

## Quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji

Kaz Nru. 367/2016

TG ('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* ("LVMMMPF" jew "Fond"), sottofond tal-*La Valette Funds SICAV p.l.c.*

L-ilmentatur, fil-formola tal-ilment tieghu, kiteb dan: "*Jiena gejt imqarraq mill-BOV u gejt klassifikat 'experienced investor' meta fil-fatt ma inix*".<sup>1</sup> F'dokument datat 13 ta' Gunju 2016, mehmuz mal-Formola tal-Ilment, l-ilmentatur fosthom issottometta li huwa kien akkwista 45,334.0480 *units*, jew sehem, fil-LVMMMPF ghall-valur ta' Eur52,340.43, u li huwa qatt ma ried jaccetta l-Offerta tal-BOV ta' 75c kull sehem u lanqas il-konkluzjoni li huwa kien investitur ta' esperjenza.<sup>2</sup>

L-ilmentatur issottometta li f'Novembru 2006, il-BOV kienu ikkonvincuh jittrasferixxi fondi li kellu go fond iehor, il-*Vilhena Fund* li kien fond stabbli, ghal gewwa LVMMMPF.<sup>3</sup> Gie sottomess li t-telf fuq il-Fond gie mistur u li l-investituri

---

<sup>1</sup> A fol. 4

<sup>2</sup> A fol. 6

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

nzammu fl-ghama fuq is-sitwazzjoni reali tal-Fond sal-2010, meta kien tard wisq biex tittiehed xi azzjoni; filwaqt li kien hemm persuni qrib il-Bank li ghamlu uzu minn informazzjoni interna. L-ilmentatur issottometta li kien hemm ksur tal-prospett tal-Fond u l-provditur tas-servizz ma rrikonoxxiex ir-responsabbiltà tieghu.<sup>4</sup>

Gie allegat li l-kwalifikazzjoni tal-ilmentatur bhala investitur espert saret b'qerq u b'kontravvenzjoni tad-drittijiet tieghu, fosthom, "*id-dritt tal-privatezza u tal-informazzjoni*".<sup>5</sup> L-ilmentatur issottometta li gie kklassifikat investitur espert ghax kellu investimenti ohra li ghamel matul is-snin mal-istess Bank. Gie sottomess li huwa mhuwiex investitur espert tant li huwa dejjem serra fuq u fada l-Bank.

L-ilmentatur qed jitlob il-kapital u l-ispejjez li hallas biex dahal fl-LVMMMPF kif ukoll imghax fuq il-kapital.<sup>6</sup> Talab li l-Bank ghandu jaghmel offerta addizzjonali ta' kumpens li tirrifletti r-responsabbiltà reali tal-Bank u l-uzu ta' informazzjoni kontra tieghu b'mod illegitimu u mhux awtorizat.<sup>7</sup>

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

- "1. Illi in linea preliminari is-Sinjuriya Tieghu l-Arbitru m'ghandux il-kompetenza taht il-ligi biex jiddeciedi dwar il-validità o meno tal-kuntratt ta' tranzazzjoni, jew jekk jorbotx il-kuntratt ta' tranzazzjoni bejn il-partijiet, u semmai tali kwistjoni jekk titqajjem ghandha tigi deciza mill-Prim'Awla tal-Qorti Civili b'mod esklussiv.*
- 2. Illi in linea preliminari ukoll, is-Sinjuriya Tieghu l-Arbitru ghandu qabel xejn jirrifjuta li jezercita l-poteri tieghu stante tranzazzjoni li ghandha s-setgha ta' sentenza li ghaddiet in gudikat.<sup>8</sup> Minghajr limitazzjoni ghall-generalità tas-suespost dan jirrendi l-ilment de quo frivolu w vessatorju ai termini tal-artikolu 21(2)(c) tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta.*
- 3. Illi in linea preliminari ukoll, u minghajr pregudizzju ghas-suespost, is-Sinjuriya Tieghu l-Arbitru ghandu ukoll jirrifjuta li jezercita l-poteri tieghu fil-*

---

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

<sup>5</sup> A fol. 7

<sup>6</sup> A fol. 4

<sup>7</sup> A fol. 7

<sup>8</sup> Artikolu 1729(1) tal-Kodici Civili – Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta

*konfront ta' BOV stante illi s-Sinjuriya Tieghu l-Arbitru ghandu s-setgha li jittratta biss ilmenti li jkunu tressqu minn "klijenti eligibbli";*

4. *Illi, in linea preliminari u minghajr pregudizzju ghas-suespost il-BOV m'huwiex il-legittimu kontradittur f'dawn il-proceduri;*
5. *Illi in linea preliminari ukoll, u minghajr pregudizzju ghas-suespost, l-ilmentatur la ghandu d-dritt u lanqas l-interess guridiku li jippromwovi dawn l-istanzi stante li biegh u ttrasferixxa d-drittijiet kollha tieghu inkluzi drittijiet litigjuzi fil-konfront tal-intimat, u allura ma jistax illum jezercita dritt li m'ghadux tieghu stante li kien gie debitament trasferit inter alia lill-intimat li kontra tieghu qieghed isir dan l-ilment, u dan jikkostitwixxi ukoll ksur tad-dritt fundamentali tal-intimat li jgawdu l-proprjeta' tieghu;*
6. *In linea preliminari ukoll, u minghajr pregudizzju ghas-suespost l-ilment huwa preskritt:*
  - (i) *Kwalunkwe azzjoni li ghandha l-effett li tirrexxindi l-kuntratt li bih l-ilmentatur ittransiga mal-intimat hija preskritta bit-trapass ta' sentejn u dan abbazi tal-artikolu 1222 tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta;*
  - (ii) *Minghajr pregudizzju ghas-suespost, anke li kieku ghall-grazzja tal-argument il-kuntratt ta' tranzazzjoni kellu jigi skartat, it-talbiet tal-ilmentatur imsejsa fuq allegazzjonijiet ta' responsabbilita' extra contrattuale jew aquiliana huma preskritti ai termini tal-artikolu 2153 tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta.*
7. *Minghajr pregudizzju ghas-suespost, l-ilmentatur gie meqjus li jikkwalifika bhala 'experienced investor' skont l-Independent Review ta' Marccus Partners and Mazars Group ("Mazars") u, ghalhekk, semmai ghandu juri li huwa 'inexperienced investor'. Addizzjonalment, kienet l-Awtorita' ghas-Servizzi Finanzjarji f'Malta ("MFSA"), u mhux il-Bank, li qabbdet lil Mazars sabiex taghmel l-ezercizzju li jikkwalifika lill-investituri bhala 'experienced' jew 'inexperienced investors' u, ghalhekk, il-Bank la "ikkonkluda unilateralment" li l-ilmentatur huwa 'experienced investor', ghaliex din kienet konkluzjoni ta' Mazars; u la ghamel ebda uzu tal-informazzjoni tal-ilmentatur ghal dan l-iskop.*

8. *Fil-mertu, u minghajr pregudizzju ghas-suespost, illi fi kwalunkwe kaz l-ilmentatur ma soffra ebda dannu bhala rizultat ta' xi imgiba illegali tal-intimat, u li fl-ebda cirkostanza l-intimat ma huwa responsabbli ghall-hlas lill-ilmentatur ta' kwalsiasi somma in linea ta' danni jew xort'ohra;*
9. *L-ispejjez ta' dawn l-istanzi ghandhom jigu ssopportati mill-ilmentatur."*

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

**Ra l-atti l-ohra tal-kaz.**

**Jikkonsidra:**

**Preliminari**

**Sfond u Fatti ewlenin**

Fit-13 ta' Settembru 2005, twaqqaf il-*La Valette Multi Manager Property Fund* ("LVMMPPF" jew "il-Property Fund" jew "il-Fond"), sottofond tal-*La Valette Funds SICAV p.l.c.* ("SICAV"). Fir-rigward tal-*La Valette Funds SICAV p.l.c.*, il-*Valletta Fund Management Ltd.* ("VFM") u l-*Bank of Valletta p.l.c.* ("BOV") kienu rispettivament il-*Manager responsabbli* ghall-amministrazzjoni generali u l-immanigjar tal-investimenti tas-SICAV u tal-Fond filwaqt li l-BOV gie inkarigat bhala *Custodian* tas-SICAV u tal-Fond.

Il-BOV kien ukoll intermedjarju, biegh u ta pariri lill-investituri tal-Fond, u anke kien inkarigat mid-distribuzzjoni tal-ishma fil-Fond. *Insight Investment Management Ltd.* kienu ingaggati mill-VFM bhala '*Sub-Investment Manager*' sabiex ikunu jistghu jassistu fl-immanigjar tal-assi tal-Fond.

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 referut ukoll 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."*<sup>9</sup>

F'Settembru 2007, il-prezz ta' kull sehem beda niezel. Fis-7 t'Awwissu 2008, il-VFM infurmat lill-investituri li kien qed jigi sospiz il-fidi mill-Fond b'effett immedjat liema fidi baqa' sospiz sal-2010. Dan kien ifisser li min kellu bzonn il-flus u ried jifdi l-investment tieghu ma setax.

Fl-2010 saru laqghat ghall-investituri bl-iskop li jigu mwaqqfa '*Side Pocket*' u '*Main Pool*' li gew deskritti mid-Diretturi tas-SICAV bhala: is-*Side Pocket* li kien jinkludi dawk il-fondi li kien investa fihom il-Fond li kellhom "*it-talbiet ta' fidwa sospizi jew differiti u/jew issuspendew id-determinazzjoni tal-valur nett tal-assi*", filwaqt li fil-*Main Pool* iddahhlu "*l-assi li kienu zammew livell sufficjenti ta' likwidita' u li ghalihom il-kumpanija tinsab f'pozizzjoni li tistabilixxi valur kredibbli.*"

L-azzjonisti inghataw ishma maghrufin bhala *Side Pocket Shares* u *Main Pool Shares*.

---

<sup>9</sup> Din ir-restrizzjoni hija indikata bhala *Investment Restriction (v)* fil-Prospett Supplimentari originali tal-1 ta' Settembru 2005, u fi Prospetti Supplimentari ohra ta' wara b'eccezzjoni fis-*Supplementary Prospectus* tat-18 t'Awwissu 2010, fejn hi mnizzla bhala Restrizzjoni Numru (vi). Ghalhekk se tigi referuta fit-text kollu ta' din id-decizjoni bhala '*Investment Restriction (v)*, fil-qosor *IR(v)*'.

Il-Malta Financial Services Authority (“MFSA”), ir-regolatur tas-settur, dehrilha li kellha taghmel diversi inkjesti biex tistabilixxi l-fatti u taghti dawk id-direzzjonijiet li kienet tista’ taghmel skont il-ligi.

Filwaqt li kienu ghaddejnin inkjesti mill-MFSA li kien ghadhom ma gewx konkluzi, il-BOV ghan-nom tieghu kif ukoll ghall-Grupp BOV inkluza l-VFM, ghamel dik li ssejhet Offerta<sup>10</sup> sabiex jixtri l-ishma tal-investituri fil-Fond bil-prezz ta’ €0.75 kull sehem. Din l-Offerta harget fis-26 ta’ Mejju 2011,<sup>11</sup> u l-investituri kellhom jiddeciedu jekk jaccettawhiex jew le sat-30 ta’ Gunju 2011.

Din l-Offerta kienet wahda kundizzjonata, it-termini u l-kundizzjonijiet taghha stabbiliti mill-BOV minghajr ebda diskussjoni taghhom mal-investituri. Fosthom, iddahhlet il-kundizzjoni li min ser jaccetta l-Offerta kien qed jirrinunzja ghal kwalunkwe drittijiet legali li kellu jew jista’ jkollu kontra l-Grupp BOV, id-Diretturi tal-Bordijiet taghhom u l-impjegati.

F’ittra li baghat il-BOV lill-investituri<sup>12</sup> inghad lilhom li setghu jaccettaw l-Offerta u setghu ma jaccettawhiex, u gie enfasizzat li ftehim bonarju skont it-termini u kundizzjonijiet tal-istess Offerta kienet l-ahjar triq biex jigu evitati proceduri twal fil-Qorti.

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

Fit-28 ta’ Gunju 2011, jigifieri jumejn qabel ma ghalqet l-Offerta, l-MFSA, skont l-Artiklu 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.<sup>13</sup> Din id-Direttiva kienet giet appellata mill-BOV quddiem il-*Financial Services Tribunal*, però, liema appell ma baqax jigi segwit.

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

---

<sup>10</sup> Referuta fit-test kollu ta’ din id-decizjoni ukoll bhala “l-Offerta”.

<sup>11</sup> Ittra mibghuta mic-*Chairman* tal-BOV f’isem il-Grupp BOV datata 26 ta’ Mejju 2011.

<sup>12</sup> *Ibid.*

<sup>13</sup> *Media Release* 3/11/2011

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

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

Fir-rapport datat l-24 ta Gunju 2011,<sup>14</sup> li kien jittratta dwar l-obbligi li kellu l-BOV fil-monitoragg ta' *compliance* mal-*Investment Restrictions* inseriti fil-Prospett Supplimentari, l-MFSA sabet diversi nuqqasijiet, fosthom, li:

- i. il-BOV applika hazin l-*Investment Restriction (v)* tal-Prospett Supplimentari u, ghalhekk, naqas mill-obbligi tieghu "*of care and diligence required of Licence Holders with regard to their conduct of business*";<sup>15</sup>
- ii. il-BOV naqas mir-responsabbiltajiet tieghu li jissorvelja li l-Fond jaderixxi mal-*Investment Restriction (v)* u, ghalhekk, ma mexiex mal-obbligu tieghu ta' "*due care and diligence in the best interests of the Fund and its unit holders*";<sup>16</sup> li l-BOV ma kellux procedura tajba (*proper procedures*) sabiex ikun jista' jissorvelja lill-VFM u *Insight* fil-*Leverage Investment Restriction* u ma kisibx informazzjoni bizzejjed sabiex ikun inkonfortat li l-Fond kien qed jigi, "*managed in line with Investment Restriction (v) to enable accurate reporting in the annual Custodian Report to unit-holders*";<sup>17</sup> li kellu deficjenzi fiz-zamma tar-records tieghu.<sup>18</sup>

Minhabba dawn in-nuqqasijiet, l-MFSA imponiet multa amministrattiva fuq il-BOV ta' €197,995.<sup>19</sup>

Fir-rapport l-iehor dwar il-VFM, bl-istess data tal-24 ta' Gunju 2011, l-MFSA sabet nuqqasijiet fil-qadi ta' dmirijietha ghal dak li ghandu x'jaqsam mad-

---

<sup>14</sup> Report on the MFSA's investigation on the manner in which Bank of Valletta p.l.c. fulfilled its duties with regards to the monitoring of compliance with the La Valette Multi Manager Property Fund Investment Restrictions.

<sup>15</sup> *Ibid.* p 8

<sup>16</sup> *Ibid.* p 9

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

<sup>18</sup> *Ibid.* p 10

<sup>19</sup> *Ibid.*

dmirijiet taghha għall-osservanza tal-*Investment Restrictions* tal-Fond. Fost dawn in-nuqqasijiet, l-*MFSA* semmiet li l-*VFM* kienet applikat hazin l-*Investment Restriction (v)* u, għalhekk, “*having therefore fallen short of the level of care and diligence required*” u kisret diversi regoli li kienu japplikaw għaliha u ma kinitx agixxiet fl-interess tal-klijenti u tas-suq. Kellha ukoll deficjenzi biex tissindika kif kienu qed jinvestu l-fondi l-*Insight* li kien is-*Sub-Manager*.<sup>20</sup>

L-*MFSA* immultat lill-*VFM* is-somma ta' €149,821.

Il-*BOV* hareg *Company Announcement* li tghid li kien se jappella din id-decizjoni tal-*MFSA*. Però, f'*Company Announcement* li hareg, sussegwentement, fit-18 ta' Lulju 2011, il-Bank habbar li mhux ser jappella għaliex kellu konkorenza kbira għall-*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 għalqet l-*Offerta*.

L-*MFSA* sabet diversi nuqqasijiet fosthom: nuqqas ta' pariri tajbin (*inappropriate*) lill-klijenti kif ukoll sabet prattici ta' '*misleading information*' lill-klijenti, kif ukoll ksur ta' diversi regolamenti li jirregolaw it-thaddim tan-negozju applikabbli dak iz-zmien.<sup>21</sup>

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

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

**Għall-*MFSA*, l-*Offerta* ma kinitx 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 għal kwalunkwe dritt li whud mill-investituri kellhom għal kumpens jew, addirittura, jergghu jitpoggew fil-qagħda finanzjarja tagħhom qabel ma investew fil-*Property Fund*.**

---

<sup>20</sup> *Ibid.* p. 8-9

<sup>21</sup> *Report on the MFSA investigation into the sales practices by Bank of Valletta p.l.c. of the La Valette Multi-Manager Property Fund.*



Permezz ta' ittra tal-1 ta' Gunju 2012,<sup>22</sup> l-MFSA infurmat lill-BOV li kienet se tigi appuntata kumpanija professjonali li tagixxi b'mod indipendenti sabiex, fost affarijiet ohra, kellha tikklassifika lill-investituri bhala dawk li kienu jikkwalifikaw bhala '*experienced 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 taghhom tlesta fil-21 ta' Jannar 2013.<sup>23</sup> L-MFSA ghaddiet lista ta' investituri li, skont dan ir-rapport, kellhom jinghataw kumpens, u l-BOV hallas lil dawk l-investituri li kienu eligibbli skont ir-rapport tal-*Mazars*.

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 ma ghandux jisma' dan il-kaz ghaliex m'ghandux il-kompetenza taht il-

ligi li jiddeciedi dwar kuntratt ta' tranzazzjoni bejn il-partijiet li saret *res judicata* liema kwistjoni tista' titqajjem biss quddiem il-Prim'Awla tal-Qorti Civili b'mod esklussiv; li ghalhekk l-ilment huwa wiehed frivolu u vessatorju ai termini tal-Artikolu 21(2)(c) tal-Kap. 555 u li fil-konfront tal-BOV l-ilmentatur mhuwiex "*klijent eligibbli*".

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

---

<sup>22</sup> Ittra mid-Direttur Generali tal-MFSA lic-Chairman tal-BOV annessa bhala *Exhibit 1* quddiem il-*Financial Services Tribunal* fil-kaz: *BOV vs MFSA*.

<sup>23</sup> *Mazars - Independent Expert's Report, 21 January 2013*.

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

Skont il-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta,<sup>24</sup> l-Arbitru ghandu l-kompetenza li *"jisma' lmenti skont il-funzjonijiet tieghu taht l-Artikolu 19 (1) fir-rigward tal-imbiba ta' provditur tas-servizzi finanzjarji."* M'hemm l-ebda kwalifika dwar il-materja tal-ilment u l-Arbitru jista' jisma' kwalunkwe ilment imressaq minn klijent eligibbli kontra provditur tas-servizzi finanzjarji dejjem fil-limiti tal-istess Att.

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

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

*"Klijent eligibbli"* huwa definit bhala: *"klijent li jkun konsumatur ta' provditur tas-servizzi finanzjarji, jew li lilu l-provditur tas-servizzi finanzjarji jkun offra li jipprovi xi servizz finanzjarju, jew li talab il-provdiment ta' xi servizz finanzjarju minn provditur tas-servizzi finanzjarji."*<sup>25</sup> L-istess artikolu jipprovi li *"klijent' ghandu jinkludi, persuna fizika, inkluzi s-successuri taghha fit-titolu jew mikrointrapriza."*

Il-ligi tistabbilixxi ukoll 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*

---

<sup>24</sup> Art. 21(1)(b) tal-Kap. 555

<sup>25</sup> Kap. 555, Art. 2

*servizzi ta' investiment, ibbankjar, istituzzjonijiet finanzjarji, karti ta' kreditu, pensjonijiet u assigurazzjoni...*"<sup>26</sup>

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

Ghalhekk, il-kompetenza tal-Arbitru tiskatta hekk kif jigu sodisfatti dawn ir-rekwiziti tal-ligi u, galadarba tiskatta din il-kompetenza, l-Arbitru mhuwiex ristrett biex jisma' ilment, tkun xi tkun il-materja u l-kwalità tiegħu, basta jkun marbut ma' xi servizz fil-qasam tas-servizzi finanzjarji u mogħti minn provditur ta' servizz li jaqa' taħt id-definizzjoni tal-ligi.

Il-legizlatur bl-ebda mod ma illimita l-kompetenza tal-Arbitru hlief għal dak li jipprovi l-istess Att. Perezempju, l-Arbitru jista' jisma' kazi li jmorru lura sal-1 ta' Mejju 2004, (u mhux aktar), u "*jista' jagħti rimedju pekunjarju għal kull ilment sa massimu ta' €250,000.*"

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

Għalhekk 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 tiegħu u ser jikkunsidrah.

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

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

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

---

<sup>26</sup> *Ibid.*

Dan gie enfasizzat mill-MFSA fir-rapport taghha tal-22 ta' Gunju 2012,<sup>27</sup> fejn ghamlitha cara li l-BOV kien suggett ghall-*guidelines* applikabli qabel l-2007 u l-*Investment Services Rules* minn Novembru 2007.

M'hemm l-ebda dubju lanqas li s-servizz jikkostitwixxi kuntratt bejn konsumatur u kummercjant u, ghalhekk, japplikaw ghal din ir-relazzjoni guridika kemm ligijiet, regoli u regolamenti prattici u professjonali stabbiliti u linji gwida minn awtoritajiet supervizjonali nazzjonali u tal-Unjoni Ewropea, u anke ligijiet u Direttivi<sup>28</sup> li saru biex jaghtu protezzjoni lill-konsumatur.

Din ir-relazzjoni guridika li nholqot bejn l-ilmentatur u l-provditur tas-servizz m'hijjex wahda regolata esklussivament mill-Kodici Civili u fejn *si tratta* relazzjoni bejn konsumatur u kummercjant, japplikaw il-provedimenti tal-Kap. 378 tal-Ligijiet ta' Malta, u f'din ir-relazzjoni meta jintuzaw espressjonijiet mhux gusti, il-provedimenti tal-Kap. 378 jipprevalu fuq il-Kodici Civili u l-Kodici tal-Kummerc.<sup>29</sup>

L-Arbitru dahal fil-fond fuq din il-kwistjoni fil-Kaz Nru. 028/2016 deciz minnu fit-23 ta' Frar 2018,<sup>30</sup> u semma r-ragunijiet ghalfejn ma sehhetx tranzazzjoni bejn il-provdituri tas-servizz u l-konsumatur.

L-Arbitru spjega li anke skont decizjonijiet tal-Qorti tal-Appell, il-kuncett tal-*pacta sunt servanda* f'dawn il-kazi fejn *si tratta* kuntratt bejn konsumatur u kummercjant kellu l-limitazzjonijiet tieghu. Spjega ukoll kif l-Offerta u l-kuntratt ta' Accettazzjoni saru f'cirkostanzi fejn il-konsumatur ma kellux wisq għazla 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, għandhom jitqiesu klawsoli ingusti u pprojbiti u jitqiesu daqslikieku qatt ma ddahhlu.

---

<sup>27</sup> Report on the MFSA Investigation into the sales practices by Bank of Valletta p.l.c. of the La Valette Multi-Manager Property Fund.

<sup>28</sup> Kap. 555, Art 19(3)(c)

<sup>29</sup> Kap. 378, Art. 47(B)

<sup>30</sup> Link: <https://financiararbiter.org.mt/en/About-Us/Documents/Decisions/2018/KAZ%20028-2016%20-%20CAE%20vs%20Bank%20of%20Valletta%20p.l.c.%20et.pdf>

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

Peress li, kif inghad, l-Arbitru dahal fil-fond fuq din il-kwistjoni, a skans ta' repetizzjoni u sabiex jittratta l-ilment kemm jista' jkun b'mod '*ekonomiku u mhaffef*',<sup>31</sup> qieghed jaghmel referenza ghal dak li gie deciz minnu fil-Kaz Nru. 028/2016 fit-23 ta' Frar 2018,<sup>32</sup> u r-ragunijiet u l-motivazzjoni li ta f'dak il-kaz f'dan ir-rigward, ghandhom jghoddu ukoll ghal dan il-kaz.

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

### **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 in kwistjoni lill-ilmentatur u l-ilmentatur huwa gustifikat li jaghmel l-ilment kontra min bieghlu l-prodott.

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

### **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**

---

<sup>31</sup> Kap. 555, Art 19(3)(d)

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

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

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

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

Ghalhekk din l-eccezzjoni qed tigi michuda.

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

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

*“Illi l-Qrati taghna 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 ghad-danni extra-kontrattwali jigifieri dawk li gejjin mhux minn inadempjenza ta’ obbligazzjoni imma ‘ex delictu vel quasi’.*

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

---

<sup>33</sup> PA, 28 ta’ Lulju 2011

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

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

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

Galadarba l-ilmentatur johrog minn relazzjoni kuntrattwali, u din l-eccezzjoni hija bbazata fuq preskrizzjoni relatata ma’ azzjoni akwiljana, din l-eccezzjoni dwar preskrizzjoni qieghda ukoll tigi michuda.<sup>34</sup>

### **Fil-Mertu**

**L-Arbitru jrid jiddeciedi dan il-kaz skont dak li fil-fehma tieghu huwa ekwu, gust u ragonevoli fic-cirkostanzi partikolari u merti sostantivi tal-kaz.<sup>35</sup>**

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

#### **L-Ilmentatur**

L-ilmentatur, fl-*affidavit* tieghu datat 5 ta’ Gunju 2017,<sup>36</sup> qal li huwa ghandu livell ta’ skola sekondarja u meta ghamel l-investment kellhu 62 sena u irtirat mix-xoghol fejn qabel kien jahdem mal-Gvern fid-Dipartiment XXX. Huwa iddikjara li jaf jaqra u jikteb tajjeb bil-Malti u Ingliz u stqarr li huwa gie ikkuntattjat minn ufficjal tal-Bank, li wara li ra x’investimenti u assi kellu, ikkonvincih johrog minn fond iehor tal-*Vilhena*, li kien spjegalu li sejjer hazin u jrendi ftit, u jidhol fl-LVMMPPF li kien fond li *“jixtri u jikri l-proprjeta’ u jirrendi hafna aktar”*.

L-ilmentatur spjega li huwa ma gie ipprezentat bl-ebda letteratura fuq il-Fond u li huwa kien halla f’idejn l-ufficjal tal-Bank ghax qabel kellu fiducja fl-istaff tal-Bank. Stqarr li huwa m’ghandu *“l-ebda esperjenza fl-investment ta’ flus”* izda l-

---

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

<sup>35</sup> Kap. 555, Art 19(3)(b)

<sup>36</sup> A fol 84

fondi kienu joghgubh ghax seta' jsarrafhom fi zmien qasir u ma kinux marbutin fit-tul.

Gie sostnut li l-ufficjal tal-Bank qarraq bl-ilmentatur u li, filwaqt li kien impressojnah b'dak li qallu fuq l-*expertise* tieghu fuq dan ix-xoghol u kemm ser ikun ta' ghajnuna ghalih l-ufficjal tal-Bank, "*ma qal xejn fuq ir-riskju li fih dan il-fund...*".

L-ilmentatur accetta l-Offerta li kienet saret mill-provditur tas-servizz f'Mejju 2011 lill-azzjonisti kollha fil-LVMMPPF.<sup>37</sup>

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

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

*Affidavit tas-Sinjura Avalon Abela – Head of Compliance & Regulatory Affairs mal-BOV Asset Management Limited*<sup>38 39</sup>

Mal-*affidavit* gew annessi diversi dokumenti relatati mal-ilment, li huma ittra datata 21 ta' Jannar 2013, li fiha l-provditur tas-servizz qed jinforma lill-ilmentatur bl-ezitu tal-verifika tal-fajl tieghu minn *Marccus Partners and Mazars Group*,<sup>40</sup> kopja tal-*Application Form and Experienced Investor Declaration Form*,<sup>41</sup> prospett tal-*holdings* tal-ilmentatur<sup>42</sup> u prospett ta' *dividends/reinvestments*.<sup>43</sup>

*Affidavit tas-Sur Mario Mallia – Chief Executive Officer mal-Bank of Valletta p.l.c.*<sup>44</sup>

---

<sup>37</sup> A fol 77

<sup>38</sup> A fol 88

<sup>39</sup> Skont ir-Registru tal-Kumpaniji, it-tibdil fl-isem ghal "*BOV Asset Management Limited*" minn "*Valletta Fund Management Limited*" kien b'effett mit-22 ta' Novembru 2016.

<sup>40</sup> A fol 90

<sup>41</sup> A fol 91 - 93

<sup>42</sup> A fol 94

<sup>43</sup> A fol 95

<sup>44</sup> A fol 98



Fl-*affidavit* tieghu, is-Sur Mallia ghamel 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. Mal-*affidavit* tas-Sur Mallia gie ipprezentat Rapport tal-Espert Tekniku, Anthony Zarb, fir-rigward tal-Fond.

*Affidavit tas-Sur Kenneth Farrugia – Chief Officer Business Development mal-Bank of Valletta p.l.c.*<sup>45</sup>

L-*affidavit* tas-Sur Farrugia 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. Fost dokumenti ohra, mal-*affidavit* tas-Sur Farrugia 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.*<sup>46</sup>

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

Ta' min jinnota li fl-ebda wiehed mill-erba' *affidavits* prezentati, il-provditur tas-servizz ma ghamel referenza partikolarment ghall-ilment imressaq mill-ilmentatur. Apparti l-*affidavit* tas-Sinjura Avalon Abela, it-tliet *affidavits* l-ohra kienu jinkludu stqarrijiet u dokumentazzjoni b'mod generali u mhux specifici ghall-ilment innifsu.

## **Kunsiderazzjonijiet Ohra**

### **L-Investment hekk kif mibjugh lill-ilmentatur**

---

<sup>45</sup> A fol 142

<sup>46</sup> A fol 271

Fl-ittra tieghu datata 13 ta' Gunju 2016, l-ilmentatur specifika "*li jiena tant m'inix investitur espert li dejjem smajt mill-konsulenti tal-Bank fejn addirittura nehhejt il-fondi mill-Vilhena biex poggejthom fil-La Valletta fuq parir taqghom f'Novembru tal-2006*".<sup>47</sup>

Il-provditur tas-servizz qatt ma kkontesta n-natura tas-servizz li allega li inghata l-ilmentatur.

Fil-formola ufficjali tas-SICAV rigward l-accettazzjoni tal-Offerta fis-sena 2011, huwa indikat li l-ilmentatur kellu 46,972.115 *units*, jew sehem, fil-Fond (maqsumin bhala 24,115.483 fil-*Main Pool* u 22,856.632 fis-*Side Pocket*).<sup>48</sup> Id-dikjarazzjoni mill-ilmentatur, li kien akkwista ammont ta' 45,334.0480 sehem fil-LVMMPF bil-valur ta' EUR52,340.43, ma gietx ikkontestata lanqas mill-Bank.

Fil-formola tal-applikazzjoni, annessa mal-*affidavit* ta' Avalon Abela, hemm referenza ghal EUR52,340.43,<sup>49</sup> li huwa l-ammont originali tal-investment imsemmi mill-ilmentatur fil-formola tieghu tal-ilment; kif ukoll li l-introjtu mill-Fond ser jigi ri-investit fil-Fond. Il-lista ta' *holdings* ta' investimenti tal-ilmentatur, hekk kif iprovduta mill-provditur tas-servizz, tindika ukoll ix-xiri ta' sehem fl-LVMMPF mill-ilmentatur fil-21 ta' Novembru 2006, ghall-konsiderazzjoni totali ta' EUR52,340.43, liema figura tinkludi x-xiri ta' 45,334.05 *units* bil-prezz 1.1228 kull sehem ghall-ammont ta' EUR50,901.07, kif ukoll kummissjonijiet totali ghall-valur ta' EUR1,439.36).<sup>50</sup>

Mal-*Application Form* tal-ilmentatur giet ukoll kompluta *Experienced Investor Declaration Form*.<sup>51</sup> Hekk kif indikat fl-*Appendix V*<sup>52</sup> tal-Prospett Supplimentari<sup>53</sup> datat l-1 ta' Settembru 2005, 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 fil-LVMMPF, kellu jissodisfa d-definizzjoni ta' *experienced investor* u wahda minn tliet kriterji

---

<sup>47</sup> A fol 6

<sup>48</sup> A fol 12/77

<sup>49</sup> A fol 93

<sup>50</sup> A fol 94

<sup>51</sup> A fol 91

<sup>52</sup> A fol 196

<sup>53</sup> A fol 146

partikolari. Dawn it-tliet kriterji huma elenkati kemm fid-definizzjoni<sup>54</sup> ta' *experienced investor* fil-Prospett Supplimentari, kemm f'*Appendix V* tal-istess Prospett, kif ukoll fl-*Experienced Investor Declaration Form*.

Din il-formola tal-ahhar turi dikjarazzjoni iffirmata mill-ilmentatur li huwa kien *experienced investor* peress li fil-hames snin precedenti kien ghamel tranzazzjonijiet ta' investment 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-MFSA<sup>55</sup> li kien sar biex l-MFSA tara xi prattici ta' bejgh (*sales practices*) kien uza l-*Bank of Valletta* biex biegh dan il-Fond. Qabel xejn, l-MFSA ghamlitha cara li dan il-Fond ma setax jinbiegh lil kulhadd:

**“The features of the Fund including its risk factors as contained in the prospectus of the Fund, made this eligible to be licensed as a professional investor fund which could be marketed only to investors who qualify as ‘experienced investors’, therefore, ‘persons having the expertise, experience and knowledge to be in a position to make their own investment decisions and understand the risks involved’ with regard to the investment in the Fund. Its features, including the relevant risks, made this an unsuitable product for unsophisticated retail investors or investors having a cautious risk profile. In fact, BOV’s own asset allocation models for investors, when updated to include reference to the Fund in March 2006, did not recommend any exposure to the Fund for clients with a cautious risk profile.”<sup>56</sup>**

Ghalhekk il-fatt wahdu li l-investituri kienu iffirmaw din l-*Experienced Investor Declaration Form*,<sup>57</sup> li minghajr l-iffirmar taghha l-Bank ma setax ibieghilhom dan l-investment, ma kienx ifisser li b'daqshekk l-investituri saru verament investituri ta' esperjenza. Din il-formola, *standard form*, inghatat mill-Bank lil kull min deherlu li seta' jbieghlu dan il-Fond, li nbiegh fuq skala kbira hafna lil

---

<sup>54</sup> A fol 149-150

<sup>55</sup> *Report on the MFSA investigation into the sales practices by Bank of Valletta p.l.c. of the La Valette Multi-Manager Property Fund 22 June 2012.*

<sup>56</sup> *Ibid. p.10, Bold* tal-Arbitru

<sup>57</sup> Li kif ser jigi muri f'din id-decizjoni ma kinitx kompluta ghax ma kinitx konformi mal-Prospett Supplimentari

eluf ta' klijenti. Dan il-hsieb huwa ukoll dak li ddecidiet l-MFSA fir-rapport taghha 'l fuq imsemmi:

**“Further to an exercise carried out by the Authority to verify *inter alia* the nature of the investors, it was determined that by reference to the nature of their profession/occupation, various advisory clients reviewed would be regarded as unsophisticated investors. *Many investors were only regarded as experienced investors due to their self-declaration that they had carried out investment transactions amounting to at least a sum of, or equivalent to, USD50,000. In this regard, the records of BOV provided to the MFSA in relation to these investors indicate that in various instances, BOV advisors did not take reasonable steps to ensure that the said investors were indeed experienced investors before advising them to invest in the Fund, and that the Fund was suitable for these clients.*”<sup>58</sup>**

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

Ghalkemm fil-kuntest ta' *advisory clients* hemm obbligi addizzjonali fejn kellu jigi assessjat is-*suitability* tat-tranzazzjoni ghall-klijent, wiehed iqis li anke fejn is-servizz offrut lill-klijent ma kienx jinvolvi *investment advice*, il-provditur tas-servizz xorta kellu certu responsabilità u jezercita prudenza u diligenza fir-rigward ta' min qieghed jinvesti u jiddahal fil-Fond, u dan minhabba l-kriterji specifici ta' eligibilità li kienu japplikaw ghal min seta' jinvesti fil-Fond fejn wiehed kellu jiehu in konsiderazzjoni ghal min il-Fond kien fl-ahhar mill-ahhar immirat, jigifieri '*experienced investors*' hekk kif definit fil-Prospett.

Wiehed irid iqis ukoll aspetti ohra f'dan ir-rigward, perezempju, il-mod ta' kif inbiegh l-LVMMPPF lokalment fejn dan il-prodott gie "*marketed*" jew offrut mir-rapprezentanti tal-Bank fuq firxa wiesgha lil diversi klijenti; il-konnessjoni tal-provditur tas-servizz mal-Fond; u l-fatt li l-Fond kien *Professional Investor Fund* u li, ghalhekk, kien jaqa' taht regim distint u separat minn dak applikabbli ghal *Retail Funds* fejn ir-regim ta' *Professional Investor Funds* joffri inqas

---

<sup>58</sup> *Ibid.*, *Bold* u *italics* tal-Arbitru

protezzjoni, hekk kif imsemmi b'enfasi fis-sezzjoni intitolata '*Important Information*' fis-*Supplementary Prospectus* tal-LVMMPF stess.

L-Arbitru jaqbel ukoll anke ma' dak deciz mill-Prim'Awla tal-Qorti Civili<sup>59</sup> fejn iddecidiet li bl-iffirmar wahdu ta' dokumenti f'kaz ta' bejgh ta' servizz finanzjarju ma kienx jerskolpa 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-responsabilita li jara li l-klijent kellu '*the expertise, experience and knowledge*' li jifhem ir-riskji marbuta ma' dak il-prodott u mhux sempliciment jitlob lill-klijent jiffirma dokumenti biex jaghmluh eligibbli fuq l-aspett biss li mtliet u giet iffirmata l-formola, minghajr ma din tinghata l-hsieb, l-attenzjoni u l-importanza dovuta u minghajr ma jigi ukoll zgurat li hemm bazi ragonevoli li tiggustifika d-dikjarazzjonijiet in kwistjoni ta' *experienced investor*.

Ghalhekk l-Arbitru jrid jara jekk verament l-ilmentatur kellux dik l-*expertise*, esperjenza u 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, 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*<sup>60</sup> tal-Prospett Supplimentari, tindika bic-car u b'mod enfasizzat li:

*"No applications for investment will be accepted unless an Experienced Investor Declaration Form as set out in Appendix V accompanies it."*<sup>61</sup>

L-istess sezzjoni tindika ukoll:

---

<sup>59</sup> *Evelyn Farrugia et vs GlobalCapital Financial Management Ltd.*, 11/07/2016

<sup>60</sup> A fol 162

<sup>61</sup> *Ibid.*

*“Investment in the Fund is only suitable for investors who meet the Experienced Investor criteria as defined under the section “Definitions”.”*<sup>62</sup>

Taht is-sezzjoni *Definitions*<sup>63</sup> 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.”*

Izda jekk, imbaghad, tinghata harsa lejn *I-Experienced Investor Declaration Form*<sup>64</sup> li l-ilmentatur gie pprezentat sabiex jiffirma, **wiehed isib li hemm aspett**

---

<sup>62</sup> A fol 163

<sup>63</sup> A fol 149

<sup>64</sup> A fol 91

**materjali li huwa nieqes u jidher li anki fil-prattika gie injorat jew ma inghatax l-attenzjoni dovuta meta nbiegh l-istess Fond.**

Dan l-aspett huwa, fil-fatt, l-istqarrija tal-bidu nett tad-definizzjoni ta' *Experienced Investor* minn fuq xiex il-paragrafi sussegwenti huma msejsa. Il-formola tiddeskrivi biss it-tliet kriterji fuq liema bazi l-investitur jissodisfa d-definizzjoni ta' *Experienced Investor*, izda ma tispecifikax u ma tinkludix b'dettall u bi prominenza l-paragrafu principali u inizjali li minnu titlaq u tizvolgi l-istess definizzjoni hekk kif, fil-fatt, deskritta b'mod komplut fis-sezzjoni '*Definitions*' fil-Prospett Supplimentari.<sup>65</sup>

Fil-fatt, id-definizzjoni<sup>66</sup> fil-Prospett Supplimentari ghandha klawwola inizjali kruċjali li tghid "*Experienced investors are considered as persons having the expertise, experience and knowledge to be in a position to make their own investment decisions and understand the risks involved*".

Din l-istess klawwola principali ma gietx specifikata 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 evidenza li dan l-aspett kien spjegat jew diskuss qabel l-investment.

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

**"The features of the Fund including its risk factors as contained in the prospectus of the Fund, made this eligible to be licensed as a professional investor fund which could be marketed only to investors who qualify as '*experienced investors*', therefore, '*persons having the expertise, experience and knowledge to be in a position to make their own investment decisions and understand the risks involved*' with regard to the investment in the Fund."<sup>67</sup>**

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

---

<sup>65</sup> A fol 149

<sup>66</sup> *Ibid.*

<sup>67</sup> *Report by the MFSA investigation into the sales practices...etc p.10 Bold tal-Arbitru.*

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

Meta sar l-ezercizzju tal-*Mazars*<sup>68</sup> fis-sena 2011 fuq Direttiva tal-Awtorità għas-Servizzi Finanzjarji ta' Malta,<sup>69</sup> din id-ditta kienet ezaminat il-fajl tal-ilmentatur. Permezz ta' ittra datata 21 ta' Jannar 2013,<sup>70</sup> li intbagħtet mill-Bank lill-ilmentatur intqal li : *"... 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."*

Il-prospett tal-*holdings*<sup>71</sup> tal-ilmentatur jindika li fil-hames snin qabel ma xtara l-investiment fl-*LVMMPF*, l-ilmentatur kien għamel zewg investimenti fi skemi ta' investiment kollettiv imhaddma mis-sussidjarja tal-provditur tas-servizz (*BOV Asset Management Limited*), li kienu jikkonsistu f'investiment fl-20 ta' Jannar 2003, fil-*Vilhena Malta Government Bond Fund ACC*, fejn inxtraw 259.756 *units* bil-prezz 137.288 għall-valur ta' 35,661.50 u dak tal-10 ta' Awissu 2005, fil-*Vilhena Euro Multi Manager* fejn inxtraw 33,244.40 *units* bil-prezz 1.2447 għall-valur ta' 41,379.31 filwaqt li kien hemm bejgh tal-*units* fil-*Vilhena Malta Government Bond Fund ACC* fit-3 ta' Marzu 2004, fejn inbieghu 120.785 *units* bil-prezz 149.024 għall-valur ta' 18,000, u dak talt-8 ta' Novembru 2006, ta' 138.971 *units* bil-prezz 164.323 għall-valur ta' 22,836.13.

## Konkluzjoni

- a) Irid jigi osservat li minkejja li t-tranzazzjonijiet li kellu l-ilmentatur, skont il-prospett tal-*holdings*, jidhru li 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 Supplementari, huwa ikkunsidrat li ma hemmx bazi cara, konvincenti u ragonevoli fuq xiex wiehed jista' jqis lill-ilmentatur bhala wiehed "having the expertise,

---

<sup>68</sup> Ir-rapport jista' jitrinizzel minn fuq is-sit tal-Awtorità:

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

<sup>69</sup> Din id-Direttiva kienet annessa mal-Applikazzjoni ta' Appell li l-provditur tas-servizz kien ressaq quddiem it-Tribunal għas-Servizzi Finanzjarji kontra l-Awtorità tas-Servizzi Finanzjarji ta' Malta fit-28 ta' Gunju 2012.

<sup>70</sup> A fol 8

<sup>71</sup> A fol 94



*experience and knowledge to be in a position to make [his] own investment decisions and understand the risks involved,*” li hija parti principali tad-definizzjoni ta’ *experienced investor*, u dan meta wiehed iqis:

- i. in-natura ta’ investimenti ohra li kellu l-ilmentatur, hekk kif imsemmi fil-prospett tal-*holdings* indikat hawn fuq, fejn il-fondi l-ohra kienu jinvestu rispettivament f’*bonds* tal-Gvern Malti, u *units* ta’ skemi ohra mhux relatati ma’ proprjetà immobbli u, allura, sostanzjalment differenti min kif kien l-LVMMMPF;
- ii. il-profil tal-ilmentatur, peress li l-ilmentatur kien persuna rtirata, ta’ livell ta’ skola sekondarja fejn qabel kien impjegat mal-Gvern fid-Dipartiment tal-Agricoltura hekk kif johrog fl-*affidavit* tieghu.<sup>72</sup>

Ghalhekk, huwa ma jistax jigi kkunsidrat li b’xi mod l-ilmentatur kellu l-*“expertise, experience and knowledge to be in a position to make their own investment decisions and understand the risks involved,”* hekk kif deskritt fid-definizzjoni ta’ *experienced investor*.

- b) Hekk kif imsemmi fis-sezzjoni aktar ‘il fuq, l-*Experienced Investor Declaration Form*<sup>73</sup> tiddeskrivi biss it-tliet kriterji fuq liema bazi l-investitur jissodisfa d-definizzjoni ta’ *Experienced Investor*, izda ma tispecifikax u ma tinkludix b’dettall u bi prominenza l-paragrafu principali u inizjali li minnu titlaq u tizvolgi l-istess definizzjoni hekk kif, fil-fatt, deskritta b’mod komplut fis-sezzjoni ‘*Definitions*’ fil-Prospett Supplimentari.

Dan l-aspett materjali huwa nieqes u jidher li anke fil-prattika gie injorat jew ma inghatax l-attenzjoni dovuta meta nbiegh l-istess Fond ghall-iskop tal-eligibilità ta’ investitur bhala *experienced investor*.

Huwa, allura, ikkonsidrat 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 nvoluti u, ghalhekk, jista’ jiehu decizjonijiet dwar investment wahdu. Il-provditur tas-servizz dghajjed id-definizzjoni ta’ *Experienced*

---

<sup>72</sup> A fol 84

<sup>73</sup> A fol 91

*Investor* meta wiehed jara kif ghazel li japplika fil-prattika l-eligibilità tal-investitur fil-kuntest ta' *Experienced Investor* fejn dan gie relattivament applikat b'mod superficjali jew mhux komplut izjed u izjed meta wiehed jikkunsidra l-profil tal-ilmentatur f'dan ir-rigward kif digà gie msemmi.

- c) Il-provditur tas-servizz lanqas ma pprovda kummenti jew dokumentazzjoni fuq in-natura tas-servizz li nghata lill-ilmentatur u jekk dan l-investment kienx wiehed fuq il-bazi ta' parir ta' investment kif allega l-ilmentatur<sup>74</sup> jew fuq xi forma oħra bhal *execution only*. Ma giex ipprovdut l-ebda kumment u informazzjoni lanqas fuq l-adekwatezza tat-tranzazzjoni.

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

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

a. ....

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

...

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;

---

<sup>74</sup> A fol 6 u 84

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 and detailed in the Client Fact Find, a record should be drawn up by the Licence Holder and signed by the client explaining the reasons/s for such discrepancy.

Ghalhekk, fic-cirkostanzi, l-Arbitru jasal ghall-konkluzjoni li l-provditur tas-servizz ma mexiex bil-mod kif rikjest mir-regoli ta' investiment applikabbli ghalih dak iz-zmien tal-investiment.

- d) Ghalkemm, skont l-ittra tal-provditur tas-servizz,<sup>75</sup> id-ditta *Mazars* harget bil-konkluzjoni ta' natura teknika li l-ilmentatur kien "*Experienced Investor*" u, allura, eligibbli li jinvesti f'dan il-Fond, dan ma jfissirx li awtomatikament kellu jinghata parir biex jixtri dan l-investiment minghajr ma ssir, fosthom, 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 fuq.

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 evalwati l-aspetti kollha rilevanti fir-rigward l-eligibilità tal-ilmentatur.

Ir-riskju fl-investiment *LVMMPF* kien aktar gholi minn investimenti ohra li kellu l-ilmentatur hekk kif indikat fil-prospett tal-*holdings* tal-ilmentatur ipprezentat mill-provditur tas-servizz. F'dan ir-rigward, wiehed jinnota li l-*affidavit* tieghu, l-ilmentatur sostna, fir-rigward tal-investimenti li kellu

---

<sup>75</sup> A fol 8

qabel, li:<sup>76</sup> *“Dawn jirrendu tkabbir zghir, izda fis-sod...”*, waqt li fir-rigward tal-investment fl-LVMMPF sostna fosthom li, *“Ma gejt ipprezentat bl-ebda letteratura fuq dan il-fund...”*, u li l-ufficjal tal-Bank, *“ma qal xejn fuq ir-riskju li fih dan il-fund”*.

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

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

Jigi innutat ukoll li waqt is-seduta tat-28 ta' Novembru 2017,<sup>77</sup> l-ilmentatur spjega li l-ufficjal tal-Bank li ghamillu l-investment fl-LVMMPF kien qallu *“li tant jien ma nifhimx li kien se jehodli hsieb...”* l-investimenti li kellu. Fir-rigward tal-formola tal-*Experienced Investor*, l-ilmentatur specifika fl-istess seduta li huwa ffirmat x'qallu l-ufficjal tal-Bank u li *“Nghid li ma qrajhilix din l-Experienced Investor Form u ma kontx naf x'fiha l-formola qabel iffirmajtha. Dawn il-formoli kollha li ffirmajt jien kien jghidli iffirma hawn, kont nafdah u niffirma”*. Dawn l-aspetti qatt ma gew ikkontestati min-naha tal-provditur tas-servizz.

Il-provditur tas-servizz kellu l-obbligu li jagixxi *“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.

**Għal dawn ir-ragunijiet l-Arbitru jasal għall-konkluzjoni li l-ilment huwa wiehed ekwu, gust u ragonevoli u qed jigi milqugh sakemm dan huwa kompatibbli ma' din id-decizjoni.**

---

<sup>76</sup> A fol 84

<sup>77</sup> A fol 954 u 955

L-ilmentatur ghandu jinghata s-somma tal-investment originali tieghu ta' €52,340.43, li minnha titnaqqas is-somma digà mhallsa mal-Offerta ta' €35,229.09, u, ghalhekk, ghandu jiehu lura s-somma li jibqa' ta' €17,111.34.

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' sbatax-il elf, mija u hdax-il ewro u erbgha u tletin 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