zewg prodotti li ma kellhomx il-kapital garantit.

Jirrizulta wkoll li l-provditur tas-servizz m'ghamilx *due diligence* bis-serjetà tal-prodotti li biegh. Kif irrizulta aktar 'il fuq f'din id-decizjoni, l-SNS kien digà kellu problemi u self qawwi mill-Gvern Olandiz; u meta tinvesti f'*Junior Subordinated Bond* taf li inti se tikklassifika fost tal-ahhar jekk tfalli l-kumpanija. Il-provditur tas-servizz jidher li ma kienx konxju bizzejjed ta' dan - u, jekk kien, allura, ma hax l-interessi tal-konsumatur in konsiderazzjoni.

Dwar l-LMMPF jirrizulta li qabel ma l-provditur tas-servizz investa flus l-ilmentaturi kien digà hareg *Updates* fejn kien qed jghid b'mod pubbliku li kellu problemi b'likwidità u kien qed jiehu zmien itwal biex ihallas lill-investituri.

Ghalhekk il-provditur tas-servizz irriskja izzejjed bi flus haddiehor. Kif stabbilit dak iz-zmien fl-*Investment Services Rules for Investment Services Providers: Part B, Standard Licence Conditions (SLC)* mahrugin mill-MFSA u bbazati fuq id-Direttiva *MiFID*, *Licence Holder* bhall-provditur tas-servizz odjern kellu fuq kollox:

*'When providing Investment Services to clients, a Licence Holder shall act honestly, fairly and professionally in accordance with the best interests of its clients.....'*¹⁹

Skont l-Artikolu 19(3)(c) tal-Kap. 555 dawn ir-regolamenti m'ghandhomx biss sinifikat regolatorju izda huma wiehed mis-sorsi normattivi li jista' jqis l-Arbitru biex jara jekk l-ilment huwiex gust, ekwu u ragonevoli.

Mill-assjem tal-provi prodotti, l-Arbitru m'ghandux ezitazzjoni jasal ghall-konkluzjoni li l-prodotti mibjugha lill-ilmentaturi ma kinux addattati ghal-livell ta' riskju li riedu u setghu jiehdu fic-cirkostanzi partikolari li kienu fihom u ma kellhomx l-esperjenza u t-taghrif mehtieg biex jifhmu r-riskji inerenti fil-prodotti mibjugha lilhom u, ghalhekk, ma setghux jiehdu d-decizjoni libera li jinvestu fihom. Dan iwassal ghal *investment misselling* tal-prodotti mibjugha.

Barra minn hekk, l-ghoti tal-parir u l-bejgh taghhom ma kienx jilhaq '*l-aspettattivi ragonevoli u legittimi tal-konsumatur*',²⁰ b'referenza ghaz-zmien meta jkun qed isir l-investment.

Dan kollu wassal ghal telf fl-investment lill-ilmentaturi li kemm jista' jkun u mhux b'mod preciz ghandhom jitpoggew fis-sitwazzjoni li kienu fiha qabel ghamlu dan l-investment.

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

L-ilmentaturi investew is-somma ta' €22,200, u hadu imghax fuqhom ta' €3,491, ghalhekk tilfu l-ammont ta' €18,709; investew ukoll USD12,691, u rkupraw minnhom €1,758 u, ghalhekk, m'ghamlux telf fuq dan l-investment.

Fl-SNS investew €36,328 u €1,870, u hadu bhala imghax is-somma ta' €5,000 u, ghalhekk, tilfu €33,198.²¹

Ghaldaqstant, ai termini tal-Artikolu 26(3)(c)(iv) tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta, l-Arbitru qed jordna lill-*All Invest Co. Ltd.* thallas lill-ilmentaturi is-somma ta' tmintax-il elf, seba' mija u disa' ewro (€18,709,) telf imgarrab fuq l-

¹⁹ SLC 2.01

²⁰ Kap. 555, Art. 19(3)(c)

²¹ A Fol 6

LM Australia Management Performance Fund (LMMPF) u s-somma ta' tlieta u tletin elf, mija u tmienja u disghin ewro (€33,198) telf fuq l-SNS Subordinated Bond (SNS).

Bl-imghaxijiet legali mid-data ta' din id-decizjoni sad-data tal-hlas effettiv.

Bl-ispejjez ghall-provditur tas-servizz.

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