

## Quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji

**Kaz Nru. 085/2017**

**MN (l-ilmentatrici)**

**vs**

***All Invest Company Ltd. (C 22239)***

**(il-provditur tas-servizz)**

**Seduta tal-25 ta' Marzu 2019**

**L-Arbitru,**

**Ra l-ilment** fejn l-ilmentatrici tissottometti illi rapprezentant tal-provditur tas-servizz kien iltaqa' maghha f'darha u taha parir biex tinvesti €10,000 fl-*LM Managed Performance Fund (LMMPF)*.

Illi l-ilmentatrici kienet mara anzjana, u proprjament kien qed jitkellem ma' bintha u mhux maghha. Il-provditur tas-servizz qalilha li l-ahjar investment dak iz-zmien kien fl-*LMMPF*. Huwa qatt ma spjega li hemm xi riskju, anzi spjega li l-imghax kien wiehed tajjeb hafna. Peress li ma ssemma' l-ebda riskju l-ilmentatrici iddecidiet li tinvesti fih.

Ghal dak iz-zmien imghax ta' 8% fis-sena kien juri li hemm certi riskji u l-provditur tas-serviiz m'ghamilx *assessment* tal-idoneità tal-ilmentatrici ghal dak il-prodott.

Peress li l-ilmentatrici ma kellhiex dik l-esperjenza u t-taghrif necessarju ghal dik it-tip ta' tranzazzjoni, dan imur kontra dak li l-provditur kien obligat li jaghmel *ai termini* ta' SLC 2.16 u 2.22.

Illi l-provditur tas-servizz ma pprovda l-ebda informazzjoni lill klijenta taghhom b'mod komprensiv sabiex tkun tista' tifhem in-natura tar-riskji involuti fl-investment u fl-istrument offrut lilha sabiex setghet tiehu decizjoni infurmata.

Qiegħda titlob is-somma li nvestiet ta' €10,000, kif ukoll l-imghax legali u l-ispejjez.

### **Ra r-Risposta tal-Provditur tas-Servizz:**

1. Illi primarjament, u minghajr pregudizzju għall-premess, in kwantu illi l-ilment proprju huwa dikjarat li huwa l-investment li sar fl-LMMPF għal €10,000, jigifieri dak li sar mill-ilmentatrici fuq parir tas-socjetà konvenuta tad-19 ta' Ottubru 2010, jigi eċċepit illi l-azzjoni odjerna hija preskritta *ai termini* tal-Artikolu 2153 tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta;
2. Illi, minghajr pregudizzju għall-premess, l-eccipjenti m'għandha ebda kontroll u lanqas ma tiggstixxi hija l-investment *de quo* [*All Invest Company Ltd.* hija biss intermedjarju], u għaldaqstant ma tistax tinzamm responsabbli għal kwalunkwe telf li l-investment seta' garrab;
3. Illi l-esponenti ma tistax tinsab responsabbli għal dak li huwa effettivament ta' illegalitajiet komeżsi allegatament mid-diretturi tas-socjetà emmetrici tal-prodott;
4. Illi ma hux minnu li l-eccipjenti ma agixxietx sew, jew agixxiet b'mod negligenti jew traskurat, jew agixxiet bi ksur ta' xi regolamenti, fil-konfront tal-ilmentatrici u, għaldaqstant, m'għandhiex tinsab responsabbli għal ebda danni fil-konfront tagħha;
5. Illi l-ilmentatrici kienet konsapevoli li fl-investimenti hemm ir-riskji, liema riskji necessarjament jirreferu għal telf possibbli ta' kapital, u għandha terfa' r-responsabilitajiet *qua* ilmentatrici billi terfa' l-piz tat-telf allegatament subit, liema telf għad li jrid jigi ppruvat sal-grad rikjest mil-Ligi.
6. Salv eccezzjonijiet ulterjuri.

### **Sema' lill-partijiet**

### **Ra l-atti kollha tal-kaz**

### **Jikkonsidra:**

### ***Eccezzjonijiet Preliminari:***

*Eccezzjoni dwar Preskrizzjoni:*

Il-provditur tas-servizz jghid li l-azzjoni odjerna hija preskritta *ai termini* tal-Artikolu 2153 tal-Kodici Civili.

Il-Qrati taghna irritenew illi l-preskrizzjoni kolpita bl-Artikolu 2153 tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta ma tapplikax fejn ir-relazzjoni bejn il-partijiet hija wahda dwar obbligazzjoni kuntrattwali.

Fil-kaz **Go p.l.c. vs Charles Dimech**,<sup>1</sup> Il-Qorti irriteniet:

*'Illi l-Qorti taghna dejjem irritenew illi l-preskrizzjoni ta' sentejn imsemmija fl-Artikolu 1917 tal-Ordinanza VII tal-1868 (dak li llum hu l-Artikolu 2153 tal-Kodici Civili) hija applikabbli ghad-danni extra-kuntrattwali jigifieri dawk li gejjin mhux minn inadempjenza ta' obbligazzjoni imma "ex delictu vel quasi". Meta d-danni huma "ex contractu" ghax gejjin minn vjolazzjoni ta' obbligazzjoni, l-preskrizzjoni hija dik ta' hames snin u mhux ta' sentejn.'*

Barra minn hekk:

*'Il-fatt li f'kawza attur jitlob il-likwidazzjoni ta' danni ma jfissirx awtomatikament li allura japplika l-Art. 2153 tal-Kodici Civili:*

*Il-preskrizzjoni ta' sentejn li tolqot l-azzjoni ghal danni li ma jkunux kagunati b'reat hija applikabbli biss fil-kaz ta' danni indipendenti minn obbligazzjoni kuntrattwali (Stivala vs Colombo, PA, 9/1/1953. Vol XXXVII.ii.622).'*<sup>2</sup>

Kif jirrizulta mill-*Purchase Contract Note*<sup>3</sup> u mill-ircevuta,<sup>4</sup> it-tranzazzjoni saret f'qafas kuntrattwali bejn l-ilmentatrici u l-provditur tas-servizz, meta dan tal-ahhar kien qed ibiegh prodott finanzjarju u jaghti parir dwaru. Dan it-tip ta' kuntratt mhuwiex kuntratt semplici ghax il-provditur tas-servizz bhala *Licence Holder* tal-MFSA, kien marbut li josserva certi regoli li kienu anke marbutin mal-licenzja li kellu biex joffri servizzi finanzjarji.

---

<sup>1</sup> PA, 28/7/2011

<sup>2</sup> Av. Dott Pio M Valletta pro et noe vs Jeno Torocsik et, PA, 7/10/2016

<sup>3</sup> A fol. 17

<sup>4</sup> A fol. 19

Din hija wkoll il-pozizzjoni li hadet il-Prim'Awla tal-Qorti Civili fis-sentenza taghha fl-ismijiet: *Roland Darmanin Kissaun vs GlobalCapital Financial Management Ltd.*<sup>5</sup>

Ghalhekk din l-eccezzjoni qiegħda tigi michuda.

Dwar it-tieni eccezzjoni, fejn il-provditur tas-servizz jghid li huwa ma iggestixxiex il-prodott izda kien biss '*intermedjarju*', irid jinghad li t-terminu '*intermedjarju finanzjarju*' jintuza ta' spiss f'termini ekonomici f'dan il-qasam tas-servizzi finanzjarji u ma jfissirx li min jghid li qed jagixxi ta' '*intermedjarju*' fil-kuntest tas-servizzi finanzjarji hu meħlus mir-responsabbiltà

Anzi meta l-provditur ta' servizzi finanzjarji ikun qed jaghti parir u jbiegh investiment ikun qed jagixxi ta' principal fir-relazzjoni mal-konsumatur kif fil-fatt kien f'dan il-kaz. Imkien ma jirrizulta lill-Arbitru mix-xhieda tal-partijiet li *All Invest Co Ltd.* infurmat lill-klijent li kienet qed tagixxi ta' '*intermedjarja*', anzi l-ilmentatrici investiet għaliex kellha fiducja fir-rapprezentant tal-provditur tas-servizz.

Ir-regoli vigenti dak iz-zmien għal *Licence Holders* mahrugħin mill-MFSA taht il-Kap. 370 tal-Ligijiet ta' Malta, jagħmluha cara li l-*Licence Holders* bħalma kien il-provditur odjern għandhom responsabbiltajiet kbar, u dawn ir-regoli ma baqghux iservu biss għal skopijiet regolatorji għax taht l-Artikolu 19(3)(c) tal-Kap. 555, saru wiehed mis-sorsi guridici importanti biex l-Arbitru jkun jista' jasal għad-decizjoni tiegħu.

Fuq il-*letterheads* tal-*All Invest Co Ltd.* din hija deskritta bħala '*Independent Financial Advisers*'<sup>6</sup> u taht hemm miktub li '*All Invest Co Ltd. is licensed to conduct investment services business by the Malta Financial Authority*'.<sup>7</sup>

Aktar minn hekk, il-provditur tas-servizz iddikjara ruħu li: '*All Invest Co Ltd. is licensed by the Malta Financial services Authority to provide Investment Services under the Investment Services Act 1994*'.<sup>8</sup>

Għal dawn il-motivi din l-eccezzjoni qed tigi michuda.

---

<sup>5</sup> Deciza 1/06/2017

<sup>6</sup> A fol. 17

<sup>7</sup> *Ibid.*

<sup>8</sup> A fol. 19

## FIL-MERTU

L-ilment huwa dwar l-investment ta' €10,000 li l-ilmentatrici investiet fil-LMMPF fid-19 t'Ottubru 2010.<sup>9</sup>

**L-Arbitru jrid jiddeciedi dan l-ilment b'referenza ghal dak li, fil-fehma tieghu, huwa ekwu, gust u ragonevoli fic-cirkostanzi partikolari u merti sostantivi tal-kaz.<sup>10</sup>**

Biex jasal ghall-konkluzjonijiet tieghu dwar dan, l-Arbitru jrid fuq kollox jaghmel analizi tal-prodott, jara l-profil tal-ilmentatrici u jara kif effettivament inbiegh dan il-prodott lill-ilmentatrici.

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

Sa meta l-ilmentatrici investiet flusha l-LMMPF kien hareg diversi dokumenti u *updates* dwar l-andament tal-investment u meta nbiegh lill-ilmentatrici kien digà kellu l-problemi.

Taht il-ligi tal-korporazzjonijiet Awstraljana, skema ta' investment 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.<sup>11</sup>

Il-fond huwa sospiz u fi Frar 2014,<sup>12</sup> hargu ordnijiet biex il-fond jigi llikwidat.

L-LMMPF huwa fond stabbilit fl-2001 li kien operat minn *manager* regolat l-Awstralja izda l-fond ma kienx regolat.

Skont *Summary Flyer* mahrug f'Lulju 2008,<sup>13</sup> 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

---

<sup>9</sup> A fol. 17

<sup>10</sup> Kap. 555, Art 19(3)(b)

<sup>11</sup> Per ezempju, bhal dawk li kienu imhaddma minn *LMIM* cioè *LM Investment Management Limited*, il-fund *manager* ta' *LM Managed Performance Fund*

<sup>12</sup> <http://www.asic.gov.au/about-asic/media-centre/key-matters/lm-investment-management-limited/>

<sup>13</sup> [http://oysterbayfundsdirect.com/documents/1302399878\\_LM%20mpf%20summary.pdf](http://oysterbayfundsdirect.com/documents/1302399878_LM%20mpf%20summary.pdf) (accessat 22 ta' Marzu 2017) *Is-summary flyer* normalment jinghata lill-klijent u jintuza wkoll biex jigi reklamat il-prodott.

kontinwu, stabbli u jipprovdi investment 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.<sup>14</sup>

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<sup>15</sup> ghal xiri jew zviluppar ta' proprjetà fis-settur immobbljari Awstraljan, direttament go proprjetà immobbli u flus kontanti fost ohrajn. L-assi tal-*fund* kienu fl-Awstralja stess.<sup>16</sup>

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

It-taqsimu 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.

---

<sup>14</sup> 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-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>). Mil-lat ta' kontenut, iz-zewg dokumenti jixxiebu ferm. Fejn jirrigwarda min jista' jinvesti fil-fond, il-karatteristici baqghu l-istess.

<sup>15</sup> 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*'.

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

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 do not have to certify as a wholesale/sophisticated investor.***

L-*Information Memorandum* jamplifika dak li jghid is-*Summary Flyer*. Kemm investituri fl-Awstralja kif ukoll investituri minn barra l-Awstralja setghu jinvestu fil-fond. Però, bhala kategorija ta' investituri, l-investituri fl-Awstralja kellhom ikunu '*wholesale*' jew '*sophisticated*'.

Din il-klassifikazzjoni ma tidhirx li kienet obligatorja 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-*istatement* 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-investment 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 ...*'.

lkompli hekk il-paragrafu:

'The need to implement this measure to protect the fund arose for the first time last year, as per the Information Memorandum. 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.'

- 3) Dan id-dettall (jigifieri li l-fond jista' jissospendi il-hlasijiet) kien digà jissemma fl-*Information Memorandum* datat **25 ta' Novembru 2009**.<sup>17</sup>
- 4) Taht it-taqsimha *Fund Assets*, jinghata taghrif dwar l-andament tal-assi tal-fond. Jintqal li tliet *commercial loans* mill-portafoll tal-assi tal-fond gew klassifikati bhala *in default*. Dawn jirraprezentaw 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.

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 aspekk prevalenti hafna.**

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

Aspekk 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

---

<sup>17</sup> (<https://promo-Manager.server-secure.com/download/files/02045/150233/MPF+IM.pdf>)



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' eligibilita' oneruza, huwa wkoll minnu innifsu indikazzjoni li dan kien fond partikolari; meta wiehed ukoll jikkonsidra li dan kien fond ibbazat l-Awstralja, immanigjat minn entita' bbazata fl-Awstralja u li ma kienx regolat mill-Awtorita' Finanzjarja tal-Awstralja, l-ASIC.

Fir-rigward ta' investituri Awstraljani, il-kriterji ta' eligibilita' 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 responsabbilta' 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'distinzzjonijiet 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' eligibilita' 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.

Ir-rapprezentant tal-provditur tas-servizz xehed fis-seduta tat-22 ta' Jannar 2018, li hu ma kienx ghamel *due diligence* tal-prodott u ma kienx jaf li kien inhareg *statement* mil-LM dwar il-qaghda tal-likwidita' taghha qabel sar l-investment tal-ilmentatrici.

Dan juri li l-provditur tas-servizz m'ghamilx analizi tajba tal-prodott qabel bieghu kif titlob il-prassi professjonali f'dan il-qasam, u fejn hafna drabi tinholoq obligazzjoni fiducjarja bejn il-partijiet u klijent *retail*, hafna drabi jkun jiddependi fuq *l-expertise* tal-provditur tas-servizz.

Dan il-prodott ghandu jitqies prodott kumpless. L-LMMPF huwa tat-tip *non-UCITS*. Skont ir-regoli tal-MiFID (kif anke riflessi fir-Regoli mahruqa mill-MFSA, PART B ta' *Investment Services Rules for Investment Services Providers*),<sup>18</sup> biex prodott jigi kkunsidrat bhala mhux ta' natura kumplessa (u, allura, il-provditur 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. Il-provditur tas-servizz stess jghid li l-ilmentatrici u bintha ma ridux jinvestu fi prodott b'riskju gholi.<sup>19</sup>

#### *Il-Profil tal-Ilmentatrici u kif inbiegh il-Prodott*

L-ilmentatrici kienet *retail client* u tghid li meta inghatat parir biex tinvesti f'dan il-prodott kienet mara anzjana u ma kintx taf taqra u tikteb. Dan jikkonfermah Patrick Massa li bieghilha l-prodott meta xehed:

*'Nghid li NN kienet taf taqra imma l-omm, MN, ma nahsibx li kienet taf taqra'.<sup>20</sup>*

Ghalkemm il-provditur tas-servizz jipprova jghid li l-ilmentatrici kienet investitur ta' esperjenza, imkien ma ngabet prova ta' dan speċjalment b'dokumenti. L-Arbitru, fil-fatt, jinnota li l-provditur tas-servizz, li support zamm kopja tad-dokumenti kollha bhall-*File Note* u dokumenti ohrajn relevanti biex jipprova kif sehh l-investment, minn dawn il-provditur tas-servizz ma pprezenta xejn.

---

<sup>18</sup> Li kienu japplikaw meta nbiegh il-prodott in kwistjoni

<sup>19</sup> *A fol. 48.*

<sup>20</sup> *Ibid.*

Jirrizulta li meta sar l-investment *de quo* l-ilmentatrici kellha 79 sena.<sup>21</sup> U l-ghan taghha kien li tibza ghall flus li gemmghet u zzid xi haga mal-pensjoni.<sup>22</sup>

Dan kellu jitfa' responsabbiltà akbar fuq il-provditur tas-servizz li jara li galadarba fl-Awstralja dan il-prodott kellu jinbiegh lil '*wholesale*' u '*sophisticated investors*', hu ma kellux ibieghu lill-ilmentatrici li kienet pensjonanta li ma setghetx tifhem ir-riskji involuti f'dan il-prodott.

L-Arbitru m'ghandux dubju li dan il-prodott inbiegh fuq parir tal-provditur tas-servizz u mkien ma gie ppruvat li dan il-prodott ghazlitu hi u li ma ridetx parir dwaru. Ghalhekk, peress li nbiegh fuq bazi *advisory*, il-provditur tas-servizz kien marbut skont l-*Standard Licence Conditions*<sup>23</sup> (SLC) li jara li jsir *suitability test* adegwat skont kif jipprovdu l-istess regolamenti mahruqa mill-MFSA li kienet qed timplimenta dak rikjest mid-Direttiva *MiFID*.

Skont *SLC 2.13* ta' dawn ir-regoli li kienu japplikaw fiz-zmien li sar l-investment, provditur tas-servizzi kellu, fil-kaz li jaghti parir ta' investment, igib l-informazzjoni necessarja (in konformi ma' *SLC 2.16* sa *2.20* kif ukoll *SLC 2.22* sa *2.24*) fuq l-gharfien u l-esperjenza tal-investitur, is-sitwazzjoni finanzjarja u l-oggettivi tieghu biex jara li r-rakkomandazzjoni tas-servizz ta' investment jew strument humiex addattati ghall-investitur.

Skont *SLC 2.16* il-provditur ta' servizz ta' investment kellu jigbor l-informazzjoni necessarja minghand il-klijenti biex il-provditur jifhem il-fatti essenzjali fuq il-klijent u jkollu bazi ragonevoli fuq xiex jasal ghal konkluzjoni, jekk ibieghx jew jirrakkomanda l-investment.

Ukoll, li t-tranzazzjoni specifika li qed tigi r-rakkomandata tilhaq l-oggettivi tal-investment tal-klijent.

Ried jara wkoll li l-klijent jiflah finanzjarjament jiehu r-riskji ta' investment konsistent mal-oggettivi tal-investment tieghu, u kif ukoll li l-klijent ghandu l-**esperjenza u l-gharfien necessarju biex jifhem ir-riskji involuti fit-tranzazzjoni.**

---

<sup>21</sup> Dan jirrizulta min-numru tal-Karta tal-Identità taghha, jigifieri li l-ilmentatrici twieldet fis-sena 1931 u l-investment sar fl-2010

<sup>22</sup> *A fol. 46*

<sup>23</sup> *Investment Services Rules-Standard Licence Conditions*. Fil-qosor, *SLC*.

SLC2.22 titlob informazzjoni dwar l-gharfien u l-esperjenza tal-klijent fis-settur ta' investment u tinkludi dawn li gejjin: in-natura u servizz li ser ikun ipprovdut u t-tip ta' prodott jew tranzazzjoni ikkunsidrata, inkluz il-kumplessità u r-riskji involuti: it-tip ta' servizz, tranzazzjoni u strument li l-klijent huwa familjari magghom; in-natura, volum, frekwenza tat-tranzazzjonijiet tal-klijent fi strumenti ta' investment u l-perjodu fuq liema dawn twettqu; il-livell ta' edukazzjoni, professjoni jew professjoni rilevanti ta' qabel tal-klijent.

Meta wiehed jikkunsidra li dan kien servizz ta' parir u bejgh ta' investment fi prodott li n-natura tieghu kienet wahda kumplessa u li r-riskji tieghu kienu partikolari minhabba n-natura specifika tal-investimenti u l-oggettivi tal-fond in kwistjoni, l-Arbitru huwa tal-konvinzjoni li l-provditur tas-servizz m'ghamilx dan *is-suitability test* tajjed ghax kieku kellu jirrizultalu li dan il-prodott ma kienx idoneju ghall-ilmentatrici.

Mill-provi li ressaq il-provditur tas-servizz, l-Arbitru m'ghandux dak il-konfort mistenni biex jista' jinghad li l-provditur tas-servizz wera li kellu bazi ragonevoli fuq xiex wasal ghall-konkluzjoni tal-parir li inghata lill-ilmentatrici biex tinvesti f'*LMMPF* meta wiehed jiehu il-kriterji msemmija fir-regolamenti hawn fuq u diversi fatturi, fosthom:

- a) in-nuqqas ta' esperjenza f'investimenti tal-ilmentatrici li ma setax jaghmilha klijenta eligibbli li tista' tinvesti fi prodott tal-kumplessità tal-*LMMPF*.
- b) Zgur li ma kellhiex il-hila li taghraf ir-riskji ta' dan il-prodott li fl-Awstralja kien intenzjonat ghal '*wholesale*' u '*sophisticated investors*'.
- c) Ma saritx *due diligence* tajba mill-provditur tas-servizz u lanqas evalwazzjoni tajba tar-riskji ta' dan il-prodott qabel ma inbiegh.
- d) L-attitudni ta' riskju tal-ilmentatrici ma kintex taqbel mar-riskju gholi ta' dan il-prodott.

**Ghar-ragunijiet kollha moghtija aktar 'il fuq f'din id-decizjoni, l-Arbitru jqis li l-ilment huwa wiehed gust, ekwu u ragonevoli fic-cirkostanzi partikolari u merti**

sostantivi tal-kaz,<sup>24</sup> u qed jilqghu sakemm dan huwa kompatibbli ma' din id-decizjoni.

Peress li inghata parir u sehh bejgh hazin tal-prodott (*misselling*), l-Arbitru ghandu kemm jista' jkun ipoggi lill-ilmentatrici fil-pozizzjoni finanzjarja taghha meta ghamlet dan l-investment.

L-ilmentatrici investiet is-somma ta' €10,000, u l-Arbitru m'ghandu l-ebda prova *in atti* li l-ilmentatrici hadet xi somma lura minnha.

Ghaldaqstant, *ai termini* tal-Artikolu 26(3)(c)(iv) tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta, l-Arbitru qed jordna lil *All Invest Co Ltd.* thallas lill-ilmentatrici s-somma ta' ghaxart elef ewro (€10,000).

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

Bl-ispejjez kontra l-provditur tas-servizz.

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

---

<sup>24</sup> Kap. 555, Art. 19 (3)(b)