

## Quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji

**Kaz Nru. 477/2016**

**MT ('l-ilmentatur')**

**vs**

***Valletta Fund Management Ltd. (C 18603)***  
**(‘VFM’) li mit-22 ta’ Novembru 2016,**  
**bdiet tissejjah *BOV Asset Management***  
***Ltd. (‘BAM’)*<sup>1</sup>**

***u***

***Bank of Valletta p.l.c. (C 2833)***  
**(‘BOV’ jew ‘il-Bank’ flimkien ‘il-provdituri**  
**tas-servizz’)**

**Seduta tat-12 ta’ Settembru 2018**

**L-Arbitru:**

**Ra l-ilment** li qed isir kontra l-provdituri tas-servizz li jittratta l-investment fil-*La Valette Multi Manager Property Fund* (“LVMMPF” jew “Fond”), sottofond tal-*La Valette Funds SICAV p.l.c.*

L-ilmentatur ghamel investment fil-LVMMPF ta’ €18,367.35 fis-27 ta’ Frar 2007.<sup>2</sup> L-ilmentatur spjega li huwa kien inghata parir mill-Bank biex jinvesti f’dan il-Fond. Gie sottomess li l-parir li inghata mill-Bank lill-ilmentatur ma kienx wiehed tajjeb u jghodd ghalih.<sup>3</sup> L-ilmentatur issottometta li huwa lanqas biss kien jaf jaqra u jikteb.

---

<sup>1</sup> 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)*

<sup>2</sup> A fol 10

<sup>3</sup> A fol 5 u 11

L-ilmentatur issottometta li fis-sena 2013, huwa kien ghamel ilment ufficjali mal-Bank dwar l-investment fil-Fond kif ukoll fuq investment iehor li, fl-opinjoni tieghu, ma kinux tajbin u jghoddu ghalih u, filwaqt li l-Bank hallas lura l-flus investiti fuq l-investment l-iehor, l-ilmentatur gie nformat li l-kaz rigward l-investment fl-LVMMMPF huwa wiehed maghluq.<sup>4</sup>

Gie sottomess li wara l-investment fil-Fond, l-ilmentatur sar jaf li l-LVMMMPF *“kien tajjeb biss ghal nies li jifhmu fil-proprjetà jew inkella jinvestu fil-proprjetà”*, fejn l-ilmentatur sahaq li dik kienet *“haga li jiena la nifhem u lanqas qatt ghamilt”*.<sup>5</sup> L-ilmentatur ghalhekk hass li l-Bank naqas fil-konfront tieghu meta tah parir biex jinvesti f’dan il-Fond.

L-ilmentatur qed jitlob li jerga’ jitpogga fis-sitwazzjoni inizjali tieghu qabel ma sar l-investment fl-LVMMMPF u f’dan ir-rigward intalbet is-somma ta’ €6,779.36.<sup>6</sup>

#### **Ra r-Risposta fejn il-Provdituri tas-Servizz wiegbu:**

*“L-ilmentatur identifika lill-BOV u BAM bhala l-provdituri tas-servizzi finanzjarji li kontribom dan l-ilment tressaq. Imkien ma jirrizulta mill-ilment li l-ilmentatur ressaq dan l-ilment ukoll kontra La Valette Funds SICAV p.l.c. (“l-Iskema”). Ghaldaqstant, l-Iskema m’hijjex f’pozizzjoni li tirrispondi ghal dan l-ilment odjern stante li din imkien fl-ilment odjern ma giet identifikata bhala l-parti li kontriha tressaq dan l-ilment. Ghal dawn ir-ragunijiet, l-esponenti jissottomettu li kwalunkwe decizjoni tas-Sinjuriya Tieghu l-Arbitru m’ghandhiex torbot la lill-Iskema, u in generali lil hadd hlief lill-ilmentatur u lill-BOV u BAM.*

*L-esponenti jirrispondu illi t-talbiet ta’ l-ilmentatur 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*

---

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

<sup>5</sup> A fol 79

<sup>6</sup> A fol 5

*semmai tali kwistjoni jekk titqajjem ghandha tigi deciza mill-Prim'Awla tal-Qorti Civili b'mod esklussiv.*

2. *Illi in linea preliminari ukoll, is-Sinjuriya Tieghu l-Arbitru ghandu qabel xejn jirrifjuta li jezercita l-poteri tieghu stante tranzazzjoni li ghandha s-setgha ta' sentenza li ghaddiet in gudikat.<sup>7</sup> Minghajr limitazzjoni ghall-generalità tas-suespost dan jirrendi l-ilment de quo frivolu w vessatorju ai termini tal-artikolu 21(2)(c) tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta.*
3. *Illi in linea preliminari wkoll, u minghajr pregudizzju ghas-suespost, is-Sinjuriya Tieghu l-Arbitru ghandu wkoll jirrifjuta li jezercita l-poteri tieghu fil-konfront ta' BAM u 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, l-intimati BAM u BOV m'humix il-legittimi kontraditturi f'dawn il-proceduri;*
5. *Illi in linea preliminari wkoll, u minghajr pregudizzju ghas-suespost, l-ilmentatur la ghandu d-dritt u lanqas l-interess guridiku li jipromwovi dawn l-istanzi stante li biegh u ttrasferixxa d-drittijiet kollha tieghu inkluzi drittijiet litigjuzi fil-konfront ta' kull wiehed mill-intimati, u allura ma jistax illum jezercita dritt li m'ghadux tieghu 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 fundamentali tal-intimati li jgawdu l-proprjetà taghhom;*
6. *In linea preliminari ukoll, u minghajr pregudizzju ghas-suespost l-ilment huwa preskritt:*
  - (i) *Kwalunkwe azzjoni li ghandha l-effett li tirrexxindi l-kuntratt li bih l-ilmentatur ittransiga mal-intimati hija preskritta bit-trapass ta' sentejn u dan abbazi tal-artikolu 1222 tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta;*
  - (ii) *Minghajr pregudizzju ghas-suespost, anke li kieku ghall-grazzja tal-argument il-kuntratt ta' tranzazzjoni kellu jigi skartat, it-talbiet tal-ilmentatur imsejsa fuq allegazjonijiet ta' responsabbilità extra*

---

<sup>7</sup> Artikolu 1729(1) tal-Kodici Civili – Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta

*contrattuale jew aquiliana huma preskritti ai termini tal-artikolu 2153 tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta.*

7. *Fil-mertu wkoll, u minghajr pregudizzju ghas-suespost, fi kwalunkwe kaz l-ilmentatur ma soffra 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-ilmentatur ta' kwalsiasi somma in linea ta' danni jew xort'ohra;*
8. *L-ispejjez ta' dawn l-istanzi ghandhom jigu ssopportati mill-ilmentatur."*

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

**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 *"LVMMPF"*.

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

L-ghan tal-Fond gie deskritt bhala wiehed li jinvesti fil-proprjeta' biex jipprovdi lill-investituri tieghu dhul u tkabbir fil-kapital billi jinvesti f'fondi ohra ta' investimenti li jinvestu fil-proprjeta'.

Skont is-*Supplementary Prospectuses* li hargu l-provdituri, kien hemm diversi restrizzjonijiet, fosthom, restrizzjoni kif jinvestu li kienet taqra hekk:

*"The limit on the level of gearing that the Fund's underlying real estate property funds may be exposed to is of a maximum of 100% of their respective net assets."*<sup>8</sup>

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

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

---

<sup>8</sup> Din ir-restrizzjoni hija indikata bhala *Investment Restriction (v)* fil-Prospett Supplimentari originali tal-1 ta' Settembru 2005, u fi Prospetti Supplimentari ohra ta' wara b'eccezzjoni fis-*Supplementary Prospectus* tat-18 t'Awwissu 2010, fejn hi mnizzla bhala Restrizzjoni Numru (vi). Ghalhekk se tigi referuta fit-text kollu ta' din id-decizjoni bhala *'Investment Restriction (v)*, fil-qosor *IR(v)*.

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

Il-Malta Financial Services Authority (“MFSA”), ir-regolatur tas-settur, dehrilha li kellha taghmel diversi inkjesti biex tistabilixxi 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 inkluzo l-VFM, ghamel dik li ssejhet Offerta<sup>9</sup> sabiex jixtri l-ishma tal-investituri fil-Fond bil-prezz ta’ €0.75 kull sehem. Din l-Offerta harget fis-26 ta’ Mejju 2011,<sup>10</sup> u l-investituri kellhom jiddeciedu jekk jaccettawhiex jew le sat-30 ta’ Gunju 2011.

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

F’ittra li baghat il-BOV lill-investituri<sup>11</sup> inghad lilhom li setghu jaccettaw l-Offerta u setghu ma jaccettawhiex, u gie enfasizzat li ftehim bonarju skont it-termini u kundizzjonijiet tal-istess Offerta kienet l-ahjar triq biex jigu evitati proceduri twal fil-Qorti.

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

Fit-28 ta’ Gunju 2011, jigifieri jumejn qabel ma ghalqet l-Offerta, l-MFSA, skont l-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.<sup>12</sup>

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

---

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

<sup>10</sup> Ittra mibghuta mic-Chairman tal-BOV f’isem il-Grupp BOV datata 26 ta’ Mejju 2011.

<sup>11</sup> *Ibid.*

<sup>12</sup> *Media Release 3/11/2011*

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,<sup>13</sup> li kien jittratta dwar l-obbligi li kellu l-BOV fil-monitoragg ta' *compliance* mal-*Investment Restrictions* inseriti fil-Prospett Supplimentari, l-MFSA sabet diversi nuqqasijiet, fosthom, li:

- i. il-BOV applika hazin l-*Investment Restriction (v)* tal-Prospett Supplimentari u, ghalhekk, naqas mill-obbligi tieghu "*of care and diligence required of Licence Holders with regard to their conduct of business*";<sup>14</sup>
- ii. il-BOV naqas mir-responsabbiltajiet tieghu li jissorvelja li l-Fond jaderixxi mal-*Investment Restriction (v)* u, ghalhekk, ma mexiex mal-obbligu tieghu ta' "*due care and diligence in the best interests of the Fund and its unit holders*";<sup>15</sup> li l-BOV ma kellux procedura tajba (*proper procedures*) sabiex ikun jista' jissorvelja lill-VFM u *Insight* fil-*Leverage Investment Restriction* u ma kisibx informazzjoni bizzejjed sabiex ikun inkonfortat li l-Fond kien qed jigi, "*managed in line with Investment Restriction (v) to enable accurate reporting in the annual Custodian Report to unit-holders*";<sup>16</sup> li kellu deficjenzi fiz-zamma tar-*records* tieghu.<sup>17</sup>

Minhabba dawn in-nuqqasijiet, l-MFSA imponiet multa amministrattiva fuq il-BOV ta' €197,995.<sup>18</sup>

---

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

<sup>14</sup> *Ibid.* p 8

<sup>15</sup> *Ibid.* p 9

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

<sup>17</sup> *Ibid.* p 10

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

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

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

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

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

L-*MFSA* sabet diversi nuqqasijiet fosthom: nuqqas ta' pariri tajbin (*inappropriate*) lill-klijenti kif ukoll sabet prattici ta' '*misleading information*' lill-klijenti, kif ukoll ksur ta' diversi regolamenti li jirregolaw it-thaddim tan-negozju applikabbli dak iz-zmien.<sup>20</sup>

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

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

**Ghall-*MFSA*, l-*Offerta* ma kinetx ikkonkludiet il-kaz, kif kienet l-intenzjoni tal-*BOV* li min jehodha kien ikun qed icedi kwalunkwe dritt legali kontra l-*BOV*. Fil-fatt, permezz ta' Direttiva tat-28 ta' Gunju 2011, l-*MFSA* obligat lill-Bank biex jizgura illi l-accettazzjoni ta' din l-*Offerta* kellha tkun minghajr pregudizzju ghal kwalunkwe dritt li whud mill-investituri kellhom ghal**

---

<sup>19</sup> *Ibid.* p. 8-9

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



## **kumpens jew, addirittura, jergghu jitpoggew fil-qaghda finanzjarja tagghom qabel ma investew fil-*Property Fund*.**

Permezz ta' ittra tal-1 ta' Gunju 2012,<sup>21</sup> l-MFSA infurmat lill-BOV li kienet se tigi appuntata kumpanija professjonali li tagixxi b'mod indipendenti sabiex, fost affarijiet ohra, kellha tikklassifika lill-investituri bhala dawk li kienu jikkwalifikaw bhala '*experienced investors*' u ohrajn li ma kinux jikklassifikaw bhala '*experienced investors*', bl-intenzjoni li min ikun eligibbli jithallas kumpens mill-BOV.

Giet appuntata id-ditta ta' *Mazars*, li r-rapport tagghom tlesta fil-21 ta' Jannar 2013.<sup>22</sup> L-MFSA ghaddiet lista ta' investituri li, skont dan ir-rapport, kellhom jinghataw kumpens, u l-BOV hallas lil dawk l-investituri li kienu eligibbli skont ir-rapport tal-*Mazars*.

Skont dawn il-kriterji gie deciz min kellu jinghata kumpens u min ma kellux jinghata kumpens. Minkejja li l-BOV kien nizzel fl-Offerta li din kienet tikkonkludi l-kaz ghal min jaccettaha, (*in full and final settlement*), xorta wahda ghamel hlasijiet lil diversi investituri skont kif stabbilit mill-*Mazars*.

Il-*Bank of Valletta*, f'isem il-Grupp, hallas din id-differenza lil numru ta' investituri, izda ohrajn li nstabu li kellhom "*l-esperjenza*" jew li t-tranzazzjoni kienet fuq bazi ta' "*Execution Only*" ma inghatawx id-differenza bejn dak li investew u l-ammont imhallas bl-Offerta jew minghajrha.

## **Eccezzjonijiet Preliminari**

### **Eccezzjonijiet dwar Gurisdizzjoni**

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

---

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

<sup>22</sup> *Mazars - Independent Expert's Report, 21 January 2013*.

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

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

Skont il-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta,<sup>23</sup> l-Arbitru ghandu l-kompetenza li *"jisma' lmenti skont il-funzjonijiet tieghu taht l-Artikolu 19 (1) fir-rigward tal-impjibba 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 lili 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."*<sup>24</sup>

L-istess artikolu jipprovdi 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*

---

<sup>23</sup> Art. 21(1)(b) tal-Kap. 555

<sup>24</sup> Kap. 555, Art. 2

*Finanzjarji ta' Malta skont l-Att dwar l-Awtorità għas-Servizzi Finanzjarji ta' Malta jew kull ligi oħra tas-servizzi finanzjarji, inkluż izda mhux limitat għal servizzi ta' investiment, ibbankjar, istituzzjonijiet finanzjarji, karti ta' kreditu, pensjonijiet u assigurazzjoni..."*<sup>25</sup>

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

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

Il-legizlatur bl-ebda mod ma illimita l-kompetenza tal-Arbitru hlief għal 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' jagħti rimedju pekunjarju għal kull ilment sa massimu ta' €250,000.*"

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

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

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

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

M'hemm l-ebda dubju li l-Bank kien qed joffri servizz fil-qasam tas-servizzi finanzjarji. Il-Bank mhuwiex kumpanija ordinarja li dahlet f'xi kuntratt semplici ma' kontraent iehor, imma l-Bank huwa kumpanija li tahdem fil-qasam tas-

---

<sup>25</sup> *Ibid.*

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

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

M'hemm l-ebda dubju lanqas li s-servizz jikkostitwixxi kuntratt bejn konsumatur u kummercjant u, ghalhekk, japplikaw ghal din ir-relazzjoni guridika kemm ligijiet, regoli u regolamenti prattici u professjonali stabbiliti u linji gwida minn awtoritajiet supervizjonali nazzjonali u tal-Unjoni Ewropea, u anke ligijiet u Direttivi<sup>27</sup> li saru biex jaghtu protezzjoni lill-konsumatur.

Din ir-relazzjoni guridika li nholqot bejn l-ilmentatur u l-Bank 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.<sup>28</sup>

L-Arbitru dahal fil-fond fuq din il-kwistjoni fil-Kaz Nru. 028/2016 deciz minnu fit-23 ta' Frar 2018,<sup>29</sup> u semma r-ragunijiet ghalfejn ma sehhetx tranzazzjoni bejn il-Bank 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.

---

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

<sup>27</sup> Kap. 555, Art 19(3)(c)

<sup>28</sup> Kap. 378, Art. 47(B)

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

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

Peress li kif inghad l-Arbitru dahal fil-fond fuq din il-kwistjoni, a skans ta' repetizzjoni u sabiex jittratta l-ilment kemm jista' jkun b'mod "*ekonomiku u mhaffef*",<sup>30</sup> qieghed jaghmel referenza ghal dak li gie deciz minnu fil-Kaz Nru. 028/2016 fit-23 ta' Frar 2018,<sup>31</sup> 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 u l-VFM (BAM) m'humiex il-Legittimi Kontraditturi**

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

Il-Bank dahal f'obbligi kuntrattwali mal-ilmentatur u, ghalhekk, huwa evidenti li huwa l-legittimu kontradittur. F'dan il-kaz, il-VFM (BAM) ma kintx involuta direttament fid-dinamika tal-bejgh u, ghalhekk, m'ghandhiex twiegeb ghal dan il-kaz.

### **Eccezzjoni li l-Ilmentatur m'ghandux interess guridiku**

Dwar l-interess guridiku tal-ilmentatur, l-Arbitru jhoss li jkun adegwat li jinghad li l-ilmentatur ghandhu interess reali, attwali u personali u johrog minn vjolazzjoni ta' dritt. L-ilment li ghamel jista' jipproduci rizultat pekunjarju jew

vantagg ghalih u huwa guridiku u bbazat fuq dritt pretiz u, ghalhekk, ghandu interess guridiku. Barra minn hekk, galadarba huwa "*klijent eligibbli*" skont il-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta huwa ghandu id-dritt iressaq l-ilment tieghu quddiem l-Arbitru.

---

<sup>30</sup> Kap. 555, Art 19(3)(d)

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

<sup>32</sup> A fol 88

## **Eccezzjonijiet dwar Preskrizzjoni**

Il-provdituri 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-provdituri tas-servizz it-talbiet tal-ilmentatur huma msejsa fuq allegazzjonijiet ta' responsabbiltà *extra contrattuale* jew *aquiliana* u huma preskritti skont l-istess artikolu.

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

*“Meta l-ligi f’xi kaz partikolari ma tistabilixxix zmien aqsar, l-azzjoni ghar-rexxissjoni minhabba vjolenza, zball, eghmil doluz, stat ta’ interdizzjoni, jew nuqqas ta’ età, taqa’ bil-preskrizzjoni eghluq sentejn.”*

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

Ghalhekk din l-eccezzjoni qed tigi michuda.

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

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

*“Illi l-Qrati taghna dejjem irritennew illi il-preskrizzjoni ta’ sentejn imsemmija fl-Artikolu 1917 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 gejgin mhux minn inadempjenza ta’ obbligazzjoni imma ‘ex delictu vel quasi’.*

---

<sup>33</sup> PA, 28 ta’ Lulju 2011

*Meta d-danni huma 'ex contractu' ghax 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 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 obligazzjoni kuntrattwali (Stivala vs Colombo, PA, 9/1/1953. VOI XXXVII.ii.622)."*

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

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

## **Fil-Mertu**

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

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

### **L-Ilmentatur**

L-ilmentatur kellu 37 sena meta investa fl-LVMMPF. Hekk kif deskritt fl-*affidavit* tieghu huwa ma jafx jikteb u lanqas jaqra. L-ilmentatur kien jahdem mal-Gvern fejn xogholu kien bhala *Handyman* gewwa XXX.<sup>36</sup> Huwa kien mar skola tas-snajja'.<sup>37</sup>

Min-naha ta' investimenti ohra, fis-seduta tal-25 ta' Settembru 2017, l-ilmentatur ikkonferma li huwa kellu xi investimenti ohra mal-Bank izda li ma kienx jahseb li dawn jaqbzu l-USD50,000.<sup>38</sup>

Analizi tal-lista ta' investimenti li kellu l-ilmentatur u li giet ipprovduta mill-provdituri tas-servizz qieghda ssir izjed 'il quddiem f'dan id-dokument.

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

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

<sup>36</sup> A fol 79

<sup>37</sup> A fol 81

<sup>38</sup> A fol 80

L-ilmentatur ircieva mill-Offerta s-somma ta' €12,006.69.<sup>39</sup>

## **Il-Provdituri tas-Servizz**

Matul is-smigh ta' dan il-kaz, il-provdituri tas-servizz ipprezentaw erba' *affidavits* flimkien ma' dokumentazzjoni ohra kif gej:

*Affidavit tas-Sinjura Avalon Abela – Head, Compliance & Regulatory Affairs mal-BOV Asset Management Limited*<sup>40 41</sup>

Mal-*affidavit* taghha gew annessi diversi dokumenti relatati mal-ilment, li huma ittra datata 21 ta' Jannar 2013, li fiha l-ilmentatur qieghed jigi nformat li irrizulta li huwa kien jikkwalifika bhala “*experienced investor*” wara r-review tal-fajl tieghu minn *Marccus Partners and Mazars Group (“Mazars”)*,<sup>42</sup> kopja tal-*Application Form and Experienced Investor Declaration Form u Contract Note*,<sup>43</sup> prospett tal-*holdings* tal-ilmentatur,<sup>44</sup> u prospett ta' *dividend /reinvestments*.<sup>45</sup>

*Affidavit tas-Sur Mario Mallia – Chief Executive Officer mal-Bank of Valletta p.l.c.*<sup>46</sup>

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

Barra minn hekk, hu sahaq fuq il-fatt li l-ilmentatur kien accetta l-Offerta tal-Bank (€0.75), liema Offerta kienet suggetta ghal diversi kundizzjonijiet.

*Affidavit tas-Sur Kenneth Farrugia – Chief Officer Business Development mal-Bank of Valletta p.l.c.*<sup>47</sup>

L-*affidavit* tieghu huwa iktar iffokat fuq l-irwolijiet tas-SICAV, tal-BOV Asset Management Limited (qabel VFM) bhala *Manager* tal-Fond, tal-Bank of Valletta p.l.c. bhala l-Kustodju tal-Fond u l-LVMMMPF innifsu kif ukoll il-

---

<sup>39</sup> A fol 61

<sup>40</sup> A fol 82

<sup>41</sup> Skont ir-Registru tal-Kumpaniji, it-tibdil fl-isem ghal “BOV Asset Management Limited” minn “Valletta Fund Management Limited” kien b'effett mit-22 ta' Novembru 2016.

<sup>42</sup> A fol 85

<sup>43</sup> A fol 86 - 90

<sup>44</sup> A fol 91 - 95

<sup>45</sup> A fol 96

<sup>46</sup> A fol 97

<sup>47</sup> A fol 141



komunikazzjonijiet mal-investituri. Fost dokumenti ohra, mal-*affidavit* tieghu giet ipprezentata kopja tal-Prospett Supplementari datat l-1 ta' Settembru 2005.

*Affidavit tas-Sur Peter Perotti – Chief Retail Banking Officer mal-Bank of Valletta p.l.c. u Direttur tal-La Valette Funds SICAV p.l.c.*<sup>48</sup>

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

Ta' min jinnota li fl-ebda wiehed mill-erba' *affidavits* ipprezentati, l-provdituri tas-servizz ma ittrattaw l-ilment specifiku imressaq mill-ilmentatur. Apparti l-*affidavit* ta' Avalon Abela, t-tlett *affidavits* l-ohra kienu jinkludu stqarrijiet u dokumentazzjoni b'mod generali u mhux specifici ghall-ilment innifsu.

## **Konsiderazzjonijiet Ohra**

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

L-ilmentatur iddikjara fl-*affidavit* tieghu li huwa investa fl-LVMMPPF fuq il-parir li inghata mill-Bank. Huwa ma ftakarx kif zviluppa l-*meeting* mal-Bank fejn inghata dan il-parir u jekk kienx fosthom staqsa xi domandi partikolari “*ghajr li niftakar li dan kellu jkun investment fil-proprjeta'*”.<sup>49</sup>

Sahaq ukoll li huwa kien iffirma xi karti izda huwa ma kienx jaf jaqra. L-ilmentatur ma ftakarx lanqas jekk kinux ghaddewlu xi dokumentazzjoni bhal *brochure* jew prospett fuq l-LVMMPPF.

Fis-seduta tal-25 ta' Settembru 2017, l-ilmentatur spjega li hadd ma kien qallu li seta' jitlef flusu mill-investment.<sup>50</sup>

L-akkwist tas-sehem fl-LVMMPPF mill-ilmentatur fis-27 ta' Frar 2007, huwa evidenzjat bil-kopja tal-*Contract Note* li nharget mill-VFM.<sup>51</sup>

---

<sup>48</sup> A fol 267

<sup>49</sup> A fol 79

<sup>50</sup> A fol 80

<sup>51</sup> A fol 10

Mal-*Application Form* tal-ilmentatur giet kompluta *Experienced Investor Declaration Form*.<sup>52</sup> Hekk kif indikat fl-*Appendix V*<sup>53</sup> tal-Prospett Supplimentari<sup>54</sup> datat l-1 ta' Settembru 2005, (li huwa rifless bl-istess mod fil-Prospett Supplimentari li nhareg f'Marzu u Dicembru 2006), l-ebda applikazzjoni ghal dan l-investment ma setghet tigi accettata sakemm din il-formola ma tkunx kompluta.

Sabiex investitur seta' jkun meqjus eligibbli li jinvesti fl-LVMMPPF, kellu jissodisfa d-definizzjoni ta' *experienced investor* u wahda minn tliet kriterji partikolari. Dawn it-tliet kriterji huma elenkati kemm fid-definizzjoni<sup>55</sup> ta' *experienced investor* fil-Prospett Supplimentari (dak ta' Settembru 2005 kif ukoll dawk li hargu fis-sena 2006 li jirriflettu l-istess definizzjoni ta' *experienced investor*), kemm f'*Appendix V* tal-istess Prospett, kif ukoll fl-*Experienced Investor Declaration Form*.

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

Dwar l-iffirmar tal-*Experienced Investor Declaration Form* mill-klijenti li xtraw dan il-Fond, l-Arbitru ra r-rapport tal-MFSA<sup>56</sup> li kien sar biex l-MFSA tara xi prattici ta' bejgh (*sales practices*) kien uza l-Bank biex biegh dan il-Fond. Qabel xejn, l-MFSA ghamlitha cara li dan il-Fond ma setax jinbiegh lil kulhadd:

**“The features of the Fund including its risk factors as described in the prospectus of the Fund, made this eligible to be licensed as a professional investor fund which could be marketed only to investors who qualify as *'experienced investors'*, therefore, *'persons having the expertise, experience and knowledge to be in a position to make their own investment decisions and understand the risks involved'* with regards to an investment in the Fund. Its features, including the relevant risks, made this an unsuitable product for unsophisticated retail investors or investors having a cautious**

---

<sup>52</sup> A fol 89

<sup>53</sup> A fol 195

<sup>54</sup> A fol 145

<sup>55</sup> A fol 148-149

<sup>56</sup> *Report on the MFSA investigation into the sales practices by Bank of Valletta p.l.c. of the La Valette Multi-Manager Property Fund 22 June 2012.*

risk profile. In fact, *BOV's own asset allocation models for investors, when updated to include reference to the Fund in March 2006, did not recommend any exposure to the Fund for clients with a cautious risk profile.*"<sup>57</sup>

Ghalhekk il-fatt wahdu li l-investituri kienu iffirmaw din l-*Experienced Investor Declaration Form*,<sup>58</sup> li minghajr l-iffirmar taghha l-Bank ma setax ibieghilhom dan l-investment, ma kienx ifisser li b'daqshekk l-investituri saru verament investituri ta' esperjenza. Din il-formola, *standard form*, inghatat mill-Bank lil kull min deherlu li seta' jbieghlu dan il-Fond, li inbiegh fuq skala kbira hafna lil eluf ta' klijenti. Dan il-hsieb huwa ukoll dak li ddecidiet l-MFSA fir-rapport taghha 'il 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 provide to the MFSA in relation to these investors indicate that in various instances, BOV advisors did not take reasonable steps to ensure that the said investors were indeed experienced investors before advising them to invest in the Fund, and that the Fund was suitable for these clients."**<sup>59</sup>

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

Fil-kuntest ta' *advisory clients* hemm obbligi addizzjonali fejn kellu jigi assessjat is-*suitability* tat-tranzazzjoni ghall-klijent, apparti li wiehed kellu jiehu in konsiderazzjoni aspetti ohra: bhan-natura specifika ta' investitur ghal min il-Fond kien fl-ahhar mill-ahhar immirat, jigifieri '*Experienced Investors*' hekk kif definit fil-Prospett; il-konnessjoni tal-Bank mal-Fond; u l-fatt li l-Fond kien

---

<sup>57</sup> *Ibid.*, p 10, *Bold* tal-Arbitru

<sup>58</sup> Li kif ser jigi muri f' din id-decizjoni ma kinitx kompluta ghax ma kinitx konformi mal-Prospett Supplimentari

<sup>59</sup> *Ibid.*, *Bold* u *italics* tal-Arbitru

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

L-Arbitru jaqbel ukoll anke ma' dak deciz mill-Prim'Awla tal-Qorti Civili,<sup>60</sup> fejn iddecidiet li bl-iffirmar wahdu ta' dokumenti f'kaz ta' bejgh ta' servizz finanzjarju ma kienx jeskolpa provditur tas-servizz jekk wiehed ma kienx konsapevoli ta' dak li kien qed jiffirma.

F'dan il-qasam, fejn ghandek espert fuq naha u konsumatur zghir fuq in-naha l-ohra, il-provditur tas-servizz ghandu r-responsabbiltà li jara li l-klijent kellu "*the expertise, experience and knowledge*" li jifhem ir-riskji marbuta ma' dak il-prodott u mhux sempliciment jitlob lill-klijent jiffirma dokumenti biex jaghmluh eligibbli fuq l-aspett biss li mtliet u giet iffirmata l-formola, minghajr ma din tinghata l-hsieb, l-attenzjoni u l-importanza dovuta u minghajr ma jigi ukoll zgurat li hemm bazi ragonevoli li tiggustifika d-dikjarazzjonijiet in kwistjoni ta' *experienced investor*.

Ghalhekk l-Arbitru jrid jara jekk verament l-ilmentatur kellux dik l-*expertise*, esperjenza u t-taghrif biex jinvesti f'dan il-Fond u jekk giex dikjarat "*experienced investor*" ghaliex sempliciment gie moghti l-*Experienced Investor Declaration Form* biex jiffirmaha. Dan l-Arbitru jrid jaghmlu skont il-provi migjuba quddiemu mill-partijiet.

### ***Experienced Investor u l-Experienced Investor Declaration Form***

A bazi tal-kontenut tal-Prospett Supplimentari datat 1 ta' Settembru 2005 (kif ukoll fil-Prospett Supplimentari li nhareg f'Marzu u Dicembru 2006), l-ebda applikazzjoni ghal dan l-investment ma setghet tigi accettata sakemm l-*Experienced Investor Declaration Form* ma tkunx kompluta.

Fil-fatt, is-sezzjoni *Buying, Selling and Switching*<sup>61</sup> tal-Prospett Supplimentari, tindika bic-car u b'mod enfasizzat li:

*"No applications for investment will be accepted unless an Experienced Investor Declaration Form as set out in Appendix V accompanies it."*<sup>62</sup>

---

<sup>60</sup> *Evelyn Farrugia et vs GlobalCapital Financial Management Ltd.*, 11/07/2016

<sup>61</sup> A fol 161

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”.*”<sup>63</sup>

Taht is-sezzjoni *Definitions*<sup>64</sup> fil-Prospett Supplementari, *Experienced Investor* hija definita hekk kif gej:

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

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

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

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

Izda jekk, imbaghad, tinghata harsa lejn l-*Experienced Investor Declaration Form*<sup>65</sup> li l-ilmentatur gie ipprezentat sabiex jiffirma, **wiehed isib li hemm**

---

<sup>62</sup> *Ibid.*

<sup>63</sup> A fol 162

<sup>64</sup> A fol 148

<sup>65</sup> A fol 89

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

Dan l-aspett huwa fil-fatt l-istqarrija tal-bidu nett tad-definizzjoni ta' *Experienced Investor* minn fuq xiex il-paragrafi sussegwenti huma msejsa. Il-formola, fil-fatt, tiddekrivi biss it-tlett kriterji fuq liema bazi l-investitur jissodisfa d-definizzjoni ta' *Experienced Investor*, izda ma tispecificax u ma tinkludix b'dettall u bi prominenza l-paragrafu principali u inizjali li minnu titlaq u tizvolgi l-istess definizzjoni hekk kif fil-fatt deskritta b'mod komplut fis-sezzjoni '*Definitions*' fil-Prospett Supplimentari.<sup>66</sup>

Fil-fatt, id-definizzjoni<sup>67</sup> fil-Prospett Supplimentari ghandha klawsola inizjali 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”.*

Din l-istess klawsola principali ma gietx specificata u mnizzla fl-*Experienced Investor Declaration Form* ipprezentata lill-ilmentatur hekk kif imsemmi hawn fuq izda l-enfasi fil-formola saret biss fuq il-paragrafi sussegwenti tad-definizzjoni. Lanqas giet ipprovduta xi evidenza jew kummenti li dan l-aspett seta' kien spjegat jew diskuss qabel l-investment.

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

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

---

<sup>66</sup> A fol 148

<sup>67</sup> *Ibid.*

***and understand the risks involved'*** with regard to the investment in the Fund."<sup>68</sup>

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

Fl-applikazzjoni tiegħu, l-ilmentatur iffirma li kien eligibbli taht it-tielet kriterju, cioè, li fil-hames snin precedenti, għamel tranzazzjonijiet ta' investment li jammontaw għal mill-inqas is-somma, jew ekwivalenti, għal USD50,000.<sup>69</sup>

L-ittra datata 21 ta' Jannar 2013,<sup>70</sup> li intbagħtet mill-Bank lill-ilmentatur tindika l-ezitu tal-ezercizzju li sar mill-*Mazars*.

F'din l-ittra gie spjegat li wara *review* tal-fajl tal-ilmentatur mill-*Mazars*,

*"... it results that you qualify as an 'experienced investor' as defined in the approved Prospectus of the La Valette Multi Manager Property Fund (the Fund) and, consequently, you are not eligible for any additional payment from the Bank"*.<sup>71</sup>

L-unika informazzjoni li giet ipprezentata lill-Arbitru f'dan il-kaz fir-rigward tal-investimenti li kellu l-ilmentatur kienet il-prospett tal-*holdings* hekk kif imnizzel fl-*affidavit* ta' Avalon Abela.<sup>72</sup>

Il-prospett tal-*holdings*<sup>73</sup> tal-ilmentatur jindika li fil-hames snin qabel ma sar l-investment fl-*LVMMPF*, fis-27 ta' Frar 2007, għas-somma ta' €18,367.35, l-ilmentatur kien għamel dawn l-investimenti (apparti tranzazzjonijiet ohra li saru fis-snin precedenti jew inkella fil-perjodu ta' wara l-investment fl-*LVMMPF*):

- investment ta' Eur3,319.24 f'Awissu 2006 fil-*La Valette Euro Malta Money Fund* u bejgh għall-ammont ta' Eur3,341.72 f'Novembru 2006 fl-istess fond;
- investment ta' Eur2,329.37 f'April 2003 u Eur27,253.67 f'Mejju 2006 fil-*La Valette Malta Bond Fund*;

---

<sup>68</sup> *Report by the MFSA investigation into the sales practices...etc* p.10 *Bold* tal-Arbitru.

<sup>69</sup> Irid jigi osservat li la l-Prospett Supplimentari u lanqas l-*Experienced Investor Declaration Form* ma jagħtu indikazzjoni tas-somma ekwivalenti f'Ewro jew liri Maltin, għalkemm id-denominazzjoni tal-Fond kienet fl-Ewro.

<sup>70</sup> A fol 85

<sup>71</sup> *Ibid.*

<sup>72</sup> A fol 83

<sup>73</sup> A fol 91-95

- investiment ta' Eur3,288.1 f'Novembru 2006 fil-*Vilhena Dynamic Multi Manager Fund*;
- investiment ta' Eur2,282.62 f'Gunju 2004 fil-*Vilhena Euro Multi Manager Fund*;
- investiment ta' Eur2,329.37 f'Frar 2004 fil-*Vilhena Malta Fund ACC* u bejgh ghall-ammont ta' Eur3,344.33 f'Awissu 2006 fl-istess fond;
- *transfer in* ghall-ammont ta' Eur9,085.32 f'Mejju 2005 fil-*La Valette Euro Income Fund* u diversi *reinvestments* f'dan il-fond bejn Lulju 2005 u Jannar 2007 fejn l-ammont totali ta' dawn ir-*reinvestments* flimkien ma jaqbix il-Eur500;
- *transfer in* ghall-ammont ta' Eur9,116.72 f'Mejju 2005 fil-*La Valette Monthly Income Fund* u diversi *reinvestments* f'dan il-fond bejn Gunju 2005 u Frar 2007, fejn l-ammont totali ta' dawn ir-*reinvestments* flimkien ma jaqbix il-Eur500, kif ukoll bejgh ta' Eur9,329.14 fis-26 ta' Frar 2007 fl-istess fond;
- *transfer in* ghall-ammont ta' Eur5,124.55 u Eur6,848.54 f'Mejju 2005 u *transfer in* iehor f'Gunju 2005 ghall-ammont ta' Eur1,091.08 fil-*Vilhena Malta Government Bond Fund ACC* kif ukoll *redemptions* fl-istess fond ghall-ammont ta' Eur7,322.11 u Eur6,630.91 fis-26 ta' Frar 2007.

## Konkluzjoni

- a) Però, minkejja li t-tranzazzjonijiet li kellu l-ilmentatur skont il-prospett tal-*holdings* kienu jissodisfaw il-kriterju tal-USD50,000, jekk wiehed izomm f'mohhu d-definizzjoni b'mod holistika u kompluta, hekk kif hi specifikata fid-definizzjoni tal-Prospett Supplementari, huwa ikkunsidrat li ma hemmx bazi cara, konvincenti u ragonevoli fuq xiex wiehed jista' jqis lill-ilmentatur bhala wiehed "having the expertise, experience and knowledge to be in a position to make [his] own investment decisions and understand the risks involved" li hija l-parti principali tad-definizzjoni ta' *experienced investor*, u dan meta wiehed iqis:



- i. li n-natura tal-investimenti l-oħra li kellu l-ilmentatur, hekk kif imsemmi fil-prospett tal-*holdings* indikat hawn fuq, kienu ta' natura differenti immirati għal *retail investors*, u jinvestu f'assi ta' natura differenti u mhux relatati ma' proprjetà immobbli fejn l-ikbar investiment li kellu l-ilmentatur kien fil-*Malta Bond Fund*, u fejn, allura, l-investimenti l-oħra li l-ilmentatur kien għamel qabel ma investa fil-Fond kienu sostanzjalment differenti minn kif kien l-*LVMMPF*;
- ii. il-profil tal-ilmentatur li kien *Handyman* mal-Gvern,<sup>74</sup> fejn kien mar skola tas-snaġġa,<sup>75</sup> u hekk kif iddikjarat minnu stess, lanqas biss kien jaf jaqra u jikteb.

Għalhekk ma jistax b'xi mod jigi meqjus li l-ilmentatur kellu l-*"expertise, experience and knowledge to be in a position to make [his] own investment decisions and understand the risks involved,"* fl-investiment *de quo* hekk kif deskritt fid-definizzjoni ta' *experienced investor*.

- b) L-*Experienced Investor Declaration Form*<sup>76</sup> tiddekrivi biss it-tliet kriterji fuq liema bazi l-investitur jissodisfa d-definizzjoni ta' *Experienced Investor*, izda ma tispecificax u ma tinkludix il-paragrafu principali u inizjali li minnu titlaq u tizvolgi l-istess definizzjoni hekk kif fil-fatt deskritta b'mod komplut fis-sezzjoni '*Definitions*' fil-Prospett Supplimentari.

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

Huwa, allura, meqjus li meta l-ilmentatur kien qed jiffirma l-*Experienced Investor Declaration Form* hekk kif ipprezentata lilu, l-ilmentatur ma gie infurmat b'mod car u inekwivoku li permezz tal-firma tiegħu kien qed jiddikjara li huwa għandu *"expertise, experience and knowledge"* li jista' jifhem ir-riskji involuti u, għalhekk, huwa jista' jiehu decizjonijiet dwar l-investment.

---

<sup>74</sup> A fol 79

<sup>75</sup> A fol 81

<sup>76</sup> A fol 89

Il-Bank dghajjed id-definizzjoni ta' *Experienced Investor* meta wiehed jara kif ghazel li japplika fil-prattika l-eligibilità tal-investitur fil-kuntest ta' *Experienced Investor* fejn dan gie relattivament applikat b'mod superficjali jew mhux komplut, izjed u izjed meta wiehed jikkunsidra l-profil tal-ilmentatur u n-natura ta' investimenti li kellu qabel hekk kif digà msemmi.

- c) Il-Bank lanqas ma pprovda evidenza fuq in-natura tas-servizz li pprovda lill-ilmentatur u jekk dan l-investment kienx wiehed fuq il-bazi ta' parir ta' investment kif gie allegat<sup>77</sup> jew fuq xi forma oħra. Ma gabx lanqas xi prova fuq l-adekwatezza tat-tranzazzjoni.

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

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

a. ....

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

...

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

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

---

<sup>77</sup> A fol 5 u 79

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

Ghalhekk fic-cirkostanzi wiehed ma jistax lanqas jasal ghall-konkluzjoni li l-Bank osserva dawn ir-rekwiziti normattivi applikabbli ghalih dak iz-zmien tal-investment.

- d) L-ilmentatur gie ipprezentat b'*Experienced Investor Declaration Form* li ma tirriflettix b'mod adegwat id-definizzjoni ta' *experienced investor* fil-Prospett Supplimentari hekk kif spjegat aktar 'il fuq.

Minkejja dan, il-Bank xorta ghazel li jitfa' r-responsabbiltà ta' din id-dikjarazzjoni fuq l-ilmentatur minghajr ma juri l-bazi b'mod komplut u sufficjenti fuq xiex l-ilmentatur jissodisfa d-definizzjoni ta' *Experienced Investor* hekk kif riflessa fis-sezzjoni "*Definitions*" fil-Prospett Supplimentari.

- e) Huwa meqjus li meta l-Bank biegh il-prodott kellu jiehu certu mizuri ragonevoli biex jara li l-investitur jissodisfa b'mod konkret id-definizzjoni ta' *Experienced Investor* u dan ghall-interess tal-klijenti tieghu stess li kienu qeghdin jidhlu gewwa *Professional Investor Fund* u mhux xi fond ghal *retail investors*.<sup>78</sup> Dan, izjed u izjed, fil-kuntest fejn il-Bank kien qieghed ibiegh prodott immanigjat u mahrug minn kumpanija affiljata mieghu stess (hekk kif johrog mill-Prospett Supplimentari tal-LVMMPPF), u fejn wiehed huwa ghalhekk mistenni li jezercita izjed prudenza u diligenza fic-cirkostanzi.

---

<sup>78</sup> Fis-sezzjoni intitolata '*Important Information*' f' pagna 6 tal-Prospett Supplimentari datat 1 ta' Settembru 2005, (li hija riflessa bl-istess mod fil-Prospetti Supplimentari li hargu fit-2006), hemm fil-fatt imnizzel li *PIFs*, jgigifieri '*Professional Investor Funds*' huma fil-fatt '*Non-Retail Schemes*'.

f) Ghalkemm, skont l-ittra tal-Bank,<sup>79</sup> id-ditta *Mazars* harget bil-konkluzjoni ta' natura teknika li l-ilmentatur kien "*Experienced Investor*" u, allura, eligibbli li jinvesti f'dan il-Fond, dan ma jfissirx li ghax kien jilhaq il-kriterju ta' USD50,000, awtomatikament kellu jinghata suggeriment<sup>80</sup> biex jixtri dan l-investment minghajr ma ssir fosthom analizi tal-profil tal-ilmentatur u l-*appropriateness* u *suitability* tat-tranzazzjoni fic-cirkostanzi partikolari tal-ilmentatur hekk kif rikjest minn *Standard Licence Condition 3.03(c)* imsemmija hawn fuq.

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

Il-Bank kellu wkoll l-obbligu li jagixxi "*with due skill, care and diligence*" u fl-ahjar interess tal-ilmentatur hekk kif rikjest minn *Standard Licence Condition 3.03* tal-*Investment Services Guidelines* u, f'dan ir-rigward, huwa meqjus li l-Bank ma gabx evidenza konvincenti u sufficjenti li dan l-obbligu intlaħaq hekk kif ragonevolment mistenni fir-rigward tal-ilmentatur meta wiehed jikkunsidra d-diversi nuqqasijiet ampjament imsemmija hawn fuq min-naha tal-Bank.

**Ghal dawn ir-ragunijiet l-ilment huwa wiehed ekwu, gust u ragonevoli u l-ilment qed jigi milqugh sakemm dan huwa kompatibbli ma' din id-decizjoni.**

**L-ilmentatur kien investa s-somma ta' €18,367.35 fis-27 ta' Frar 2007,<sup>81</sup> u mal-Offerta inghata lura s-somma ta' €12,006.69.<sup>82</sup> L-ilmentatur ircieva s-somma totali ta' €149.685 bhala *net income* minn *dividend payments* mill-istess investment fl-LVMMPF.<sup>83</sup>**

---

<sup>79</sup> A fol 9

<sup>80</sup> A fol 5 u 79

<sup>81</sup> A fol 90

<sup>82</sup> A fol 61

<sup>83</sup> A fol 96

**Fic-cirkostanzi huwa meqjus li l-ilmentatur ghandu jitpogga lura fil-pozizzjoni qabel ma ghamel l-investment originali u ghandu, f'dan ir-rigward, jiehu lura s-somma li tibqa' li tammonta ghal €6,210.98.**

**Ghaldaqstant, *ai termini* tal-Artikolu 26(3)(c)(iv) tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta, l-Arbitru qed jordna lil *Bank of Valletta p.l.c.* ihallas lill-ilmentatur is-somma ta' sitt elef, mitejn u ghaxar ewro u tmienja u disghin centezmu.**

**Bl-imghaxijiet legali mid-data li fiha l-ilmentatur ipprezenta 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**