

## Quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji

**Kaz Nru. 017 /2016**

**FZ u GZ**

**(l-ilmentaturi)**

**vs**

***Bank of Valletta p.l.c. (C2833)***

**(‘BOV’, jew ‘il-Bank’, jew  
‘il-provditur tas-servizz’)**

**Seduta tat-12 ta’ Settembru 2018**

### **L-Arbitru:**

**Ra l-ilment** li qed isir kontra l- *Bank of Valletta p.l.c.* (‘il-provditur tas-servizz’ jew il-‘BOV’) li jittratta l-investment fil-*La Valette Multi Manager Property Fund* (‘LVMMPF’ jew il-‘Property Fund’ jew il-‘Fond’).

L-ilmentaturi spjegaw li huma gew moghtija lura biss is-€0.75 izda wara saru jafu li certu nies gew moghtija ukoll il-kumplament, jigifieri it-€0.25 l-ohra. Huma stqarrew li ghalhekk qeghdin jitolbu biex tal-inqas jiehd u t-€0.25 ukoll. Ghaldqstant, l-ilmentaturi qed jitolbu li jiehdu “... *madwar €6,298 – li hija differenza u wkoll l-imghaxijiet.*”<sup>1</sup>

**Ra r-risposta fejn il-provditur tas-servizz wiegeb:**

---

<sup>1</sup> A fol. 5

L-esponenti jirrispondu illi t-talbiet tal-ilmentatur ma jistghux jintlaqghu ghar-ragunji segwenti kif ser jirrizulta f'aktar detall f'din ir-risposta:

1. Illi in linea preliminari is-Sinjuriya Tieghu l-Arbitru m'ghandux il-kompetenza taht il-ligi biex jiddeciedi dwar il-validità o meno tal-kuntratt ta' tranzazzjoni, jew jekk jorbotx il-kuntratt ta' tranzazzjoni bejn il-partijiet, u semmai tali kwistjoni jekk titqajjem ghandha tigi deciza mill-Prim'Awla tal-Qorti Civili b'mod esklussiv;
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 gudi. <sup>2</sup>. Minghajr limitazzjoni ghall-generalità tas-suespost dan jirrendi l-ilment *de quo* frivolu w vessatorju ai termini tal-artikolu 21(2)(c) tal-Kap. 555;
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' 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 il-BOV m'huwix il-legittmu kontradittur 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-intimat, u allura ma jistax illum jezercita dritt li m'ghadux tieghu stante li kien gie debitament trasferit *inter alia* lill-intimat li kontra tieghu qed isir dan l-ilment, u dan jikkostitwixxi wkoll ksur tad-dritt fundamentali tal-intimat li jgawdu l-proprjetà tieghu;
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 ittransinga mal-intimat hija preskritta bit-trapass ta'

---

<sup>2</sup> Artikolu 1729(1) tal-Kodici Civili – Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta

sentejn u dan abbazi tal-artikolu 1222 tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta;

(ii) Minghajr pregudizzju ghas-suespost, anke li kieku ghall-grazzja tal-argument il-kuntratt ta' tranzazzjoni kellu jigi skartat, it-talbiet tal-ilmentatur msejsa fuq allegazzjonijiet ta' responsabbilità *extra contrattuale* jew *aquiliana* huma preskritti ai termini tal-artikolu 2153 tal-Kap.16 tal-Ligijiet ta' Malta;

7. Minghajr pregudizzju ghas-suespost, l-ilmentatur gie meqjus li jikkwalifika bhala '*experienced investor*' skont l-*Independent Review* ta' *Marcus Partners and Mazars Group* u, ghalhekk, semmai ghandu juri li huwa '*inexperienced investor*';
8. Fil-mertu, u minghajr pregudizzju ghas-suespost, illi fi kwalunkwe kaz l-ilmentatur ma sofra ebda dannu bhala rizultat ta' xi imgiba illegali tal-intimat, u li fl-ebda cirkostanza l-intimat, ma huwa 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.

## **Sema' lill-partijiet u ra l-*affidavits* tagghom**

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

### **Jikkonsidra:**

### **Preliminari**

### **Sfond u Fatti ewlenin**

Fit-13 ta' Settembru 2005, twaqqaf il-*La Valette Multi Manager Property Fund*, sottofond tal-*La Valette Funds SICAV p.l.c. (SICAV)*. Apparti l-involvement tal-*La*

*Valette Funds SICAV p.l.c.*, il-*Valletta Fund Management Ltd.*<sup>3</sup> (*VFM*) u *I-BOV* kienu rispettivament il-*Manager* tal-amministrazzjoni generali tas-*SICAV* u tal-Fond filwaqt li *I-BOV* gie inkarigat bhala *Custodian* tas-*SICAV* u tal-Fond.

*I-BOV* kien ukoll intermedjarju, biegh u ta pariri lill-investituri tal-Fond, u anke kien inkarigat mid-distribuzzjoni tal-ishma fil-Fond. *Insight Investment Management Ltd.* kienu ingaggati mill-*VFM* bhala '*Sub-Investment Manager*' sabiex ikunu jistghu jinvestu l-assi tal-Fond.

Dan il-Fond kien licenzjat mill-*MFSA* bhala fond li kellu jinbiegh bhala *Professional Investor Fund (PIF)* lil investituri ta' esperjenza u dan skont il-ligijiet, regoli, kundizzjonijiet tal-licenzja, *guidelines* li ghandhom x'jaqsmu ma' investimenti ta' dan it-tip. Dan ifisser li dan il-Fond kien wiehed regolat u dovut isegwi dawn in-normi.

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

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

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

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

*"The limit on the level of gearing that the Fund's underlying real estate property funds may be exposed to is a maximum of 100% of their respective net assets."*<sup>4</sup>

F'Settembru 2007, il-prezz ta' kull sehem beda niezze. Fis-7 t'Awwissu 2008, il-*VFM* infurmat lill-investituri li kien qed jigi sospiz il-fidi mill-Fond b'effett

<sup>3</sup> Skont ir-Registru tal-Kumpaniji, b'effett mit-22 ta' Novembru 2016 "*Valletta Fund Management Limited*" saret tissejjah "*BOV Asset Management Limited*".

<sup>4</sup> Din ir-restrizzjoni hija indikata bhala *Investment Restriction (v)* fil-Prospett Supplementari originali tal-1 ta' Settembru 2005, u fi Prospetti Supplementari ohra ta' wara b'eccezzjoni fis-*Supplementary Prospectus* tat-18 t'Awwissu 2010, fejn hi mnizzla bhala Restrizzjoni Numru (vi). Ghalhekk se tigi referuta fit-text kollu ta' din id-decizjoni bhala '*Investment Restriction (v)*, fil-qosor *IR(v)*'

immedjat liema fidi baqa' sospiz sal-2010. Dan kien ifisser li min kellu bzonn il-flus u ried jifdi l-investment tieghu ma setax.

Fl-2010 saru laqghat ghall-investituri bl-iskop li jigu mwaqqfa '*Side Pocket*' u '*Main Pool*' li gew deskritti mid-Diretturi tas-SICAV bhala: is-*Side Pocket* li kien jinkludi dawk il-fondi li kien investa fihom il-Fond li kellhom "*it-talbiet ta' fidwa sospizi jew differiti u/jew issospendew id-determinazzjoni tal-valur nett tal-assi*", filwaqt li fil-*Main Pool* iddahhlu "*l-assi li kienu zammew livell sufficjenti ta' likwidità u li ghalihom il-kumpanija tinsab f'pozizzjoni li tistabilixxi 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 taghmel diversi inkjesti biex tistabilixxi l-fatti u taghti dawk id-direzzjonijiet li kienet tista' taghmel skont il-ligi.

Filwaqt li kienu ghaddejjin inkjesti mill-MFSA li kien ghadhom ma gewx konkluzi, il-BOV ghan-nom tieghu kif ukoll ghall-Grupp BOV inkluzo l-VFM, ghamel dik li ssejhet Offerta<sup>5</sup> sabiex jixtri l-ishma tal-investituri fil-Fond bil-prezz ta' €0.75 kull sehem. Din l-Offerta harget fis-26 ta' Mejju 2011,<sup>6</sup> u l-investituri kellhom jiddeciedu jekk jaccettawhiex jew le sat-30 ta' Gunju 2011.

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

F'ittra li baghat il-BOV lill-investituri<sup>7</sup> inghad lilhom li setghu jaccettaw l-Offerta u setghu ma jaccettawhiex, u gie enfasizzat li ftehim bonarju skont it-termini u kundizzjonijiet tal-istess Offerta kienet l-ahjar triq biex jigu evitati proceduri twal fil-Qorti.

---

<sup>5</sup> Referuta fit-test kollu ta' din id-decizjoni wkoll bhala 'l-Offerta'.

<sup>6</sup> Ittra mibghuta mic-Chairman tal-BOV f'isem il-Grupp BOV datata 26 ta' Mejju 2011

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

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

Fit-28 ta' Gunju 2011, jigifieri jumejn qabel ma għalqet l-Offerta, l-MFSA, skont l-Artiklu 15 tal-*Investment Services Act*, harget direttiva lill-BOV li kienet tghid li l-accettazzjoni tal-Offerta kellha tkun minghajr pregudizzju għad-drittijiet li investituri seta' kellhom għal kumpens jew, addirittura, li jigu mpoggija fis-sitwazzjoni finanzjarja li kellhom qabel ma għamlu l-investment fil-Fond.<sup>8</sup> Din id-Direttiva kienet giet appellata mill-BOV quddiem il-*Financial Services Tribunal*, però liema appell ma baqax jigi segwit.

Diversi ilmenti li kienu għamlu l-investituri mal-MFSA kien għadhom mhumiex decizi.

Sadanittant, sitt ijiem qabel għalqet l-Offerta, jigifieri fl-24 ta' Gunju 2011, l-MFSA harget zewg rapporti dwar il-mod kif il-provdituri tas-servizz kienu investew il-flus tal-investituri in konnessjoni mar-restrizzjonijiet ta' investment u dwar il-monitoragg tal-istess Fond.

F'dawn ir-rapporti, l-MFSA sabet li l-BOV u l-VFM kienu ikkommettew diversi nuqqasijiet.

Fir-rapport datat l-24 ta' Gunju 2011,<sup>9</sup> li kien jittratta dwar l-obbligi li kellu l-BOV fil-monitoragg ta' *compliance* mal-*Investment Restrictions* inseriti fil-Prospetti Supplimentari, l-MFSA sabet diversi nuqqasijiet, fosthom, li:

- i. il-BOV applika hazin l-*Investment Restriction (v)* tal-Prospetti Supplimentari u, għalhekk, naqas mill-obbligi tieghu "*of care and diligence required of Licence Holders with regard to their conduct of business*";<sup>10</sup>
- ii. il-BOV naqas mir-responsabbiltajiet tieghu li jissorvelja li l-Fond jaderixxi mal-*Investment Restriction (v)* u, għalhekk, ma mexiex mal-obbligu tieghu ta' "*due care and diligence in the best interests of the Fund and its unit holders*";<sup>11</sup> li l-BOV ma kellux procedura tajba (*proper procedures*) sabiex ikun jista' jissorvelja lill-VFM u *Insight* fil-*Leverage Investment Restriction* u ma kisibx informazzjoni bizzejjed sabiex ikun inkonfortat li l-Fond kien

---

<sup>8</sup> Media Release 3/11/2011

<sup>9</sup> Report on the MFSA's investigation on the manner in which Bank of Valletta p.l.c. fulfilled its duties with regards to the monitoring of compliance with the La Valette Multi Manager Property Fund Investment Restrictions.

<sup>10</sup> Ibid. p 8

<sup>11</sup> Ibid. p 9

qed jigi, “*managed in line with Investment Restriction (v) to enable accurate reporting in the annual Custodian Report to unit-holders*”,<sup>12</sup> li kellu deficjenzi fiz-zamma tar-records tieghu.<sup>13</sup>

Minhabba dawn in-nuqqasijiet, l-MFSA imponiet multa amministrattiva fuq il-BOV ta’ €197,995.<sup>14</sup>

Fir-rapport l-iehor dwar il-VFM, bl-istess data tal-24 ta’ Gunju 2011, l-MFSA sabet nuqqasijiet fil-qadi ta’ dmirijietha ghal dak li ghandu x’jaqsam mad-dmirijiet taghha ghall-osservanza tal-*Investment Restrictions* tal-Fond. Fost dawn in-nuqqasijiet, l-MFSA semmiet li l-VFM kienet applikat hazin l-*Investment Restriction (v)* u, ghalhekk, “*having therefore fallen short of the level of care and diligence required*” u kisret diversi regoli li kienu japplikaw ghalha u ma kinetx agixxiet fl-interess tal-klijenti u tas-suq. Kellha wkoll deficjenzi biex tissindika kif kienu qed jinvestu l-fondi l-*Insight* li kien is-*Sub-Manager*.<sup>15</sup>

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

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

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

L-MFSA sabet diversi nuqqasijiet fosthom: nuqqas ta’ pariri tajbin (*inappropriate*) lill-klijenti kif ukoll sabet prattici ta’ ‘*misleading information*’ lill-klijenti, kif ukoll ksur ta’ diversi regolamenti li jirregolaw it-thaddim tan-negozju applikabbli dak iz-zmien.<sup>16</sup>

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

---

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

<sup>13</sup> *Ibid.* p 10

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

<sup>15</sup> *Ibid.* p. 8-9

<sup>16</sup> *Report on the MFSA investigation into the sales practices by Bank of Valletta p.l.c. of the La Valette Multi-Manager Property Fund.*

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-qaghda finanzjarja taghhom qabel ma investew fil-Property Fund.**

Permezz ta' ittra tal-1 ta' Gunju 2012,<sup>17</sup> l-MFSA infurmat lill-BOV li kienet se tigi appuntata kumpanija professjonali li tagixxi b'mod indipendenti sabiex, fost affarijiet ohra, kellha tikklassifika lill-investituri bhala dawk li kienu jikkwalifikaw bhala '*experienced investors*' u ohrajn li ma kinux jikklassifikaw bhala '*experienced investors*', bl-intenzjoni li min ikun eligibbli jithallas kumpens mill-BOV.

Giet appuntata id-ditta ta' *Mazars*, li r-rapport taghhom tlesta fil-21 ta' Jannar 2013.<sup>18</sup> L-MFSA ghaddiet lista ta' investituri li, skont dan ir-rapport, kellhom jinghataw kumpens, u l-BOV hallas lil dawk l-investituri li kienu eligibbli skont ir-rapport tal-*Mazars*.

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

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

---

<sup>17</sup> Ittra mid-Direttur Generali tal-MFSA lic-Chairman tal-BOV annessa bhala *Exhibit 1* quddiem il-*Financial Services Tribunal* fil-kaz: *BOV vs MFSA*

<sup>18</sup> *Mazars - Independent Expert's Report, 21 January 2013*. Ir-rapport jista' jitnizzel minn fuq is-sit tal-Awtorità: <https://www.mfsa.com.mt/pages/announcement.aspx?id=5290>



Ghadd ta' investituri fethu kaz quddiem l-Arbitru sabiex il-kaz taghhom jigi ikkunsidrat minnu.

## **Eccezzjonijiet Preliminari**

### **Eccezzjonijiet dwar Gurisdizzjoni**

Il-provditur tas-servizz qajjem 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 fil-konfront tal-*VFM* u *BOV* l-ilmentaturi mhumiex 'klijenti eligibbli'.

L-Arbitru ser jittratta dawn it-tlett eccezzjonijiet flimkien.

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

Skont il-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta,<sup>19</sup> 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.

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.

---

<sup>19</sup> Art. 21(1)(b) tal-Kap. 555

*“Klijent eligibbli”* huwa definit bhalha: *“klijent li jkun konsumatur ta’ provditur tas-servizzi finanzjarji, jew li lilu l-provditur tas-servizzi finanzjarji jkun offra li jipprovdi xi servizz finanzjarju, jew li talab il-provdiment ta’ xi servizz finanzjarju minn provditur tas-servizzi finanzjarji.”*<sup>20</sup>

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

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

*“provditur tas-servizzi finanzjarji’ tfisser provditur tas-servizzi finanzjarji li jkun jew li jkun gie licenzjat jew awtorizzat xort’ohra mill-Awtorità ghas-Servizzi Finanzjarji ta’ Malta skont l-Att dwar l-Awtorità ghas-Servizzi Finanzjarji ta’ Malta jew kull ligi ohra tas-servizzi finanzjarji, inkluz izda mhux limitat ghal servizzi ta’ investiment, ibbankjar, istituzzjonijiet finanzjarji, karti ta’ kreditu, pensjonijiet u assigurazzjoni...”*<sup>21</sup>

L-ilmentaturi odjerni huma klijenti eligibbli filwaqt li l-provditur tas-servizz huwa provditur tas-servizz skont id-definizzjoni tal-Kap. 555 fuq citat.

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

Il-legizlatur bl-ebda mod ma illimita l-kompetenza tal-Arbitru hlief ghal dak li jipprovdi l-istess Att. Perezempju, l-Arbitru jista’ jisma’ kazi li jmorru lura sal-1 ta’ Mejju 2004, (u mhux aktar), u *“jista’ jaghti rimedju pekunjarju ghal kull ilment sa massimu ta’ €250,000.”*

Li kieku l-legizlatur ried jillimita l-kompetenza tal-Arbitru, fic-cirkostanzi li qed jghid l-provditur tas-servizz, allura kieku kien jaghmel hekk, imma dan il-legizlatur m’ghamlux.

---

<sup>20</sup> Kap. 555, Art. 2

<sup>21</sup> *Ibid.*

Ghalhekk l-Arbitru qed jichad l-eccezzjonijiet dwar kompetenza u, galadarba gie deciz li l-ilmentaturi huma klijenti eligibbli u jistghu iressqu l-ilment, allura, m'hemm xejn frivolu u vessatorju fl-ilment taghhom u ser jikkunsidrah.

*Issa l-Arbitru ser jittratta dak li qal l-provditur tas-servizzi finanzjarji li qed isostni 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-provditur tas-servizz jaghmel referenza ghal dak li jipprovdi l-Kodici Civili.

M'hemm l-ebda dubju li l-provditur tas-servizz kien qed joffru, (taht xi kwalità jew ohra), servizz fil-qasam tas-servizzi finanzjarji. Il-provditur tas-servizz mhuwiex kumpanija ordinarja li dahlet f'xi kuntratt semplici ma' kontraent iehor, imma l-provditur tas-servizz huwa kumpanija li jahdem fil-qasam tas-servizzi finanzjarji u huwa soggett ghal skrutinju akbar, anke minn regoli *ad hoc*, li japplikaw f'dak il-qasam, dejjem biex jigi protett l-investitur.

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

M'hemm l-ebda dubju lanqas li s-servizz jikkostitwixxi kuntratt bejn konsumatur u kummercjant u, ghalhekk, japplikaw ghal din ir-relazzjoni guridika kemm ligijiet, regoli u regolamenti pratici u professjonali stabbiliti u linji gwida minn awtoritajiet supervizjonali nazzjonali u tal-Unjoni Ewropea, u anke ligijiet u Direttivi<sup>23</sup> li saru biex jaghtu protezzjoni lill-konsumatur.

Din ir-relazzjoni guridika li nholqot bejn l-ilmentaturi u l-provditur tas-servizz m'hijjex wahda regolata esklussivament mill-Kodici Civili u fejn si tratta relazzjoni bejn konsumatur u kummercjant, japplikaw il-provedimenti tal-Kap. 378 tal-Ligijiet ta' Malta, u f'din ir-relazzjoni meta jintuzaw espressjonijiet mhux gusti, il-provedimenti tal-Kap. 378 jipprevalu fuq il-Kodici Civili u l-Kodici tal-Kummerc.<sup>24</sup>

---

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

<sup>23</sup> Kap. 555, Art 19(3)(c)

<sup>24</sup> Kap. 378, Art. 47(B)

L-Arbitru dahal fil-fond fuq din il-kwistjoni fil-Kaz Nru. 028/2016 deciz minnu fit-23 ta' Frar 2018,<sup>25</sup> u semma r-ragunijiet ghalfejn ma sehhetx tranzazzjoni bejn il-provdituri tas-servizz u l-konsumatur.

L-Arbitru spjega li anke skont decizjonijiet tal-Qorti tal-Appell, il-kuncett tal-*pacta sunt servanda* f'dawn il-kazi fejn si tratta kuntratt bejn konsumatur u kummercjant kellu l-limitazzjonijiet tieghu. Spjega wkoll kif l-Offerta u l-kuntratt ta' Accettazzjoni saru f'cirkustanzi fejn il-konsumatur ma kellux wisq ghazla hliet li jaccetta din l-Offerta; u l-klawsoli tal-Offerta fil-bidu taghha u l-klawsoli 2.9 u 3(a) tal-istess Offerta, kif ukoll kull fejn hemm li l-ilmentaturi kienu qed icedu d-drittijiet litigjuzi taghhom, jew li b'xi mod kienu qed icedu kwalunkwe drittijiet li kellhom, ghandhom jitqiesu klawsoli ingusti u pprojbiti u jitqiesu daqslikieku qatt ma ddahhlu.

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

Peress li l-Arbitru dahal fil-fond fuq din il-kwistjoni, a skans ta' repetizzjoni u sabiex jittratta l-ilment kemm jista jkun b'mod "*ekonomiku u mhaffef*",<sup>26</sup> qieghed jaghmel referenza ghal dak li gie deciz minnu fil-Kaz Nru. 028/2016, fit-23 ta' Frar 2018,<sup>27</sup> u r-ragunijiet u l-motivazzjoni li ta f'dak il-kaz f'dan ir-rigward, ghandhom jghoddu wkoll ghal dan il-kaz.

Ghalhekk l-Arbitru qed jichad l-eccezzjonijiet dwar kompetenza u, galadarba gie deciz li l-ilmentaturi huma klijenti eligibbli u jistghu iressqu l-ilment, allura m'hemm xejn frivolu u vessatorju fl-ilment taghhom u ser jikkunsidrah.

### **Eccezzjoni li l-BOV m'huwiex il-Legittimu Kontradittur**

Dwar l-eccezzjoni li l-BOV mhuwiex il-legittimu kontradittur, l-Arbitru m'ghandux ghalfejn jidhol wisq fil-fond ta' din l-eccezzjoni ghaliex jidher evidenti

---

<sup>25</sup> Dan il-kaz jinsab fuq il-link: <https://financiarbiter.org.mt/en/About-Us/Documents/Decisions/2018/KAZ%20028-2016%20-%20CAE%20vs%20Bank%20of%20Valletta%20p.l.c.%20et.pdf>

<sup>26</sup> Kap. 555, Art 19(3)(d)

<sup>27</sup> Dan il-kaz jinsab fuq il-link: <https://financiarbiter.org.mt/en/About-Us/Documents/Decisions/2018/KAZ%20028-2016%20-%20CAE%20vs%20Bank%20of%20Valletta%20p.l.c.%20et.pdf>

li l-BOV biegh lill-ilmentaturi dan il-prodott u l-ilmentaturi huma gustifikati li jaghmlu ilment kontra min bieghilhom il-prodott.

Il-Bank dahal f'obbligi kuntrattwali mal-ilmentaturi u, ghalhekk, huwa evidenti li huwa l-legittimu kuntradittur.

### **Eccezzjoni li l-Ilmentaturi m'ghandhomx interess guridiku**

Dwar l-interess guridiku tal-ilmentaturi, l-Arbitru jhoss li jkun adegwat li jinghad li l-ilmentaturi ghandhom interess reali, attwali u personali u johrog minn vjolazzjoni ta' dritt. L-ilment li ghamlu jista' jipproduci rizultat pekunjarju jew vantagg ghalihom u huwa guridiku u bbazat fuq dritt pretiz u, ghalhekk, ghandhom interess guridiku. Barra minn hekk, galadarba huma 'klijenti eligibbli' skont il-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta, huma ghandhom id-dritt iressqu l-ilment taghhom quddiem l-Arbitru.

### **Eccezzjonijiet dwar Preskrizzjoni**

Il-provditur tas-servizz qed jeccepixxi l-preskrizzjoni a bazi tal-Artikoli 1222 u 2153 tal-Kodici Civili.

Skont l-Artikolu 1222, kwalunkwe azzjoni li ghandha l-effett li tirrexxindi kuntratt hija preskritta bit-trapass ta' sentejn.

L-Artikolu 2153 tal-Kap. 16 qed jigi invokat ghaliex skont il-provditur tas-servizz it-talbiet tal-ilmentaturi huma msejsa fuq allegazzjonijiet ta' responsabbiltà *extra contrattuale* jew *aquiliana* u huma preskritti skont l-istess artikolu.

Dwar l-ewwel eccezzjoni tal-preskrizzjoni ibbazata fuq l-Artikolu 1222(1) tal-Kodici Civili, l-istess artikolu jistabilixxi li: *“Meta l-ligi f’xi kaz partikolari ma tistabilixxix zmien aqsar, l-azzjoni ghar-rexxissjoni minhabba vjolenza, zball, eghmil doluz, stat ta’ interdizzjoni, jew nuqqas ta’ età, taqa’ bil-preskrizzjoni eghluq sentejn.”*

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

Ghalhekk din l-eccezzjoni qed tigi michuda.

L-eccezzjoni l-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-egħluq ta’ sentejn.”*

Dwar din il-preskrizzjoni l-Arbitru jagħmel referenza għal dak deciz fis-sentenza: **Go p.l.c. vs Charles Dimech**,<sup>28</sup> 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’ obligazzjoni imma ‘ex delictu vel quasi’.*

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

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

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

Fil-kaz odjern, l-ilmentaturi u l-provditur tas-servizz kellhom relazzjoni kuntrattwali bejniethom meta l-Bank biegh dan il-prodott lill-ilmentaturi.

Galadarba l-ilment johrog minn relazzjoni kuntrattwali, u din l-eccezzjoni hija bbazata fuq preskrizzjoni relatata ma’ azzjoni akwiljana, din l-eccezzjoni dwar preskrizzjoni qieghda wkoll tigi michuda.<sup>29</sup>

## **Fil-Mertu**

**L-Arbitru jrid jiddeciedi dan il-kaz skont dak li fil-fehma tiegħu huwa ekwu, gust u ragonevoli fic-cirkustanzi partikolari u mertu sostantivi tal-kaz.<sup>30</sup>**

---

<sup>28</sup> PA, 28 ta’ Lulju 2011

<sup>29</sup> Ara *Roland Darmanin Kissaun et vs GlobalCapital Financial Management Ltd.*, PA, 1/06/2017

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

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

### **L-Ilmentaturi**

L-investment sar f'isem l-ilmentaturi li huma mizzewgin. Ir-ragel spjega li kellu kariga ta' *Principal Technical Officer* fl-XXXX filwaqt li l-mara tieghu kienet ghalliema fi skola sekondarja. It-tnejn li huma illum irtirati minhabba l-età. Huma kellhom 59 u 57 sena rispettivament meta ghamlu dan l-investment.

Fl-*affidavits* taghhom, l-ilmentaturi saħqu li meta d-depoziti taghhom fil-kont ta' tfaddil kien jilhaq certu ammont, huma kienu jigu ikkuntattjati mill-impjegati tal-provditur tas-servizz sabiex ikellmuhom u, eventwalment, ihajruhom dwar xi investimenti. Huma saħqu li gew mitkellma dwar il-vantaggi tal-investment b'mod favorevoli u pozittiv, izda "... qatt ma gejt mgharraf li dan it-tip ta' fund kien wiehed 'High Risk,'"<sup>31</sup> anzi kliemhom kien li dan l-investment kien qed jirrendi hafna.

L-ilmentaturi tennew li "*Kien hemm certu ghagla u mbuttar biex naqbel u niffirma d-dokumenti mehtiega*",<sup>32</sup> izda ghalkemm qatt ma nghataw l-ebda brochure jew leaflet, huma kienu jilqghu il-kliem u l-pariri tal-Bank bhala daww gejjin minn persuni professjonali. Aktar tard, huma saru jafu bi klawsola li l-investment mibjugh lilhom ma kienx infassal ghal persuna "*komuni bhali*" izda ghal persuni li jifhmu f'investimenti ta' proprjetà.

L-ilmentaturi fdaw lil min hu professjonali fil-qasam tal-investimenti, izda hassew li l-fatt li kellhom impjeg stabbli u salarju tajjed, filwaqt li irnexxielhom ikabbru l-kapital taghhom, huma qatt ma kellhom jigu klassifikati bhala "*Professional Investor*".

Huma insistew li dejjem kienu "*Cautious Investor*" u l-ghan principali taghhom kien li jdahhlu xi haga ohra li tikkumplimenta l-pensjoni biex jibqghu jghixu hajja xierqa u komda.

### **Il-Provditur tas-Servizz**

Il-provditur tas-servizz ipprezenta erba' *affidavits* flimkien mad-dokumentazzjoni applikabbli, li huma hekk kif gej:

---

<sup>31</sup> A fol. 80 u 82

<sup>32</sup> A fol. 80 u 82

*Affidavit<sup>33</sup> ta' Avalon Abela – Head of Compliance & Regulatory Affairs mal-BOV Asset Management Limited<sup>34</sup>*

Mal-*affidavit* gew annessi diversi dokumenti relatati mal-ilment, li huma, kopja tal-ittra<sup>35</sup> datata 21 ta' Jannar 2013, li fiha l-provditur tas-servizz informa lill-ilmentaturi bid-decizjoni tal-Bank wara l-verifika tal-fajl tieghu minn *Marccus Partners and Mazars Group ('Mazars')*, kopja tal-*Application Form*<sup>36</sup> u l-*Experienced Investor Declaration Form*,<sup>37</sup> kopja tal-*Contract Note*,<sup>38</sup> flimkien ma' prospett tal-*holdings*<sup>39</sup> tal-ilmentaturi, u prospett ta' *dividends/revinvestments*<sup>40</sup> fuq il-LVMMPF.

*Affidavit<sup>41</sup> ta' Mario Mallia – Chief Executive Officer mal-Bank of Valletta p.l.c.*

Fl-*affidavit* tieghu saret partikolarment referenza ghall-fatt li l-investimenti fil-proprjeta immobbli kienu gew affettwati b'mod negattiv kawza tal-krizi finanzjarja globali li hakmet is-swieq finanzjarji madwar id-dinja. Barra minn hekk, hu sahaq fuq il-fatt li l-ilmentatur kien accetta l-Offerta tal-provditur tas-servizz (€0.75), liema offerta kienet suggetta ghal diversi kundizzjonijiet, kif ukoll li l-provditur tas-servizz ghamel pagament *ex gratia* ulterjuri ta' €0.25 li kien anke suggett ghal diversi kundizzjonijiet.

*Affidavit<sup>42</sup> ta' Kenneth Farrugia – Chief Officer Business Development mal-Bank of Valletta p.l.c.*

L-*affidavit* ta' Kenneth Farrugia huwa iktar iffukat fuq l-irwolijiet ta' *SICAV*, tal-*VFM* bhala *Manager* tal-Fond, tal-*BOV* bhala l-Kustodju tal-Fond, u l-LVMMPF innifsu. Fost dokumenti ohra, mal-*affidavit* ta' Kenneth Farrugia giet prezentata kopja tal-Prospett Supplementari datat l-1 ta' Settembru 2005.

---

<sup>33</sup> A fol. 88

<sup>34</sup> Skont ir-Registru tal-Kumpaniji, b'effett mit-22 ta' Novembru 2016 "*Valletta Fund Management Limited*" saret tissejjah "*BOV Asset Management Limited*".

<sup>35</sup> A fol. 90

<sup>36</sup> A fol. 92 - 93

<sup>37</sup> A fol. 94

<sup>38</sup> A fol. 95

<sup>39</sup> A fol. 96 - 98

<sup>40</sup> A fol. 99

<sup>41</sup> A fol. 100

<sup>42</sup> A fol. 145



*Affidavit*<sup>43</sup> ta' Peter Perotti – Chief Retail Banking Officer mal-Bank of Valletta p.l.c. u Direttur tal-La Valette Funds SICAV p.l.c.

L-*affidavit* tieghu enfazizza fuq is-sospensjoni tal-fidi tal-ishma fil-LVMMPPF u x'wassal ghal din is-sospensjoni, filwaqt li elenka d-diversi komunikazzjonijiet li saru mal-investituri f'dan ir-rigward.

Ta' min jinnota li, permezz tal-ebda wiehed mill-erba' *affidavits* prezentati, il-provditur tas-servizz ma ghamel referenza partikolarment ghall-ilment imressaq mill-ilmentatur. Apparti l-*affidavit* ta' Avalon Abela, it-tlett *affidavits* l-oħra kienu jinkludu stqarrijiet u dokumentazzjoni b'mod generali u mhux specifici ghall-ilment innifsu.

## **Kunsiderazzjonijiet**

### **L-Investment hekk kif mibjugh lill-ilmentaturi u aspetti oħra**

Kif digà intqal aktar kmieni, l-ilmentaturi saħqu li huma kienu gew ikkuntattjati mill-impjegati tal-Bank sabiex ikellmuhom dwar xi investment u jhajruhom x'jistghu jaghmlu bil-flus li kienu akkumulaw fis-*savings* tagħhom. Saħqu li kien hemm certu ghagħla u mbuttar biex jaqbd u jiffirmaw id-dokumenti mehtiega, izda qatt ma gew mgħarrfa li dan it-tip ta' fund kien wiehed "*High Risk*", izda kif tennew huma stess, "... *kliemhom kien li dan l-investment kien jirrendi hafna.*"<sup>44</sup>

L-investment gie mibjugh lill-ilmentaturi f'Dicembru 2006, fejn gie investit l-ammont ta' €17,550, ekwivalenti għal 15,458.4690 ishma, hekk kif evidenzjat fil-*Contract Note*.<sup>45</sup>

A bazi tal-*Application Form*<sup>46</sup> kompluta dak iz-zmien, irrizulta li l-ilmentaturi ghazlu li d-dhul minn dan il-Fond jigi trasferit fil-kont bankarju li huma kellhom mal-BOV stess. Minkejja dan, a bazi tal-prospett tad-*dividends/reinvestments*<sup>47</sup> prezentat mill-provditur tas-servizz, jidher li l-ewwel *dividend* li għaliha l-ilmentaturi kienu intitolat regghet giet investita fil-Fond, filwaqt li *dividends*

---

<sup>43</sup> A fol. 272

<sup>44</sup> A fol. 80 u 82

<sup>45</sup> A fol. 95

<sup>46</sup> A fol. 92 - 93

<sup>47</sup> A fol. 99

sussegwenti gew eventwalment imhallsa lill-ilmentaturi. Fil-fatt, it-total ta' ishma li imbaghad l-ilmentaturi kellhom kien ta' 15,603.045, filwaqt li t-total ta' *dividends ricevuti* kien jammonta ghal €606.101.

Mal-istess *Application Form* giet ukoll kompluta *Experienced Investor Declaration Form*,<sup>48</sup> li hekk kif indikat fl-*Appendix V* tal-Prospett Supplimentari datat l-6 ta' Marzu 2006, li minkejja li ma jinkludi l-ebda tibdiliet f'dan ir-rigward minn dak datat l-1 ta' Settembru 2005, (mahrug originarjament, u kien il-Prospett relevanti fid-data tal-applikazzjoni), l-ebda applikazzjoni ghal dan l-investment ma setghet tigi accettata sakemm din il-formola ma tkunx kompluta.

Sabiex investitur seta' jkun meqjus eligibbli li jinvesti fil-LVMMPF, kellu jissodisfa wahda minn tliet kriterji partikolari, li permezz taghhom jigi meqjus bhala *experienced investor*. Dawn il-kriterji huma elenkati fid-definizzjoni ta' *experienced investor* fil-Prospett Supplimentari, kemm f'*Appendix V* tal-istess Prospett, kif ukoll fl-*Experienced Investor Declaration Form*.

L-*Experienced Investor Declaration Form* turi li d-dikjarazzjoni iffirmata mill-ilmentaturi infushom kienet li huma *experienced investors* peress li fil-hames snin precedenti kienu ghamlu tranzazzjonijiet ta' investment li kienu jammontaw ghal tal-inqas is-somma ta' USD50,000, jew l-ekwivalenti.

Dwar l-iffirmar tal-*Experienced Investor Declaration Form* mill-klijenti li xtraw dan il-Fond, l-Arbitru ra r-rapport tal-MFSA<sup>49</sup> li kien sar biex l-MFSA tara xi pratici ta' bejgh (*sales practices*) kien uza l-*Bank of Valletta* 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 are described in the prospectus of the Fund, made this eligible to be licensed as a professional investor fund which could be marketed only to investors who qualify as ‘experienced investors’, therefore ‘persons having the expertise, experience and knowledge to be in a position to make their own investment decisions and understand the risks involved’ with regards to an investment in the Fund. Its**

---

<sup>48</sup> A fol. 94

<sup>49</sup> *Report on the MFSA investigation into the sales practices by Bank of Valletta p.l.c. of the La Valette Multi-Manager Property Fund – 22 June 2012*

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.”<sup>50</sup>

Ghalhekk, il-fatt wahdu li l-investituri kienu iffirmaw din l-*Experienced Investor Declaration Form*,<sup>51</sup> li minghajr l-iffirmar taghha l-Bank ma setax ibieghilhom dan l-investment, ma kienx ifisser li b'daqshekk l-investituri saru verament investituri ta' esperjenza. Din il-formola, *standard form*, inghatat mill-Bank lil kull min deherlu li seta' jbieghlu dan il-Fond li inbiegh fuq skala kbira hafna lil eluf ta' klijenti. Dan il-hsieb huwa 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 experienced investors due to their self-declaration that they had carried out investment transactions amounting to at least a sum of, or equivalent to, USD 50,000. 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.*”<sup>52</sup>**

Mela ghall-MFSA, il-fatt li l-klijenti nghataw l-*Experienced Investor Declaration Form* biex jiffirmawha ma kienx bizzejjed u ried ikun hemm certu responsabbiltà fuq il-provditur tas-servizz. L-*Experienced Investor Declaration Form* waheda iffirmata mill-klijenti ma kinitx bizzejjed.

L-Arbitru jaqbel ma' dan kif ukoll ma' dak deciz mill-Prim'Awla tal-Qorti Civili<sup>53</sup> fejn iddecidiet li bl-iffirmar wahdu ta' dokumenti f'kaz ta' bejgh ta' servizz

---

<sup>50</sup> *Ibid.*, p.10, *Bold* tal-Arbitru

<sup>51</sup> Li kif ser jigi muri f'din id-decizjoni ma kinitx kompluta ghax ma kinitx konformi mal-Prospett Supplementari

<sup>52</sup> *Ibid.*, *Bold* u *Italics* tal-Arbitru

<sup>53</sup> *Evelyn Farrugia et vs GlobalCapital Financial Management Ltd.*, 11/07/2016

finanzjarju ma kienx jeskolpa lill-provditur tas-servizz jekk wiehed ma kienx konsapevoli ta' dak li qed jiffirma.

F'dan il-qasam, fejn ghandek esport fuq naha u konsumatur zghir fuq in-naha l-ohra, il-provditur tas-servizz ghandu r-reponsabbiltà li jara li l-klijent kellux *'the expertise, experience and knowledge'* li jifhem ir-riskji marbuta ma' dak il-prodott u mhux sempliciment jitolbu jiffirma dokumenti biex jaghmluh, ghal skop regolatorju, addattat ghal dak il-prodott.

Ghalhekk, l-Arbitru jrid jara jekk verament l-ilmentaturi kellhomx dik l-*expertise*, esperjenza u t-taghrif biex jinvestu f'dan il-Fond u jekk gewx iddikjarati *'experienced investors'* ghaliex sempliciment gew moghtija l-*Experienced Investor Declaration Form* biex jiffirmawha. Dan l-Arbitru jrid jaghmlu skont il-provdi migjuba quddiemu mill-partijiet.

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

A bazi tal-kontenut tal-Prospett Supplimentari datat 6 ta' Marzu 2006, li kien il-Prospett applikabbli dak iz-zmien, 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* tal-istess Prospett, 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."*

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"."*

Taht is-sezzjoni *Definitions* fl-istess Prospett, *Experienced Investor* hija definita hekk kif gej:

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

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

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

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

Izda jekk, imbaghad, tinghata harsa lejn l-*Experienced Investor Declaration Form*<sup>54</sup> li l-ilmentaturi gew prezentati biex jiffirmaw, **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* minn 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 detall u prominenza tal-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 Supplementari.

Fil-fatt, id-definizzjoni fil-Prospett Supplementari ghandha klawsola inizjali krucjali li tghid *“Experienced investors are considered as persons having the*

---

<sup>54</sup> A fol. 94

expertise, experience and knowledge to be in a position to make their own investment decisions and understand the risks involved.” Din l-istess klawsola principali ma gietx specificata u mnizzla fl-*Experienced Investor Declaration Form* ipprezentata lill-ilmentaturi hekk kif imsemmi hawn fuq, izda l-enfasi fil-formola saret biss fuq il-paragrafi sussegwenti tad-definizzjoni. Lanqas giet ipprovduta xi evidenza jew kummenti li dan l-aspett seta’ kien spjegat jew diskuss qabel l-investment.

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

**“The features of the Fund including its risk factors as contained in the prospectus of the Fund, made this eligible to be licensed as a professional investor fund which could be marketed only to investors who qualify as ‘*experienced investors*’, therefore ‘*persons having the expertise, experience and knowledge to be in a position to make their own investment decisions and understand the risks involved*’ with regard to the investment in the Fund.”<sup>55</sup>**

Izda, kull kaz ghandu jitqies fuq il-fatti u mertu partikolari tieghu u, ghalhekk, l-Arbitru jrid jara jekk f’dan il-kaz, l-ilmentaturi kinux fil-fatt ‘*experienced investors*’.

### **L-Eligibilità tal-Ilmentaturi bhala *Experienced Investors***

Fl-*Experienced Investor Declaration Form*, l-ilmentaturi iffirmaw li huma kienu eligibbli taht it-tielet kriterju, cioè, li fil-hames snin precedenti, ghamlu tranzazzjonijiet ta’ investment li jammontaw ghal mill-inqas is-somma ta’, jew l-ekwivalenti ghal, USD50,000.

Il-prospett tal-*holdings*<sup>56</sup> tal-ilmentaturi, jinkludi lista ta’ investment li l-ilmentaturi kellhom f’diversi skemi ta’ investment kollettiv imhaddma mis-sussidjarja tal-provditur tas-servizz, cioè, *BOV Asset Management Limited*. Din il-lista tinkludi kemm investimenti li saru aktar minn hames snin qabel l-investment fil-LVMMPF u anke wara d-data tal-investment. Izda, dawn it-tranzazzjonijiet mhux qed tittiehed konoxxenza taghhom ghall-finijiet tal-analizi

---

<sup>55</sup> *Report by the MFSA investigation into the sales practices ...etc.*, p.10 *Bold* tal-Arbitru

<sup>56</sup> A fol. 96 - 98

tal-eligibilità ta' dan l-ilment, u, ghalhekk, ser jitqiesu biss tranzazzjonijiet li saru bejn id-9 ta' Dicembru 2001 sad-9 ta' Dicembru 2006, cioè, il-hames snin precedenti d-data ta' meta giet kompluta l-*Application Form*.

Skont din l-evidenza imressqa mill-provditur tas-servizz, johrog bic-car li l-ilmentaturi kienu jilhqew it-tielet kriterju ta' USD50,000, ghall-iskop tal-eligibilità hekk kif indikat fl-*Experienced Investor Declaration Form*. Teknikament, jekk wiehed joqghod strettament fuq il-figuri, johrog li l-ilmentaturi kienu eligibbli skont it-tielet kriterju li gew mitluba jiffirmaw ghalih.

Izda, minkejja dan, l-Arbitru jhoss li wiehed ghandu janalizza kif saret it-tranzazzjoni fil-LVMMPF ukoll mil-lenti kwalitattiva skont id-definizzjoni holistika li kien hemm fil-Prospett Supplimentari.

## Konkluzjoni

- a) It-tranzazzjonijiet li ghamlu l-ilmentaturi skont il-prospett tal-*holdings* jissodisfaw il-kriterju tal-USD50,000, hekk kif indikat ampjament aktar 'il fuq f'din id-decizjoni.
- b) Izda, apparti l-analizi teknika, l-Arbitru issa jrid janalizza d-definizzjoni b'mod holistika u kompluta hekk kif inhi specificata fid-definizzjoni tal-Prospett Supplimentari u jara jekk, skont l-evidenza mressqa, hemmx bazi cara, konvincenti u ragonevoli fuq xiex wiehed jista' jqis lill-ilmentaturi bhala li kellhom "*the expertise, experience and knowledge to be in a position to make their own investment decisions and understand the risks involved*" li hija parti principali tad-definizzjoni ta' *experienced investor*.

Dan l-Arbitru ser jaghmlu billi jevalwa l-profil tal-ilmentaturi u n-natura tal-investimenti ohrajn li huma kellhom sal-mument li ghamlu l-investment fil-LVMMPF.

- (i) Fir-rigward il-profil tal-ilmentaturi, huma kienu fiz-zmien li gie mibjugh il-LVMMPF qed joqorbu l-età tal-pensjoni, u kif stqarrew huma stess, l-għan principali tagħhom kien li jdahhlu xi haga ohra li tikkumplimenta l-pensjoni. Tajjeb li jigi osservat ukoll il-fatt li meta gie mibjugh il-LVMMPF lilhom, huma kienu gew ikkuntattjati mill-impjegati tal-provditur tas-servizz stess fejn, eventwalment,

gew imhajra jinvestu wara li kienu kellmuhom dwar “... *il-vantaggi u b’mod favorevoli u pozittiv.*”<sup>57</sup> Peress li kien il-provditur tas-servizz innifsu li ikkuntattja lill-ilmentaturi u, eventwalment, offra l-LVMMPF, ma jistax jitqies li minn qabel l-ilmentaturi kellhom l-*expertise u knowledge* necessarja hekk kif deskritt fid-definizzjoni ta’ *experienced investor* biex janalizzaw ir-riskji relatati mal-Fond.

- (ii) L-investimenti li l-ilmentaturi kellhom kienu f’assi mhux relatati ma’ proprjetà mmobbli u, allura, kienu ta’ natura differenti mil-LVMMPF. Kuntrarjament ghal-LVMMPF, investimenti precedenti li l-ilmentaturi kellhom kienu fil-maggor parti tagghom f’fondi ta’ *bonds u shares* li kienu ghal klijenti *retail*.

Dwar il-mod kif inbiegh dan l-investment, l-Arbitru ma jistax ma josservax il-fatt li t-tranzazzjoni fil-LVMMPF ma kinitx l-inizjattiva tal-ilmentaturi izda kienu gew ikkuntattjati mir-rapprezentant tal-provditur tas-servizz biex ikellmuhom wara li dan tal-ahhar innota bilanc partikolari fil-kont tat-tfaddil tagghom.

Barra minn hekk, johrog b’mod car ukoll nuqqas min-naha tal-provditur tas-servizz hekk kif l-ilmentaturi saħqu li “... *kien hemm certu ghagbla u mbuttar biex naqbel u niffirma d-dokumenti mehtiega ... Qatt ma nghatajt brochure jew leaflet meqjusa bhala prospett.*”<sup>58</sup>

Dan imur kontra dak li kien obligat li jaghmel a bazi ta’ *Standard Licence Condition 3.03(h)* tal-*Investment Services Guidelines* (mahruga f’Mejju 2004) applikabbli dak iz-zmien li tghid “*ensuring that customers and prospective customers are provided with adequate information on products sold or promoted by the Licence Holder.*”

Tajjeb li jigi enfasizzat li l-BOV kellu kull opportunità li jressaq evidenza sabiex jikkontesta l-verzjoni tal-ilmentaturi izda dan m’ghamlux u l-Arbitru m’ghandux ghalfejn jiddubita l-verzjoni tagghom.

---

<sup>57</sup> A fol. 80 u 82

<sup>58</sup> A fol. 80 u 82



- c) Hekk kif imsemmi hawn fuq, l-*Experienced Investor Declaration Form*<sup>59</sup> tiddeskrivi biss it-tliet kriterji fuq liema bazi l-ilmentaturi jissodisfaw id-definizzjoni ta' *Experienced Investor*, izda ma tispecifikax u ma tinkludix detall u bi prominenza il-principali u inizjali li minnu titlaq u tizvolgi l-istess definizzjoni kif, fil-fatt, hi deskritta b'mod komplut fis-sezzjoni '*Definitions*' fil-Prospett Supplementari. Dan l-aspett materjali huwa nieqes li jidher li anke fil-prattika gie injorat jew ma nghatax l-attenzjoni dovuta meta nbiegh l-istess Fond għall-iskop tal-eligibilità tal-investituri bhala *experienced investors*.

Huwa, allura, ikkunsidrat li meta l-ilmentaturi kienu qed jiffirmaw l-*Experienced Investor Declaration Form* hekk kif prezentata lilhom, huma ma gewx infurmati b'mod car u inekwivoku li permezz tal-firma tagħhom kienu qed jiddikjaraw li huma għandhom "*expertise, experience and knowledge*" li permezz t'hekk jifhmu r-riskji involuti u, għalhekk, setghu jieħdu decizjonijiet dwar investment wahedhom.

- d) Meta wiehed jikkunsidra d-diversi nuqqasijiet mill-provditur tas-servizz ampjament imsemmija hawn fuq, jirrizulta li dan ma agixxiex fl-interess tal-investituri hekk kif specifikat fi *Standard Licence Conditions tal-Investment Services Guidelines*, fejn kundizzjoni 3.02 tispecifika li

*"The Licence Holder shall act honestly, fairly, and with integrity – in the best interest of its customers and of the market",*

filwaqt li kundizzjoni 3.03 tipprovdi li

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

- e) Għar-ragunijiet hawn fuq imsemmija u mill-provi esibiti f'dan il-kaz jirrizulta li fid-dawl tad-definizzjoni shiha ta' *experienced investor* hekk kif tidher fil-Prospett Supplementari, l-ilmentaturi ma setghux jigu meqjusa bhala *experienced investors*.

---

<sup>59</sup> A fol. 94

**Ghalhekk l-ilment huwa ekwu, gust u ragonevoli qed jigi milqugh sakemm dan huwa kompatibbli ma' din id-decizjoni.**

**L-ilmentaturi kienu investew is-somma ta' €18,000, u rcevev €11,702.29, skont l-Offerta.**

Fl-ilment taghhom huma qed jitolbu li tal-inqas jiehdu il-€0.25 ukoll. Hawn ta' min josserva li l-ilmentaturi ma semmewx il-fatt li hekk kif huwa evidenti fl-ittra mibghuta lilhom mill-provditur tas-servizz, liema kopja<sup>60</sup> giet prezentata mal-*affidavit* ta' Avalon Abela, wara *review* li kien sar minn *Mazars*, il-Bank “... *has decided to make a payment to you as a former shareholder of the La Valette Multi Manager Property Fund*” u, eventwalment, ircevev is-somma ta' €3,864.62.

Il-provditur tas-servizz ipprezenta ukoll kopja ta' *Statement of Account*<sup>61</sup> li jirrifletti t-tranzazzjoni ta' meta dan l-ammont gie depozitat fil-kont taghhom. Dan l-ammont huwa ekwivalenti ghal €0.25 fuq l-ishma mixtrija originarjament – 15,458.4690.

**Fl-ilment taghhom, l-ilmentaturi qed jitolbu li jiehdu lura madwar €6,298, li hija d-differenza u wkoll l-imghaxijiet.<sup>62</sup> Izda, l-ilmentaturi digà rcevev lura total ta' €15,566.91. Ghalhekk jifdal €2,433.09.**

Izda, kif digà intqal, u hekk kif indikat fil-prospett ta' *dividends/reinvestments* ipprezentat mill-provditur tas-servizz, l-ilmentaturi ircevev €606.101 f'*dividends* u, ghalhekk, sabiex huma jitpoggew fil-pozizzjoni li kienu fiha qabel l-investment, dan l-ammont ghandu jigi imnaqqas mill-kumpens dovut lill-ilmentaturi.

**Ghaldaqstant *ai termini* tal-Artikolu 26(3)(c)(iv) tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta, l-Arbitru qed jordna lil *Bank of Valletta p.l.c.* ihallas lill-ilmentaturi s-somma ta' elf, tmien mija u sitta u ghoxrin ewro u disgha u disghin centezmu (€1,826.99).**

---

<sup>60</sup> A fol. 90

<sup>61</sup> A fol. 91

<sup>62</sup> A fol. 5

**Bl-imghax legali mid-data li fiha gie pprezentat dan l-ilment sad-data tal-hlas effettiv.**

**Bl-ispejjez kontra l-provditur tas-servizz.**

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