Quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji

Kaz Nru. 069/2018

VB u RB ('l-ilmentaturi')

vs

All Invest Company Ltd. (C 22239)

('il-provditur tas-servizz')

Seduta tal-20 ta' Jannar 2020

L-Arbitru,

Ra l-ilment fejn essenzjalment l-ilmentaturi qed jghidu li:

Fl-2011 kienu gew avvicinati minn rapprezentant tal-provditur tas-servizz li ried jaghtihom xi pariri kif jinvestu f'xi prodotti li kellu l-provditur tas-servizz.

Huma kellhom investiment mal-*Middlesea* li kien ser jaghlaq bil-valur ta' €70,000, u r-rapprezentant ta' *All Invest* qalilhom li ahjar jaqilbuhom fl-investiment li kien ser jghidilhom li kien jaghti imghax ta' 7% fis-sena ghal tliet snin.

Ir-rapprezentant enfasizza li l-*LM* kien investiment b'kapital garantit u kien investiment sod gewwa l-Awstralja. Qalilhom ukoll li kellha tinxtara bicca art li tinbena f'villagg ta' divertiment u b'lukanda fil-madwar u b'hekk is-success ta' dan il-progett kellu jsarraf f'imghaxijiet ahjar.

L-ilmentaturi jghidu li rcevew l-imghaxijiet ghas-snin 2011, 2012 u nofs l-2013, u meta l-investiment kellu suppost jimmatura ma rcevew xejn aktar. Il-kapital ma thallasx lura.

Ghamlu ilment mal-*MFSA* li rreferithom ghand l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji.

Qed jitolbu li jinghataw il-hlas lura tal-kapital u l-imghax bejn l-2013 u l-2017.

Ra r-risposta tal-provditur tas-servizz li tghid:

1. Illi preliminarjament u minghajr pregudizzju ghall-eccezzjonijiet l-ohra, l-azzjoni odjerna hija preskritta *ai termini* tal-Artikolu 2153 u 2156 tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta;

2. Illi preliminarjament u minghajr pregudizzju ghall-eccezzjonijiet l-ohra, l-azzjoni odjerna hija perenta *ai termini* tal-Artikolu 1222(1) tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta, inkwantu jidher illi l-ilmentaturi qed jilmentaw illi gew ingannati u, ghaldaqstant, qieghed jigi inferit vizzju tal-kunsens meta l-ilmentaturi ghazlu li jinvestu fil-prodott *de quo;*

3. Illi, minghajr pregudizzju ghall-eccezzjonijiet l-ohra, l-ilment odjern jidher illi huwa bbazat fuq allegazzjoni li l-ilmentaturi gew ingannati meta nghataw investiment li ma kienx b'kapital garantit - intant l-ilmentaturi ma jsostnux illi huma garrbu xi telf – ma hux mifhum, ghalhekk, ezattament l-ilment x'inhu – haga li l-ilmentaturi jridu jiccaraw u, ghaldaqstant, l-eccepjenti jirriservaw minn issa illi jressqu eccezzjonijiet ulterjuri skont il-kaz kemm-il darba l-ilmentaturi jsostnu li l-ilment taghhom huwa xi haga differenti mill-kwistjoni ta' tehid ta' kunsens;

4. Illi wkoll in linea preliminarja, u minghajr pregudizzju ghall-eccezzjonijiet ohrajn, in kwantu illi nonostante t-talbiet fl-ilment, il-mertu tal-ilment proprju huwa dikjarat li huwa telf ta' kapital fir-rigward tas-segwenti strument:

   i. *LM Australia Management Performance Fund* (aktar 'il quddiem bhala '*LMMPF*') ghall-ammont ta' <u>€70,000.00</u> li sar fid-19 ta' Jannar 2011;

   Ghalhekk jigi eccepit illi l-esponenti ma hiex il-legittimu kontradittur tal-ilmentaturi u l-eccepjenti m'ghandha ebda kontroll u lanqas ma tiggestixxi hija l-investimenti *de quo* peress illi l-esponenti hija biss intermedjarju, u ghaldaqstant, ma tistax tinzamm responsabbli ghal kwalunkwe telf ta' investimenti li setghu ingarrbu;

5. Illi l-ilmentaturi li kellhom diversi investimenti ohrajn, kienu konsapevoli li fl-investimenti hemm ir-riskji, liema riskji necessarjament jirreferu ghal telf possibbli ta' kapital, u ghandu jerfa' r-responsabiltajiet tieghu *qua* investitur billi jerfa' l-piz tat-telf allegatament subit, liema telf ghad irid jigi pprovat sal-grad rikjest mil-ligi;

6. Illi hemm kunflitt lampant, u inkompatibilità bejn l-ilment dwar it-telf effettiv tal-kapital u t-talbiet fl-ilment – l-ilment proprju jirrigwarda t-telf materjali tal-kapital, mentri t-talbiet jirrigwardjaw nuqqasijet regolatorji li r-rimedju ghalihom mhux necessarjament jinkludi, jew ghandu jinkludi hlas tal-kapital mitluf izda izjed, min-natura ta' dawk l-allegazzjonijiet igorru maghhom sanzjonijiet diversi u izjed approprjati taht l-Artikolu 26 tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta – u ghaldaqstant it-talbiet tal-ilmentaturi m'ghandhomx jintlaqghu.

7. Illi minghajr pregudizzju ghall-eccezzjonijiet l-ohra, is-socjetà intimata mhijiex responsabbli ghal ebda telf jew dannu li seta' gie soffert mill-ilmentaturi la minhabba nuqqas li thares l-ahjar interess tal-klijenti taghha, la minhabba nuqqas li tadempixxi l-obbligi legali taghha (inkluz kwalsiasi obbligi regolatorji u/jew kuntrattwali u/jew fiducjarji li seta' kellha) fil-konfront tal-istess ilmentaturi, minhabba xi komportament iehor kif allegat mill-ilmentaturi;

8. Illi *ai fini* tat-talba u minghajr pregudizzju ghall-eccezzjonijiet l-ohra, l-eccepjenti mhix responsabbli ghal ebda kumpens tal-kapital originali investit ghar-ragunijiet spjegati f'din ir-risposta;

9. Salv eccezzjonijiet ulterjuri.

Sema' lill-partijiet

Ra l-atti kollha tal-kaz

Jikkonsidra

Eccezzjonijiet Preliminari

L-ewwel eccezzjonijiet jirrigwardjaw il-preskrizzjoni ibbazati fuq l-Artikoli 1222(1), 2153 u '2156' tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta.

Dwar il-preskrizzjoni ibbazata fuq l-Artikolu 1222(1) din tapplika meta l-ilmentatur ikun qed jitlob ir-rexxissjoni ta' obbligazzjoni. L-ilmentaturi mhux qed jitolbu dan u, allura, din it-tip ta' preskrizzjoni ma tapplikax ghal dan il-kaz u qed tigi michuda.

L-eccezzjoni ibbazata fuq l-Artikolu 2153 hija wahda akwiljana. Kif qalet il-Qorti tal-Appell ricentament fil-kaz fl-ismijiet ***Joseph Said vs GlobalCapital Financial Management*** **deciza fl-20 t'Ottubru 2019** (li huwa kaz simili ghal dak odjern), f'kaz fejn hemm relazzjoni kuntrattwali bejn il-partijiet, il-preskrizzjoni ibbazata fuq l-Artikolu 2153 ma tapplikax.

Fil-fatt, il-Qorti ikkonkludiet hekk:

'Applikati dawn il-principji ghall-kaz odjern, ***din il-Qorti tqis li l-fatt lamentat mill-appellat ma jistax jitqies indipendenti u awtonomu mir-rapport kuntrattwali ta' bejniethom u ghaldaqstant mhix applikabbli l-preskrizzjoni ta' sentejn skont l-artikolu 2153 tal-Kodici Civili.'***

F'dan il-kaz ukoll kien hemm rabta kuntrattwali u, ghalhekk, ma tistax tapplika l-preskrizzjoni ta' sentejn a bazi tal-Artikolu 2153.

Ghal din ir-raguni din l-eccezzjoni qed tigi michuda.

Rigward l-eccezzjoni tal-preskrizzjoni ibbazata fuq l-Artikolu '2156' din ukoll ma tistax tigi milqugha ghar-ragunijiet segwenti. Qabel xejn, jigi innotat li l-Artikolu 2156 fih diversi sub-artikoli u l-provditur tas-servizz ma jsemmi l-ebda wiehed minnhom. Ghalhekk ma indikax b'mod specifiku liema preskrizzjoni ghandha tapplika. Il-Qrati taghna dejjem sostnew li l-gudikant m'ghandux ifittex hu liema artikolu tal-ligi ghandu japplika u l-artikolu tal-ligi jrid jigi ikkwotat b'mod specifiku u preciz.

Per ezempju, dan intqal fis-sentenza fl-ismijiet: ***Margaret Camilleri et vs The Cargo Handling Co. Ltd.***[1] fis-sens li:

[1] PA, 3 t'Ottubru 2003

'*Kwantu ghall-eccezzjoni tal-preskrizzjoni huwa principju assodat fil-gurisprudenza illi l-Qorti ma tistax ex officio taghti effett ghall-preskrizzjoni jekk din ma tigix eccepita mill-parti interessata f'forma specifika*.'

Barra minn hekk, din l-eccezzjoni inghatat fir-risposta li giet ipprezentata fit 28 ta' Mejju 2018.

Sa dak iz-zmien kienu digà dahlu fis-sehh l-emendi dwar il-preskrizzjoni fil-Kodici Civili.

Fil-fatt, l-emendi relevanti dahlu fis-sehh fit-13 ta' Jannar 2017.

L-artikolu relevanti f'dan il-kuntest huwa l-Artikolu 2160 tal-Kap. 16 li jipprovdi:

'2160(1): *Il-preskrizzjonijiet imsemmija fl-artikoli 2147, 2148, 2149, 2156 u 2157, m'ghandhomx effett jekk il-partijiet li jeccepuhom**, ma jaghtux gurament minn jeddhom*** *waqt il-kawza* ***li mhumiex debituri,*** *jew li* ***ma jiftakrux jekk il-haga gietx imhallsa.'***[2]

Il-Qrati taghna spjegaw sew kif kellu jimxi min jaghti l-eccezzjoni tal-preskrizzjoni wara t-13 ta' Jannar 2017, meta dahlu dawn l-emendi fil-Kodici Civili.

Fil-kawza fl-ismijiet: ***Bottega Del Marmista Ltd - vs - Paul Mifsud pro et*** **tas-26 ta' Jannar 2018,** il-Qorti tal-Appell, fost affarijiet ohra, qalet:

'*Imbaghad fis-seduta tal-25 ta' Jannar, 2017 il-konvenuti xehedu li m'ghandhomx jaghtu lis-socjetà attrici (fol. 38 u 39). Però dan ma kienx kaz fejn il-konvenuti nghataw il-gurament decizorju izda fejn huma xehedu minn jeddhom. Ghalhekk ma jistghux jigu applikati l-principji tal-gurament decizorju.*

Il-Qorti zzid li bl-Att 1 tal-2017, li dahal fis-sehh fit-13 ta' Jannar, 2017, saret emenda kardinali fl-Artikolu 2160 tal-Kodici Civili. Qabel dakinhar id-disposizzjoni kienet tikkontempla l-possibiltà lill-attur li jaghti l-gurament decizorju lill-konvenut:

"Il-preskrizzjonijiet imsemmija fl-artikoli 2147, 2148, 2149, 2156 u 2157 m'ghandhomx effett jekk il-partijiet li jeccepuhom, meta jinghata lilhom il-

[2] Enfasi tal-Arbitru

gurament, ma jistqarrux li mhumiex debituri, jew li ma jiftakarx jekk il-haga gietx imhallsa".

Bl-emenda li saret bl-Att 1 tal-2017 il-legislatur impona fuq il-konvenut l-obbligu li jiehu l-gurament u fin-nuqqas il-konvenut ma jkunx jista' jiehu beneficcju mill-preskrizzjonijiet qosra.'

Imbaghad, il-Prim'Awla tal-Qorti Civili fil-kawza fl-ismijiet: ***P&S Ltd et vs Noel Zammit et* deciza fis-16 ta' Jannar 2018,** tispjega li l-gurament li jrid jiehu l-konvenut **minn jeddu** jrid ikun ukoll ritwalment skont il-formula kif stabbilita fl-Artikolu 2160, u jekk din ir-ritwalità ma tigix osservata ghalhekk il-gurament ma jghoddx u l-konvenut ma jkunx jista' jibbenefika mill-eccezzjoni tal-preskrizzjoni li jkun ta.

Il-Qorti qalet hekk:

'*Minkejja t-tibdil fil-ligi kif fuq inghad, dawn iz-zewg formuli ta' gurament xorta baqghu sagramentali, u kull devjazzjoni minnhom ma tiswiex ai fini ta' dawn ix-xorta ta' eccezzjonijiet. Li tghid li d-dejn huwa preskritt, minghajr ma tuza t-test li trid il-ligi, ma jiswiex biex tirnexxi din ix-xorta ta' eccezzjoni. Ma hux kompitu tal-Konvenut li jasal ghall-konkluzjonijiet legali. Il-kompitu tieghu hu li jimxi skont dak li jitlob l-artiklu imsemmi. Il-Konvenut imkien ma jghid, lanqas in kontroezami, testwalment, dak li jrid l-artiklu 2160 tal-Kodici Civili.*

*F'dan ir-rigward gie affermat fis-Sentenza tal-Qorti tal-Appell Inferjuri fl-ismijiet **Tabib Principal tal-Gvern - vs - Georgina Muscat tat-8 ta' Marzu 1978**: "Il-formula tal-gurament hi inalterabbli u l-allegat kreditur ma jistax joqghod jitlob spjegazzjonijiet ohra lill-konvenut, bhal per ezempju il-kawza ta' l-estinzjoni, imma ghandu joqghod strettament ghall-formula tal-gurament, li ghal dik li jirrigwarda l-allegat debitur hi wahda jew l-ohra mit-tnejn specifikati fl-Artikolu 2265(1) (illum 2160(1)] Kodici Civili". 22. Huwa minnu li dan il-bran intqal fid-dawl tal-ligi kif kienet. Izda huwa minnu ukoll, li fil-ligi kif inhi llum, il-formula baqghet hemm u inalterabbli'.*

Fil-kaz li ghandu quddiemu l-Arbitru, il-provditur tas-servizz m'ghamilx dak mitlub minnu fl-Artikolu 2160 kif spjegat fis-sentenzi 'l fuq imsemmija, ghax fil-fatt, ma xehed xejn dwar dan. Ghalhekk ma jistax jibbenefika mill-eccezzjonijiet tieghu tal-preskrizzjoni.

Ghal dawn ir-ragunijiet, l-eccezzjonijiet kollha dwar preskrizzjoni qed jigu michuda.

Dwar it-tielet eccezzjoni, l-ilment huwa car bizzejjed u m'hemm xejn kontradittorju fih tant li l-provditur tas-servizz fehmu sew u ghamel risposta estensiva dwaru. Ghalkemm qal li kien qed jirriserva d-dritt li jressaq eccezzjonijiet ulterjuri (haga li mhix permessa quddiem l-Arbitru skont il-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta ghax wara r-risposta ma tistax issir risposta ulterjuri), il-provditur tas-servizz mhux talli ma qal xejn aktar dwar din l-eccezzjoni, talli lanqas fil-mertu ma ressaq l-ebda prova. Ghalhekk din l-eccezzjoni hija ezawrita.

Ir-raba' eccezzjoni tghid li galadarba l-provditur tas-servizz ma ggestiex l-investimenti *de quo* u kien biss intermedjarju, ghalhekk, m'huwiex il-legittimu kontradittur.

Dwar din l-eccezzjoni l-Arbitru hu tal-fehma li l-provditur tas-servizz kien qed jagixxi bhala principal u mhux bhala intermedjarju, fis-sens li l-azzjoni hija dwar il-fatt li l-ilmentaturi jhossu li l-provditur tas-servizz ma tahomx parir tajjeb u naqashom meta bieghilhom prodotti li ma kinux addattati ghalihom. Huwa kien qed jagixxi bhala provditur tas-servizz licenzjat mill-*MFSA* biex jaghti servizzi finanzjarji u, f'dan ir-rigward, kien hemm relazzjoni guridika bejn l-ilmentaturi u l-provditur tas-servizz.

Huma m'humiex qed jghidu li l-provditur tas-servizz iggestixxa hazin l-investimenti izda li l-provditur tas-servizz qatt ma messu bieghilhom l-istess prodotti. Ghalhekk qed jilmentaw dwar il-kondotta tieghu f'dan ir-rigward. Jirrizulta li bejn il-provditur tas-servizz u l-ilmentaturi kien hemm relazzjoni kuntrattwali u, ghalhekk, il-provditur tas-servizz huwa l-legittimu kontradittur.

FIL-MERTU

L-Arbitru jrid '*jiddeciedi u jaghti gudizzju fuq ilment b'referenza ghal dak li, fil-fehma tieghu, ikun gust, ekwu u ragonevoli fic-cirkustanzi partikolari u merti sostantivi tal-kaz.'*[3]

L-ilmentaturi jghidu li huma ghandhom jinghataw flushom lura ghaliex meta huma investew €70,000 fl-*LM Managed Performance Fund* (*LMMPF*) fid-19 ta'

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

Jannar 2011, huma inghataw parir hazin ghaliex min bieghilhom il-prodott qalilhom li kien investiment b'kapital garantit u investiment sod u, fil-fatt, dan falla u tilfu l-kapital.

Il-Prodott *LM Managed Performance Fund* (*LMMPF*)

L-ilmentaturi investew fl-*LMMPF* fid-19 ta' Jannar 2011.[4]

Sa dakinhar l-*LMMPF* kien hareg kemm dokumenti u kif ukoll *updates* dwar l-andament tal-prodott.

Taht il-ligi tal-korporazzjonijiet Awstraljana, skema ta' investiment li principalment thaddan fiha kapital minn eghjun internazzjonali mhux mitlub minnha li tkun registrata. Infatti, l-*LM Managed Performance Fund* ma kienx registrat mar-regolatur Awstraljan (*Australian Securities & Investment Commission*) u, allura, il-fond ma kellux l-istess obbligu ta' *disclosure* u rapportagg bhal fondi ohra.[5]

Fi Frar 2014,[6] hargu ordnijiet biex il-fond jigi likwidat.

L-*LMMPF* huwa fond stabbilit fis-sena 2001, u kien operat minn *Manager* regolat l-Awstralja izda l-fond ma kienx regolat.

Skont *Summary Flyer* mahrug f'Lulju 2008,[7] il-fond huwa deskritt bhala wiehed ta' rendiment ta' introjtu gholi u b'rekord tajjeb ta' ghoti ta' introjtu attraenti lill-investituri b'zero volatilità fil-prezz tal-*units*. Il-fond jimmira li jaghti introjtu kontinwu, stabbli u jipprovdi investiment bi prezz stabbli. Il-fond kellu jinvesti f'self kummercjali, direttament fi proprjetà, fond iehor ta' *LMIM* u flus kontanti.

Dwar l-aspett ta' fejn kellu jinvesti l-*LM Managed Performance Fund*, wiehed irid jirreferi ghall-*Information Memorandum and Application,* li kien dokument li jaghti deskrizzjoni amplifikata tal-karatteristici tal-fond, kif u fejn seta' jinvesti, kif ukoll min seta' jinvesti f'dan il-fond.[8]

---

[4] *A fol*. 11

[5] Perezempju, bhal dawk li kienu imhaddma minn *LMIM*, *cioè, LM Investment Management Limited*, il-*Fund Manager* ta' *LM Managed Performance Fund*

[6] http://www.asic.gov.au/about-asic/media-centre/key-matters/lm-investment-management-limited/

[7] http://oysterbayfundsdirect.com/documents/1302399878_LM%20mpf%20summary.pdf (accessat 22 ta' Marzu 2017)

[8] L-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji ghandu zewg verzjonijiet ta' dan l-*Information Memorandum and Application*. Wiehed huwa datat 25 ta' Novembru 2009 (https://promo-Manager.server-

L-oggettiv ta' dan il-fond kien li jippartecipa b'mod attiv f'pozizzjonijiet simili bhala proprjetarju f'assi Awstraljani ta' proprjetà immobbli. Il-fond seta' juza strutturi ta' self ghall-assi tieghu. Il-fond seta' jinvesti f'self kummercjali[9] ghal xiri jew zviluppar ta' proprjetà fis-settur immobbiljari Awstraljan, direttament go proprjetà immobbli u flus kontanti fost ohrajn. L-assi tal-*fund* kienu fl-Awstralja stess.[10]

Il-*Manager* tal-fond kellu *mandate* ta' investiment wiesa' u bla ebda restrizzjonijiet, u seta' jiehu pozizzjonijiet jew jaghmel tranzazzjonijiet ma' partijiet relatati.

It-taqsima li titkellem dwar ir-riskju fl-*Information Memorandum* tghid, fost affarijiet ohra, **li investitur li jfittex livell ta' certezza u kontroll fuq kif l-assi huma investiti m'ghandux jinvesti fil-fond**. Hemm imsemmi wkoll ir-riskju li l-*Manager* jista' jippartecipa f'investimenti inqas konvenzjonali jekk tinqala' l-opportunità. Hemm riskji ohra: li l-kapital mhux garantit u varjazzjoni tal-valur, kif ukoll riskji assocjati mas-suq ta' proprjetà immobbli, u self mahrug mill-fond.

Fir-rigward ta' min seta' jinvesti fil-fond, is-*Summary Flyer* jghid hekk:

'Australian resident investors must provide required certification of wholesale/sophisticated investor status, as detailed within the current Information Memorandum. Investors who do not reside in Australia <u>do not have to certify as a wholesale/sophisticated investor</u>.'

L-*Information Memorandum* jamplifika dak li jghid is-*Summary Flyer*. Kemm investituri fl-Awstralja kif ukoll investituri minn barra l-Awstralja setghu jinvestu

secure.com/download/files/02045/150233/MPF+IM.pdf) u l-iehor datat 1 ta' Novembru 2011 (http://therapeofhongkong.com/wp-content/uploads/2015/01/LM-MPF-Information-Memorandum-1-Nov-2011.pdf). Dawn iz-zewg dokumenti jidhru *hosted* fuq *servers* tal-*internet* li ma jippartjenux ghal-*LMIM*. Is-sit ufficjali ta' *LMIM* m'ghadhiex aktar tezisti. Mil-lat ta' kontenut, iz-zewg dokumenti jixxiebhu ferm. Fejn jirrigwarda min jista' jinvesti fil-fond, il-karatteristici baqghu l-istess.

[9] Fuq is-self kummercjali tal-fond, li kien jikkostitwixxi l-maggoranza assoluta tal-investimenti tal-fond, hemm miktub li s-self kummercjali jinkludi firxa ta' "*secured commercial loans*" li huma disponibbli ghas-settur kummercjali ta' proprjetà u zvilupp Awstraljan. Jinkludi dikjarazzjoni wkoll li l-portafoll ta' self jinkludi "*mortgages, including second ranking mortgages over commercial, residential, retail, industrial and vacant land".*

[10] **Kemm fl-*Information Memorandum* tas-sena 2009 u dak tas-sena 2011, tinghata indikazzjoni tal-kompozizzjoni tal-assi tal-fond. Ftit aktar minn 90% tal-assi tal-fond kien f'self kummercjali. L-akbar *loan* kienet tikkostitwixxi ftit aktar minn 40% tal-fond.**

fil-fond. Però, bhala kategorija ta' investituri, l-investituri fl-Awstralja kellhom ikunu '*wholesale*' jew '*sophisticated*'.

Din il-klassifikazzjoni ma tidhirx li kienet obbligatorja ghall-investituri li gejjin minn barra l-Awstralja peress li l-*Information Memorandum* jaghmel referenza specifika ghal '*wholesale*' u '*sophisticated investors*' f'kaz ta' '*Australian resident investors*' biss. Dan il-punt huwa msahhah izjed meta wiehed jikkonsidra l-i*statement* car maghmul f'dan ir-rigward fis-*Summary Flyer*.

Sa mis-sena 2009, dan il-prodott beda jkollu l-inkwiet. Tant li fil-verzjoni tal-*Information Memorandum* ta' Novembru 2009, taht it-Taqsima '*Withdrawal Notice Period'* (pg. 11) jintqal kif gej:

'To protect all fund investments, payment of withdrawals is currently slowed and is being managed over longer timeframes, as determined necessary by the Manager.'

Fil-*Portfolio Update* tal-31 ta' Lulju 2010, **qabel ma nbiegh l-investiment fl-*LM*** lill-ilmentaturi, kien hemm aggornament fir-rigward tal-andament tal-portafoll tal-assi tal-fond, kif ukoll anke il-*withdrawal timeframes*.

1) F'dan l-*Update* hemm paragrafu taht it-titlu '*Updated Withdrawal Information*'. Hawnhekk, l-investitur qed jigi infurmat li jista' jaghti l-kaz li minn zmien ghal zmien, jista' jkun necessarju li jigu estizi t-*timeframes* ghal hrug ta' pagamenti ghal gbid jew sospensjoni ta' pagamenti ghal gbid.

2) Dan il-mekkanizmu jidhol fis-sehh '*... to realise cash from the fund's property related assets, which by their nature are not immediately liquid ...*'.

   Ikompli hekk il-paragrafu:

   '*The need to implement this measure to protect the fund <u>arose for the first time last year</u>, as per the Information Memorandum. <u>Timeframes for withdrawal payments are currently slower than general, due to market conditions brought on by the global financial crisis. Liquidity conditions are improving in the market place and payment timeframes will return to normal as soon as possible</u>.'*

3) Dan id-dettall (jigifieri li l-fond jista' jissospendi il-hlasijiet) kien digà jissemma fl-*Information Memorandum* datat **25 ta' Novembru 2009.**[11]

4) Taht it-taqsima *Fund Assets*, jinghata taghrif dwar l-andament tal-assi tal-fond. Jintqal li tliet *commercial loans* mill-portafoll tal-assi tal-fond gew ikklassifikati bhala *in default*. Dawn jirrapprezentaw madwar 16% tal-assi tal-fond. Jintqal li l-*Manager* se jkun hu li wahdu issa se jizviluppa l-proprjetà li kienet intiza li tigi zviluppata b'dan is-self u li mill-profitti ggenerati minn dan l-izvilupp huwa mistenni li jsir irkupru shih ta' dan id-dejn.

L-assi tal-*fund* kienu mqassmin hekk: f'Lulju 2010 - 90.64% f'self kummercjali, 2.32% direttament fi proprjetà u 7.04% f'kontanti.

Meta wiehed jigi biex janalizza prodott wara li jkun falla jrid joqghod attent li ma jirragunax u janalizza *with the benefit of hindsight*.

Imma l-*LMMPF* kien fond ta' proprjetà fejn kien juza strutturi ta' *loans*. Anke jekk wiehed, ghal mument, jinsa fejn kien intenzjonat jinvesti dan il-fond (fl-Awstralja) u l-istruttura legali ta' kif twaqqaf (fond mhux registrat fl-Awstralja), jibqa' dejjem il-fatt li kien *property loan fund*.

Hemm diversi riskji li generalment huma assocjati ma' fondi bhal dawn. Anke jekk wiehed ma joqghodx jidhol fid-dettall tar-riskji kollha assocjati ma' dawn it-tipi ta' fondi, ir-riskju ta' likwidità huwa hafna drabi aspett prevalenti hafna.

Ir-riskju ta' likwidità ma kienx misthajjel jew ezercizzju akkademiku imma reali ghal dan il-fond.

Aspett bhal dan ma kellu qatt jigi skartat jew ma jinghatax priorità fl-assessjar tal-prodott mill-provditur tas-servizz.

Wiehed jistenna li l-provditur tas-servizz ghandu jkun dahal f'izjed approfondiment tal-anqas ta' dawn il-fatturi fl-assessjar tal-prodott biex ikun jista' jaghmel analizi ahjar u kompluta fuq il-prodott li ha jbiegh jew jirrakkomanda lill-investitur.

Il-fatt li fir-rigward ghall-investituri Awstraljani kien hemm obbligi u certifikazzjoni ta' eligibilità oneruza, huwa wkoll minnu innifsu indikazzjoni li dan

---

[11] (https://promo-Manager.server-secure.com/download/files/02045/150233/MPF+IM.pdf)

kien fond partikolari; meta wiehed ukoll jikkonsidra li dan kien fond ibbazat l-Awstralja, immanigjat minn entità bbazata fl-Awstralja u li ma kienx regolat mill-Awtorità Finanzjarja tal-Awstralja, l-*ASIC.*

Fir-rigward ta' investituri Awstraljani, il-kriterji ta' eligibilità oneruzi li gew applikati kienu, tista' tghid, mizura ta' protezzjoni ghall-investituri Awstraljani (li tidher li tohrog mill-qafas legali Awstraljan innifsu), fejn mhux kull tip ta' investitur seta' jinvesti, izda dawk biss li kienu jissodisfaw dawk il-kriterji oneruzi. Kriterji, li skont l-*Information Memorandum* u l-*brochures* imsemmija hawn fuq, ma kinux rikjesti fir-rigward ta' investituri barra l-Awstralja fejn il-fond sar prattikament accessibbli ghal firxa hafna izjed wiesgha ta' investituri.

Dan kellu jghabbi b'aktar responsabbiltà lill-provdituri tas-servizz lokali u mhux joqghodu fuq accertazzjonijiet ta' min kellu interess li jbiegh il-prodott barra mill-Awstralja.

Il-fond kien wiehed u mhux maqsum fi tnejn; parti ghall-investituri Awstraljani, u iehor ghall-investituri barra l-Awstralja. **L-istess fond kien offrut lil kulhadd** izda b'distinzjonijiet differenti ta' min hu eligibbli li jinvesti skont jekk l-investituri humiex Awstraljani jew le.

Mela jekk ghall-investituri Awstraljani l-obbligi kienu oneruzi, wiehed ragonevolment jistenna li l-provditur tas-servizz lokali kellu jiehu dan il-fattur partikolari izjed in konsiderazzjoni. Fl-analizi tieghu dwar il-prodott u lil min kellu joffrih, kellu jzomm quddiem ghajnejh il-kriterji ta' eligibilità gholja ghal investituri gewwa l-Awstralja, biex investitur barra l-Awstralja, jigi ittrattat kemm jista' jkun b'mod ekwu u offrut l-istess jew livell simili ta' protezzjoni applikat fir-rigward ta' investituri Awstraljani.

Fuq kollox mill-*Updates* li kienu digà hargu kemm fl-2009 kif ukoll fl-2010, kien jidher car li *LMMPF* kellu problemi serji u li kieku saret *due diligence* serja mill-provditur tas-servizz kellu jirrizulta li ma kellux ibiegh dan il-prodott lill-ilmentatur.

Dan il-prodott ghandu jitqies prodott kumpless. L-*LMMPF* huwa tat-tip *non-UCITS*. Skont ir-regoli tal-*MiFID* (kif anki riflessi fir-Regoli mahruga mill-*MFSA*,

PART B tal-*Investment Services Rules for Investment Services Providers),*[12] biex prodott jigi kkunsidrat bhala mhux ta' natura kumplessa (u, allura, il-provditur tas-servizz seta' jbiegh il-prodott minghajr ma jitlob informazzjoni minghand il-klijent fir-rigward ta' *Knowledge And Experience*), kellu jilhaq erba' principji f'daqqa.

Wiehed minn dawn il-principji huwa dan:

'*There are frequent opportunities to dispose of, redeem, or otherwise realise that instrument at prices that are publicly available to market participants and that are either market prices or prices made available, or validated, by valuation systems independent of the issuer*.'

Dan il-kriterju il-prodott ma jilhqux. Il-prodott kellu riskji diversi li jaghmluh prodott ta' riskju gholi kif digà spjegat aktar 'il fuq.

Jekk l-*LMMPF* kellux jinbiegh lill-Ilmentaturi

L-ilmentatur xehed[13] li hu u martu kellhom polza tal-assikurazzjoni mal-*Middlesea* li kien bighielhom Ramon Borg li kien jahdem mal-istess kumpanija u kienu jhallsu xi €3,000 fis-sena bhala *premium.* Meta kienet ser taghlaq il-polza, l-istess Ramon Borg mar id-dar taghhom bil-prodott *LMMPF*. Huma kienu jafdawh bhala habib ghaliex kien ilhom jafuh hmistax-il sena.

Izid jghid:

'*Nghid li qabad is-€70,000 li kienu l-Middlesea u poggihom fl-LM. Kien qalli li kienet kumpanija li xtraw proprjetà kbira l-Awstralja u kienu ser jizviluppawha f'lukandi u bini iehor. Ma qallix li setghu jintilfu l-flus tieghi. Nghid li dawn is-€70,000 kienu l-life savings taghna; u kieku kont naf tikka li jistghu ifallu ma kontx ser nidhol fihom zgur.*

Jien ma ghidtlu xejn meta ghamilli €70,000 f'dan il-prodott, ghax jien nahdem ghal rasi u meta mmur ghand xi hadd naghtih parir, u jien nippretendejt li hu tani parir ukoll. Nahseb li ffirmajt xi karti fuq dan il-prodott. Nghid li jkun hemm dulluvju karti u kien jghidli, "Ha, iffirma hawn." Nghid li dawn il-karti ma kienx

[12] Li kienu japplikaw meta nbiegh il-prodott in kwistjoni
[13] *A fol.* 36

joqghod jaqrahomli ghax kien hemm hafna imma kien jghidli xi erba' kelmiet u jghidli biex niffirma. F'dal-kaz spjegali, kif ghidt, li se jinvestu fi proprjetà kbira.

Wara xi sentejn, qaluli li kien hemm it-tahwid u falla u ghandu jkun kien ser jiehu hsieb xi hadd iehor u ma smajna xejn aktar. Meta qaluli li kien hemm id-diffikultajiet, kont inkellem lil Ramon Borg u nistaqsih x'gara u kien jghidli, "Weqfin ghalissa." Meta kien jghidli li weqfin, jien kont nifhem li l-affarijiet jiehdu z-zmien biex jigu solvuti. Dak iz-zmien, meta kien jghidli li l-affarijiet weqfin, kont nahseb li kont ghadni ma tlifthomx il-flus.'[14]

Ghall-provditur tas-servizz xehed Ramon Borg kif gej:[15]

'Nghid illi mal-ilmentaturi kelli relazzjoni ftit fit-tul peress li kellimthom fuq diversi prodotti u gieli tajnihom prodotti li xtaqu huma u drabi ohra ma tajnihom xejn ghax ma kellniex prodotti li xtaqu huma.

Nghid li f'wahda minn dawn il-laqghat kien inxtara l-LM Managed Performance Fund. Nghid li x'sar u x'intqal f'din il-laqgha ma niftakarx ghax ghaddew hafna snin. Nghid li ma niftakarx dettalji ghax ghaddew hafna snin, però, nghid li kif kont nahdem b'mod generali kont nispjega diversi prodotti u l-karatteristici taghhom: il-vantaggi u r-riskji u kont naghti literature.

Nghid illi ma kontx naf bl-Updates tal-2009 u l-2010 dwar il-problemi li kellha l-kumpanija li harget l-LM Managed Performance Fund.'

Minn dak li xehed l-ilmentatur jirrizulta li kemm hu u kemm martu ma kinux xi nies b'esperjenza kbira fl-investimenti. Huma kienu jiddependu totalment fuq Ramon Borg li kienu jafdawh bhala habib. L-unici investimenti li kellhom u li kien ghamilhomlhom l-istess Ramon Borg kienu fl-*ARM* (liema investiment fil-fatt ma sehhx) u '*xi haga fil-Lloyds*'. Apparti dawn, l-ilmentaturi ma kellhom xejn aktar.

Ghalkemm Ramon Borg jghid li kien spjegalhom diversi investimenti apparti l-*LMMPF*, ma jghidx liema kienu dawn l-investimenti.

L-Arbitru huwa konxju li *All Invest*, dak iz-zmien li nbiegh l-*LMMPF* lill-ilmentaturi, kienet qed tbiegh dan l-investiment fuq skala kbira.

[14] *A fol.* 36
[15] *A fol.* 38

Il-verzjoni tal-ilmentaturi hija aktar verosimili, jigifieri li Ramon Borg kien mar ghandhom biex specifikament ibieghilhom l-*LMMPF.*

Mix-xhieda ta' Ramon Borg jirrizulta li hu ma kienx konxju li f'dati qabel, jigifieri kemm fl-2009 u kemm fl-2010, il-kumpanija emmetrici tal-prodott kienet harget *updates* fejn infurmat lill-pubbliku li kellha problema ta' likwidità u dan iwassal lill-Arbitru jikkonkludi li filwaqt il-provditur tas-servizz kien qed ibiegh dan il-prodott, ma kienx ghamel *due diligence* serja dwaru.

L-ilmentaturi kienu *retail clients* u, ghalhekk, kellhom jinghataw l-akbar protezzjoni. Dan il-prodott kien mahsub fl-Awstralja ghall-*'wholesale'* u '*sophisticated' investors* u mhux ghall-klijenti *retail* bhall-ilmentaturi. L-ilmentaturi kienu nies ta' skola ta' livell sekondarju u, qabel ma investew fl-*LMMPF,* kellhom polza tal-assikurazzjoni fuq il-hajja li hi totalment differenti mil-*LMMPF*, kemm f'dak li hu riskju kif ukoll f'dik li hi n-natura tal-prodott.

Fiz-zmien li nbiegh il-prodott, jigifieri fl-2011 kienet digà fis-sehh id-Direttiva *MiFID* u kienu hargu r-Regoli tal-*MFSA* ibbazati fuqha imsejha: *Investment Services Rules for Investment Services Providers: Part BI: Standard Licence Conditions Applicable to Investment Services Licence Holders Which qualify as MiFID Firms* (*SLC*), mahrugin bis-setgha tal-Kapitlu 370 tal-Ligijiet ta' Malta.

Fost affarijiet ohra, dawn ir-Regoli, li kienu jorbtu lill-provditur tas-servizz bhala *Licence Holder* tal-*MFSA*, kienu jghidu li, qabel kollox:

'*When providing Investment Services to clients, a Licence Holder shall act honestly, fairly and professionally in accordance with the best interests of its clients and shall comply with the relevant provisions of the Act, the Regulations issued thereunder, these Rules as well as with other relevant legal and regulatory requirements'.*[16]

Ghalhekk il-provditur tas-servizz kellu jara li qabel kollox ihares l-interess tal-klijent. Dan ma sarx ghaliex ma kienx fl-interess tal-ilmentaturi li jinbieghilhom prodott b'riskju gholi u fejn ix-xewqa taghhom kienet li l-kapital ikun garantit.

Barra minn hekk, peress li s-servizz kien wiehed ibbazat fuq parir (*advisory service*) kellu, skont l-istess regoli imsemmija, jaghmel *suitability assessment* tal-

[16] Regola 2.01

ilmentaturi. Fix-xhieda tieghu, ir-rapprezentant tal-provditur tas-servizz, imkien ma jsemmi li ghamel dan l-*assessment* u ma pprezenta l-ebda prova dwaru. Fil-fatt, jghid li ma jiftakar xejn x'gara waqt it-tranzazzjoni hlief li hu spjega li '*b'mod generali'* kien jispjega diversi prodotti u l-karatteristici taghhom bil-vantaggi u r-riskji taghhom.

Però, in sostenn ta' din ix-xhieda, ma pprezenta l-ebda *fact find* jew xi *KYC* li tindika dak li jkun gara waqt it-tranzazzjoni. Ma pprezenta l-ebda '*suitability assessment*' li kellu jsir skont kif kienet titlob id-Direttiva *MiFID* u r-Regoli msemmija aktar 'il fuq f'din id-decizjoni.

Fil-fatt, Regola 2.16 kienet tghid:

'The Licence Holder shall obtain from clients or potential clients, such information as is necessary for the Licence Holder to understand the essential facts about the client and to have a reasonable basis for believing, giving due consideration to the nature and extent of the service provided, that the specific transaction to be recommended, or entered into in the course of providing a portfolio management service, satisfies the following criteria:

a. it meets the investment objectives of the client in question;

b. it is such that the client is able financially to bear any related investment risks consistent with his investment objectives;

c. it is such that the client has the necessary experience and knowledge in order to understand the risks involved in the transaction or in the management of his portfolio.'

Mill-provi imressqa f'dan il-kaz ma jidhirx li l-ewwel kriterju, jigifieri li jintlahqu l-oggettivi tal-klijent, gie osservat. L-ilmentaturi xehedu li l-objettiv taghhom kien li jinvestu fi prodott sikur b'kapital garantit u *LMMPF* ma kienx joffri din il-garanzija.

It-tieni rekwizit, jigifieri li l-ilmentaturi setghu jitilfu l-ammont li nvestew (*loss absorption capacity*) ma gietx ippruvata mill-provditur tas-servizz. Meta jigi meqjus l-ammont li r-rapprezentant investielhom, jigifieri €70,000 fi prodott wiehed, ma jistax jitqies li nies tax-xoghol setghu jassorbu dan it-telf. Anzi l-Arbitru hu tal-fehma li kien hemm nuqqas ta' diligenza kbira meta l-provditur

tas-servizz investa lill-ilmentaturi tant flus fi prodott wiehed ghaliex b'hekk ir-riskju ma giex imferrex, u dan fih innifsu zied sostanzjalment ir-riskju lill-ilmentaturi.

It-tielet rekwizit tas-*suitability assessment* idur mal-esperjenza li l-ilmentaturi ried ikollhom, jigifieri '*that the client has the necessary experience and knowledge in order to understand the risks involved in the transaction'.*

L-ilmentatur xehed li, apparti l-polza tal-assikurazzjoni, ma kellu xejn aktar u kien Ramon Borg li hajjru jinvesti s-somma kollha li ha mill-assikurazzjoni fl-*LMMPF.* Qabel kien sar tentattiv biex jinvestilu fl-*ARM,* liema investiment ma sehhx. Ramon Borg fl-ebda hin ma ta xi prova li l-ilmentaturi kellhom tant esperjenza u taghrif li setghu jifhmu r-riskji marbuta mal-*LMMPF*. Ghalhekk lanqas it-tielet rekwizit ma gie sodisfatt.

Mill-assjem tal-provi jirrizulta li l-*LMMPF* ma kellux jinbiegh lill-ilmentaturi u l-parir li ta Ramon Borg biex tigi investita s-somma massiva ta' €70,000 fi prodott wiehed kien hazin u sehh '*misselling*' tal-investiment.

Ghar-ragunijiet kollha 'l fuq moghtija, l-Arbitru jqis l-ilment bhala wiehed gust, ekwu u ragonevoli u qed jilqghu sakemm dan hu kompatibbli ma' din id-decizjoni.

Peress li sehh *misselling* tal-prodott, l-ilmentaturi ghandhom jitpoggew kemm jista' jkun fil-pozizzjoni finanzjarja li kienu fiha meta nbieghilhom l-*LMMPF.*

Huma ircevew bhala imghax is-somma ta' €10,830.94 u, ghalhekk, baqalhom jiehdu s-somma ta' €59,169.06.

Ghaldaqstant, *ai termini* tal-Artikolu 26(3)(c)(iv) tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta, l-Arbitru jordna lil *All Invest Co. Ltd.* thallas lill-ilmentaturi is-somma ta' €59,169.06.

Bl-imghax legali mid-data ta' din id-decizjoni sad-data tal-hlas effettiv.

L-ispejjez ta' dan il-kaz huma ghall-provditur tas-servizz.

Dr Reno Borg
Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji