Quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji

Kaz Numru 423/2016

RN u YN ("l-ilmentaturi")

vs

***Valletta Fund Management Limited* (C18603), li b'effett mit-22 ta' Novembru 2016, bdiet tissejjah *BOV Asset Management Ltd.*[1] ("*BAM*")**
u
l-*Bank of Valletta p.l.c.* (C 2833) ("*BOV*", "il-Bank", flimkien "il-provdituri tas-servizz")

Seduta tat-12 ta' Settembru 2018

L-Arbitru:

Ra l-ilment li kien registrat mal-Ufficcju tal-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji fil-31 ta' Awwissu 2016, fejn l-ilmentaturi jghidu hekk:[2]

"Jiena RN ID: XXXM u marti, YN ID:XXXM, qed niktbu din l-email sabiex inwasslu l-ilment taghna rigward La Valette Multi Manager Property Fund.

L-ewwel ilment huwa li l-bankier li kellimna fl-ebda hin ma staqsiena jekk ahniex professjonali f'dan ix-xoghol.

It-tieni ilment huwa li meta fl-2008 rajna li x-'shares' ghall-perjodu ta' zmien sejrin hazin, ahna morna l-bank sabiex inbieghu x-'shares' izda l-bankier qalilna li ma nistghux ghaliex il-Fund gie ffrizat. Jiena nifhem li x-'shares' jistghu

---

[1] B'effett mit-22 ta' Novembru 2006, skont ir-Registru tal-Kumpaniji, "*Valletta Fund Management Limited"* biddlet isimha u bdiet tissejjah "*BOV Asset Management Limited*". F'din id-decizjoni fejn hemm referenza ghall-*Valletta Fund Management Ltd*. (*VFM*) dan ikun japplika wkoll ghall-*BOV Asset Management Ltd*. (*BAM*)

[2] A fol 5

jitilghu u jinzlu, izda lilna hadd qatt ma spjegalna li l-Fund jista' jigi ffrizat u litteralment il-flus li tkun batejt ghalihom minhabba nuqqas ta' haddiehor tispicca titlifhom kollha.

Ghalhekk ahna qed nippretendu li ninghataw lura l-flus kollha li investejna fil-La Valette Multi Manager Property Fund."

L-ilmentaturi qed jitolbu dan bhala rimedju:[3]

"Ahna investejna €18,000.00 f'Ottubru 2006 (Karta mehmuza No: 1) u l-kumpens li gie moghti lilna f'Lulju ta' 2011 mill-Bank of Valletta kien ta' €7,741.30 (Karti mehmuzin No: 2 u 3).

Ahna qed nippretendu li ninghataw il-kumplament tal-flus kollha li investejna, jigifieri (€18,000.00-€7,741.00=€10,259.00)."

Ra r-risposta[4] fejn il-provdituri tas-servizz wiegbu:

Filwaqt li l-Bank jinnota li l-ilment tal-ilmentaturi huwa ndirizzat biss kontra l-VFM, jinnota wkoll li l-ilmentaturi fl-ilment taghhom jaghmlu referenza specifika ghal impjegat tal-BOV ta' fergha partikolari. Ghal din ir-raguni, il-Bank jidhirlu xieraq li flimkien mal-VFM jirrispondi ghal dawn l-ilmenti.

L-esponenti jirrispondu 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-Sinjurija 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 wkoll, is-Sinjurija Tieghu l-Arbitru ghandu qabel xejn jirrifjuta li jezercita l-poteri tieghu stante tranzazzjoni li ghandha s-setgha ta' sentenza li ghaddiet in gudikat.[5] Minghajr limitazzjoni ghall-generalità tas-suespost dan jirrendi l-ilment de quo frivolu u vessatorju ai termini ta' l-artikolu 21(2)(c) tal-Kap. 555;*

---

[3] A fol 6
[4] A fol 20 et
[5] Artikolu 1729(1) tal-Kodici Civili – Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta

3. *Illi in linea preliminari wkoll, u minghajr pregudizzju ghas-suespost, is-Sinjurija Tieghu l-Arbitru ghandu wkoll jirrifjuta li jezercita l-poteri tieghu fil-konfront ta' VFM u BOV stante illi s-Sinjurija 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, l-intimati VFM u BOV m'humiex il-legittimi kontradditturi f'dawn il-proceduri;*

5. *Illi in linea preliminari wkoll, u minghajr pregudizzju ghas-suespost, l-ilmentaturi la ghandhom d-dritt u lanqas l-interess guridiku li jippromwovu dawn l-istanzi stante li bieghu u ttrasferew d-drittijiet kollha taghhom inkluzi drittijiet litigjuzi fil-konfront ta' kull wiehed mill-intimati u, allura, ma jistghux illum jezercitaw dritt li m'ghadux taghhom stante li kien gie debitament trasferit inter alia lill-intimati li kontra taghhom qieghed isir dan l-ilment, u dan jikkostitwixxi wkoll ksur tad-dritt fondamentali tal-intimat li jgawdu l-proprjetà taghhom*

6. *In linea preliminari wkoll, u minghajr pregudizzju ghas-suespost, l-ilment huwa preskritt:*

    (i) *Kwalunkwe azzjoni li ghandha l-effett li tirrexxindi l-kuntratt li bih l-ilmentaturi ittransigew 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-ilmentaturi msejsa fuq allegazjonijiet ta' responsabbilità extra contrattuale jew aquiliana huma preskritti ai termini tal-Artikolu 2153 tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta;*

7. *Fil-mertu, u minghjar pregudizzju ghas-suespost, l-allegazzjonijiet li: (i) l-bankier li lilu kellmu l-ilmentaturi allegatament fl-ebda hin ma staqsihom jekk humiex "professjonali f'dan ix-xoghol"; u (ii) li hadd ma spjega lill-ilmentaturi li l-Fond jista' jigi "ffrizat", huma nfondati;*

8. *Fil-mertu wkoll, u minghajr pregudizzju ghas-suespost, fi kwalunkwe kaz l-ilmentaturi ma sofrew ebda dannu bhala rizultat ta' xi imgiba illegali*

tal-intimati, u li fl-ebda cirkostanza l-intimati u hadd minnhom, 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.

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* ('*LVMMPF*' jew 'Il-*Property Fund'* jew 'il-Fond'), sottofond tal-*La Valette Funds SICAV p.l.c.* ('*SICAV*'). Apparti l-involviment tal-*La Valette Funds SICAV p.l.c.*, il-*Valletta Fund Management Ltd*.[6] ('*VFM*') u l-*Bank of Valletta p.l.c*. ('*BOV*') kienu rispettivament il-*Manager* tal-amministrazzjoni generali 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 jinvestu l-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*

[6] '*Valletta Fund Management Limited*' biddlet isimha ghal '*BOV Asset Management Limited*' b'effett mit-22 ta' Novembru 2016.

clients. Numru kbir ta' investituri hadu sehem f'dan il-Fond referut 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-proprjetà biex jiggarantixxi lill-investituri tieghu dhul u tkabbir fil-kapital billi jinvesti f'fondi ohra ta' investimenti li jinvestu fil-proprjetà.

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 a maximum of 100% of their respective net assets."[7]

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-investiment tieghu ma setax.

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

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

Sadanittant, diversi investituri ghamlu protesti gudizzjarji kontra l-provdituri tas-servizz u anke innotifikaw b'dawn lill-*MFSA.*

---

[7] 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 tistabbilixxi l-fatti u taghti dawk id-direzzjonijiet li kienet tista' taghmel skont il-ligi.

Filwaqt li kienu ghaddejjin inkjesti mill-*MFSA* li kien ghadhom ma gewx konkluzi, il-*BOV* ghan-nom tieghu kif ukoll ghall-Grupp *BOV* inkluza l-*VFM*, ghamel dik li ssejhet Offerta[8] sabiex jixtri l-ishma tal-investituri fil-Fond bil-prezz ta' €0.75 kull sehem. Din l-Offerta harget fis-26 ta' Mejju 2011,[9] 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[10] 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-investiment fil-Fond.[11] 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.

---

[8] Referuta fit-test kollu ta' din id-decizjoni wkoll bhala "l-Offerta"
[9] Ittra mibghuta mic-*Chairman* tal-*BOV* f'isem il-Grupp *BOV* datata 26 ta' Mejju 2011
[10] *Ibid.*
[11] *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' investiment 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,[12] li kien jittratta dwar l-obbligi li kellu l-*BOV* fil-monitoragg ta' *compliance* mal-*Investment Restrictions* inseriti fil-Prospetti Supplimentari, l-*MFSA* sabet diversi nuqqasijiet, fosthom, li:

i. il-*BOV* applika hazin l-*Investment Restriction (v)* tal-Prospetti Supplimentari u, ghalhekk, naqas mill-obbligi tieghu *"of care and diligence required of Licence Holders with regard to their conduct of business";*[13]

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";*[14] 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"*;[15] li kellu deficjenzi fiz-zamma tar-*records* tieghu.[16]

Minhabba dawn in-nuqqasijiet, l-*MFSA* imponiet multa amministrattiva fuq il-*BOV* ta' €197,995.[17]

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-

[12] *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.*
[13] *Ibid.* p 8
[14] *Ibid.* pg. 9
[15] *Ibid.*
[16] *Ibid.* pg. 10
[17] *Ibid.*

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*.[18]

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 konkorrenza kbira ghall-Offerta u, flimkien mal-*VFM,* ma riedux itawwlu l-kwistjoni.

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

L-*MFSA* sabet diversi nuqqasijiet fosthom: nuqqas ta' pariri tajbin (*inappropriate*) lill-klijenti kif ukoll sabet prattici ta' *"misleading information"* lill-klijenti, kif ukoll ksur ta' diversi regolamenti li jirregolaw it-thaddim tan-negozju applikabbli dak iz-zmien.[19]

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 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* obbligat 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-qaghda finanzjarja taghhom qabel ma investew fil-*Property Fund.*

[18] *Ibid.* pg. 8-9
[19] *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,[20] 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.[21] 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 il-kriterji li stabbilixxew il-*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.

Ghadd ta' investituri fethu kaz quddiem l-Arbitru sabiex il-kaz taghhom jigi ikkonsidrat minnu.

Eccezzjonijiet Preliminari

Eccezzjonijiet dwar Gurisdizzjoni

Il-provdituri tas-servizz qajmu l-eccezzjonijiet 1, 2 u 3, li l-Arbitru m'ghandux il-kompetenza li 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

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

[21] *Mazars - Independent Expert's Report, 21 January 2013 (https://www.mfsa.com.mt/pages/readfile.aspx?f=/Files/Announcements/PressReleases/MR03_2013%20Mazars%20Report.pdf)*

esklussiv; li ghalhekk l-ilment huwa wiehed frivolu u vessatorju ai termini tal-Artikolu 21(2)(c) tal-Kap. 555 u fil-konfront tal-*VFM* u *BOV* l-ilmentatur/i mhumiex *"klijenti eligibbli".*

L-Arbitru ser jittratta dawn it-tlett 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,[22] 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.

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

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

"Klijent eligibbli" huwa definit bhala: "*klijent li jkun konsumatur ta' provditur tas-servizzi finanzjarji, jew li lilu l-provditur tas-servizzi finanzjarji jkun offra li jipprovdi xi servizz finanzjarju, jew li talab il-provdiment ta' xi servizz finanzjarju minn provditur tas-servizzi finanzjarji."*[23] L-istess Artikolu jipprovdi li "'*klijent' ghandu jinkludi, persuna fizika, inkluzi s-successuri taghha fit-titolu jew mikrointrapriza."*

[22] Art. 21(1)(b) tal-Kap. 555
[23] Kap. 555, Art. 2

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…"*[24]

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

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

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

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

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

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

M'hemm l-ebda dubju li l-provdituri tas-servizz kienu qed joffru, (taht xi kwalità jew ohra), servizz fil-qasam tas-servizzi finanzjarji. Il-provdituri tas-servizz mhumiex kumpaniji ordinarji li dahlu f'xi kuntratt semplici ma' kontraent iehor, imma l-provdituri tas-servizz huma kumpaniji li jahdmu fil-qasam tas-servizzi

[24] *Ibid.*

finanzjarji u huma soggetti ghal skrutinju akbar, anke minn regoli *ad hoc,* li japplikaw f'dak il-qasam, dejjem biex jigi protett l-investitur.

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[25] li saru biex jaghtu protezzjoni lill-konsumatur.

Din ir-relazzjoni guridika li nholqot bejn l-ilmentaturi u l-provdituri tas-servizz m'hijiex wahda regolata esklussivament mill-Kodici Civili u fejn *si tratta* relazzjoni bejn konsumatur u kummercjant, japplikaw il-provedimenti tal-Kap. 378 tal-Ligijiet ta' Malta, u f'din ir-relazzjoni meta jintuzaw espressjonijiet mhux gusti, il-provedimenti tal-Kap. 378 jipprevalu fuq il-Kodici Civili u l-Kodici tal-Kummerc.[26]

L-Arbitru dahal fil-fond fuq din il-kwistjoni fil-*Kaz Nru. 028/2016* deciz minnu fit-23 ta' Frar 2018,[27] u semma r-ragunijiet ghalfejn ma sehhetx tranzazzjoni bejn il-provdituri tas-servizz u l-konsumatur.

L-Arbitru spjega li anke skont decizjonijiet tal-Qorti tal-Appell, il-kuncett tal-*pacta sunt servanda* f'dawn il-kazi fejn *si tratta* kuntratt bejn konsumatur u kummercjant kellu l-limitazzjonijiet tieghu.

Spjega wkoll kif l-Offerta u l-kuntratt ta' Accettazzjoni saru f'cirkostanzi fejn il-konsumatur ma kellux wisq ghazla hlief li jaccetta din l-Offerta; u l-klawsoli tal-Offerta fil-bidu taghha u l-Klawsoli 2.9 u 3(a) tal-istess Offerta, kif ukoll kull fejn hemm li l-ilmentaturi kienu qed icedu d-drittijiet litigjuzi taghhom, jew li b'xi mod kienu qed icedu kwalunkwe drittijiet li kellhom, ghandhom jitqiesu klawsoli ingusti u pprojbiti u jitqiesu daqslikieku qatt ma ddahhlu.

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

---

[25] Kap. 555, Art 19(3)(c)
[26] Kap. 378, Art. 47(B)
[27] 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

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",*[28] 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.

Irid jinghad ukoll li l-*MFSA* qatt ma qieset li ghax il-klijenti kienu ffirmaw l-Offerta u l-Accettazzjoni dan kien jammonta ghal tranzazzjoni finali.

Ghall-*MFSA*, l-Offerta ma kinitx tikkonkludi l-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,[29] l-*MFSA* obbligat 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-qaghda finanzjarja taghhom qabel ma nvestew fil-*Property Fund.*

F'ittra li l-*MFSA* kitbet lill-*BOV* fl-1 ta' Gunju 2012,[30] l-*MFSA* ukoll ma qiesetx il-kaz maghluq bl-accettazzjoni tal-Offerta tant li nfurmat lill-Bank li kienet ser tappunta kumpanija professjonali u indipendenti biex tirrevedi l-*files* ta' klijenti li setghu ma kinux "*experienced investors*".

Fil-fatt, ghal dan il-ghan, l-*MFSA* appuntat lil *Mazars* biex min ma kienx "*experienced investor*" kellu jinghata kumpens, haga li *de facto* giet accettata mill-*BOV.*

Ghaldaqstant, ghar-ragunijiet kollha moghtija aktar 'il fuq, l-Arbitru jiddeciedi li ma kinitx sehhet tranzazzjoni finali u 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 jikkonsidrah.

Eccezzjoni li l-*BOV* u l-*VFM* m'humiex il-Legittimi Kontradituri

---

[28] Kap. 555, Art 19(3)(d)
[29] *MFSA MR 11/2011*
[30] Fl-atti tal-Appell quddiem il-*Financial Services Tribunal* fl-ismijiet: *Bank of Valletta p.l.c. vs Malta Financial Services Authority*: ittra ffirmata mid-*Director General* tal-*MFSA* lic-*Chairman* tal-*Bank of Valletta p.l.c.* Dan l-appell ma kienx tkompla mill-*BOV*

Dwar din l-eccezzjoni l-ilment huwa bazikament dwar il-bejgh tal-investiment mill-*BOV.* Il-*VFM* (*BAM*) ma kinitx involuta f'dan il-bejgh u f'dan ir-rigward ma kien hemm l-ebda relazzjoni guridika bejn il-*VFM* (*BAM*) u l-ilmentaturi u, ghalhekk, ghandha tigi liberata mill-osservanza tal-gudizzju ghax m'hijiex il-legittimu kontradittur.

Mhux l-istess jista' jinghad ghall-*Bank of Valletta p.l.c.* li kien hu li biegh l-investiment lill-ilmentaturi u li ghalhekk huwa l-legittimu kontradittur.

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 "*klijenti eligibbli*" skont il-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta, huma ghandhom id-dritt iressqu l-ilment taghhom quddiem l-Arbitru.

Eccezzjonijiet dwar Preskrizzjoni

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

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

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

Dwar l-ewwel eccezzjoni tal-preskrizzjoni ibbazata fuq l-Artikolu 1222(1) tal-Kodici Civili, l-istess artikolu jistabbilixxi li:

"Meta l-ligi f'xi kaz partikolari ma tistabbilixxix zmien aqsar, l-azzjoni 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-ohra tal-preskrizzjoni hija bbazata fuq l-Artikolu 2153 tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta 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 plc vs Charles Dimech*,**[31] fejn il-Qorti qalet:

"Illi l-Qrati taghna dejjem irritennew illi il-preskrizzjoni ta' sentejn imsemmija fl-Artikolu 1917 ta' l-Ordinanza VII tal-1868 (dak li illum hu l-Artikolu 2153 tal-Kodici Civili) hija applikabbli 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."

Barra minn hekk, kif intqal mill-Qorti tal-Appell fil-kawza ***Avv. Dr. Pio M. Valletta pro et noe vs Jeno 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. VOl XXXVII.ii.622)."

Fil-kaz odjern, l-ilmentaturi u l-provdituri tas-servizz kellhom relazzjoni kuntrattwali bejniethom kemm meta sar l-investiment bix-xiri tal-*units* fil-*Property Fund*, kif ukoll bl-iffirmar tal-accettazzjoni tal-Offerta li harget *in solidum* bejn il-provdituri tas-servizz.

Galadarba l-ilment johrog minn relazzjoni kuntrattwali, u din l-eccezzjoni hija bbazata fuq preskrizzjoni relatata ma' azzjoni akwiljana, din l-eccezzjoni dwar preskrizzjoni qieghda wkoll tigi michuda.[32]

[31] PA, 28 ta' Lulju 2011
[32] Ara *Roland Darmanin Kissaun et vs GlobalCapital Financial Management Ltd.*, PA, 1/06/2017

Fil-Mertu

L-Arbitru jrid jiddeciedi dan l-ilment b'referenza ghal dak li fil-fehma tieghu huwa gust, ekwu u ragonevoli fic-cirkostanzi partikolari u merti sostantivi tal-kaz.[33]

Il-Fatti tal-Kaz

L-Ilmentaturi

Fl-*affidavit* tieghu,[34] l-ilmentatur qal:

"Illi madwar hdax-il sena ilu jien u l-mara tieghi YN konna ghamilna investiment La Valette Multi Manager Property Fund. Ahna sirna nafu bl-investiment La Valette Multi Manager Property Fund minn fuljett li gbarna mill-Bank of Valletta p.l.c. dakinhar stess li ghamilna l-investiment. Ma nafx ezatt min kien l-impjegat tal-Bank li kellimna fuq dan l-investiment. Illi dan l-investiment kien proponut mill-impjegat tal-Bank u thajjarna ghax gejna gwidati li kien investiment tajjeb. Ahna bqajna fuq ir-rakkomandazzjonijiet tal-iskrivan."

Dwar il-mod kif inbiegh l-investiment, l-ilmentatur kompla hekk fl-*affidavit* tieghu:

"Meta ghamilna l-investiment ma gejnix mgharrfa li konna qeghdin ninghataw parir finanzjarju u fl-ebda hin ma gejna mistoqsija x'konna qed nistennew mill-investiment. Qatt ma inghatajna l-opportunità li nergghu nahsbuha qabel ma ninvestu fil-La Valette Multi Manager Property Fund. Id-dokumenti kollha li ffirmajt ma gewx moqrija lilna. Wara li sar l-investiment qrajna fuq il-fuljett li dan kien investiment ghall-investituri li jifhmu fil-qasam tal-proprjetà. Ahna ma nifhmux f'dan il-qasam."

Dan ukoll ikkonfermatu l-mara tal-ilmentatur fl-*affidavit* taghha, li huwa identiku ghal dak tieghu.[35]

---

[33] Kap. 555, Art. 19(3)(b)

[34] A fol 86

[35] A fol 85

Il-Provdituri tas-Servizz

Il-provdituri tas-servizz ipprezentaw erba' *affidavits* flimkien mad-dokumentazzjoni applikabbli, li huma kif gej:

Affidavit ta' Avalon Abela – Head of Compliance & Regulatory Affairs mal-BOV Asset Management Limited [36] [37]

Mal-a*ffidavit* gie sottomess prospett ta' *holdings, dividends/reinvestments* tal-ilmentaturi.[38]

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

Mal-*affidavit* tieghu, Mario 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-ilmentaturi kienu accettaw l-Offerta tal-Bank (€0.75), liema Offerta kienet suggetta ghal diversi kundizzjonijiet.

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

L-*affidavit* ta' Kenneth Farrugia huwa iktar iffokat fuq l-irwolijiet tas-*SICAV,* tal-*BOV Asset Management Limited* bhala *Manager* tal-Fond, tal-*Bank of Valletta p.l.c.* bhala l-Kustodju tal-Fond u l-*LVMMPF* innifsu. Fost dokumenti ohra, mal-*affidavit* ta' Kenneth Farrugia giet ipprezentata kopja tal-Prospett Supplimentari datat l-1 ta' Settembru 2005.

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

---

[36] A fol 90 et

[37] già "*Valletta Fund Management Limited*"

[38] A fol 91

[39] A fol 97

[40] A fol 141

[41] A fol 270

L-*affidavit* ta' Peter Perotti enfasizza fuq is-sospensjoni tal-fidi tal-ishma fil-*LVMMPF* u x'wassal ghal din is-sospensjoni, filwaqt li elenka d-diversi komunikazzjonijiet li saru mal-investituri f'dan ir-rigward.

Ta' min jinnota li f'ebda wiehed mill-erba' *affidavits* ipprezentati l-provdituri tas-servizz ma ghamlu referenza partikolarment ghall-ilment imressaq mill-ilmentaturi. Apparti l-*affidavit* ta' Avalon Abela, it-tlett *affidavits* l-ohra kienu jinkludu stqarrijiet u dokumentazzjoni b'mod generali u mhux specifici ghall-ilment innifsu.

Konsiderazzjonijiet Ohra

L-Investiment hekk kif mibjugh lill-Ilmentaturi

L-ilmentatur kien jahdem *supervisor* f'fabbrika u kien jaqla' xi mitt lira fil-gimgha dak iz-zmien. Ghamel is-sekondarja u kien imur ukoll it-*Trade School.*

L-investiment inxtara mill-ilmentaturi b'mod kongunt ("*joint*") fl-24 ta' Ottubru 2006.[42] Gie investit l-ammont ta' €17,280 (wara li giet imnaqqsa t-tariffa ta' €720 mill-kunsiderazzjoni totali ta' €18,000) ekwivalenti ghal 15,447.8810 ishma ghall-prezz ta' €1.1186 kull sehem.

L-*Application Form*[43] tindika li l-hlas ghall-investiment fil-*LVMMPF* kien gej minn tifdil personali u li d-dhul minn dan il-Fond kellu jerga' jigi investit fl-istess Fond.

Fil-fatt, kif digà saret referenza aktar kmieni, wiehed mid-dokumenti pprezentati mill-provdituri tas-servizz jelenka d-*dividends* ricevuti flimkien mal-mod kif regghu gew investiti fil-Fond.[44] Jirrizulta li l-ammont ta' ishma li gew akkumulati, wara li d-*dividends* gew kapitalizzati, zdied minn 15,447.881 ghal 16,006.073.[45]

Dan l-ammont ta' ishma huwa fil-fatt ekwivalenti ghall-ammont li fuqu thallas il-kumpens ta' 0.75c kull sehem f'Mejju 2011.[46]

---

[42] A fol 11
[43] A fol 35
[44] A fol 92
[45] A fol 94
[46] A fol 67

Mal-istess *Application Form* giet ukoll kompilata *Experienced Investor Declaration Form,*[47] li hekk kif indikat fl-*Appendix V*[48] tal-Prospett Supplimentari[49] datat l-1 ta' Settembru 2005, l-ebda applikazzjoni ghal dan l-investiment ma setghet tigi accettata sakemm din il-formola ma tkunx kompluta.

Sabiex investitur seta' jkun meqjus eligibbli li jinvesti fil-*LVMMPF*, kellu jissodisfa wahda minn tliet kriterji partikolari, li permezz taghhom jigi meqjus bhala "*experienced investor".*

Dawn il-kriterji huma elenkati kemm fid-definizzjoni[50] ta' "*experienced investor*" fil-Prospett Supplimentari, kemm f'*Appendix V* tal-istess Prospett, kif ukoll fl-*Experienced Investor Declaration Form*.

Din il-formola turi li d-dikjarazzjoni iffirmata mill-ilmentaturi 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.

Din l-*Experienced Investor Declaration Form* giet moghtija ghall-firma lill-investituri kollha li nbieghilhom dan il-Fond ghaliex minghajrha ma setghux jixtru l-investiment u irrispettivament jekk kinux "*experienced*" jew le.

Fit-28 ta' Gunju 2011, l-ilmentaturi applikaw[51] ghall-Offerta li kienet saret mill-*BOV* f'Mejju 2011 lill-azzjonisti kollha fil-*LVMMPF* u li giet ittrattata aktar 'il fuq f'din id-decizjoni. L-ilmentaturi hadu s-somma ta' €7,741.30 f'kumpens.[52]

Ghalkemm fl-*affidavit* l-ilmentaturi jirreferu ghall-fatt li ma kinux mgharrfa li ma kinux qed jinghataw parir ta' investiment, id-dokumentazzjoni tindika li s-servizz li inghataw kien wiehed ta' "*execution only*" u mhux parir.

Jirrizulta li meta sar l-ezercizzju tal-*Mazars*[53] fis-sena 2011, fuq Direttiva tal-Awtorità ghas-Servizzi Finanzjarji ta' Malta, din id-ditta kienet irrevediet il-fajl

[47] A fol 37
[48] A fol 195
[49] A fol 145 et
[50] A fol 148
[51] A fol 67
[52] Il-kumpens kien ikkalkolat mill-Bank billi gie mmultiplikat in-numru ta' ishma mizmuma fis-*Side Pocket* b'€0.75 u d-differenza bejn l-introjtu mill-bejgh tal-ishma fil-*Main Pool* u l-*Offer price* ta' €0.75. Kalkolu dettaljat jidher f'a fol 12.

tal-ilmentaturi ghand il-*BOV* li kien ukoll kitiblu dwar l-ezitu. Kopja tal-ittra li intbaghtet mill-*BOV* lill-ilmentatur giet intavolata mill-provdituri tas-servizz bhala parti mir-risposta.[54]

F'din l-ittra l-*Mazars* iddikjaraw li:

"... it results that your application properly falls into the execution only category and, consequently, you are not eligible for any additional payment from the Bank".

Infatti, dokument ipprezentat mill-provdituri tas-servizz[55] jindika dan peress li gie pprezentat *Statement of Compliance* iffirmat mill-ilmentaturi b'dikjarazzjoni ttikkjata li tghid hekk:

"I/We have not received any investment advice from the Bank's representative and I/we/am/are solely responsible for my/our investment decision."

It-Tranzazzjoni "*Execution Only*"

Fis-seduta tal-20 ta' Settembru 2017,[56] l-ilmentatur xehed hekk:

"Nghid li kont il-bank u rajt leaflet. Kellimt lil xi hadd li kien hemm tal-bank u nghid li jiena lir-rapprezentant tal-bank ghidtlu li jien dejjem xtaqt ninvesti fil-proprjetà, però peress li jien ghandi familja ma kellix flus bizzejjed biex ninvesti jien fil-proprjetà u ghidt li peress li hawn dan il-fond fil-proprjetà, jien staqsejtu fuqu, kif inhu u qalli l-prodott kien long term."

Dak li xehed l-ilmentatur huwa, fil-fatt, konsistenti ma' dak li qal fl-ilment tieghu riprodott aktar kmieni.

Jirrizulta li, apparti li kien l-ilmentatur stess li kien ha l-inizjattiva biex jinvesti fil-Fond imsemmi, ma tantx kien ha wisq zmien biex jahsibha ghax qal:

[53] Ir-rapport jista' jitnizzel minn fuq is-sit tal-Awtorità: https://www.mfsa.com.mt/pages/announcement.aspx?id=5290
[54] A fol 68
[55] A fol 38
[56] A fol 950

"Nghid li minn meta rajt il-fuljett tal-bank sakemm ghalaqna x-xiri tal-fond forsi dam kollox xi tliet kwarti".

Kif hemm indikat fl-i*Statement of Compliance*[57] referut aktar kmieni, permezz ta' dan il-formularju *standard* imhejji mill-Bank, l-investituri kienu qed jintalbu jiddikkjaraw li ma kinux qed jiehdu parir ta' investiment minghand ir-rapprezentant tal-Bank u li kienu qed jiehdu fuqhom ir-responsabilità unika tad-decizjoni taghhom tal-investiment.

Tajjeb li wiehed ifakkar li fejn investiment gie kategorizzat bhala *Execution Only*, dan ma giex ikkonsidrat minn *Mazars* fir-rigward ta' jekk l-investituri kinux jikkwalifikaw bhala *experienced investors* jew le. A bazi tar-rapport[58] taghhom, *Mazars* ikkonkludew li:

> *"… investor acted on an Execution Only basis if:*
>
> *(a) We have been provided with a carbon copy, or the original, Statement of Compliance ("SoC");*
>
> *(b) The SoC has been signed by the investor; and*
>
> *(c) On the SoC the investor has indicated that he/she/they have not received any investment advice from the bank."*

L-ilmentatur sahaq ukoll li meta hu investa fil-*LVMMPF* ma kinitx l-ewwel darba li kien investa.

Xehed hekk:[59]

"Nghid li qabel tal-Property Fund kelli xi investimenti zghar fl-iStocks tal-Gvern. Niccara li kienu fil-Government Bond Fund u l-Wignacourt li kienu kollha tal-VFM dak iz-zmien."

L-ilmentatur ftakar li kien iffirma numru ta' dokumenti.

---

[57] A fol 38

[58] *Directive issued by the Malta Financial Services Authority to Bank of Valletta – Independent Expert's Report – 21 January 2013 – page 12 – Section 3.3.1* (https://www.mfsa.com.mt/pages/readfile.aspx?f=/Files/Announcements/PressReleases/MR03_2013%20Mazars%20Report.pdf)

[59] A fol 951

Xehed:

"Tawna xi karti biex niffirmaw. Kien hemm il-mara mieghi. Kien hemm hafna x'taqra u ma qaghdux jispjegawli x'kont se niffirma. Nghid li mhux ma qalli xejn, però zgur mhux dawk id-dettalji kollha. Ma niftakarx meta tawhomli d-dokumenti, jekk hux dak il-hin, però nahseb li rcevejthom bil-posta."[60]

L-ilmentaturi kellhom jiddikjaraw li huma kienu "*experienced investors*" ghall-finijiet ta' *Appendix V* tal-Prospett Supplimentari. Dan, fil-fatt, jidher li ghamluh meta fl-applikazzjoni[61] gew mitluba jiddikjaraw li kienu eligibbli li jinvestu fil-Fond imsemmi peress li kienu ghamlu tranzazzjonijiet li jammontaw ghal USD50,000, fuq perjodu ta' hames snin precedenti.

Fir-rapport taghhom, f'paragrafu 3.3.3, il-*Mazars* kitbu hekk:

"For the avoidance of doubt where an investment has been deemed to be Execution Only, we have not considered whether the investor qualified as an experienced investor. Mazars has treated and categorised these as Execution Only as per the evidence provided. The fact that Mazars has seen a valid SoC confirming that the investment was made on an Execution Only basis does not preclude BOV to consider some of these investors as non experienced if advice was in fact given ***and those investors did not fulfil the conditions to be treated as an experienced investor."***[62]

Skont il-*Mazars*, fejn l-i*Statement of Compliance* kien konformi mat-tliet kriterji f'paragrafu 3.3.1 citat aktar qabel, dawn, allura, waslu ghall-konkluzjoni li t-tranzazzjoni verament saret minghajr il-parir tal-Bank u, allura, fuq l-inizjattiva tal-investitur, cioè, *Execution Only.* Fejn dan gara, il-*Mazars* ma qaghdux jivverifikaw jekk l-investur kienx eligibbli jew le biex jinvesti fil-Fond a bazi tal-"*experienced investor criteria*" skont *Appendici V* tal-prospett.

Però, dan xorta ma waqqafx lil *Mazars* milli jheggeg lill-Bank biex ma jiskartax sitwazzjonijiet fejn, avolja it-tranzazzjoni saret a bazi ta' *Execution Only*, seta' kien hemm il-kaz li l-investitur ma kienx jissodisfa l-kriterji ta' eligibilità biex jigi kkonsidrat bhala "*experienced investor*".

---

[60] A fol 951
[61] A fol 37
[62] *Bold* tal-Arbitru

Ghalhekk, l-Arbitru jhoss li hu ekwu, gust u ragonevoli li jara jekk verament l-ilmentaturi setghux jitqiesu bhala "*experienced investors*".

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-investiment ma setghet tigi accettata sakemm l-*Experienced Investor Declaration Form* ma tkunx kompluta. Fil-fatt, is-sezzjoni *Buying, Selling and Switching,*[63] tindika bic-car 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*[64] fil-Prospett Supplimentari, "*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:

[63] A fol 161
[64] A fol 148

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*[65] li l-ilmentaturi gew ipprezentati sabiex jiffirmaw, li tirrapprezenta dikjarazzjoni tal-istess ilmentaturi li huma jilhqu tal-inqas wahda minn dawn it-tliet kriterji imsemmija hawn fuq, kuntrarjament ghal dak indikat fil-Prospett Supplimentari, jigifieri il-kriterji li a bazi tal-Prospett jaghmlu applikant fil-Fond "*experienced investor*" huma skont id-definizzjoni referuta hawn fuq, jirrizulta li din l-istess formola mhix kompluta.

Dan ghaliex, minkejja li d-definizzjoni[66] fil-Prospett tinkludi klawsola krucjali li tghid "*Experienced investors are considered as persons having the expertise, experience and knowledge to be in a position to make their own investment decisions and understand the risks involved. An investor must state the basis on which he/she satisfies this definition, either by confirming that he/she is: ...",* din l-istess klawsola ma gietx kwotata fl-*Experienced Investor Declaration Form* hekk kif ipprezentata lill-ilmentatur.

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 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

[65] A fol 37
[66] A fol 148

and undersand the riks 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."[67]

Dan ifisser li meta l-ilmentaturi kienu qed jiffirmaw l-*Experienced Investor Declaration Form,* hekk kifipprezentata lilhom, ma gewx infurmati li permezz tal-firma taghhom kienu qed jiddikjaraw li huma ghandhom *"expertise, experience and knowledge"* li jistghu jifhmu r-riskji nvoluti u, ghalhekk, jistghu jiehdu decizjonijiet dwar investiment wahedhom.

Dwar l-iffirmar tal-*Experienced Investor Declaration Form* lill-klijenti li xtraw dan il-Fond, l-Arbitru ra r-rapport tal-*MFSA*[68] li kien sar biex l-*MFSA* tara xi prattici ta' bejgh *(sales practices*) kien uza l-*Bank of Valletta* biex biegh dan il-Fond.

Qabel xejn, l-*MFSA* ghamlitha cara li dan il-Fond ma setax jinbiegh lil kulhadd:

"The features of the Fund including its risk factors as described in the Prospectus of the Fund, made this eligible to be licensed as a professional investor fund which could be marketed only to investors who qualify as "experienced investors", therefore, "persons having the expertise, experience and knowledge to be in a position to make their own investment decisions and undersand the riks 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."[69]

Ghalhekk, il-fatt wahdu li l-investitur kien iffirma din l-*Experienced Investor Declaration Form,*[70] li minghajr l-iffirmar taghha l-Bank ma setax ibieghlu dan

[67] *Report by the MFSA investigation into the sales practices … etc. pg. 10 bold* tal-Arbitru
[68] *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*
[69] *Ibid. pg. 10 bold* tal-Arbitru
[70] Li kif ser jigi muri f'din id-decizjoni ma kinitx kompluta ghax ma kinitx konformi mal-Prospett Supplimentari

l-investiment, ma kienx ifisser li b'daqshekk l-investitur sar verament investitur ta' esperjenza. Din il-formola, *standard form,* inghatat mill-Bank lil kull min deherlu li seta' jbieghlu dan il-Fond, li inbiegh fuq skala kbira hafna lil eluf ta' klijenti. Dan il-hsieb huwa wkoll dak li ddecidiet l-*MFSA* fir-rapport taghha 'l fuq imsemmi:

"Further to an exercise carried out by the Authority to verify inter alia the nature of the investors, it was determined that by reference to the nature of their profession/occupation, various advisory clients reviewed would be regarded as unsophisticated investors. *Many investors were only regarded as experienced investors due to their self-declaration that they had carried out investment transactions amounting to at least a sum of, or equivalent to, USD50,000. In this regard, the records of BOV provided to the MFSA in relation to these investors indicate that in various instances, BOV advisors did not take reasonable steps to ensure that the said investors were indeed experienced investors before advising them to invest in the Fund, and that the Fund was suitable for these clients."*[71]

Mela ghall-*MFSA* il-fatt li l-klijenti inghataw l-*Experienced Investor Declaration Form* biex jiffirmawha ma kienx bizzejjed imma riedu jaraw jekk l-investiment kienx addattat (*suitable*) ghalihom. L-*Experienced Investor Declaration Form* waheda iffirmata mill-klijent ma kinitx bizzejjed.

L-Arbitru jaqbel ma' dan u anke ma' dak deciz mill-Prim'Awla tal-Qorti Civili[72] fejn iddecidiet li bl-iffirmar wahdu ta' dokumenti f'kaz ta' bejgh ta' servizz finanzjarju ma kienx jeskolpa provditur tas-servizz jekk ma kienx konsapevoli ta' dak li kien qed jiffirma.

F'dan il-qasam fejn ghandek espert fuq naha u konsumatur zghir (*retail client*) fuq in-naha l-ohra, il-provditur tas-servizz ghandu r-responsabbiltà (anke skont ir-Regoli jew *Guidelines* tal-*MFSA* li jorbtuh) li jara li l-klijent kellu "*knowledge and experience"* li jifhem ir-riskji marbuta ma' dak il-prodott u mhux jiffirma dokumenti biex jaghmluh, ghal skop regolatorju, addattat ghal dak il-prodott.

---

[71] *Ibid., bold* u *italics* tal-Arbitru
[72] *Evelyn Farrugia et vs GlobalCapital Financial Management Ltd*.,11/07/2016

Ghalhekk l-Arbitru jrid jara jekk verament l-ilmentaturi kellhomx dik l-esperjenza u t-taghrif biex jinvestu f'dan il-Fond u jekk gewx dikjarati "*experienced investors*" ghaliex sempliciment gew moghtija l-*Experienced Investor Declaration Form* biex jiffirmawha.

Dan l-Arbitru jrid jaghmlu skont il-provi migjuba quddiemu mill-partijiet.

Barra minn hekk, minkejja d-dikjarazzjoni iffirmata mill-ilmentaturi, il-Bank naqas milli jissostanzja din id-dikjarazzjoni billi jipprezenta l-evidenza mehtiega li turi li l-ilmentaturi jilhqu it-tielet kriterju ta' *"experienced investor"*, jigifieri li kienu saru tranzazzjonijiet li jammontaw minn tal-inqas ghal USD50,000 fil-hames snin precedenti (ara aktar 'l isfel).

Kif digà spjegat f'din id-decizjoni, minkejja li l-*Experienced Investor Declaration Form* hi formola mhux kompluta, il-Bank xorta ghazel li jitfa' l-*onus* u r-responsabbiltà fuq l-ilmentaturi.

L-Eligibilità tal-Ilmentaturi bhala "*Experienced Investors*"

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

Fil-prospett tal-*holdings*[73] tal-ilmentaturi, hemm lista ta' investimenti li kellhom f'xi skemi ta' investiment kollettiv imhaddma mis-sussidjarja tal-provditur tas-servizz, cioè, *BoV Asset Management Limited*. Din il-lista tinkludi anke investimenti li saru <u>wara</u> l-investiment fil-*LVMMPF*, li, allura, mhux qed tittiehed konoxxenza taghhom ghall-finijiet ta' dan l-ilment.

[73] A fol 92

Skont l-evidenza mressqa, l-ilmentaturi kienu xtraw dawn l-investimenti li gejjin qabel l-investiment fil-*LVMMPF:*[74]

a) Ishma fil-*La Valette Malta Bond Fund* f'April 1998: L-ammont investit huwa indikat Lm4,999.88 (46.1490 sehem bil-prezz ta' Lm108.3420). Dan l-ammont ma ghandux jigi inkluz ghax imur oltre mill-perjodu ta' hames snin precedenti. Jidher li kien hemm tranzazzjoni f'deskrizzjoni *"Transfer (out)" fil-prospett ta' holdings* li izda ma tidhirx li hija tranzazzjoni ta' bejgh u, allura, mhux qed tittiehed konoxxenza taghha ghall-finijiet tal-kalkoli ta' eligibilità.

b) F'Marzu 2000, sar investiment iehor, din id-darba fil-*Wignacourt Malta Fund Accumulator,* fejn l-ammont investit kien dak ta' Lm2,000 (2000 sehem bil-prezz ta' Lm1). Dan l-investiment inbiegh fit-8 ta' Mejju 2006, ghas-somma ta' Lm3,600.

Dan, allura, jfisser li fil-hames snin precedenti, l-investiment fil-*LVMMPF*, l-ilmentaturi kienu ghamlu biss tranzazzjonijiet b'valur ta' Lm5,360 fil-*Wignacourt Malta Fund Accumulator,* ekwivalenti ghal €12,485. Il-minimu mitlub fil-prospett kien USD50,000 u, ghalhekk, dan il-kriterju ma ntlahaqx.

Konkluzjoni

a) It-taghrif li ressqu l-provdituri tas-servizz dwar investimenti li kellhom l-ilmentaturi jindika b'mod car li l-ilmentaturi ma kinux eligibbli li jinvestu fil-*LVMMPF* ghax l-ammont minnhom investit fil-hames snin precedenti ma kienx ilahhaq il-minimu ta' USD50,000.

b) Jekk wiehed izomm f'mohhu d-definizzjoni b'mod holistika u kompluta kif hi specifikata fil-Prospett Supplimentari, huwa ikkonsidrat izjed u izjed li ma hemm l-ebda 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*

[74] Ghal numru ta' tranzazzjonijiet li sehhew qabel l-1 ta' Jannar 2008 (meta l-ewro hadet post il-Lira Maltija bhala munita ufficjali), il-valuri fil-prospett ta' *holdings* tal-ilmentatur li pprezentaw il-provdituri tas-servizz jirreferu ghal munita originali, cioè, il-Lira Maltija.

the risks involved", li hija parti principali tad-definizzjoni ta' "*experienced investor*", u dan meta wiehed iqis in-natura ta' investimenti ohra li kellhom l-ilmentaturi li kienu jinkludu fondi ta' investiment kollettiv li jinvestu f'assi mhux relatati ma' proprjetà immobbli u, allura, sostanzjalment differenti minn kif kien l-*LVMMPF*.

Ghalhekk huwa meqjus li lanqas ma jista' jigi kkonsidrat b'xi mod li l-ilmentaturi kellhom l-*"expertise, experience and knowledge"* necessarja kif deskritt fid-definizzjoni ta' "*experienced investor*".

c) Hekk kif imsemmi aktar 'il fuq f'din id-decizjoni, l-*Experienced Investor Declaration Form*[75] tiddeskrivi biss it-tliet kriterji fuq liema bazi l-investituri jissodisfaw id-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 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 ghal iskop tal-eligibilità ta' investituri bhala "*experienced investors"*.

d) Huwa, allura, kkonsidrat li meta l-ilmentaturi kienu qed jiffirmaw l-*Experienced Investor Declaration Form* li giet ipprezentata lilhom, l-ilmentaturi ma gewx infurmati b'mod car u inekwivoku li permezz tal-firma taghhom kienu qed jiddikjaraw li ghandhom *"expertise, experience and knowledge"* li permezz t'hekk jifhmu r-riskji involuti u, ghalhekk, setghu jiehdu decizjonijiet dwar investiment wahedhom.

   i. Il-Bank kellu jagixxi fl-ahjar interess tal-investituri hekk kif specifikat fil-kundizzjonijiet *standard* tal-licenzja tal-Parti C(I) tal-*Investment Services Guidelines* li kienu japplikaw fejn kundizzjoni 3.02 tispecifika li "*The Licence Holder shall act honestly, fairly, and with integrity – in the best interests of its customers and of the market*", filwaqt li kundizzjoni *standard* 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*";

[75] A fol 37

ii. Il-Bank kellu jiehu certi mizuri ragonevoli biex jara li l-investituri jissodisfaw b'mod konkret id-definizzjoni ta' "*Experienced Investor*", u dan ghall-interess tal-klijenti tieghu stess, izjed u izjed, fil-kuntest fejn il-*BOV* biegh prodott immanigjat u mahrug minn kumpanija affiljata tieghu stess (hekk kif johrog minn pagna 26 tal-Prospett Supplimentari tal-*LVMMPF*) u fejn wiehed huwa ghalhekk mistenni li jezercita izjed prudenza u diligenza fic-cirkostanzi.

e) Finalment, il-Bank kellu l-obbligu li jagixxi "*with due skill, care and diligence*" u fl-ahjar interess tal-ilmentaturi skont *Standard Licence Condition 3.03* tal-*Investment Services Guidelines,* u f'dan ir-rigward huwa meqjus li ma gabx evidenza konvincenti u sufficjenti li dan l-obbligu intlahaq hekk kif ragonevolment mistenni fir-rigward tal-ilmentaturi, u dan meta wiehed jikkonsidra d-diversi nuqqasijiet ampjament imsemmija hawn fuq min-naha tal-provditur tas-servizz.

Ghar-ragunijiet hawn fuq imsemmija u mill-provi esebiti f'dan il-kaz, jirrizulta li l-ilmentaturi ma setghux jigu meqjusa bhala "*experienced investor*s" u, ghalhekk, lanqas biss setghu jinvestu f'dan il-Fond.

Ghalhekk l-ilment huwa wiehed ekwu, gust u ragonevoli fic-cirkostanzi ta' dan il-kaz u l-Arbitru qed jilqghu sakemm dan huwa kompatibbli ma' din id-decizjoni.

L-ilmentaturi kienu investew is-somma ta' €18,000 f'Ottubru 2006,[76] u mal-Offerta inghataw lura s-somma ta' €7,741.30.[77] L-ilmentaturi rcevew is-somma ta' €149.66 bhala *net income* minn *dividend payments* mill-istess investiment fl-*LVMMPF.*

Fic-cirkostanzi huwa meqjus li l-ilmentaturi ghandhom jitpoggew lura fil-pozizzjoni li kienu qabel ma ghamlu l-investiment f'Ottubu 2006, u ghandhom f'dan ir-rigward jiehdu lura s-somma li tibqa' li tammonta ghal €10,109.04.

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 is-somma ta' ghaxart elef, mija u disa' ewro u erba' centezmi (€10,109.04).

[76] A fol 11
[77] A fol 67

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

Bl-ispejjez kontra l-*Bank of Valletta p.l.c.*

Dr Reno Borg
Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji