

Quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji

Kaz Nru. 085/2018

TP (“l-ilmentatur”)

vs

Bank of Valletta p.l.c. (C2833)
(“BOV” jew “il-Bank”)

u

BOV Asset Management Ltd. (C18603)
gja Valletta Fund Management Ltd.
(“VFM” jew “BAM”),
(flimkien “il-provdituri tas-servizz”)

Seduta tas-6 ta’ Mejju 2019

L-Arbitru:

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

L-ilmentatur ghamel investment fil-Fond ta’ €21,157.30 fis-16 ta’ Awissu 2006.¹ L-ilmentatur issottometta li huwa kellu flus gewwa il-*Malta Government Bond Fund* u meta kien il-Bank gibdulu l-attenzjoni li dan l-investment ma kienx qed jirrendi daqs qabel u kien ahjar li jaqleb l-investment tieghu. Gie sottomoess li l-ilmentatur kien inghata twegiba pozittiva ghall-mistoqsija tieghu jekk il-kapital fl-investment kienx ser ikun protett.²

L-ilmentatur issottometta li meta kien sar stharrig dwar l-investituri tal-Fond huwa kien gie deskritt bhala “*fost dawh li kont konxju dwar l-investment li kont*

¹ A fol. 58

² A fol. 4

naghmel u nghid li jien kont konxju wkoll li kien hemm riskju". Huwa cahad dan u enfasizza li lilu kienu qalulu li l-kapital kien garantit.³

L-ilmentatur talab li jiehu s-somma ta' €4,688 flimkien mal-imghax⁴ li ghad baqalu jiehu wara l-Offerta.

Ra r-risposta tal-Provdituri tas-Servizz li fl-intier taghha essenzjalment qieghda f'dan is-sens:

L-esponenti jirrispondu illi t-talbiet tal-ilmentatur ma' jistghux jintlaqghu ghar-ragunijiet segwenti :

1. Illi in linea preliminari, is-Sinjuriya Tieghu l-Arbitru m'ghandux il-kompetenza taht il-ligi biex jiddeciedi dwar il-*validità o meno* tal-kuntratt ta' tranzazzjoni, jew jekk jorbotx il-kuntratt ta' tranzazzjoni bejn il-partijiet, u semmai tali kwistjoni jekk titqajjem ghandha tigi deciza mill-Prim'Awla tal-Qorti Civili b'mod esklussiv;
2. Illi in linea preliminari ukoll, is-Sinjuriya Tieghu l-Arbitru ghandu qabel xejn jirrifjuta li jezercita l-poteri tieghu stante tranzazzjoni li ghandha s-setgha ta' sentenza li ghaddiet in gudikat.⁵ 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 kontradditturi 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 jippromwovi dawn l-istanzi stante li biegh u ttrasferixxa d-drittijiet kollha tieghu inkluzi drittijiet litigjuzi fil-konfront tal-intimati, u allura ma jistax illum jezercita

³ *Ibid.*

⁴ *Ibid.*

⁵ Artikolu 1729(1) tal-Kodici Civili – Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta

dritt li m'ghadux tieghu stante li kien gie debitament trasferit *inter alia* lill-intimati, 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; u
- (ii) Minghajr pregudizzju ghas-suespost, anke li kieku ghall-grazzja tal-argument il-kuntratt ta' tranzazzjoni kellu jigi skartat, it-talbiet tal-ilmentatur imsejsa fuq allegazzjonijiet ta' responsabbiltà *extra contrattuale* jew *aquiliana* huma preskritti *ai termini* tal-artikolu 2153 tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta u kwalunkwe talba msejsa fuq xi kuntratt hija preskritta *ai termini* tal-artikolu 2156 tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta;

7. Fil-mertu, u minghajr pregudizzju ghas-suespost, l-ilmentatur iddikjara hu stess li huwa "*experienced investor*" u dan kif ukoll ikkonkludew ukoll *Mazars* skont l-*Independent Review* li tqabbd u jaghmlu mill-MFSA.

8. 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 ma huma responsabbli ghall-hlas lill-ilmentatur ta' kwalsiasi somma in linea ta' danni jew xort'ohra.

9. L-ispejjez ta' dawn l-istanzi ghandhom jigu ssopportati mill-ilmentatur.⁶

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

Ra l-atti l-ohra tal-kaz.

⁶ A fol. 16 u 17

Jikkonsidra:

Preliminari

Sfond u Fatti ewlenin

Fit-13 ta' Settembru 2005, twaqqaf il-*La Valette Multi Manager Property Fund* ("*LVMMMPF*" 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-*MFS* bhala fond li kellu jinbiegh bhala *Professional Investor Fund (PIF)* lil investituri ta' esperjenza u dan skont il-ligijiet, regoli, kundizzjonijiet tal-licenzja, *guidelines* li ghandhom x'jaqsmu ma' investimenti ta' dan it-tip. Dan ifisser li dan il-*Fond* kien wiehed regolat u dovut isegwi dawn in-normi.

Dan il-*Fond* beda jinbiegh fuq skala kbira, fost l-ohrajn mill-*Branches* tal-*BOV* u inbiegh, mhux biss lil investituri professjonali, imma wkoll lil hafna *retail clients*. Numru kbir ta' investituri hadu sehem f'dan il-*Fond* referut ukoll fil-qosor f'din id-decizjoni bhala l-"*Property Fund*" jew "*LVMMMPF*".

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.”⁷

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 bżonn il-flus u ried jifdi l-investment tieghu ma setax.

Fl-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 issospended 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*.

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* inkluzo l-*VFM*, għamel dik li ssejhet Offerta⁸ sabiex jixtri l-ishma tal-investituri fil-fond bil-prezz ta’ €0.75 kull sehem.

Din l-Offerta harget fis-26 ta’ Mejju 2011,⁹ u l-investituri kellhom jiddeciedu jekk jaccettawhiex jew le sat-30 ta’ Gunju 2011.

Din l-Offerta kienet wahda kundizzjonata, it-termini u l-kundizzjonijiet tagħha stabbiliti mill-*BOV* minghajr ebda diskussjoni tagħhom mal-investituri. Fosthom,

⁷ Din ir-restrizzjoni hija indikata bhala *Investment Restriction (v)* fil-Prospett Supplimentari originali tal-1 ta’ Settembru 2005, u fi Prospetti Supplimentari ohra ta’ wara b’eccezzjoni fis-*Supplementary Prospectus* tat-18 t’Awwissu 2010, fejn hi mnizzla bhala Restrizzjoni Numru (vi). Għalhekk se tigi referuta fit-text kollu ta’ din id-decizjoni bhala “*Investment Restriction (v)*, fil-qosor *IR(v)*”.

⁸ Referuta fit-test kollu ta’ din id-decizjoni wkoll bhala “l-Offerta”.

⁹ Ittra mibghuta mic-*Chairman* tal-*BOV* f’isem il-Grupp *BOV* datata 26 ta’ Mejju 2011.

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-investituri¹⁰ 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.¹¹

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

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

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 2011,¹² 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:

¹⁰ *Ibid.*

¹¹ *Media Release 3/11/2011*

¹² *Report on the MFSA's investigation on the manner in which Bank of Valletta p.l.c. fulfilled its duties with regards to the monitoring of compliance with the La Valette Multi Manager Property Fund Investment Restrictions.*

- 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*”;¹³
- ii. il-BOV naqas mir-responsabbiltajiet tieghu li jissorvelja li l-Fond jaderixxi mal-*Investment Restriction (v)* u, ghalhekk, ma mexiex mal-obbligu tieghu ta’ “*due care and diligence in the best interests of the Fund and its unit holders*”;¹⁴ li l-BOV ma kellux procedura tajba (*proper procedures*) sabiex ikun jista’ jissorvelja lill-VFM u *Insight* fil-*Leverage Investment Restriction* u ma kisibx informazzjoni bizzejjed sabiex ikun inkonfortat li l-Fond kien qed jigi, “*managed in line with Investment Restriction (v) to enable accurate reporting in the annual Custodian Report to unit-holders*”;¹⁵ li kellu deficjenzi fiz-zamma tar-records tieghu.¹⁶

Minhabba dawn in-nuqqasijiet, l-MFSA imponiet multa amministrattiva fuq il-BOV ta’ €197,995.¹⁷

Fir-rapport l-iehor dwar il-VFM, bl-istess data tal-24 ta’ Gunju 2011, l-MFSA sabet nuqqasijiet fil-qadi ta’ dmirijietha ghal dak li ghandu x’jaqsam mad-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 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*.¹⁸

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

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

¹³ *Ibid.* p 8

¹⁴ *Ibid.* p 9

¹⁵ *Ibid.*

¹⁶ *Ibid.* p 10

¹⁷ *Ibid.*

¹⁸ *Ibid.* p. 8-9

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

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

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

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

Ghall-MFSA, l-Offerta ma 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 kumpens jew, addirittura, jergghu jitpoggew fil-qagħda finanzjarja tagħhom qabel ma investew fil-*Property Fund*.

Permezz ta' ittra tal-1 ta' Gunju 2012,²⁰ l-MFSA infurmat lill-BOV li kienet se tigi appuntata kumpanija professjonali li tagixxi b'mod indipendenti sabiex, fost affarijiet ohra, kellha tikklassifika lill-investituri bhala dawk li kienu jikkwalifikaw bhala '*experienced investors*' u ohrajn li ma kinux jikklassifikaw bhala "*experienced investors*", bl-intenzjoni li min ikun eligibbli jithallas kumpens mill-BOV.

Giet appuntata id-ditta ta' *Mazars*, li r-rapport tagħhom tlesta fil-21 ta' Jannar 2013.²¹ L-MFSA ghaddiet lista ta' investituri li, skont dan ir-rapport, kellhom jinghataw kumpens, u l-BOV hallas lil dawk l-investituri li kienu eligibbli skont ir-rapport tal-*Mazars*.

¹⁹ *Report on the MFSA investigation into the sales practices by Bank of Valletta p.l.c. of the La Valette Multi-Manager Property Fund.*

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

²¹ *Mazars - Independent Expert's Report, 21 January 2013.*

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 p.l.c., 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-BAM u BOV l-ilmentatur mhuwiex "*klijent eligibbli*".

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,²² l-Arbitru ghandu l-kompetenza li "*jisma' lmenti skont il-funzjonijiet tieghu taht l-Artikolu 19 (1) fir-rigward tal-imgiba ta' provditur tas-servizzi finanzjarji.*" M'hemm l-ebda kwalifika dwar il-materja tal-ilment u l-Arbitru jista' jisma' kwalunkwe ilment imressaq minn klijent eligibbli kontra provditur tas-servizzi finanzjarji dejjem fil-limiti tal-istess Att.

²² Art. 21(1)(b) tal-Kap. 555

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

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

“Klijent eligibbli” huwa definit bhala: *“klijent li jkun konsumatur ta’ provditur tas-servizzi finanzjarji, jew li lilu l-provditur tas-servizzi finanzjarji jkun offra li jipprovi xi servizz finanzjarju, jew li talab il-provdiment ta’ xi servizz finanzjarju minn provditur tas-servizzi finanzjarji.”*²³

L-istess artikolu jipprovi li *“‘klijent’ ghandu jinkludi, persuna fizika, inkluzi s-successuri taghha fit-titolu jew mikrointrapriza.”*

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

*“‘provditur tas-servizzi finanzjarji’ tfisser provditur tas-servizzi finanzjarji li jkun jew li jkun gie licenzjat jew awtorizzat xort’ohra mill-Awtorità ghas-Servizzi Finanzjarji ta’ Malta skont l-Att dwar l-Awtorità ghas-Servizzi Finanzjarji ta’ Malta jew kull ligi ohra tas-servizzi finanzjarji, inkluz izda mhux limitat ghal servizzi ta’ investment, ibbankjar, istituzzjonijiet finanzjarji, karti ta’ kreditu, pensjonijiet u assigurazzjoni...”*²⁴

L-ilmentatur odjern huwa klijent 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 jipprovi l-istess Att. Perezempju, l-Arbitru jista’ jisma’ kazi li jmorru lura sal-1

²³ Kap. 555, Art. 2

²⁴ *Ibid.*

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.

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

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, servizz fil-qasam tas-servizzi finanzjarji. Il-provdituri tas-servizz mhumiex xi kumpanija ordinarja li dahlet f'xi kuntratt semplici ma' kontraent iehor, imma 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.

Dan gie enfasizzat mill-MFSA fir-rapport taghha tal-22 ta' Gunju 2012,²⁵ 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 pratici u professjonali stabbiliti u linji gwida minn awtoritajiet supervizjonali nazzjonali u tal-Unjoni Ewropea, u anke ligijiet u Direttivi²⁶ li saru biex jaghtu protezzjoni lill-konsumatur.

²⁵ *Report on the MFSA Investigation into the sales practices by Bank of Valletta p.l.c. of the La Valette Multi-Manager Property Fund.*

²⁶ Kap. 555, Art. 19(3)(c)

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.²⁷

L-Arbitru dahal fil-fond fuq din il-kwistjoni fil-Kaz Nru. 028/2016 deciz minnu fit-23 ta' Frar 2018,²⁸ u semma r-ragunijiet ghalfejn ma sehhetx tranzazzjoni bejn l-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 ghalza 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-ilmentatur 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-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*",²⁹ qieghed jaghmel referenza ghal dak li gie deciz minnu fil-Kaz Nru. 028/2016 fit-23 ta' Frar 2018,³⁰ u r-ragunijiet u l-motivazzjoni li ta f'dak il-kaz f'dan ir-rigward, ghandhom jghoddu wkoll ghal dan il-kaz.

²⁷ Kap. 378, Art. 47(B)

²⁸ *Link*: <https://financiararbiter.org.mt/en/About-Us/Documents/Decisions/2018/KAZ%20028-2016%20-%20CAE%20vs%20Bank%20of%20Valletta%20plc%20et.pdf>

²⁹ Kap. 555, Art. 19(3)(d)

³⁰ 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>

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

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

Dwar l-eccezzjoni li l-Bank mhuwiex il-legittimu kontradittur, l-Arbitru m'ghandux ghalfejn jidhol wisq fil-fond ta' din l-eccezzjoni ghax jidher evidenti li kien il-Bank li biegh il-prodott lill-ilmentatur u l-ilmentatur huwa gustifikat li jaghmel l-ilment kontra min bieghlu l-prodott.³¹

Il-Bank dahal f'obbligi kuntrattwali ma l-ilmentatur u, ghalhekk, huwa evidenti li huwa l-legittimu kontradittur. Il-VFM (illum BAM) ma kinetx involuta direttament f'dan il-bejgh u, ghalhekk, mhix il-legittimu kontradittur.

Ghalhekk il-BOV huwa l-uniku legittimu kontradittur f'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 ghandu interess reali, attwali u personali u johrog minn vjolazzjoni ta' dritt. L-ilment li ghamel jista' jipproduci rizultat pekunjarju jew vantagg ghalih u huwa guridiku u bbazat fuq dritt pretiz u, ghalhekk, ghandu interess guridiku.

Barra minn hekk, galadarba huwa "*klijent eligibbli*" skont il-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta, huwa ghandu d-dritt jressaq l-ilment tieghu 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-ilmentatur huma msejsa fuq allegazzjonijiet ta' responsabbiltà *extra contrattuale* jew *aquiliana* u huma preskritti skont l-istess artikolu.

³¹ A fol. 56 – Dikjarazzjoni tal-intermedjarju

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-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-oħra tal-preskrizzjoni hija bbazata fuq l-Artikolu 2153 tal-Kap. 16 li jghid li:

“L-azzjoni għall-hlas tal-hsarat mhux ikkagunati b’reat taqa’ bi preskrizzjoni bl-eghluq ta’ sentejn.”

Dwar din il-preskrizzjoni l-Arbitru jagħmel referenza għal dak deciz fis-sentenza: **Go p.l.c. vs Charles Dimech**,³² fejn il-Qorti qalet:

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

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

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

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

³² PA, 28 ta’ Lulju 2011

Dan gie konfermat b'sentenza ricenti tal-Qorti tal-Appell fl-ismijiet: **Ronald Darmanin Kissaun vs GlobalCapital Financial Management Ltd. deciza fid-29 ta' Marzu 2019.**

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.³³

Dwar l-eccezzjoni a bazi tal-Artikolu 2156 tal-Kodici Civili, l-Arbitru jinnota li dan l-Artikolu tal-Kodici Civili fih diversi sub-artikoli u l-provdituri tas-servizz ma jindikaw l-ebda wiehed minnhom. Hu stabbilit fil-gurisprudenza taghna li l-Artikolu tal-Ligi jrid jigi indikat b'mod li ma jhalli l-ebda dubju f'mohh il-gudikant ghal liema preskrizzjoni ikun qed jalludi. L-Arbitru ma jistax jidhol bejn il-partijiet u jaghzel hu liema hija l-preskrizzjoni preciza li trid tapplika u, f'kaz ta' dubju, ghandu jichad l-eccezzjoni.

Barra minn hekk, il-provditur tas-servizz naqas li jipprova din l-eccezzjoni.

Ghar-ragunijiet 'il fuq moghtija din l-eccezzjoni qieghda wkoll tigi michuda.

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.³⁴

Il-Fatti tal-Kaz

L-Ilmentatur

Waqf is-seduta tad-9 ta' Ottubru 2018, l-ilmentatur spjega li fiz-zmien ta' meta sar l-investiment fil-Fond huwa kien digà pensjonant u li kien jghin mastrudaxxa

³³ Ara *Roland Darmanin Kissaun et vs GlobalCapital Financial Management Ltd.*, PA, 1/06/2017

³⁴ Kap. 555, Art. 19(3)(b)

f'xoghol manwali.³⁵ Il-livell ta' edukazzjoni tieghu kien sal-*GCE O level standard* hekk kif iddikjarat fl-istess seduta.

Permezz tal-Offerta, l-ilmentatur ircieva s-somma ta' €14,066.07.³⁶

Il-Provdituri tas-Servizz

Fis-sezzjoni C tar-risposta taghhom, il-provdituri tas-servizz irrimarkaw li l-allegazzjonijiet tal-ilmentatur huma nfondati fejn essenzjalment saħqu li: l-ilmentatur iddikjara huwa stess li huwa "*experienced investor*", u dan kif ikkonkludew ukoll *Marccus Partners and Mazars Group* skont l-*Independent Review* li tqabbd u li jaghmlu mill-*MFSA*; fir-rigward tal-allegazzjonijiet tal-ilmentatur li huwa m'huwiex investitur professjonali/ta' esperjenza, intqal li t-terminu "*experienced investor*" huwa definit fl-*Application Form* liema tifsira hija dik stabbilita fil-ligi, specificatament fl-*Investment Services Rules for Professional Investor Funds* fejn il-kriterji li jridu jigu milhuqa huma oggettivament determinabbli mit-tifsira stess; li kien l-ilmentatur stess li ddikjara illi huwa *experienced investor* abbazi tal-kriterji f'paragrafu 3 tal-*Application Form* u peress li l-ilmentatur kien investa gewwa fondi ohra anke precedentement; li l-ilmentatur ghandu juri u jipprova għalfejn m'ghandux jitqies bhala *experienced investor* u jiddikjara jekk ghandu xi nvestimenti ohra fi kwalunkwe fondi ohra li mhumieq gesiti mill-*BAM*.³⁷

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

*Affidavit tas-Sur Mario Mallia – Chief Executive Officer mal-Bank of Valletta p.l.c.*³⁸

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

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

³⁵ A fol. 72

³⁶ A fol. 54

³⁷ A fol. 18-19

³⁸ A fol. 77

*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.*³⁹

L-*affidavit* tieghu iffoka fuq is-sospensjoni tal-fidi tal-ishma fil-LVMMPF u x'wassel 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.

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

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

It-tlett *affidavits* jinkludu stqarrijiet u dokumentazzjoni b'mod generali u mhux specifici ghall-ilment innifsu.

Kunsiderazzjonijiet Ohra

L-Investment hekk kif mibjugh lill-Ilmentatur u Aspetti Ohra

Fis-seduta tad-9 ta' Ottubru 2018, l-ilmentatur spjega li huwa kien qieghed f'wahda mill-ferghat tal-Bank meta wahda mill-impjegati tal-Bank gibditlu l-attenzjoni fuq il-qligh baxx li kellu gewwa fond iehor u fejn hajjritu biex jinvesti

fil-Fond "*ghax, skont hi, l-Property Fund kien qed joffri aktar minn 2% li kont qed niehu mill-Malta Bond Fund*".⁴¹ L-ilmentatur spjega li l-ammont li huwa kellu fil-Malta Bond Fund gie ghalhekk trasferit fil-Fond.

Fl-istess seduta l-ilmentatur irrimarka wkoll li:

³⁹ A fol. 122

⁴⁰ A fol. 779

⁴¹ A fol. 72

*“L-ewwel mostoqsija tieghi kienet, ‘Imma dan safe?’ U r-risposta kienet ‘IVA’”,⁴² u li b’*safe* huwa kien jifhem li “l-kapital ghandu jkun garantit anke jekk nitlef l-imghax”.⁴³*

L-ilmentatur sahaq li:

“Nghid li sal-lum ghadni lanqas biss naf x’inhil d-differenza bejn share u bond. Nghid li f’investimenti bhall-Property Fund qatt ma kelli flus imma kont naghmel xi affarijiet fit-Treasury Stocks tal-Ingilterra, ilu hafna u, mbaghad, f’kontijiet bankarji”.⁴⁴

L-akkwist tas-sehem fl-LVMMPF fis-16 ta’ Awwissu 2006, huwa evidenzjat bil-kopja tal-*Contract Note* li nharget mill-VFM.⁴⁵

Mal-*Application Form* tal-ilmentatur giet kompluta *Experienced Investor Declaration Form*.⁴⁶ Hekk kif indikat fl-*Appendix V*⁴⁷ tal-Prospett Supplimentari⁴⁸ datat l-1 ta’ Settembru 2005, (li huwa rifless bl-istess mod fil-Prospett Supplimentari li nhareg fis-6 ta’ Marzu 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-LVMMPF, kellu jissodisfa d-definizzjoni ta’ *experienced investor* u wahda minn tliet kriterji partikolari. Dawn it-tliet kriterji huma elenkati kemm fid-definizzjoni⁴⁹ ta’ *experienced investor* fil-Prospett Supplimentari (dak ta’ Settembru 2005 kif ukoll dak ta’ Marzu 2006 li jirrifletti 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

⁴² *Ibid.*

⁴³ *A fol. 73*

⁴⁴ *Ibid.*

⁴⁵ *A fol. 58*

⁴⁶ *A fol. 57*

⁴⁷ *A fol. 833*

⁴⁸ *A fol. 783*

⁴⁹ *A fol. 786-787*

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-MFSA⁵⁰ 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 regard to an investment in the Fund. Its features, including the relevant risks, made this an unsuitable product for unsophisticated retail investors or investors having a cautious risk profile. In fact, BOV’s own asset allocation models for investors, when updated to include reference to the Fund in March 2006, did not recommend any exposure to the Fund for clients with a cautious risk profile.”⁵¹

Ghalhekk, il-fatt wahdu li l-investituri kienu iffirmaw din l-*Experienced Investor Declaration Form*,⁵² li minghajr l-iffirmar taghha l-Bank ma setax ibieghilhom dan l-investment, ma kienx ifisser li b’daqshekk l-investituri saru verament investituri ta’ esperjenza. Din il-formola, *standard form*, inghatat mill-Bank lil kull min deherlu li seta’ jbieghlu dan il-Fond li inbiegh fuq skala kbira hafna lil eluf ta’ klijenti.

Dan il-hsieb huwa wkoll dak li ddecidiet l-MFSA fir-rapport taghha 'l fuq imsemmi:

“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*

⁵⁰ *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.*

⁵¹ *Ibid.*, p.10, *Bold* tal-Arbitru

⁵² Li kif ser jigi muri f’ din id-decizjoni ma kienx kompluta ghax ma kienx konformi mal-Prospett Supplementari

experienced investors due to their self-declaration that they had carried out investment transactions amounting to at least a sum of, or equivalent to, USD50,000. In this regard, the records of BOV provided to the MFSA in relation to these investors indicate that in various instances, BOV advisors did not take reasonable steps to ensure that the said investors were indeed experienced investors before advising them to invest in the Fund, and that the Fund was suitable for these clients.⁵³

Mela għall-MFSA il-fatt li l-klijenti ingħataw l-*Experienced Investor Declaration Form* biex jiffirmawha ma kienx bizzegjed u kien hemm certu responsabbiltà applikabbli fuq il-Bank biex jizgura li l-investituri kienu tassew “*experienced investors*”. L-Arbitru jaqbel ma’ dan.

Għalkemm fil-kuntest ta’ *advisory clients* hemm obbligi addizzjonali fejn kellu jigi assessjat is-*suitability* tat-tranzazzjoni għal-klijent, wiehed iqis li anke fejn is-servizz offrut lill-klijent ma kienx jinvolvi *investment advice*, il-Bank xorta kellu certu responsabbiltà u kellu jeżercita prudenza u diligenza fir-rigward ta’ min qiegħed jinvesti u jiddaħhal fil-Fond, u dan minhabba l-kriterji specifici ta’ eligibilità li kienu japplikaw għal min seta’ jinvesti fil-Fond.

F’dan ir-rigward wiehed kellu jiehu in konsiderazzjoni għal min il-Fond kien immirat jigifieri “*Experienced investors*” hekk kif definit fil-Prospett. Wiehed iqis ukoll aspetti oħra rilevanti, pereżempju, il-mod ta’ kif inbiegħ l-LVMMPPF fejn dan il-prodott gie “*marketed*” jew offrut mir-rapprezentanti tal-Bank fuq firxa wiesgha lil diversi klijenti; il-konnessjoni tal-Bank mal-Fond; u l-fatt li l-Fond kien *Professional Investor Fund* u li, għalhekk, kien jaqa’ taht regim distint u separat minn dak applikabbli għal *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-LVMMPPF stess.

L-Arbitru jaqbel ukoll ma’ dak deciz mill-Prim’Awla tal-Qorti Civili⁵⁴ fejn iddecidiet li bl-iffirmar wahdu ta’ dokumenti f’kaz ta’ bejgħ ta’ servizz finanzjarju ma kienx jeskolpa provditur tas-servizz jekk wiehed ma kienx konsapevoli ta’ dak li kien qed jiffirma.

⁵³ *Ibid.*, *Bold u italics* tal-Arbitru

⁵⁴ *Evelyn Farrugia et vs GlobalCapital Financial Management Ltd.*, 11/07/2016

F'dan il-qasam fejn ghandek espert fuq naha u konsumatur zghir fuq in-naha l-ohra, il-Bank kellu r-responsabbiltà li jara li l-klijent ghandu *"the expertise, experience and knowledge"* li jifhem ir-riskji marbuta ma' dak il-prodott. Ghalhekk klijent ma kellux sempliciment jintalab 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 wkoll zgurati 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 kienx dikjarat *"experienced investors"* 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 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*⁵⁵ tal-Prospett Supplimentari, tindika bic-car u b'mod enfazzat li:

*"No applications for investment will be accepted unless an Experienced Investor Declaration Form as set out in Appendix V accompanies it."*⁵⁶

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'."*⁵⁷

Taht is-sezzjoni *Definitions*⁵⁸ fil-Prospett Supplimentari, *Experienced Investor* hija definita hekk kif gej:

⁵⁵ A fol. 799

⁵⁶ *Ibid.*

⁵⁷ A fol. 800

⁵⁸ A fol. 786

“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 *I-Experienced Investor Declaration Form*⁵⁹ li l-ilmentatur gie ipprezentat sabiex jiffirma, **wiehed isib li hemm aspett materjali li huwa nieqes u jidher li anke fil-prattika gie injorat jew ma nghatax l-attenzjoni dovuta meta nbiegh l-istess Fond.**

Dan l-aspett huwa, fil-fatt, l-istqarrija tal-bidu nett tad-definizzjoni ta' *Experienced Investor* min fuq xiex il-paragrafi sussegwenti huma msejsa. Il-formola, fil-fatt, tiddekrivi biss it-tliet kriterji fuq liema bazi l-investitur jissodisfa d-definizzjoni ta' *Experienced Investor*, izda ma tispecifikax u ma tinkludix b'dettall u prominenza l-paragrafu principali u inizjali li minnu titlaq u tizvolgi l-

⁵⁹ A fol. 57

istess definizzjoni hekk kif fil-fatt deskritta b'mod komplut fis-sezzjoni "*Definitions*" fil-Prospett Supplimentari.⁶⁰

Fil-fatt, id-definizzjoni⁶¹ fil-Prospett Supplimentari ghandha klawnsola 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 klawnsola 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 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, u li jitqies relevanti ghal-kaz in kwistjoni, 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."⁶²

L-Eligibilità tal-Ilmentatur bhala *Experienced Investor*

Fl-applikazzjoni tieghu, l-ilmentatur iffirma li kien eligibbli taht it-tielet kriterju, *cioè*, li fil-hames snin precedenti ghamel tranzazzjonijiet ta' investment li jammontaw ghal mill-inqas is-somma ta', jew ekwivalenti, ghal USD50,000.⁶³

⁶⁰ A fol. 786

⁶¹ *Ibid.*

⁶² *Report by the MFSA investigation into the sales practices...etc.* p.10 *Bold* tal-Arbitru.

⁶³ A fol. 57

Meta sar l-ezercizzju tal-*Mazars*⁶⁴ fis-sena 2011 fuq Direttiva tal-Awtorità ghas-Servizzi Finanzjarji ta' Malta,⁶⁵ din id-ditta kienet rat il-fajl tal-ilmentatur. L-ittra datata 21 ta' Jannar 2013,⁶⁶ li intbaghtet 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”*.⁶⁷

Il-prospett tal-*holdings* tal-ilmentatur ipprezentat mill-provdituri tas-servizz jindika diversi tranzazzjonijiet li saru qabel kif wkoll wara li sar l-investment fl-*LVMMPF*.⁶⁸

Konkluzjoni

- a) Irid jigi osservat li, 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 holistiku u komplut, hekk kif hi specifikata fid-definizzjoni tal-Prospett Supplimentari, huwa ikkunsidrat li ma gietx iprovduta 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 parti principali tad-definizzjoni ta' *experienced investor*, u dan meta wiehed iqis:
- (i) li n-natura ta' investimenti ohra li kellu l-ilmentatur, (hekk kif imsemmi fil-prospett tal-*holdings* indikat mill-provdituri tas-servizz), kienet differenti u immirata ghal *retail investors*, u mhux relatati ma' proprjeta' immobbli fejn l-investimenti l-ohra kienu sostanzjalment differenti minn kif kien l-*LVMMPF*;

⁶⁴ Ir-rapport jista' jgħid minn fuq is-sit tal-Awtorità:

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

⁶⁵ Din id-Direttiva kienet annessa mal-Applikazzjoni ta' Appell li l-provditur tas-servizz kien ressaq quddiem it-Tribunal ghas-Servizzi Finanzjarji kontra l-Awtorità tas-Servizzi Finanzjarji ta' Malta fit-28 ta' Gunju 2012.

⁶⁶ A fol. 62

⁶⁷ Ibid.

⁶⁸ A fol. 59-60

(ii) il-profil tal-ilmentatur, li digà kien pensjonant jghin mastrudaxxa f'xoghol manwali, u fejn il-livell ta' edukazzjoni tieghu kienet sas-sekondarja sal-*GCE O Level Standard*, hekk kif iddikjara fis-seduta tad-9 ta' Ottubru 2018.⁶⁹

Matul il-kaz hareg ukoll li l-ilmentatur lanqas kellu gharfien fuq investimenti, fejn lanqas biss kien jaf jiddistingwi bejn in-natura bazika ta' certu tipi ta' investimenti, hekk kif iddikjarat fl-istess seduta fejn intqal li,

*“Nghid li sal-lum ghadni lanqas biss naf x'inhil d-differenza bejn share u bond. Nghid li f'investimenti bhall-Property Fund qatt ma kelli flus imma kont naghmel xi affarijiet fit-Treasury Stocks tal-Ingilterra, ilu hafna u, mbaghad, f'kontijiet bankarji”.*⁷⁰

Huwa, ghalhekk, meqjus li ma hemmx bazi fuq xiex jista' jigi kkunsidrat li l-ilmentatur kellu l-*“expertise and knowledge to be in a position to make [his] own investment decisions and understand the risks involved”* fl-investment *de quo*, hekk kif deskritt fid-definizzjoni ta' *experienced investor*.

b) L-*Experienced Investor Declaration Form*⁷¹ tid-deskrivi biss it-tliet kriterji fuq liema bazi l-investitur jissodisfa d-definizzjoni ta' *Experienced Investor*, izda ma tispecifikax u ma tinkludix b'dettall u prominenza 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 anke fil-prattika gie injorat jew ma inghatax l-attenzjoni dovuta meta nbiegh l-istess Fond ghal iskop tal-eligibilità ta' investitur bhala *experienced investor*.

Huwa, allura, meqjus li meta l-ilmentatur kien qed jiffirma l-*Experienced Investor Declaration Form* hekk kif ipprezentata lilu, l-ilmentatur ma giex infurmat b'mod car u inekwivoku li permezz tal-firma tieghu kien qed

⁶⁹ A fol. 72

⁷⁰ A fol. 73

⁷¹ A fol. 57

jiddikjara li huwa ghandu “*expertise, experience and knowledge*” u li hu f’pozizzjoni li jifhem ir-riskji involuti u jiehu decizjonijiet dwar investment.

- c) Meta l-Bank biegh il-prodott, kellu jiehu certu mizuri ragonevoli biex jara li investitur jissodisfa b’mod konkret id-definizzjoni ta’ *Experienced Investor* u dan ghall-interess tal-klijent tieghu stess li kien qieghed jidhol fi *Professional Investor Fund* u mhux xi fond ghal *retail investors*.⁷²

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.

- d) Ghalkemm, skont l-ittra tal-Bank,⁷³ id-ditta *Mazars* harget bil-konkluzjoni ta’ natura teknika li l-ilmentatur kien *experienced investor*, l-analizi tal-eligibilita’ tal-ilmentatur bhala *experienced investor* ghall-iskop tal-ezercizzju mill-*Mazars* kienet iffokata biss fuq jekk l-investitur jissodisfax wiehed mit-tliet kriterji b’mod akkademiku. Dan l-ezercizzju ma hax in konsiderazzjoni d-definizzjoni kollha b’mod komplut u holistiku u bl-appfondiment necessarju biex ikunu ikkunsidrati l-aspetti kollha relevanti fir-rigward l-eligibilita’ tal-ilmentatur.

Wiehed ghandu, allura, jzomm f’moħhu dan il-kuntest meta jikkonsidra l-konkluzjoni tal-*Mazars*. Fuq din il-bazi r-relevanza u dipendenza fuq l-ezitu tal-ezercizzju li sar mill-*Mazars* hija kkunsidrata bhala wahda limitata u mhux sufficjenti jew li taghti xi serhan fil-kuntest ta’ u ghall-iskop tal-ilment in kwistjoni.

- e) Hekk kif specifikat fi *Standard Licence Condition 3.03 (a)* tal-*Investment Services Guidelines* li kien japplika ghall-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.

⁷² 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*”.

⁷³ A fol. 62

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;

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."

Il-Bank ma pprovdiex evidenza li s-servizz kien wiehed ta' *execution only* u mhux parir ta' investiment. Lanqas ma giet ipprovdata mill-Bank xi evidenza jew gustifikazzjoni li l-Fond kien *appropriate and suitable* ghac-cirkostanzi partikolari tal-konsumatur.

Wiehed iqis ukoll f'dan ir-rigward ic-cirkostanzi partikolari tal-bejgh tal-prodott, fejn il-Fond gie mibjugh wara li l-ilmentatur, li kien pensjonant, mar il-Bank u gie avvicinat mill-impjegat tal-Bank li hajru johrog mill-

investment li kellu gewwa l-*La Valette Malta Bond Fund*, fond li relattivament igorr riskju baxx, li kien immirat ghal *retail investors* u li kien jinvesti f'assi ta' natura kompletament differenti mil-LVMMPPF, u minflok jinvesti fil-Fond.⁷⁴

Ghalhekk ma hemmx lanqas bazi sufficjenti u ragonevoli fuq xiex wiehed jista' jasal biex jiddetermina li l-Bank mexa mal-kundizzjonijiet li johorgu minn din l-*istandard licence condition*.

- f) Il-Bank kellu l-obbligu li jaggixi “*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 intlahaq, hekk kif ragonevolment mistenni fir-rigward tal-ilmentatur, meta wiehed jikkonsidra d-diversi nuqqasijiet imsemmija hawn fuq min-naha tal-Bank.

Ghal dawn ir-ragunijiet, l-Arbitru jiddeciedi li l-ilment huwa wiehed ekwu, gust u ragonevoli u qed jilqghu sakemm dan huwa kompatibbli ma' din id-decizjoni.

L-ilmentatur kien investa s-somma ta' €21,157.30 fis-16 ta' Awwissu 2006,⁷⁵ u mal-Offerta inghata lura s-somma ta' €14,066.07.⁷⁶ Wiehed jinnota wkoll li l-ilmentatur ircieva s-somma totali ta' €1,131.85 bhala *net income* minn distribuzzjoni mill-istess investment fl-LVMMPPF.⁷⁷

Kieku l-ilmentatur kellu jitpogga lura fil-pozizzjoni qabel ma ghamel l-investment originali, s-somma li tibqa' hija kkalkolata li tammonta ghal €5,959.38.

L-Arbitru izda ma jistax jaghti aktar mis-somma mitluba mill-ilmentatur li hija ta' €4,688.⁷⁸

Ghaldaqstant, *ai termini* tal-Artikoli 26(3)(c)(iv) tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta, l-Arbitru qed jordna lil *Bank of Valletta p.l.c.* jhallas lill-ilmentatur is-somma ta' erbat elef, sitt mija u tmienja u tmenin ewro.

⁷⁴ A fol. 72 u 59

⁷⁵ A fol. 58

⁷⁶ A fol. 54

⁷⁷ A fol. 61

⁷⁸ A fol. 4

Bl-imghax 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**