

## Quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji

**Kaz Nru. 479/2016**

**PO u LO (“l-ilmentaturi”)**

**vs**

***Valletta Fund Management Ltd. (C18603)***

**li mit-22 ta’ Novembru 2016 bdiet**

**tissejjah *BOV Asset Management Ltd.*<sup>1</sup> u**

***Bank of Valletta p.l.c. (C2388) (‘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 fit-28 ta’ Novembru 2016, fejn l-ilmentaturi jghidu hekk:<sup>2</sup>

*“Dan l-investment sar, wara li ghalqulna xi depositi u membri tal-Bank insistew li ninvestu fil-La Valette Multi Manager Property Fund. Gejna mwieghda li l-flus investiti kienu garantiti u ahna, minhabba li m’ahniex investituri professjonali, bqajna fuq il-parir taghhom. Dawn wassluna biex meta l-investment mar hazin, ahna tlifna 25% minnhom.”*

**L-ilmentaturi qed jitolbu dan bhala rimedju:**<sup>3</sup>

---

<sup>1</sup> Skont ir-Registru tal-Kumpaniji, b’effett mit-22 ta’ Novembru 2016., “*Valletta Fund Management Limited*” biddlet l-isem ghal “*BOV Asset Management Limited*” (BAM). F’din id-decizjoni ssir referenza wkoll ghall-VFM ghaliex hafna mid-dokumenti juru hekk u dan sabiex ma jinholqux ekwivoci. Imma d-decizjoni torbot lill-BAM u lill-BOV.

<sup>2</sup> A fol 6

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

*“Ahna qeghdin nistennew li niehdu lura l-25% li fadlilna niehdu.”*

Wagt is-smigh tal-20 ta' Settembru 2017,<sup>4</sup> l-ilmentaturi spjegaw li l-ammont li qed jitlobu hu 25% ta' €18,000. Wara kjarifika mill-Bank, l-ilmentaturi qablu li skont il-*Contract Note* ta' meta kien inxtara l-investment fit-22 ta' Mejju 2007,<sup>5</sup> jirrizulta li l-ammont investit kien ta' €17,550, u fl-Offerta kienu accettaw €11,361.68.

Dan l-ammont huwa ekwivalenti ghall-ammont ta' *units* 15,148.906 multiplikat bi €0.75 ghal kull *unit*. Ghalhekk, l-ilmentaturi qed jitolbu €3,787.23, jigifieri 15,148.906 *units* multiplikat bi €0.25.

**Ra r-risposta<sup>6</sup> fejn il-provdituri tas-servizz wiegeb:**

*L-ilmentaturi identifikaw lill-BOV u BAM bhala l-provdituri tas-servizzi finanzjarji li kontrihom dan l-ilment tressaq. Imkien ma jirrizulta mill-ilment li l-ilmentaturi ressqu dan l-ilment ukoll kontra La Valette Funds SICAV p.l.c. ("l-Iskema"). Ghaldaqstant, l-Iskema m'hijiex f'pozizzjoni li tirispondi 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-ilmentaturi u lill-BOV u BAM.*

*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-Sinjuriya Tieghu l-Arbitru m'ghandux il-kompetenza taht il-ligi biex jiddeciedi dwar il-validità o meno tal-kuntratt ta' tranzazzjoni, jew jekk jorbotx il-kuntratt ta' tranzazzjoni bejn il-partijiet, u semmai tali kwistjoni jekk titqajjem ghandha tigi deciza mill-Prim'Awla tal-Qorti Civili b'mod esklussiv.*

---

<sup>4</sup> A fol 973

<sup>5</sup> A fol 111

<sup>6</sup> A fol 40

*L-intimati jirrilevaw illi fl-ilment l-ilmentaturi ma jattakkawx il-validità tal-kuntratt ta' tranzazzjoni li allura jibqa' validu u jorbot lill-partijiet;*

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'humiex il-legittimi kontraditturi f' dawn il-proceduri;*
5. *Illi in linea preliminari wkoll, u minghajr pregudizzju ghas-suespost, l-ilmentaturi la ghandhom id-dritt u lanqas l-interess guridiku li jippromwovu dawn l-istanzi stante li biegh u ttrasferew id-drittijiet kollha taghhom inkluzi drittijiet litigjuzi fil-konfront ta' kull wiehed mill-intimati, u allura ma jistghux illum jezercitaw dritt li m'ghadux*

*tagghom 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;*

---

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

6. *In linea preliminari ukoll, u minghajr pregudizzju ghas-suespost, l-ilment huwa preskritt:*
  - (i) *Kwalunkwe azzjoni li ghandha l-effett li tirrexxindi l-kuntratt li bih l-ilmentaturi ittransigew mal-intimati hija preskritta bit-trapass ta' sentejn u dan abbazi tal-artikolu 1222 tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta; u*
  - (ii) *Minghajr pregudizzju ghas-suespost, anke li kieku ghall-grazzja tal-argument il-kuntratt ta' tranzazzjoni kellu jigi skartat, it-talbiet tal-ilmentaturi msejsa fuq allegazzjonijiet ta' responsabbilità extra contrattuale jew aquiliana huma preskritti ai termini tal-artikolu 2153 tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta;*
7. *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;*
8. *L-ispejjez ta' dawn l-istanzi ghandhom jigu ssopportati mill-ilmentaturi.*

**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-LVMMPPF, sottofond tal-*La Valette Funds SICAV p.l.c. (SICAV)*. Apparti l-involvement tal-*La Valette Funds SICAV p.l.c.*, il-*Valletta Fund Management Ltd.*<sup>8</sup> (VFM) u l-Bank 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 clients*. Numru kbir ta' investituri hadu sehem f'dan il-Fond.

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 jiggarrantixxi 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:

---

<sup>8</sup> Kif inghad aktar kmieni, "*Valletta Fund Management Limited*" biddlet isimha ghal "*BOV Asset Management Limited*" b'effett mit-22 ta' Novembru 2016.

*“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.”<sup>9</sup>*

F’Settembru 2007, il-prezz ta’ kull sehem beda niezze. 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.

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

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

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

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

Filwaqt li kienu għaddejnin inkjesti mill-MFSA li kien għadhom ma gewx konkluzi, il-BOV għan-nom tieghu kif ukoll għall-Grupp BOV inkluza l-VFM, għamel dik li ssejhet Offerta<sup>10</sup> sabiex jixtri l-ishma tal-investituri fil-Fond bil-

---

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

<sup>10</sup> Referuta fit-test kollu ta’ din id-decizzjoni wkoll bhala ‘l-Offerta’.

prezz ta' €0.75 kull sehem. Din l-Offerta harget fis-26 ta' Mejju 2011,<sup>11</sup> u l-investituri kellhom jiddeciedu jekk jaccettawhiex jew le sat-30 ta' Gunju 2011.

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

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

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

Fit-28 ta' Gunju 2011, jigifieri jumejn qabel ma ghalqet l-Offerta, l-MFSA, skont l-Artiklu 15 tal-*Investment Services Act*, harget direttiva lill-BOV li kienet tghid li l-accettazzjoni tal-Offerta kellha tkun minghajr pregudizzju ghad-drittijiet li investituri seta' kellhom ghal kumpens jew, addirittura, li jigu mpoggija fis-sitwazzjoni finanzjarja li kellhom qabel ma ghamlu l-investment fil-Fond.<sup>13</sup> Din id-Direttiva kienet giet appellata mill-BOV quddiem il-*Financial Services Tribunal*, però liema appell ma baqax jigi segwit.

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

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.

---

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

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

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

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

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

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

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

---

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

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

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

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

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

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



*level of care and diligence required*” u kisret diversi regoli li kienu japplikaw ghalha 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>20</sup>

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

Il-*BOV* hareg *Company Announcement* li tghid li kien se jappella din id-decizjoni tal-*MFSA*. Però, f’*Company Announcement* li hareg, sussegwentement, fit-18 ta’ Lulju 2011, il-Bank habbar li mhux ser jappella ghalix 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-negożju applikabbli dak iz-zmien.<sup>21</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 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,<sup>22</sup> l-*MFSA* obligat lill-Bank biex jizgura illi l-accettazzjoni ta’ din l-*Offerta* kellha tkun minghajr pregudizzju ghal kwalunkwe dritt li whud mill-investituri kellhom ghal kumpens jew, addirittura, jergghu jitpoggew fil-qaghda finanzjarja tagghom qabel ma investew fil-*Property Fund*.**

---

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

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

<sup>22</sup> *MFSA, Media Release, MR 11/2011*

Permezz ta' ittra tal-1 ta' Gunju 2012,<sup>23</sup> l-MFSA infurmat lill-BOV li kienet se tigi appuntata kumpanija professjonali li tagixxi b'mod indipendenti sabiex, fost affarijiet ohra, kellha tikklassifika lill-investituri bhala dawk li kienu jikkwalifikaw bhala '*experienced investors*' u ohrajn li ma kinux jikklassifikaw bhala '*experienced investors*', bl-intenzjoni li min ikun eligibbli jithallas kumpens mill-BOV.

Giet appuntata id-ditta ta' *Mazars*, li r-rapport taghhom tlesta fil-21 ta' Jannar 2013.<sup>24</sup> L-MFSA ghattiet 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.

L-ilmentaturi ressqu dan l-ilment quddiem l-Arbitru biex jigi ikkunsidrat minnu.

### **Eccezzjonijiet Preliminari**

Qabel xejn, l-Arbitru jaqbel ma' dak li ssottomettew il-provdituri tas-servizz fir-risposta taghhom li dan il-kaz huwa ndirizzat biss lejn il-BOV *Asset Management Ltd.* u l-*Bank of Valletta p.l.c.* u, ghalhekk, din id-decizjoni hija fil-konfront taghhom biss.

### **Eccezzjonijiet dwar Gurisdizzjoni**

---

<sup>23</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>24</sup> *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](https://www.mfsa.com.mt/pages/readfile.aspx?f=/Files/Announcements/PressReleases/MR03_2013%20Mazars%20Report.pdf))

Il-provdituri tas-servizz qajjmu l-ecezzjonijiet 1, 2 u 3, li l-Arbitru m'ghandux il-kompetenza li jisma' dan il-kaz ghalix m'ghandux il-kompetenza taht il-ligi li jiddeciedi dwar kuntratt ta' tranzazzjoni bejn il-partijiet li saret *res judicata* liema kwistjoni tista' titqajjem biss quddiem il-Prim'Awla tal-Qorti Civili b'mod esklussiv; li ghalhekk l-ilment huwa wiehed frivolu u vessatorju *ai termini* tal-Artikolu 21(2)(c) tal-Kap. 555 u fil-konfront tal-*VFM* u *BOV*, l-ilmentaturi 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,<sup>25</sup> l-Arbitru ghandu l-kompetenza li "*jisma' lmenti skont il-funzjonijiet tieghu taht l-Artikolu 19 (1) fir-rigward tal-imbiba ta' provditur tas-servizzi finanzjarji.*" M'hemm l-ebda kwalifika dwar il-materja tal-ilment u l-Arbitru jista' jisma' kwalunkwe ilment imressaq minn klijent eligibbli kontra provditur tas-servizzi finanzjarji dejjem fil-limiti tal-istess Att.

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

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

"*Klijent eligibbli*" huwa definit bhala: "*klijent li jkun konsumatur ta' provditur tas-servizzi finanzjarji, jew li lilu l-provditur tas-servizzi finanzjarji jkun offra li*

---

<sup>25</sup> Art. 21(1)(b) tal-Kap. 555

*jipprovdi xi servizz finanzjarju, jew li talab il-provdiment ta' xi servizz finanzjarju minn provditur tas-servizzi finanzjarji.”<sup>26</sup> L-istess artikolu jipprovdi li “‘klijent’ ghandu jinkludi, persuna fizika, inkluzi s-successuri taghha fit-titolu jew mikrointrapriza.”*

Il-ligi tistabilixxi 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...”<sup>27</sup>*

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.

---

<sup>26</sup> Kap. 555, Art. 2

<sup>27</sup> *Ibid.*

*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 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<sup>28</sup> li saru biex jaghtu protezzjoni lill-konsumatur.

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

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

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

---

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

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

<sup>30</sup> Dan il-kaz jinsab fuq il-link: <https://financiarbiter.org.mt/en/About-Us/Documents/Decisions/2018/KAZ%20028-2016%20-%20CAE%20vs%20Bank%20of%20Valletta%20plc%20et.pdf>

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.

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*',<sup>31</sup> qiegheed 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 iffirraw 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,<sup>32</sup> l-MFSA obligat lill-Bank biex jizgura illi l-accettazzjoni ta' din l-Offerta kellha tkun minghajr pregudizzju ghal kwalunkwe dritt li whud mill-investituri kellhom ghal kumpens jew, addirittura, jergghu jitpoggew fil-qagħda finanzjarja taghhom qabel ma investew fil-Property Fund.**

**F'ittra li l-MFSA kitbet lill-BOV fl-1 ta' Gunju 2012,<sup>33</sup> l-MFSA ukoll ma qiesetx il-kaz magħluq bl-accettazzjoni tal-Offerta tant li infurmat lill-Bank li kienet**

---

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

<sup>32</sup> MFSA MR 11/2011

<sup>33</sup> Fl-atti tal-Appell quddiem il-Financial Services Tribunal fl-ismijiet: *Bank of Valletta p.l.c. vs Malta Financial Services Authority*; Ittra iffirrata mid-Director General tal-MFSA lic-Chairman tal-Bank of Valletta p.l.c. Dan l-appell ma kienx tkompla mill-BOV.

**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 klient eligibbli u jista' jressaq l-ilment, allura m'hemm xejn frivolu u vessatorju fl-ilment tieghu u ser jikkunsidrah.

### **Eccezzjoni li l-BOV u l-VFM (BAM) m'humiex il-Legittimi Kontraditturi**

Dwar din l-eccezzjoni l-ilment huwa bazikament dwar il-bejgh tal-investment 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-guddizzju ghax m'hijiex il-legittimu kontradittur.

Mhux l-istess jista' jinghad ghall-*Bank of Valletta p.l.c.* li kien hu li biegh l-investment lill-ilmentaturi.

### **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 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 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>34</sup> fejn il-Qorti qalet:

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

---

<sup>34</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 Jenó Torocsik et deciza fis-7 t'Ottubru 2016:**

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

Fil-kaz odjern, l-ilmentaturi u l-provdituri tas-servizz kellhom relazzjoni kuntrattwali bejniethom kemm meta sar l-investment 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.<sup>35</sup>

## **Fil-Mertu**

**L-Arbitru jrid jiddeciedi l-ilment b'referenza ghal dak li fil-fehma tieghu huwa gust, ekwu u ragonevoli fic-cirkostanzi partikolari u merti sostantivi tal-kaz.<sup>36</sup>**

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

### **L-Ilmentaturi**

Fl-*affidavit* taghhom,<sup>37</sup> il-konjugi ilmentaturi jghidu li ghandhom edukazzjoni bazika fejn it-tnejn li huma attendew Skola Primarja sa *Standard Six*. Fil-mument li ghamlu l-investment, it-tnejn li huma kienu qarrbu s-sittin sena. Qalu wkoll li it-tnejn li huma jafu jaqraw tajjeb bl-Ingiliz u bil-Malti.

<sup>35</sup> Ara *Roland Darmanin Kissaun et vs GlobalCapital Financial Management Ltd.*, PA, 1/06/2017

<sup>36</sup> Kap. 555, Art 19(3)(b)

<sup>37</sup> A fol 101

Qalu li qabel ma nvestew fil-LVMMMPF, kellhom investiment tiehor, cioè il-*Vilhena Euro Multi Manager Fund*. Qalu li f'Mejju 2007, kienu cemplulhom mill-Bank ghax kien se jaghlaq l-investiment li kellhom u kienu se joffrulhom investiment ahjar.

Kienu marru fil-fergha ta' Santa Venera u kienu kellmuhom zewg ufficjali, li ma qalulhomx isimhom jew inkella tawhom xi *business card* taghhom.

Komplew hekk:

*“Qalulna biss li dan l-investiment l-gdid kien ser ikun investiment tajjeb u investiment fis-sod u li kien ser irendi imghax li ser ilahhaq it-12.25%. Dawn iz-zewg ufficjali tal-Bank, qalulna li dan l-investiment ‘La Valette Multi Manager Property Fund’ kien investiment tajjeb hafna u fis-sod u li kien ser jaghtina imghax gholi. Dan l-investiment kien fil-bini, kif ukoll fil-proprjeta' u li jmexxu ‘Real Estate Property’. Kienu maghrufa hafna fl-Ingilterra u li jmexxuha managers ta' hafna esperjenza.*

*F'din il-laqgha li kellna, ma tawniex parir finanzjarju. Lanqas ma tawna l-opportunita' li mmorru lura d-dar sabiex niddiskutu u nirriflettu ahjar bejnietna. Sempliciment tawna dokument sabiex niffirmawh u ma qalulna xejn dwar riskji serji li seta' jkollna. Qalulna biss kemm kien investiment serju u tajjeb. Waqt li konna quddiemhom, tawna brochure jismu ‘La Valette Multi Manager Property Fund – Build on Solid performance’. Waqt il-laqgha ma qalulna xejn dwar jekk ridniex nzidu l-kapital jew dhul iehor. **Kemm qalulna li l-investiment li kellna qabel kien ikun ahjar jekk ninvestuh fil ‘La Valette Multi Manager Property Fund’ u dejjem insistew li kien investiment tajjeb hafna u fis-sod u tawhom dokument biex jiffirmawh it-tnejn li huma.”** (Enfasi mizjuda)*

Tawhom dokumenti x'jiffirmaw it-tnejn li huma. Komplew hekk:

*“Ma qalulniex x'konna qed niffirmaw u lanqas ma tawna kopja tad-dokumenti li konna iffirmajna. Il-laqgha mal-ufficjali tal-Bank ma damitx aktar minn 20 minuta.”*

Qalu li ma staqsewx dwar id-dokumenti li kienu qed jiffirmaw ghax kienu qed jafdaw fil-Bank “*mija fil-mija*”.

## **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*<sup>38 39</sup>

Mal-*affidavit* gew sottomessi kopja tal-ittra li intbaghtet mill-Bank bl-ezitu tal-analizi li ghamlet id-ditta *Mazars*<sup>40</sup> (ara aktar 'l isfel), kopja tal-*Contract Note* ta' meta kien inxtara l-investment<sup>41</sup> u prospett ta' *holdings, dividends/reinvestments* tal-ilmentaturi.<sup>42</sup>

*Affidavit ta' Mario Mallia – Chief Executive Officer mal-Bank of Valletta p.l.c.*<sup>43</sup>

Mal-*affidavit* tieghu, Mario Mallia ghamel 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-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.*<sup>44</sup>

L-*affidavit* ta' Kenneth Farrugia huwa iktar iffukat 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-*LVMMMPF* innifsu. Fost dokumenti ohra, mal-

---

<sup>38</sup> A fol 108 et

<sup>39</sup> già “*Valletta Fund Management Limited*”

<sup>40</sup> A fol 110

<sup>41</sup> A fol 111

<sup>42</sup> A fol 112 et

<sup>43</sup> A fol 119

<sup>44</sup> A fol 163

*affidavit* ta' Kenneth Farrugia giet prezentata 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.*<sup>45</sup>

L-*affidavit* ta' Peter Perotti enfasizza 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.

Ta' min jinnota li f'ebda wiehed wiehed mill-erba' *affidavits* prezentati il-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-Investment hekk kif mibjugh lill-ilmentaturi**

L-investment inxtara mill-ilmentaturi b'mod kongunt fir-22 ta' Mejju 2007.<sup>46</sup> Gie investit l-ammont ta' €17,550 (wara li giet imnaqqsa t-tariffa ta' €450 mill-konsiderazzjoni totali ta' €18,000) li jammonta ghal 15,148.8990 sehem ghall-prezz ta' €1.1585 kull sehem.

L-*Application Form*<sup>47</sup> tindika li l-hlas ghall-investment fil-LVMMPPF kien gej minn rikavat ta' investment iehor li kien il-*La Valette Euro Multi Manager Fund*<sup>48</sup> u li d-dhul mill-Fond kellu jithallas f'kont ta' tifold mal-istess bank.

Mal-istess *Application Form* giet ukoll kompilata *Experienced Investor Declaration Form*,<sup>49</sup> li hekk kif indikat fl-*Appendix V*<sup>50</sup> tal-Prospett

---

<sup>45</sup> A fol 292

<sup>46</sup> A fol 111

<sup>47</sup> A fol 55

<sup>48</sup> Il-kliem ezatt fl-applikazzjoni huwa kif gej: "*switching of La Valette Eur M M Fund*". L-isem shih johrog mill-prospett tal-*holdings* sottomess mal-*affidavit* ta' Avalon Abela (a fol 112 et).

<sup>49</sup> A fol 57

<sup>50</sup> A fol 217

Supplimentari<sup>51</sup> datat l-1 ta' Settembru 2005, l-ebda applikazzjoni ghal dan l-investment ma setghet tigi accettata sakemm din il-formola ma tkunx kompluta. Sabiex investitur seta' jkun meqjus eligibbli li jinvesti fil-LVMMPPF, kellu jissodisfa wiehed minn tliet kriterji partikolari, li permezz taghhom jigi meqjus bhala *experienced investor*.

Dawn il-kriterji huma elenkati kemm fid-definizzjoni<sup>52</sup> 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 infushom kienet li huma *experienced investors* peress li fil-hames snin precedenti kienu ghamlu tranzazzjonijiet ta' investment li kienu jammontaw ghal tal-inqas is-somma ta' USD50,000 jew l-ekwivalenti.

Fit-30 ta' Gunju 2011, l-ilmentaturi applikaw<sup>53</sup> ghall-Offerta li kienet saret mill-BOV f'Mejju 2011 lill-azzjonisti kollha fil-LVMMPPF. Permezz ta' din l-Offerta, il-BOV kien qieghed joffri li jixtri u jakkwista minghand l-azzjonisti tal-Fond il-*units* kollha taghhom ghall-prezz ta' €0.75 kull sehem.

L-Offerta kellha numru ta' termini u kundizzjonijiet li kienu elenkati f'dokument datat 26 ta' Mejju 2011, li intbaghat lill-azzjonisti kollha f'dan il-Fond. L-ilmentaturi hadu s-somma ta' €11,361.68 f'kumpens.<sup>54</sup>

Fl-*affidavit* l-ilmentaturi jirreferu ghall-fatt li ma kinux mgharrfa li kienu qed jinghataw parir ta' investment. Il-provdituri tas-servizz, b'mod partikolari l-Bank, la cahad u lanqas ikkonferma x'tip ta' servizz kienu qed jinghataw l-ilmentaturi fil-mument li gie offrut lilhom il-LVMMPPF.

Madankollu, jidher bic-car mill-*affidavit* taghhom,<sup>55</sup> li mhux biss il-Bank kien hu stess li ha inizjattiva biex jikkuntattja lill-ilmentaturi imma kienu zewg ufficjali

---

<sup>51</sup> A fol 167 et

<sup>52</sup> A fol 170

<sup>53</sup> A fol 83

<sup>54</sup> Il-kumpens kien ikkalkulat mill-Bank billi gie mmultiplikat in-numru ta' ishma jew *units* li kellhom l-ilmentaturi u l-*Offer price* ta' €0.75.

<sup>55</sup> A fol 101

tiegħu fi hdan il-fergha ta' Santa Venera li jidher li taw tagħrif dwar l-investment u anke prospetti dwaru. Anzi, skont l-ilmentaturi, kienu tawhom rakkomandazzjoni li kien ikun ahjar li jaqilbu investment li kellhom għal dak tal-LVMMPPF wara li insistew li dan tal-ahhar kien tajjeb hafna u sod. Huwa allura evidenti li t-tip ta' servizz li ingħataw l-ilmentaturi kien dak ta' parir finanzjarju.

Jirrizulta li meta sar l-ezercizzju tal-Mazars<sup>56</sup> fis-sena 2011 fuq Direttiva tal-Awtorità għas-Servizzi Finanzjarji ta' Malta, din id-ditta kienet irrivediet il-fajl tal-ilmentaturi għand il-BOV li kien ukoll kitiblu dwar l-ezitu. Kopja tal-ittra li intbagħtet mill-BOV lill-ilmentaturi giet intavolata mill-provdituri tas-servizz annessa mal-*affidavit* ta' Avalon Abela.<sup>57</sup>

F'din l-ittra l-Mazars iddikjaraw li *"... it results that you qualify as an 'experienced investor' as defined in the prospectus of the La Valette Multi Manager Property Fund (the Fund) and, consequently, you are not eligible for any additional payment from the Bank."*

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

A bazi tal-kontenut tal-Prospett Supplimentari datat 1 ta' Settembru 2005, l-ebda applikazzjoni għal dan l-investment ma setgħet tigi accettata sakemm l-*Experienced Investor Declaration Form* ma tkunx kompluta. Fil-fatt, is-sezzjoni *Buying, Selling and Switching*<sup>58</sup> 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:

---

<sup>56</sup> Ir-rapport jista' jitnizzel minn fuq is-sit tal-Awtorità:  
<https://www.mfsa.com.mt/pages/announcement.aspx?id=5290>

<sup>57</sup> A fol 110

<sup>58</sup> A fol 183

*“Investment in the Fund is only suitable for investors who meet the Experienced Investor criteria as defined under the section ‘Definitions’.”<sup>59</sup>*

Taht is-sezzjoni *Definitions*<sup>60</sup> fil-Prospett Supplementari, *Experienced Investor* hija definita hekk kif gej:

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

- 1. a person who has worked in the financial services sector for at least one year in a professional position, or,*
- 2. a person who has been active, for at least one year in a professional position, in the acquisition and/or disposal of real estate property funds and/or in securities linked to real estate property, or,*
- 3. a person who within the past 5 years, carried out investment transactions amounting to at least a sum of or equivalent to USD 50,000.*

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

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

Izda jekk, imbaghad, tinghata harsa lejn l-*Experienced Investor Declaration Form*<sup>61</sup> li l-ilmentaturi gew pprezentati sabiex jiffirmaw, li tirrapprezenta

---

<sup>59</sup> A fol 184

<sup>60</sup> A fol 170

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, li jigifieri l-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<sup>62</sup> fil-prospett tinkludi klawsola kruċjali li tgħid “*Experienced investors are considered as persons having the expertise, experience and knowledge to be in a position to make their own investment decisions and understand the risks involved. 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 specificata u mnizzla fl-*Experienced Investor Declaration Form* hekk kif prezentata lill-ilmentaturi hekk kif imsemmi hawn fuq izda l-enfasi fil-formola saret biss fuq il-paragrafi sussegwenti tad-definizzjoni.**

Dan ifisser li meta l-ilmentaturi kienu qed jiffirmaw l-*Experienced Investor Declaration Form* hekk kif prezentata lilhom, ma gewx infurmati li permezz tal-firma tagħhom kienu qed jiddikjaraw li huma għandhom “*expertise, experience and knowledge*” li jistghu jifhmu r-riskji nvoluti u, għalhekk, jistghu jieħdu decizjonijiet dwar investiment wahedhom.

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

Fl-applikazzjoni tagħhom, l-ilmentaturi ntalbu jiffirmaw taht il-klawsola li biha jiddikjaraw li kienu eligibbli taht it-tielet kriterju, cioè, li fil-hames snin precedenti, b’mod kongunt, għamlu tranzazzjonijiet ta’ investiment li jammontaw għal mill-inqas is-somma jew ekwivalenti għal USD50,000.<sup>63 64</sup>

---

<sup>61</sup> A fol 57

<sup>62</sup> A fol 170

<sup>63</sup> A fol 57

<sup>64</sup> A fol 57. Ara paragrafu 3. *In the case of joint investors, these must have either .... 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.*



Fil-prospett tal-*holdings*<sup>65</sup> tal-ilmentaturi, hemm lista ta' investimenti li kellhom f'xi skemi ta' investiment kollettiv imhaddma mis-sussidjarja tal-*Bank of Valletta p.l.c.*, cioè, *BOV Asset Management Limited*.

Din il-lista tinkludi kemm investimenti li saru aktar minn hames snin qabel l-investiment fil-LVMMPPF u anke wara id-data tal-investiment.<sup>66</sup> Dawn it-tranzazzjonijiet, allura, mhux qed tittiehed konoxxenza taghom ghall-finijiet tal-analizi tal-eligibilità ta' dan l-ilment.

Skont l-evidenza mressqa, l-ilmentaturi kienu ghamlu numru ta' tranzazzjonijiet b'mod kongunt (*Register number 32474*) fil-hames snin precedenti d-data ta' tranzazzjoni fil-LVMMPPF li kompleksivament kienu jammontaw ghal ftit aktar minn €61,000, li bir-rata indikattiva ta' dak iz-zmien,<sup>67</sup> teccedi il-minimu ta' USD50,000.

Dawn it-tranzazzjonijiet qed jidhru fit-tabella ta' hawn taht:<sup>68</sup>

		Bejgh (€)	Xiri (€)
<b>25/09/2003</b>	<i>Vilhena Malta Government Bond Fund</i>	8402.68	
<b>19/07/2004</b>	<i>La Valette European Opportunities Fund</i>	15053.26	
<b>19/07/2004</b>	<i>Vilhena Euro Multimanager Fund</i>		15053.26
<b>31/08/2005</b>	<i>La Valette European Bond Fund</i>		2335.82

<sup>65</sup> A fol 112

<sup>66</sup> Skont il-prospett ta' *holdings*, l-ilmentaturi kienu ilhom investituri f'fondi mhaddma mill-BAM sa mis-sena 1999.

<sup>67</sup> Ir-rata tal-kambju fit-22 ta' Mejju 2007, dak in-nhar li saret it-tranzazzjoni, ir-rata indikattiva kienet USD/EUR 0.7428. Ara nota aktar 'il fuq.

<sup>68</sup> Ghal xi raguni, numru sostanzjali ta' tranzazzjonijiet li jidhru fil-prospett ta' *holdings* tal-ilmentaturi huma duplikati, jigifieri l-istess tranzazzjoni tidher darbtejn.

<b>07/05/2007</b>	<i>La Valette European Bond Fund</i>	2248.92	
<b>07/05/2007</b>	<i>Vilhena Euro Multimanager Fund</i>	18000	

## Konkluzjoni

- a) It-taghrif li ressqu l-provdituri tas-servizz dwar investimenti li kellhom l-ilmentaturi jindika li l-ilmentaturi kienu eligibbli li jinvestu fil-LVMMMPF ghax l-ammont minnhom investit b'mod kongunt fil-hames snin precedenti kien ilahhaq il-minimu ta' USD50,000.
- b) L-Arbitru issa irid jara jekk, skont l-evidenza mressqa, hemmx bazi cara, konvincenti u ragonevoli fuq xiex wiehed jista' jqis lill-ilmentaturi bhala li kellhom "the expertise, experience and knowledge to be in a position to make their own investment decisions and understand the risks involved" li hija parti principali tad-definizzjoni ta' *experienced investor*.

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

**'The features of the Fund including its risk factors as contained in the prospectus of the Fund, made this eligible to be licensed as a professional investor fund which could be marketed only to investors who qualify as *'experienced investors'*, therefore, *'persons having the expertise, experience and knowledge to be in a position to make their own investment decisions and understand the risks involved'* with regard to the investment in the Fund.'**<sup>69</sup>

Ghalhekk, l-Arbitru jrid jara jekk l-ilmentaturi fil-fatt kellhomx ***'experience and knowledge to be in a position to make their own investment decisions and understand the risks involved'*** with regard to the investment in the Fund.'

<sup>69</sup> Report by the MFSA investigation into the sales practices...etc p.10, Bold tal-Arbitru.

Dan l-Arbitru ser jaghmlu billi jevalwa l-profil tal-ilmentaturi u n-natura u l-frekwenza tal-investimenti li kellhom sal-mument li ghamlu l-investment fil-LVMMPPF fil-kuntest tal-ilment li huma ghamlu fir-rigward tal-Fond.

- i. Fir-rigward tal-profil tal-ilmentaturi, it-tnejn li huma qalu li jafu jaqraw tajjeb bil-Malti u bl-Ingiliz u kienu attendew skola sa *Standard Six* jigifieri skola primarja. Dan ifisser li ma kinux nies esperti fl-investimenti jew li l-investimenti li ghamlu mis-sena 1999 mal-BAM irendihom ta' esperjenza. It-tnejn li huma kienu qarrbu s-sittin sena u, allura, wiehed jistenna li fl-età tal-pensjoni, wiehed jippreserva l-kapital tieghu kemm jista' jkun fl-istess waqt li jhaddmu b'mod li jrendilu dhul minghajr riskju zejjed.
- ii. Dwar in-natura ta' investimenti ohra li kellhom l-ilmentaturi, il-fondi li kellhom<sup>70</sup> kienu f'assi mhux relatati ma' proprjetà immobbli u, allura, sostanzjalment differenti minn kif kien investit il-LVMMPPF.

Irid jinghad ukoll li l-LVMMPPF kien l-ewwel fond registrat u mhaddem f'Malta li l-bazi tal-assi tieghu kienet il-proprjetà. L-assi ahharija tal-fondi li kellhom l-ilmentaturi kienu f'*bonds* u *shares*, u l-fondi li kellhom kienu ghal klijenti *retail* u mhux ta' esperjenza. Il-portafoll ta' fondi kien bilancjat u l-fond li hargu minnu (*Vilhena European Multi Manager Fund*) biex, imbaghad, ir-rikavat minnu gie investit fil-LVMMPPF kien fond li ghadu imhaddem sal-lum mill-BAM<sup>71</sup> u li jinvesti f'fondi ohra li mbaghad jinvesti f'kumpaniji Ewropej. Il-firxa ta' investimenti ta' dan il-fond ma kinitx ristretta ghal xi suq specifiku jew assi specifici bhalma kien il-LVMMPPF. Il-portafoll li kellhom jirrifletti profil ta' riskju pjuttost f'livell medju.

Dwar il-mod kif inbiegh, skont l-ilmentaturi, il-Fond kien imfahhar mir-rapprezentanti tal-Bank u ma kienx hemm spjegazzjoni tar-riskji. Lanqas ma jirrizulta li inghatatilhomm spjega li dan il-Fond kien ghal investituri ta'

---

<sup>70</sup> *La Valette European Opportunities Fund; Vilhena Malta Government Bond Fund; Vilhena Euro Multi Manager Fund; u La Valette European Bond Fund*

<sup>71</sup> <https://www.bovassetmanagement.com/FundReport.aspx?Fid=5>

esperjenza. Huma fdaw fil-bank “*mija fil-mija*”, (kif qalu fl-*affidavit*) tant li ma qaghdus isaqsu x’qed jiffirmaw. Tant kienu qed jistrieħu fuq dak li kien qed jigi spjegat lilhom li, skont l-ilmentaturi, ma damux aktar minn 20 minuta biex attwaw it-tranzazzjoni.

Irid jinghad li kellhom kull opportunità li jressqu dokumentazzjoni u evidenza ohra fir-rigward ta’ kif inbiegh il-Fond lill-ilmentaturi. Però, dan ghazlu li ma jaghmluhx. Lanqas ma tellghu jixhdu lir-rapprezentanti li bieghu l-investimenti lill-ilmentaturi.

Meta wiehed jizen u jqis kollox, ma jistax jigi kkunsidrat li – bl-esperjenza li kellhom f’investimenti *retail* u ta’ riskju medju - l-ilmentaturi kellhom l-*expertise* u *knowledge* necessarja kif deskritt fid-definizzjoni ta’ *experienced investor* biex janalizzaw ir-riskji relatati ma’ fond li l-assi ahharija tieghu kienet il-proprjeta’.

- c) L-*Experienced Investor Declaration Form*<sup>72</sup> tiddekrivi biss it-tliet kriterji fuq liema bazi l-investituri jissodisfaw id-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 kif, fil-fatt, deskritta b’mod komplut fis-sezzjoni ‘*Definitions*’ fil-Prospett Supplementari. 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 għall-iskop tal-eligibilità ta’ investituri bhala *experienced investors*.

Huwa, allura, ikkunsidrat 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 tagħhom kienu qed jiddikjaraw li għandhom “*expertise, experience and knowledge*” li permezz t’hekk jifhmu r-riskji involuti u, għalhekk, setghu jieħdu decizjonijiet dwar investment wahedhom.

---

<sup>72</sup> A fol 57

d) Il-klassifikazzjoni ta' *Mazars* li l-ilmentaturi kienu *Experienced Investors* trid tittiehed fil-kuntest tal-ezercizzju li ghamlu li kien wiehed ta' natura teknika u mhux kwalitattiva. Fuq din il-bazi, id-dipendenza fuq il-klassifikazzjoni li saret mill-*Mazars* hija kkunsidrata bhala wahda limitata u mhux sufficjenti jew li taghti serhan fil-kuntest u ghall-iskop tal-ilment in kwistjoni.

Dan apparti l-aspett li l-analizi tal-eligibilità tal-ilmentaturi bhala *experienced investors* kienet iffokata biss fuq jekk l-investituri jissodisfawx wiehed mit-tliet kriterji b'mod akkademiku u mhux in konsiderazzjoni tad-definizzjoni kollha b'mod komplut u holistiku.

e) Lanqas huwa gust u ragonevoli li l-provdituri tas-servizz ipoggu l-obbligu biss fuq l-ilmentaturi biex dawn jaghtu provi li huma *experienced investors* meta wiehed iqis li l-provdituri tas-servizz huma soggetti li jagixxu 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*";

f) Finalment, il-provdituri tas-servizz kellhom l-obbligu li jagixxu "*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 l-provdituri tas-servizz ma gabux evidenza konvincenti u sufficjenti li dan l-obbligu intlahaq kif ragonevolment mistenni fir-rigward tal-ilmentaturi.

**Ghar-ragunijiet hawn fuq imsemmija u mill-provi esebiti f'dan il-kaz jirrizulta li l-ilmentaturi ma setghux jigu meqjusa bhala "*experienced investors*".**

**L-Arbitru jqis li l-ilment huwa wiehed ekwu, gust u ragonevoli u qed jigi milqugh sakemm dan huwa kompatibbli ma' din id-decizjoni.**

**Ghaldaqstant, *ai termini* tal-Artikolu 26(3)(c)(iv) tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta, l-Arbitru qed jordna lil *Bank of Valletta p.l.c.* ihallas lill-ilmentaturi s-somma ta' tlett elef, seba' mija u sebgha u tmenin ewro u tlieta u ghoxrin centezmu tal-ewro (€3,787.23) bl-imghaxijiet legali mid-data ta' meta gie pprezentat dan l-ilment quddiem l-Arbitru sad-data tal-hlas effettiv.**

**L-ispejjez legali ta' dan il-kaz huma ghal *Bank of Valletta p.l.c.***

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