

Quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji

Kaz Nru. 406/2016

MN u AN

(“l-ilmentaturi”)

vs

Bank of Valletta p.l.c. (C2833)

(“il-provditur tas-servizz” jew “il-Bank” jew “BOV”)

Seduta tat-12 ta’ Settembru 2018

L-Arbitru:

Ra l-ilment, li qed isir kontra l-*Bank of Valletta p.l.c.* (“il-provditur tas-servizz”, “BOV”, jew “il-Bank”) li jittratta l-investiment fil-*La Valette Multi Manager Property Fund* (“LVMMPPF” jew il-“*Property Fund*” jew il“Fond”).

L-ilmentaturi stqarrew li jixtiequ li jiehdu l-kumplament tal-flus li fadal peress li kien hemm min hadhom.

Huma saħqu li ghalkemm meta xtraw l-investiment ma jiftakrux li nghataw xi dokumentazzjoni bl-informazzjoni dwar l-investiment, issa saru jafu li dan it-tip ta’ investiment kien għal “... *investituri li jifhmu fil-proprjetà u mhux għal investitur biex jaqla’ xi ftit interessi izjed mis-savings ta’ mal-bank.*”¹ Dan meta l-ghan principali tagħhom kien li jkollhom dhul addizzjonali mal-pensjoni.

L-ilmentaturi investew €21,650.31 u nghataw biss €13,693.92, u dan minkejja li huma stqarrew li ma jistghux jitqiesu bhala investituri professjonali peress li huma dejjem fdaw fit-tagħrif li kien jinghata lilhom mill-impjegati tal-provditur tas-servizz.

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

¹ A fol. 73

L-ilmentaturi identifikaw lill-BOV bhala l-provditur tas-servizzi finanzjarji li kontrib dan l-ilment tressaq. Ghalkemm il-Valletta Fund Management Ltd. ukoll giet innotifikata b'dan l-ilment, imkien ma jirrizulta mill-ilment li l-ilmentaturi ressqu dan l-ilment ukoll kontra Valletta Fund Management Ltd. Ghaldaqstant, Valletta Fund Management Ltd. ma hiex f'pozizzjoni li tirrispondi ghal dan l-ilment odjern stante li din l-istess Valletta Fund Management Ltd. imkien fl-ilment odjern ma giet identifikata bhala l-parti li kontribha tressaq dan l-ilment. Ghal din ir-raguni, l-esponent jissottometti li kwalunkwe decizjoni tas-Sinjuriya Tieghu l-Arbitru m'ghandhiex torbot lil Valletta Fund Management Ltd., u in generali lil hadd hlief lill-ilmentaturi u lill-BOV.

L-esponent jirrispondi illi t-talbiet tal-ilmentaturi ma jistghux jintlaqghu ghar-ragunijiet segwenti kif ser jirrizulta f'aktar dettall f'din ir-risposta:

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 tiqtajjem 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.² 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 wkoll, u minghajr pregudizzju ghas-suespost, is-Sinjuriya Tieghu l-Arbitru ghandu wkoll jirrifjuta li jezercita l-poteri tieghu fil-konfront ta' BOV stante illi s-Sinjuriya Tieghu l-Arbitru ghandu s-setgha li jittratta biss ilmenti li jkunu tressqu minn "klijenti eligibbli";
4. Illi, in linea preliminari u minghajr pregudizzju ghas-suespost, il-BOV m'huwiex il-legittimu kontradittur f'dawn il-proceduri;
5. Illi in linea preliminari wkoll, u minghajr pregudizzju ghas-suespost, l-ilmentaturi la ghandhom id-dritt u lanqas l-interess guridiku li

² Artikolu 1729(1) tal-Kodici Civili – Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta

jippromwovu dawn l-istanzi stante li bieghu u ttrasferew id-drittijiet kollha tagghom inkluzi drittijiet litigjuzi fil-konfront tal-intimat, u allura ma jistghux illum jezercitaw dritt li m'ghadux tagghom stante li kien gie debitament trasferit *inter alia* lill-intimat li kontra tieghu qieghed isir dan l-ilment, u dan jikkostitwixxi wkoll ksur tad-dritt fundamentali tal-intimat li jgawdi l-proprjetà 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-ilmentaturi ttransigew mal-intimat hija preskritta bit-trapass ta' sentejn u dan abbazi tal-artikolu 1222 tal-Kap 16 tal-Ligijiet ta' Malta; u

(ii) Minghajr pregudizzju ghas-suespost, anke li kieku ghall-grazzja tal-argument il-kuntratt ta' tranzazzjoni kellu jigi skartat, it-talbiet tal-ilmentaturi msejsa fuq allegazzjonijiet ta' responsabbilità *extra contrattuale* jew *aquiliana* huma preskritti ai termini tal-artikolu 2153 tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta.

7. Minghajr pregudizzju ghas-suespost, l-ilmentaturi gew meqjusin li jikkwalifikaw bhala '*experienced investors*' skont l-*Independent Review* ta' *Marccus Partners and Mazars Group* u ghalhekk semmai ghandhom juri li huma '*inexperienced investors*';

8. Fil-mertu, u minghajr pregudizzju ghas-suespost, illi fi kwalunkwe kaz l-ilmentaturi ma sofrew ebda dannu bhala rizultat ta' xi imgiba illegali tal-intimat, u li fl-ebda cirkostanza l-intimat, ma huwa responsabbli ghall-hlas lill-ilmentaturi ta' kwalsiasi somma in linea ta' danni jew xort'ohra;

9. L-ispejjez ta' dawn l-istanzi ghandhom jigu ssopportati mill-ilmentaturi.

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 wkoll fil-qosor f'din id-decizjoni bhala l-"*Property Fund*" jew "LVMMPPF".

Kif rikjest mil-ligi, meta tnieda dan il-Fond hareg is-*Supplementary Prospectus* tal-1 ta' Settembru 2005, u diversi Prospetti Supplementari 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.”*³

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 laqgħat għall-investituri bl-iskop li jigu mwaqqfa ‘*Side Pocket*’ u ‘*Main Pool*’ li gew deskritti mid-Diretturi tas-SICAV bhala: is-*Side Pocket* li kien jinkludi dawk il-fondi li kien investa fihom il-Fond li kellhom “*it-talbiet ta’ fidwa sospizi jew differiti u/jew issospendew id-determinazzjoni tal-valur nett tal-assi*”, filwaqt li fil-*Main Pool* iddahhlu “*l-assi li kienu zammew livell sufficjenti ta’ likwidità u li għalihom il-kumpanija tinsab f’pozizzjoni li tistabbilixxi valur kredibbli.*”

L-azzjonisti ingħataw ishma magħrufin bhala *Side Pocket Shares* u *Main Pool Shares*.

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

Filwaqt li kienu għaddejnin inkjesti mill-*MFSA* li kien għadhom ma gewx konkluzi, il-*BOV* għan-nom tieghu kif ukoll għall-Grupp *BOV* inkluza l-*VFM*, għamel dik li ssejhet Offerta⁴ sabiex jixtri l-ishma tal-investituri fil-fond bil-prezz ta’ €0.75 kull sehem. Din l-Offerta harget fis-26 ta’ Mejju 2011,⁵ 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 tagħha stabbiliti mill-*BOV* mingħajr ebda diskussjoni tagħhom mal-investituri.

³ 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)*. Għalhekk se tigi referuta fit-*text* kollu ta’ din id-decizjoni bhala “*Investment Restriction (v)*, fil-qosor *IR(v)*”.

⁴ Referuta fit-test kollu ta’ din id-decizjoni wkoll bhala “l-Offerta”.

⁵ Itra mibgħuta mic-*Chairman* tal-*BOV* f’isem il-Grupp *BOV* datata 26 ta’ Mejju 2011.

Fosthom, iddahhlet il-kundizzjoni li min ser jaccetta l-Offerta kien qed jirrinunzja ghal kwalunkwe drittijiet legali li kellu jew jista' jkollu kontra l-Grupp BOV, id-Diretturi tal-Bordijiet taghom u l-impjegati.

F'ittra li baghat il-BOV lill-investituri⁶ inghad lilhom li setghu jaccettaw l-Offerta u setghu ma jaccettawhiex, u gie enfasizzat li ftehim bonarju skont it-termini u kundizzjonijiet tal-istess Offerta kienet l-ahjar triq biex jigu evitati proceduri twal fil-Qorti.

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

Fit-28 ta' Gunju 2011, jigifieri jumejn qabel ma ghalqet l-Offerta, l-MFSA, skont l-Artikolu 15 tal-*Investment Services Act*, harget direttiva lill-BOV li kienet tghid li l-accettazzjoni tal-Offerta kellha tkun minghajr pregudizzju ghad-drittijiet li investituri seta' kellhom ghal kumpens jew, addirittura, li jigu mpoggija fis-sitwazzjoni finanzjarja li kellhom qabel ma ghamlu l-investment fil-Fond.⁷ Din id-Direttiva kienet giet appellata mill-BOV quddiem il-*Financial Services Tribunal*, però, liema appell ma baqax jigi segwit.

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

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

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

Fir-rapport datat l-24 ta' Gunju 2011,⁸ li kien jittratta dwar l-obbligi li kellu l-BOV fil-monitoragg ta' *compliance* mal-*Investment Restrictions* inseriti fil-Prospett Supplementari, l-MFSA sabet diversi nuqqasijiet, fosthom, li:

- i. il-BOV applika hazin l-*Investment Restriction (v)* tal-Prospett Supplementari u, ghalhekk, naqas mill-obbligi tieghu "*of care and*

⁶ *Ibid.*

⁷ *Media Release 3/11/2011*

⁸ *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.*

diligence required of Licence Holders with regard to their conduct of business”;⁹

- 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*”;¹⁰ 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*”;¹¹ li kellu deficjenzi fiz-zamma tar-records tieghu.¹²

Minhabba dawn in-nuqqasijiet, l-MFSA imponiet multa amministrattiva fuq il-BOV ta’ €197,995.¹³

Fir-rapport l-iehor dwar il-VFM, bl-istess data tal-24 ta’ Gunju 2011, l-MFSA sabet nuqqasijiet fil-qadi ta’ dmirijietha ghal dak li ghandu x’jaqsam mad-dmirijiet taghha ghall-osservanza tal-*Investment Restrictions* tal-Fond. Fost dawn in-nuqqasijiet, l-MFSA semmiet li l-VFM kienet applikat hazin l-*Investment Restriction (v)* u, ghalhekk, “*having therefore fallen short of the level of care and diligence required*” u kisret diversi regoli li kienu japplikaw ghaliha u ma kinitx agixxiet fl-interess tal-klijenti u tas-suq. Kellha wkoll deficjenzi biex tissindika kif kienu qed jinvestu l-fondi l-*Insight* li kien is-*Sub-Manager*.¹⁴ L-MFSA immultat lill-VFM is-somma ta’ €149,821.

Il-BOV hareg *Company Announcement* li tghid li kien se jappella din id-decizjoni tal-MFSA. Però, f’*Company Announcement* li hareg, sussegwentement, fit-18 ta’ Lulju 2011, il-Bank habbar li mhux ser jappella ghaliex kellu konkorenza kbira ghall-Offerta u, flimkien mal-VFM, ma ridux itawlu l-kwistjoni.

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

⁹ *Ibid.* p 8

¹⁰ *Ibid.* p 9

¹¹ *Ibid.*

¹² *Ibid.* p 10

¹³ *Ibid.*

¹⁴ *Ibid.* p. 8-9

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-negożju applikabbli dak iz-zmien.¹⁵

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

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

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

Permezz ta' ittra tal-1 ta' Gunju 2012,¹⁶ l-MFSA infurmat lill-BOV li kienet se tigi appuntata kumpanija professjonali li tagixxi b'mod indipendenti sabiex, fost affarijiet ohra, kellha tikklassifika lill-investituri bhala dawk li kienu jikkwalifikaw bhala "*Experienced Investors*" u ohrajn li ma kinux jikklassifikaw bhala "*Experienced Investors*", bl-intenzjoni li min ikun eligibbli jithallas kumpens mill-BOV.

Giet appuntata id-ditta ta' *Mazars*, li r-rapport tagħhom tlesta fil-21 ta' Jannar 2013.¹⁷ 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

¹⁵ *Report on the MFSA investigation into the sales practices by Bank of Valletta p.l.c. of the La Valette Multi-Manager Property Fund.*

¹⁶ Ittra mid-Direttur Generali tal-MFSA lic-Chairman tal-BOV annessa bhala *Exhibit 1* quddiem il-*Financial Services Tribunal* fil-kaz: *BOV vs MFSA*

¹⁷ *Mazars – Independent Expert's Report, 21 January 2013.* Ir-rapport jista' jitnizzel minn fuq is-sit tal-Awtorità: <https://www.mfsa.com.mt/pages/announcement.aspx?id=5290>

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 p.l.c.*, f'isem il-Grupp, hallas din id-differenza lil numru ta' investituri, izda ohrajn li nstabu li kienu "*Experienced Investors*" jew li t-tranzazzjoni kienet fuq bazi ta' "*Execution Only*" ma inghatawx id-differenza bejn dak li investew u l-ammont imhallas bl-Offerta jew minghajrha.

Eccezzjonijiet Preliminari

Eccezzjonijiet dwar Gurisdizzjoni

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

L-Arbitru ser jittratta dawn it-tlett l-eccezzjonijiet flimkien.

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

Skont il-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta,¹⁸ l-Arbitru ghandu l-kompetenza li "*jisma' lmenti skont il-funzjonijiet tieghu taht l-Artikolu 19 (1) fir-rigward tal-*imgiba 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.

¹⁸ Art. 21(1)(b) tal-Kap. 555

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 lili l-provditur tas-servizzi finanzjarji jkun offra li jipprovidi xi servizz finanzjarju, jew li talab il-provdiment ta’ xi servizz finanzjarju minn provditur tas-servizzi finanzjarji.”*¹⁹ L-istess Artikolu jipprovidi li *“klijent’ ghandu jinkludi, persuna fizika, inkluzi s-successuri taghha fit-titolu jew mikrointrapriza.”*

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

*“provditur tas-servizzi finanzjarji’ tfisser provditur tas-servizzi finanzjarji li jkun jew li jkun gie licenzjat jew awtorizzat xort’ohra mill-Awtorità ghas-Servizzi Finanzjarji ta’ Malta skont l-Att dwar l-Awtorità ghas-Servizzi Finanzjarji ta’ Malta jew kull ligi ohra tas-servizzi finanzjarji, inkluz izda mhux limitat ghal servizzi ta’ investiment, ibbankjar, istituzzjonijiet finanzjarji, karti ta’ kreditu, pensjonijiet u assigurazzjoni...”*²⁰

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

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

Il-legizlatur bl-ebda mod ma illimita l-kompetenza tal-Arbitru hlief ghal dak li jipprovidi l-istess Att. Perezempju, l-Arbitru jista’ jisma’ kazi li jmorru lura sal-1

¹⁹ Kap. 555, Art. 2

²⁰ *Ibid.*

ta' Meju 2004, (u mhux aktar), u "*jista' jaghti rimedju pekunjarju ghal kull ilment sa massimu ta' €250,000.*"

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

Ghalhekk l-Arbitru qed jichad l-eccezzjonijiet dwar kompetenza u, galadarba gie deciz li l-ilmentaturi huma klijenti eligibbli u jistghu iressqu l-ilment, allura, m'hemm xejn frivolu u vessatorju fl-ilment taghom u ser jikkunsidrah.

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

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

M'hemm l-ebda dubju li l-provditur tas-servizz kien qed joffri, (taht xi kwalità jew ohra), 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 tahdem fil-qasam tas-servizzi finanzjarji u huwa soggett ghal skrutinju akbar, anke minn regoli *ad hoc*, li japplikaw f'dak il-qasam, dejjem biex jigi protett l-investitur.

Dan gie enfasizzat mill-MFSA fir-rapport taghha tat-22 ta' Gunju 2012,²¹ fejn ghamlitha cara li l-BOV kien suggett ghall-*guidelines* applikabbli qabel l-2017 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 Direttivi²² li saru biex jaghtu protezzjoni lill-konsumatur.

Din ir-relazzjoni guridika li nholqot bejn l-ilmentaturi u l-provditur tas-servizz m'hijix wahda regolata esklussivament mill-Kodici Civili u fejn *si tratta*

²¹ *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 Kap. 555, Art 19(3)(c)

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.²³

L-Arbitru dahal fil-fond fuq din il-kwistjoni fil-Kaz Nru. 028/2016 deciz minnu fit-23 ta' Frar 2018,²⁴ u semma r-ragunijiet ghalfejn ma sehhiex tranzazzjoni bejn il-provditur tas-servizz u l-konsumatur.

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

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

Peress li 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*",²⁵ qieghed jaghmel referenza ghal dak li gie deciz minnu fil-Kaz Nru. 028/2016 fit-23 ta' Frar 2018, u r-ragunijiet u l-motivazzjoni li ta f'dak il-kaz f'dan ir-rigward, ghandhom jghoddu wkoll ghal dan il-kaz.

Ghalhekk l-Arbitru qed jichad dawn l-eccezzjonijiet dwar kompetenza.

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

Dwar l-eccezzjoni li l-BOV mhuwiex il-legittimu kontradittur, l-Arbitru m'ghandux ghalfejn jidhol wisq fil-fond ta' din l-eccezzjoni ghaliex jidher

²³ Kap. 378, Art. 47(B)

²⁴ 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%20plc%20et.pdf>

²⁵ Kap. 555, Art 19(3)(d)

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

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

Eccezzjoni li l-Ilmentaturi m'ghandhomx Interess Guridiku

Dwar l-interess guridiku tal-ilmentaturi, l-Arbitru jhoss li jkun adegwat li jinghad li l-ilmentaturi ghandhom interess reali, attwali u personali u johrog minn vjolazzjoni ta' dritt. L-ilment li ghamlu jista' jipproduci rizultat pekunjarju jew vantagg ghalihom u huwa guridiku u bbazat fuq dritt pretiz u, ghalhekk, ghandhom interess guridiku. Barra minn hekk, galadarba huma "klijent eligibbli" skont il-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta huma ghandhom id-dritt iressqu l-ilment taghhom quddiem l-Arbitru.

Eccezzjonijiet dwar Preskrizzjoni

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

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

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

Dwar l-ewwel eccezzjoni tal-preskrizzjoni ibbazata fuq l-Artikolu 1222(1) tal-Kodici Civili, l-istess artikolu jistabbilixxi li: *"Meta l-ligi f'xi kaz partikolari ma tistabbilixxix zmien aqsar, l-azzjoni 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-ilmentaturi mhux qed jitolbu rexxissjoni tal-obbligazzjoni u, ghalhekk, mhuwiex il-kaz li jigi applikat l-Artikolu 1222 (1) tal-Kodici Civili.

Ghalhekk din l-eccezzjoni qed tigi michuda.

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

Dwar din il-preskrizzjoni l-Arbitru jagħmel referenza għal dak deciz fis-sentenza: **Go p.l.c. vs Charles Dimech**,²⁶ fejn il-Qorti qalet:

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

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

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

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

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

Galadarba l-ilment johrog minn relazzjoni kuntrattwali, u din l-eccezzjoni hija bbażata fuq preskrizzjoni relatata ma’ azzjoni akwiljana, din l-eccezzjoni dwar preskrizzjoni qiegħda wkoll tigi michuda.²⁷

Fil-Mertu

L-Arbitru jrid jiddeciedi dan il-kaz skont dak li fil-fehma tiegħu huwa ekwu, gust u ragonevoli fic-cirkostanzi partikolari u merti sostantivi tal-kaz.²⁸

Il-Fatti tal-Kaz

L-Ilmentaturi

²⁶ PA, 28 ta’ Lulju 2011

²⁷ Ara Roland Darmanin Kissaun et vs GlobalCapital Financial Management Ltd., PA, 1/06/2017

²⁸ Kap. 555, Art 19(3)(b)

L-ilmentatur stqarr li hu kien zar il-fergha tal-provditur tas-servizz ta' Bormla sabiex ikun jista' jakkwista iktar informazzjoni wara li sar jaf b'xi *shares* fil-LVMMPPF minn xi hbieb tieghu kif ukoll minn reklamar fuq il-mezzi tax-xandir.

Hu sahaq li gie spejgat b'hafna figuri teknikalitajiet, fejn partikolarment indika li *"Niftakar illi qaltli li l-Gvern kien ser johrog għall-bejgh shares, liema shares kienu ser jigu nvestiti f'diversi progetti li kien ser jagħmel il-Gvern."*²⁹

Għalkemm, fir-realtà, ma kienx qed jifhem certu dettall, hu indika li bil-mod kif kien qed jigi spjegat lilu, l-affarijiet dehru sbieh hafna.

L-ilmentatur sahaq li ma jiftakarx li kienu nġataw lilu xi *brochures* jew materjal informattiv iehor dwar dan l-investment, u kien proprju issa li sar jaf li dawn il-*brochures* kienu jinkludu klawnsola li *"... dan it-tip ta' investment kien għal investituri li jifhmu fil-proprjetà u mhux għal investitur biex jaqla' xi ftit interessi izjed mis-savings ta' mal-bank."*³⁰

L-ghan principali tal-ilmentaturi kien li jkollhom dhul addizzjonali mal-pensjoni sabiex jibqgħu jghixu ahjar u, għalhekk, iddecidew li jinvestu f'dan il-Fond. L-ilmentatur stqarr li għalkemm ircieva lura €13,693.92 biss, hu ma jstax jigi meqjus bhala investitur professjonali għax hu afda fuq it-tagħrif li tawh l-impjegati tal-provditur.

Il-Provditur tas-Servizz

Il-provditur tas-servizz ipprezenta erba' *affidavits* flimkien mad-dokumentazzjoni applikabbli, li huma hekk kif gej:

*Affidavit*³¹ ta' Avalon Abela – Head of Compliance & Regulatory Affairs mal-BOV Asset Management Limited³²

Mal-*affidavit* gew annessi diversi dokumenti relatati mal-ilment li huma kopja tal-ittra³³ datata 21 ta' Jannar 2013, fejn l-ilmentaturi gew infurmati bl-ezitu tal-verifika tal-fajl minn Mazars, kopja tal-*Application Form*³⁴ u *Experienced*

²⁹ A fol. 73

³⁰ *Ibid.*

³¹ A fol. 81

³² Skont ir-Registru tal-Kumpaniji, b'effett mit-22 ta' Novembru 2016 "*Valletta Fund Management Limited*" saret tissejjah "*BOV Asset Management Limited*".

³³ A fol. 83

³⁴ A fol. 85

Investor Declaration Form,³⁵ kopja tal-*Contract Note*,³⁶ flimkien mal-prospett tal-*holdings*³⁷ tal-ilmentaturi u l-prospett ta' *dividends/reinvestments*³⁸ li l-ilmentaturi rcevev mil-LVMMMPF.

*Affidavit*³⁹ ta' Mario Mallia – *Chief Executive Officer* mal-Bank of Valletta p.l.c.

Fl-*affidavit* tieghu saret partikolarment referenza ghall-fatt li l-investimenti fil-proprjetà immobbli kienu gew affettwati b'mod negattiv kawza tal-krizi finanzjarja globali li hakmet is-swieq finanzjarji madwar id-dinja.

Barra minn hekk, hu sahaq fuq il-fatt li l-ilmentaturi kienu accettaw l-Offerta tal-provditur tas-servizz (€0.75), liema Offerta kienet suggetta ghal diversi kundizzjonijiet, kif ukoll li l-provditur tas-servizz ghamel pagament *ex gratia* ulterjuri ta' €0.25 li kien anke suggett ghal diversi kundizzjonijiet.

*Affidavit*⁴⁰ ta' Kenneth Farrugia – *Chief Officer Business Development* mal-Bank of Valletta p.l.c.

L-*affidavit* ta' Kenneth Farrugia huwa iktar iffokat fuq l-irwolijiet ta' SICAV, tal-VFM bhala *Manager* tal-Fond, tal-BOV bhala l-Kustodju tal-Fond u l-LVMMMPF innifsu. Fost dokumenti ohra, mal-*affidavit* ta' Kenneth Farrugia giet ipprezentata kopja tal-Prospett Supplimentari datat l-1 ta' Settembru 2005.

*Affidavit*⁴¹ ta' Peter Perotti – *Chief Retail Banking Officer* mal-Bank of Valletta p.l.c. u *Direttur* tal-La Valette Funds SICAV p.l.c.

L-*affidavit* tieghu 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.

Permezz tal-ebda wiehed mill-erba' *affidavits* ipprezentati, il-provditur tas-servizz ma ghamel referenza partikolarment ghall-ilment imressaq mill-ilmentaturi. Apparti l-*affidavit* ta' Avalon Abela, it-tlett *affidavits* l-ohra kienu

³⁵ A fol. 84

³⁶ A fol. 86

³⁷ A fol. 87

³⁸ A fol. 88

³⁹ A fol. 89

⁴⁰ A fol. 134

⁴¹ A fol. 261

jinkludu stqarrijiet u dokumentazzjoni b'mod generali u mhux specifici għall-
ilment innifsu. Barra minn hekk, tul is-smigh tal-kaz, il-provditur tas-servizz
issottometta wkoll, kopja ta' *Statement of Compliance*⁴² flimkien ma' kopja tal-
Client Fact Find.⁴³

Kunsiderazzjonijiet Ohra

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

L-investment gie mibjugh lill-ilmentaturi f'April 2007, fejn, wara li giet
imnaqqsa t-tariffa fuq il-bejgh, giet investita s-somma ta' €21,000.80,
ekwivalenti għal 18,223.5330 ishma hekk kif evidenzjat fil-*Contract Note*.⁴⁴

A bazi tal-*Application Form*⁴⁵ kompluta dak iz-zmien, irrizulta li l-ilmentaturi
ghazlu li d-dhul minn dan il-Fond jigi trasferit fil-kont bankarju li huma kellhom
mal-BOV stess. Fil-fatt, il-prospett ta' *dividends/reinvestments*⁴⁶ ipprezentat
mill-provditur tas-servizz jindika li l-ilmentaturi rcevew is-somma ta' €707.90
f'*dividends*.

Dokument iehor ipprezentat kien *Statement of Compliance*,⁴⁷ iffirmit mill-
ilmentaturi infushom li jindika li l-investment fil-LVMMPPF sar fuq parir tar-
rapprezentant tal-provditur tas-servizz – "*I/We have received advice from the
Bank's investment adviser in relation to the captioned Fund.*"

Mal-*Application Form* giet ukoll kompluta *Experienced Investor Declaration
Form*,⁴⁸ li hekk kif indikat fl-*Appendix V* tal-Prospett Supplimentari datat 19 ta'
Dicembru 2006, li ghalkemm ma jinkludi l-ebda tibdiliet f'dan ir-rigward minn
dak datat l-1 ta' Settembru 2005, mahrug originarjament, kien il-Prospett
relevanti fid-data tal-applikazzjoni, l-ebda applikazzjoni għal dan l-investment
ma setghet tigi accettata sakemm din il-formola ma tkunx kompluta.

Sabiex investitur seta' jkun meqjus eligibbli li jinvesti fil-LVMMPPF, kellu
jissodisfa wahda minn tliet kriterji partikolari, li permezz tagħhom jigi meqjus
bhala *experienced investor*. Dawn il-kriterji huma elenkati fid-definizzjoni ta'

⁴² A fol. 926

⁴³ A fol. 927

⁴⁴ A fol. 86

⁴⁵ A fol. 85

⁴⁶ A fol. 88

⁴⁷ A fol. 926

⁴⁸ A fol. 84

experienced investor fil-Prospett Supplimentari, kemm f'*Appendix V* tal-istess Prospett, kif ukoll fl-*Experienced Investor Declaration Form*.

L-*Experienced Investor Declaration Form* turi li d-dikjarazzjoni iffirmata mill-ilmentaturi infushom kienet li huma *experienced investors* peress li fil-hames snin precedenti kienu ghamlu tranzazzjonijiet ta' investiment 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-MFSA⁴⁹ li kien sar biex l-MFSA tara xi prattici ta' bejgh (*sales practices*) kien uza l-*Bank of Valletta p.l.c.* 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 are described in the prospectus of the Fund, made this eligible to be licensed as a professional investor fund which could be marketed only to investors who qualify as 'experienced investors', therefore, 'persons having the expertise, experience and knowledge to be in a position to make their own investment decisions and understand the risks involved' with regards to an investment in the Fund. Its features, including the relevant risks, made this an unsuitable product for unsophisticated retail investors or investors having a cautious risk profile. In fact, BOV's own asset allocation models for investors, when updated to include reference to the Fund in March 2006, did not recommend any exposure to the Fund for clients with a cautious risk profile."⁵⁰

Ghalhekk, il-fatt wahdu li l-investituri kienu iffirmaw din l-*Experienced Investor Declaration Form*,⁵¹ li minghajr l-iffirmar taghha l-Bank ma setax ibieghilhom dan l-investment, ma kienx ifisser li b'daqshekk l-investituri saru verament investituri ta' esperjenza. Din il-formola, *standard form*, inghatat mill-Bank lil kull min deherlu li seta' jbieghlu dan il-Fond, li inbiegh fuq skala kbira hafna lil eluf ta' klijenti. Dan il-hsieb huwa wkoll dak li ddecidiet l-MFSA fir-rapport taghha 'l fuq imsemmi:

⁴⁹ *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*

⁵⁰ *Ibid*, p.10, *Bold* tal-Arbitru

⁵¹ Li kif ser jigi muri f'din id-decizjoni ma kinitx kompluta ghax ma kinitx konformi mal-Prospett Supplimentari

“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.*”⁵²

Mela għall-MFSA, il-fatt li l-klijenti ngħataw l-*Experienced Investor Declaration Form* biex jiffirmawha ma kienx bizzejjed u ried ikun hemm certu responsabbiltà fuq il-provditur tas-servizz. L-*Experienced Investor Declaration Form* wahedha iffirmata mill-klijenti ma kinitx bizzejjed.

L-Arbitru jaqbel ma’ dan kif ukoll ma’ dak deciz mill-Prim’Awla tal-Qorti Civili⁵³ fejn iddecidiet li bl-iffirmar wahdu ta’ dokumenti f’kaz ta’ bejgh ta’ servizz finanzjarju ma kienx jeskolpa lill-provditur tas-servizz jekk wiehed ma kienx konsapevoli ta’ dak li qed jiffirma.

F’dan il-qasam, fejn għandek espert fuq naha u konsumatur zghir fuq in-naha l-ohra, il-provditur tas-servizz għandu r-reponsabbiltà li jara li l-klijent kellux “*the expertise, experience and knowledge*” li jifhem ir-riskji marbuta ma’ dak il-prodott u mhux sempliciment jitolbu jiffirma dokumenti biex jagħmluh, għal skop regolatorju, addattat għal dak il-prodott.

Għalhekk, l-Arbitru jrid jara jekk verament l-ilmentaturi kellhomx dik l-*expertise*, esperjenza u t-tagħrif biex jinvestu f’dan il-Fond u jekk gewx iddikjarati “*experienced investor*” għaliex sempliciment gew mogħtija l-*Experienced Investor Declaration Form* biex jiffirmawha. Dan l-Arbitru jrid jagħmlu skont il-provi migħjuba quddiemu mill-partijiet.

Experienced Investor u l-Experienced Investor Declaration Form

⁵² *Ibid*, *Bold* u *Italics* tal-Arbitru

⁵³ *Evelyn Farrugia et vs GlobalCapital Financial Management Ltd.*, 11/07/2016

A bazi tal-kontenut tal-Prospett Supplementari applikabbli dak iz-zmien, 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* tal-istess Prospett, 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.”

L-istess sezzjoni tindika ukoll:

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

Taht is-sezzjoni *Definitions* fl-istess Prospett, *Experienced Investor* hija definita hekk kif gej:

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

- 1. A person who has worked in the financial services sector for at least one year in a professional position, or,*
- 2. A person who has been active, for at least one year in a professional position, in the acquisition and/or disposal of real estate property funds and/or in securities linked to real estate property, or,*
- 3. A person who within the past 5 years, carried out investment transactions amounting to at least a sum of or equivalent to USD50,000.*

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

- (i) Carried out separately, within the past 5 years, investment transactions amounting to at least a sum of or equivalent to USD50,000 in which case each joint holder has to meet, individually, the Experienced Investor criteria, or*
- (ii) Carried out jointly, within the past 5 years, investment transactions amounting to at least a sum of or equivalent to*

USD50,000 in which case provided that they are the same joint holders, the Experienced Investor criteria may be met jointly.”

Izda, jekk, imbaghad, tinghata harsa lejn l-*Experienced Investor Declaration Form*⁵⁴ li l-ilmentaturi gew prezentati biex jiffirmaw, **wiehed isib li hemm aspekk materjali li huwa nieqes u jidher li anke fil-prattika gie injorat jew ma nghatax l-attenzjoni dovuta meta nbiegh l-istess Fond.** Dan l-aspekk huwa fil-fatt l-istqarrija tal-bidu nett tad-definizzjoni ta' *Experienced Investor* minn fuq xiex il-paragrafi sussegwenti huma msejsa.

Il-formola, fil-fatt, tiddekrivi biss it-tliet kriterji fuq liema bazi l-investitur jissodisfa d-definizzjoni ta' *Experienced Investor*, izda ma tispekkax 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 Supplementari.

Fil-fatt, id-definizzjoni fil-Prospett Supplementari ghandha klawsola inizjali kruċjali li tgħid *“Experienced investors are considered as persons having the expertise, experience and knowledge to be in a position to make their own investment decisions and understand the risks involved.”* Din l-istess klawsola principali ma gietx spekkata u mnizzla fl-*Experienced Investor Declaration Form* ipprezentata lill-ilmentaturi hekk kif imsemmi hawn fuq, izda l-enfasi fil-formola saret biss fuq il-paragrafi sussegwenti tad-definizzjoni. Lanqas giet ipprovduta xi evidenza jew kummenti li dan l-aspekk seta' kien spjegat jew diskuss qabel l-investment.

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

“The features of the Fund including its risk factors as contained in the prospectus of the Fund, made this eligible to be licensed as a professional investor fund which could be marketed only to investors who qualify as ‘experienced investors’, therefore ‘persons having the expertise, experience and knowledge to be in a position to make their own investment decisions

⁵⁴ A fol. 84

***and understand the risks involved'* with regard to the investment in the Fund.**⁵⁵

Izda, kull kaz ghandu jitqies fuq il-fatti u mertu partikolari tieghu u, ghalhekk, l-Arbitru jrid jara jekk f'dan il-kaz, l-ilmentaturi kinux fil-fatt "*experienced investors*".

L-Eligibilità tal-Ilmentaturi bhala *Experienced Investors*

L-ilmentaturi iddikjaraw li huma kienu eligibbli taht it-tielet kriterju, cioè, li fil-hames snin precedenti, ghamlu tranzazzjonijiet ta' investiment li jammontaw ghal mill-inqas is-somma ta', jew l-ekwivalenti ghal, USD50,000.

Il-prospett tal-*holdings*⁵⁶ tal-ilmentaturi, jinkludi lista ta' investimenti li l-ilmentaturi kellhom fi skemi ta' investiment kollettiv ohrajn imhaddma mis-sussidjarja tal-provditur tas-servizz, cioè, *BOV Asset Management Limited*. Din il-lista tinkludi anke tranzazzjonijiet li saru wara l-investiment fil-LVMMMPF.

Izda, dawn it-tranzazzjonijiet mhux qed tittiehed konoxxenza taghhom ghall-finijiet tal-analizi tal-eligibilità ta' dan l-ilment. Ser jitqiesu biss tranzazzjonijiet li saru bejn il-5 t'April 2002 u l-5 t'April 2007, cioè il-hames snin precedenti data ta' meta giet kompluta l-*Application Form*.

Skont din l-evidenza mressqa mill-provditur tas-servizz, wiehed jinnota li l-figura totali ta' dawn l-investimenti tammonta ghal €59,887.89. Dan ifisser li l-ilmentaturi kienu jilhqu it-tielet kriterju tal-USD50,000⁵⁷ ghall-iskop tal-eligibilità hekk kif indikat fl-*Experienced Investor Declaration Form*.

Konkluzjoni

a) It-tranzazzjoni li kellhom l-ilmentaturi skont il-prospett tal-*holdings* ipprezentat jilhqu t-tielet kriterju tal-USD50,000, hekk kif indikat ampjament aktar 'il fuq f'din id-decizjoni.

⁵⁵ *Report by the MFSA investigation into the sales practices ...etc.*, p.10 *Bold* tal-Arbitru

⁵⁶ A fol. 87

⁵⁷ Skont ir-rata tal-kambju indikattiva fid-data ta' meta giet kompluta l-*Application Form* u l-*Experienced Investor Declaration Form*, jigifieri fil-5 t'April 2007, id-Dollaru kien ekwivalenti ghal ewro 0.7449 - <https://www.xe.com/currencytables/?from=USD&date=2007-04-05>. B'din ir-rata tal-kambju, USD50,000 kienu jigu ekwivalenti ghal EUR37,245.

- b) Izda, apparti l-analizi teknika, wiehed issa jrid janalizza d-definizzjoni b’mod holistika u kompluta hekk kif hi specifikata fid-definizzjoni tal-Prospett Supplimentari u jara jekk hemmx bazi cara, konvincenti u ragonevoli fuq xiex wiehed jista’ jqis lill-ilmentaturi bhala li kellhom “the expertise, experience and knowledge to be in a position to make their own investment decisions and understand the risks involved,” li hija parti principali tad-definizzjoni ta’ *experienced investor*.

Mill-aspett tal-bejgh tal-prodott johorgu b’mod car in-nuqqasijiet min-naha tal-provditur tas-servizz.

L-unika investiment li l-ilmentaturi kellhom fil-hames snin qabel ma sar l-investment fil-LVMMPF kien fil-*Vilhena Malta Government Bond Fund*. It-tranzazzjonijiet kienu kollha fl-istess fond – fond b’riskju relattivament baxx li jikkonsisti fi *Stocks* tal-Gvern li huma immirati ghal klijenti *retail* u mhux ta’ esperjenza. Dan minbarra l-fatt ukoll li hekk kif indikat fil-*Client Fact Find* ipprezentat, l-ilmentaturi kellhom ukoll *Stocks* tal-Gvern ohrajn.

L-investimenti precedenti li huma kellhom kienu kollha f’fond wiehed u lokali u, ghalhekk, ma kienx hemm firxa ta’ investimenti li permezz t’hekk seta’ kellhom ‘*expertise, experience and knowledge*’ li jifhmu r-riskji relatati mal-investment. Zgur li n-natura tal-investment li huma kellhom hi sostanzjalment differenti mill-mod kif kien jinvesti l-LVMMPF.

Ta’ min josserva wkoll il-fatt li, mill-prospett tal-*holdings* ipprezentat, mill-investment li huma kellhom fil-*Vilhena Malta Government Bond Fund*, l-ilmentaturi kienu ghamlu diversi *redemptions*, li minbarra li kienu dawn li wasslu sabiex jintlahaq il-kriterju tal-USD50,000, jista’ jigi konkluz li huma riedu dhul mill-investimenti taghhom, li tista’ tghid huwa konsistenti ma’ dak li huma riedu mill-investment fil-LVMMPF, hekk kif anke dikjarat mill-ilmentaturi infushom meta qalu “*L-ghan principali taghna kien, sabiex ‘il quddiem ikollna dhul addizzjonali mal-pensjoni sabiex nibqghu nghixu ahjar.*”⁵⁸

B’referenza ukoll ghall-kriterju tal-USD50,000, tajjeb li jinghad li minkejja li l-ilmentaturi lahqu l-kriterju tal-USD50,000, hekk kif digà msemmi, somma konsiderevoli partikolari kienet dik ta’ ftit inqas minn EUR22,000, li

⁵⁸ A fol. 73

tirrapprezenta ishma mibjugha fil-*Vilhena Malta Government Bond Fund* li, eventwalment, ir-rikavat tagghom gie investit fil-LVMMMPF. Barra minn hekk, a bazi tal-prospett tal-*holdings*, l-ammont investit fil-LVMMMPF kien l-ogħla ammont li qatt l-ilmentaturi kienu investew fi tranzazzjoni wahda.

Kif digà ntqal, l-investment fil-LVMMMPF sar fuq parir tar-rapprezentant tal-provditur li, apparti d-dikjarazzjoni fl-*Statement of Complicance*, ir-rakkomandazzjoni hija cara fuq il-*Client Fact Find* – “*Client is of a Balanced Nature. He holds all his portfolio in govt stocks, bond funds and term accounts, recommend that equivalent of LM9000 – LM10000 be invested in La Valette Multi Manager Property Fund ...*”⁵⁹

Hawn ta’ min primarjament josserva l-fatt li, minkejja li l-investment fil-LVMMMPF sar b’mod kongunt, l-analizi u l-assessjar mill-provditur tas-servizz sar biss fuq l-ilmentatur peress li l-istess *Client Fact Find* huwa biss f’isem l-ilmentatur.

Barra minn hekk, punt kruċjali relatat mal-kontenut tal-*Client Fact Find* u r-rakkomandazzjoni tal-provditur hu l-fatt li, persuna li l-portafoll tagħha tinkludi biss *Government Stocks, bond funds u term accounts*, hekk kif referuti fir-rakkomandazzjoni, certament li ma tigix ikklassifikata bhala *Balanced*.

Ghaldaqstant, wiehed facilment jasal għall-konkluzjoni li l-ilmentatur gie klassifikat bhala *Balanced* sabiex, eventwalment, seta’ jingieb addattat biex tkun tista’ ssirli r-rakkomandazzjoni li jinvesti fil-LVMMMPF.

Aktar minn hekk, il-profil tal-ilmentaturi lanqas jindika li huma kellhom xi esperjenza jew xogħol professjonali relatat ma’ investimenti finanzjarji jew xi *expertise* jew gharfien iehor biex jistghu jiehdu d-decizjonijiet involuti.

Ghalhekk, certament li l-parir mogħti mill-provditur tas-servizz ma kienx wiehed tajjeb għac-cirkostanzi tagħhom. Il-provditur tas-servizz ma kellux joffri investment li jinvesti f’fondi ta’ proprjetà lil persuni li, a bazi tal-evidenza prezentata, kienu biss familjari ma’ *Stocks* tal-Gvern u *term deposits*.

⁵⁹ A fol. 933

Ghaldaqstant, wiehed ma jistax jasal ghall-konkluzjoni b'mod konvincenti li l-ilmentaturi kellhom *“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*.

- c) Meta wiehed jikkunsidra d-diversi nuqqasijiet mill-provditur tas-servizz ampjament imsemmija hawn fuq, jirrizulta li dan ma agixxiex fl-interess tal-investituri hekk kif specifikat fi *Standard Licence Conditions tal-Investment Services Guidelines*, fejn kundizzjoni 3.02 tispecifica li *“The Licence Holder shall act honestly, fairly, and with integrity – in the best interest of its customers and of the market”*, filwaqt li kundizzjoni 3.03 tipprovdi li *“The Licence Holder shall act with due skill, care and diligence – and in the best interests of its customers and of the market.”*

Ghar-ragunijiet hawn fuq imsemija u mill-provi esibiti f'dan il-kaz jirrizulta li l-ilment huwa ekwu, gust u ragonevoli u, ghalhekk, qed jigi milqugh sakemm dan huwa kompattibli ma' din id-decizjoni.

L-ilmentaturi kienu investew total ta' €21,650.31, ekwivalenti ghal 18,223.5330 ishma.⁶⁰ Permezz tal-Offerta huma rcevew is-somma ta' €13,667.66,⁶¹ u ghalhekk, wara li dan jigi mnaqqas mill-kapital originarjament investit jifdal €7,982.65. Izda l-ilmentaturi rcevew €707.90⁶² f'*dividends* u, ghalhekk, sabiex l-ilmentaturi jitpoggew fil-pozizzjoni li kienu fiha qabel l-investment, dan l-ammont ghandu jigi mnaqqas mill-kumpens dovut lilhom.

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-ilmentaturi s-somma ta' sebat'elef, mitejn u erbgħa u sebghin ewro, u hamsa u sebghin centezmu.

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

Bl-ispejjez kontra l-provditur tas-servizz.

⁶⁰ A fol. 86

⁶¹ A fol. 60

⁶² A fol. 88

Dr Reno Borg
Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji