

## Quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji

**Kaz Nru. 021 /2017**

**TE (l-ilmentatrici)**

**vs**

***All Invest Company Ltd.* (C 22239)  
(il-provditur tas-servizz)**

**Seduta tal-5 ta' Novembru 2018**

**L-Arbitru,**

**Ra l-ilment** fejn sostanzjalment l-ilmentatrici tgħid li l-ilment huwa dwar it-telf ta' kapital ta' €48,100, u dhul mill-istess liema investment sar mill-ilmentatrici fl-*LM Managed Performance Fund (LMMPF)* fit-18 ta' Novembru 2010, fuq parir tal-provditur tas-servizz.

Dan kien l-uniku investment li l-ilmentatrici qatt għamlet u kien l-ewwel investment tagħha.

Tallega li l-provditur tas-servizz ma agixxiex fl-ahjar interess tagħha kif mitlub mir-regim regolatorju applikabbli u naqas mill-obbligi fiducjarji tiegħu taht l-Artikoli 1124A u 1124B tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta.

Dan billi l-provditur tas-servizz taha pariri biex tinvesti fi prodott kumpless u ta' riskju għoli u li ma kienx *suitable* għaliha.

Peress li kellha nuqqas ta' esperjenza, id-Direttur tal-provditur tas-servizz għaggilha biex tiffirma dokumenti jew formoli li kienu intizi biex jagħtu protezzjoni lill-provditur kontra *misselling*, u dan minghajr lanqas biss qrahomlha jew fehemhomlha.

Il-provditur tas-servizz naqasha wkoll meta heba r-riskju inerenti fil-prodott li bieghilha.

Il-provditur naqas ukoll meta ma tahiex kopji tad-dokumenti bhal *File Note* u *Confidential Client Fact Find*, li jmur kontra l-principji bazilari stabbiliti fi '*prassi segwita f'oqsma finanzjarji u l-aspettattivi ragonevoli u legittimi tal-konsumatur*'.

Bil-komportament tieghu, il-provditur tas-servizz ma adempixxiex l-obbligi kuntrattwali tieghu meta l-agir tieghu kien jikkostitwixxi f'negligenza, *culpa lata* u *recklessness* u, ghalhekk, huwa hati ta' *investment misselling* u dan meta l-investment li nbieghilha ma kienx kompatibbli mac-cirkostanzi personali taghha, mal-objettivi finanzjarji taghha u lanqas mal-attitudni tar-riskju taghha u, ghalhekk, ma setax jitqies li kien *suitable* ghalha.

Peress li l-investment ma kienx in linja mat-taghrif fl-investment u l-esperjenza fl-investment tal-ilmentatrici, ma kinetx f'pozizzjoni li tifhem ir-riskji involuti f'dak l-investment u, ghalhekk, ma setghetx tiehu decizjoni infurmata dwaru.

Illi ma sar l-ebda *due diligence* bil-ghaqal tal-prodott qabel dan gie mibjugh lill-ilmentatrici kif ukoll is-*suitability test* sar b'mod traskurat.

Qieghda titlob lill-Arbitru sabiex tigi kkumpensata b'mod li titpogga fis-sitwazzjoni finanzjarja taghha qabel investiet f'dan il-prodott billi tigi restitwita lilha s-somma ta' €48,100, flimkien mal-imghaxijiet kif kontenuti fl-istess ilment.

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

1. Illi preliminarjament, u minghajr pregudizzju ghall-eccezzjonijiet ohrajn, in kwantu illi nonostante t-talbiet fl-ilment, l-ilment proprju huwa dikjarat li huwa "*dwar it-telf ta' kapital ta' €48,100 u d-dhul mill-istess kapital, li sar mill-ilmentatrici fl-LM Managed Performance Fund (aktar 'il quddiem "LMMPF")*",<sup>1</sup> jigi eccepit illi l-esponenti ma hiex il-legittimu kuntradittur tal-ilmentatrici;
2. Illi preliminarjament, u minghajr pregudizzju ghall-premess, l-azzjoni odjerna hija preskritta *ai termini* tal-Artikolu 2153 tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta;

---

<sup>1</sup> Pagna 2 tal-ilment para 2.1

3. Illi preliminarjament, u minghajr pregudizzju ghall-premess, l-azzjoni odjerna hija perenta *ai termini* tal-Artikolu 1222(1) tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta, in kwantu jidher illi l-ilment odjern jittratta allegazzjoni li l-kunsens tal-ilmentatrici ttiehed b'xi qerq jew li ma kinetx informata bin-natura u riskji tal-investment b'tali mod li kieku ma kinetx tidhol ghalih;
4. Illi hemm kunflitt lampanti, 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 jirrigwardaw nuqqasijiet regolatorji li r-rimedju ghalihom mhux necessarjament jinkludi, jew ghandu jinkludi hlas tal-kapital mitluf izda izjed, min-natura ta' daw k 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-ilmentatrici m'ghandhomx jintlaqghu;
5. Illi, minghajr pregudizzju ghall-premess, l-eccepjenti m'ghandha ebda kontroll u lanqas ma tiggestixxi hi l-investment *de quo* [*All Invest Company Ltd.* hija biss intermedjarju], u, ghaldaqstant, ma tistax tinzamm responsabbli ghal kwalunkwe telf li l-investment seta' garrab l-ilmentatrici;
6. Illi *ai fini* tal-ewwel talba u minghajr pregudizzju ghall-eccezzjonijiet l-ohra, s-socjeta' intimata mhijiex responsabbli ghal ebda telf jew dannu li seta' gie soffert mill-ilmentatrici la minhabba nuqqas li thares l-ahjar interess tal-klijent 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 ilmentatrici, la minhabba '*investment misselling*', u lanqas minhabba xi komportament iehor kif allegat mill-ilmentatrici;
7. Illi ghall-fini tat-tieni talba, ma hux minnu li l-eccepjenti ma agixxewx sew, jew agixxew bi ksur ta' xi obbligi inkluz daw k kontrattwali fil-konfront tal-ilmentatrici u l-eccepjenti tichad fermament l-allegazzjonijiet illi l-agir taghha jikkostitwixxi '*negligenza grossolana, culpa lata u recklessness*' u hija hatja ta' *misselling* u, ghaldaqstant, m'ghandhiex tinsab responsabbli ghal ebda danni fil-konfront taghha;

8. Illi *ai fini* tat-tielet talba u minghajr pregudizzju għall-eccezzjonijiet l-oħra, s-socjetà intimata mhix responsabbli għal ebda kumpens tal-kapital originali investit għar-ragunijiet spjegati f'din ir-risposta;
9. Illi minghajr pregudizzju għall-eccezzjonijiet l-oħra, t-talba tal-ilmentatrici għall-imghaxijiet fit-tielet (3) u r-raba' (4) talba tal-ilment hija legalment insostenibbli; illi fl-2008 u fis-snin sussegwenti d-dinja għaddiet mill-akbar krizi fis-swieq finanzjarji mis-snin 1930 'l hawn. Għalhekk tenut kont tal-andament tas-swieq finanzjarji fiz-zmien in kwistjoni, l-ilmentatrici ma tistax tassumi, *con il senno del poi*, illi kieku investiet flusha f'investiment iehor il-kapital tiegħu kien ser jibqa' shih u/jew li kienet ser tagħmel dhul jew tkabbir kapitali matul il-perjodu tal-investiment tagħha kif qed tippretendi fl-ilment tagħha;
10. Illi bir-rispett kollu, il-hames (5) talba ma hijiex kontemplata fil-Ligi u, għaldaqstant, anke kieku dan it-Tribunal Arbitrali kellu jilqa' t-talbiet attrici l-oħra, din it-talba hija improponibbli u ma tistax tintlaqa';
11. Salv eccezzjonijiet ulterjuri.

**Ra l-*affidavits* tal-partijiet u sema' lill-provditur tas-servizz;**

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

**Jikkonsidra**

**Eccezzjonijiet Preliminari**

**Eccezzjoni li l-Provditur tas-Servizz mhux il-Legittimu Kontradittur**

Dwar l-ewwel eccezzjoni li l-provditur tas-servizz mhux il-legittimu kontradittur, din l-eccezzjoni qed tigi michuda peress li l-ilmentatrici kienet qed tinnegozja mal-provditur tas-servizz li kien qed joffrilha servizz ta' investiment finanzjarju. Fl-ebda hin ma gab xi prova għaliex m'għandux jitqies li m'huwiex il-legittimu kontradittur.

M'hemm l-ebda dubju li l-provditur tas-servizz kien qed jagħti dan is-servizz u, għalhekk, jekk naqas fl-inadempjenza kuntrattwali tiegħu irid iwiegeb għal dan.

Id-dokumenti bhall-ircevuta<sup>2</sup>, il-*File Note*<sup>3</sup> u l-*Client Confidential Fact Find*<sup>4</sup> jirreferu ghal *All Invest Company Ltd.*, u m'hemmx dubju mill-istess dokumenti li *All Invest Company Ltd.* kienet qed taghti servizz ta' parir u tbiegh investiment effettiv lill-ilmentatrici u, ghalhekk, kien hemm rabta kuntrattwali diretta bejn l-ilmentatrici u l-provditur tas-servizz.

L-ilmentatrici taghmilha cara fl-ilment taghha li hija qed tilmenta minn nuqqasijiet li wettaq il-provditur tas-servizz fil-konfront taghha u a bazi ta' dawn in-nuqqasijiet li garrbet it-telf fi flusha. Ghalhekk jidher car li kien hemm relazzjoni guridika bejn il-provditur tas-servizz u l-ilmentatrici u, ghalhekk, *All Invest Company Ltd.* hija l-legittimu kontradittur.

### **Eccezzjonijiet dwar Preskrizzjoni**

Il-provditur tas-servizz jeccepixxi l-preskrizzjoni a bazi tal-Artikoli 1222(1) u 2153 tal-Kodici Civili.

Dwar l-eccezzjoni tal-preskrizzjoni ibbazata fuq l-Artikolu 1222(1) tal-Kodici Civili, l-istess artikolu jstabbilixxi 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.

F’dan il-kaz mhix tintalab xi rexxissjoni ta’ kuntratt jew obligazzjoni izda qed isir ilment li l-provditur tas-servizz naqas mill-obbligi kuntrattwali tieghu meta ta parir u biegh prodott hazin lill-ilmentatrici u qed titlob rimedju kumpensattiv ghal dan skont ma jipprovdi l-Artikolu 26(3)(c)(iv) tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta’ Malta.

---

<sup>2</sup> A Fol. 60

<sup>3</sup> A Fol. 61 et seq

<sup>4</sup> A Fol. 66

Ghalhekk mhuwiex il-kaz li jigi applikat l-Artikolu 1222(1) tal-Kodici Civili. Jigi nnutat ukoll li l-provditur tas-servizz naqas milli jsostni din l-eccezzjoni b'xi prova.

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.*”

Din il-preskrizzjoni ma tapplikax fejn ir-rimedju mitlub huwa marbut ma' tranzazzjoni kuntrattwali, kif inhuwa dan il-kaz, izda meta l-akkadut isehh indipendentement minn dik l-obbligazzjoni kuntrattwali.

Illi a propozitu ta' dan l-Onor. Qorti tal-Appell, ***Busuttil vs Schembri***,<sup>5</sup> waqt li kkonfermat id-distinzjoni bejn *culpa* kuntrattwali u dik akkwiljana, għallmet ukoll li huwa veru li mhux kull vjolazzjoni tad-dritt ta' haddiehor fl-adempiment ta' kuntratt tikkostitwixxi kolpa kontrattwali, izda ziedet li biex il-kolpa ma tkunx kontrattwali jehtieg li ma jkollhiex rapport mal-kuntratt pre-ezistenti.

Kemm mill-ircevuta, kemm mill-*File Note* kif ukoll mill-*Purchase Contract Note*, jidher car li kien hemm relazzjoni kuntrattwali bejn il-partijiet u, ghalhekk, ma jistax jigi applikat l-Artikolu 2153. Ukoll, din l-eccezzjoni bl-ebda mod ma giet ippruvata.

Għal dawn ir-ragunijiet dawn l-eccezzjonijiet qed jigu michuda.

Dwar ir-raba' eccezzjoni, ma jirrizulta li hemm xejn konflingenti fl-ilment u, ghalhekk, din l-eccezzjoni qieghda wkoll tigi michuda.

Dwar l-eccezzjoni li s-socjetà konvenut hija biss intermedjarju u, ghalhekk, ma tistax iggorr responsabbiltà, il-fatti juru li l-provditur tas-servizz hija kumpanija li kienet licenzjata mill-*MFSA* bhala provditur ta' servizzi finanzjarji, u meta taghti dawn is-servizzi, dawn is-servizzi jkunu qed jinghataw f'isimha proprju bhala principal u mhux bhala agent.

Id-dokumenti kollha juru li *All Invest Company Ltd.* kienet qieghda tagixxi bhala '*Independent Financial Advisors*' u iddikjarat ruhha bhala:

---

<sup>5</sup> Vol XXXVIII-I-II pagna 292, 19 ta' Frar 1954

*'All Invest Co. Ltd. is licenced by the Malta Financial Services Authority to provide Investment Services under the Investment Services Act 1994.'*<sup>6</sup>

Galadarba l-provditur tas-servizz ta' parir u biegh il-prodott *de quo*, allura, huwa soggett għall-iskrutinju ta' kif biegh il-prodott.

Għalhekk din l-eccezzjoni qed tigi michuda.

## **Fil-Mertu**

**L-Arbitru jrid jiddeciedi dan il-kaz b'referenza għal dak li, fil-fehma tieghu, huwa gust, ekwu u ragonevoli fic-cirkostanzi partikolari u merti sostantivi tal-kaz.**<sup>7</sup>

Il-kaz huwa bazikament dwar allegazzjoni li nbiegh prodott lill-ilmentatrici bi ksur tal-obbligi kuntrattwali min-naha tal-provditur tas-servizz meta l-prodott *de quo* ma kienx addattat għac-cirkostanzi tagħha u b'hekk sehh *investment misselling* ta' prodott.

Biex jasal għall-konkluzjonijiet tieghu dwar dan, l-Arbitru jrid fuq kollox jagħmel analizi tal-prodott, jara l-profil tal-ilmentatrici u jiehu in konsiderazzjoni id-dokumenti esebiti u x-xhieda tal-partijiet biex ikun jista' jasal għal decizjoni skont il-parametri tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta.

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

L-ilmentatrici għamlet investiment ta' €48,100, fl-LMMPF fit-18 ta' Novembru 2010.<sup>8</sup>

Sa dakinhar, l-LMMPF kien hareg diversi dokumenti u *Updates* dwar l-andament tal-investiment. Dawn kienu kollha fid-dominju pubbliku u accessibbli għal kull provditur ta' servizz li ried jagħmel *due diligence* tajba qabel ibiegh il-prodott.

---

<sup>6</sup> Ara, perezempju, il qiegh tal-ircevuta a Fol. 60

<sup>7</sup> Kap. 555 Art 19(3)(b)

<sup>8</sup> A Fol. 70

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>9</sup>

Fi Frar 2014,<sup>10</sup> hargu ordnijiet biex il-fond jigi llikwidat.

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,<sup>11</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 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>12</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>13</sup> ghal

---

<sup>9</sup> Perezempju, bhal dawk li kienu imhaddma minn *LMIM*, cioè, *LM Investment Management Limited*, il-Fund *Manager* ta' *LM Managed Performance Fund*

<sup>10</sup> <http://www.asic.gov.au/about-asic/media-centre/key-matters/lm-investment-management-limited/>

<sup>11</sup> [http://oysterbayfundsdirect.com/documents/1302399878\\_LM%20mpf%20summary.pdf](http://oysterbayfundsdirect.com/documents/1302399878_LM%20mpf%20summary.pdf) (accessat 22 ta' Marzu 2017)

<sup>12</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>). 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.

<sup>13</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*".



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.<sup>14</sup>

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

It-taqsimha 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 tingala' 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 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-*statement* car maghmul f'dan ir-rigward fis-*Summary Flyer*.

---

<sup>14</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.

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 ...".

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>15</sup>
- 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 jirraprezentaw madwar 16% tal-assi tal-fond. Jintqal li l-*Manager* se jkun hu li wahdu issa se jizviluppa l-proprjeta 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.

---

<sup>15</sup> (<https://promo-Manager.server-secure.com/download/files/02045/150233/MPF+IM.pdf>)

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 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 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 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 daww biss li kienu jissodisfaw daww 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'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' 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.

Meta r-rapprezentant tal-provditur tas-servizz gie mistoqsi jekk kienx jaf li kienu qed jigu mizmuma r-redemptions fl-2009 u fl-2010, li tohrog mill-istess *Prospectus* jew, kif kien jissejjah, *Information Memorandum*, u li kien jghid li r-redemptions kienu qed jigu *slowed down*, jghid li ma kienx jaf.<sup>16</sup>

Li kieku segwa sew u ghamel id-*due diligence* mehtiega, il-provditur tas-servizz kellu jinduna li galadarba l-fond kien digà kellu l-problemi sa mill-2009, ma kellux jipproponih lill-ilmentatrici u jbieghulha f'Novembru 2010.

## **Il-Profil tal-Ilmentatrici**

Meta l-ilmentatrici inghatat parir biex tinvesti f'dan il-prodott, kellha 37 sena. L-ilmentatrici kompliet tistudja sa livell terzjarju fejn finalment saret XXX. Hija qatt ma kellha xi forma ta' esperjenza fis-settur finanzjarju. Hija tahdem fil-qasam XXX mal-XXX.

Apparti li fl-2010 kellha *Savings Plan* mal-*VFM* fi prodott konservattiv u mhux kumpless, hija ma kellhiex investimenti ohra. Meta kienet studenta mill-

---

<sup>16</sup> A Fol. 305

istipendju kienet tfaddal go *Premium Life Policy* u din il-polza ma tqisitx bhala strument finanzjarju. Mill-bqija kellha xi tiffidil bankarju.

Fil-kontroezami tieghu, Wallace Falzon, ghall-provditur tas-servizz, xehed li l-imentatrici ma kellhiex esperjenza fl-investimenti u li r-riskju taghha kien *low to medium*. Hi lanqas qatt ma kienet innegozjat fi proprjetà u f'dan il-qasam ma kellhiex esperjenza.<sup>17</sup>

### **Kif inbiegh dan il-Prodott u jekk kienx 'suitable' ghall-imentatrici**

Dan il-prodott inbiegh fuq parir tal-provditur tas-servizz u, ghalhekk, kien 'advisory service'.<sup>18</sup>

Galadarba kien *advisory service*, skont ir-regoli tal-MFSA,<sup>19</sup> kellu jsir dak li jissejjah *suitability test* tal-klijenta biex jigi deciz jekk il-prodott kienx addattat ghaliha u jekk setghetx tifhem ir-riskji inerenti fih, fost l-ohrajn.

Skont SLC 2.13 tal-*Investment Services Rules - Standard Licence Conditions (SLC)* li kienu japplikaw fiz-zmien li sar l-investment, provditur tas-servizzi finanzjarji kellu, fil-kaz li jaghti parir ta' investment, igib l-informazzjoni necessarja (in konformi ma' SLC 2.16 sa 2.20 kif wkoll 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-klijent biex jifhem il-fatti essenzjali fuq il-klijent u jkollu bazi ragonevoli fuq xiex jasal ghall-konkluzjoni li t-tranzazzjoni specifika li qed tigi r-rakkomandata tissodisfa l-kriterji li tilhaq l-oggettivi ta' investment tal-klijent. Ukoll li l-klijent jiflah finanzjarjament jiehu r-riskji ta' investment konsistenti mal-oggettivi ta' investment tieghu, u kif ukoll li l-klijent ghandu l-**esperjenza u l-gharfien necessarju biex jifhem ir-riskji involuti fit-tranzazzjoni.**

---

<sup>17</sup> A Fol. 304

<sup>18</sup> A Fol. 62

<sup>19</sup> *Investment Services Rules-Standard Licence Conditions*. Fil-qosor, SLC.

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

F'dan il-kaz jirrizulta li l-provditur tas-servizz m'ghamilx *suitability test* (kif 'il fuq imsemmi fir-Regoli) b'mod diligenti u li seta' jasal ghall-konkluzjoni li l-ilmentatrici kienet investitur idoneju biex tinvesti fl-LMMPF.

Fil-fatt, il-provditur tas-servizz mela b'mod mekkaniku l-*File Note* u fuq formola - *standard form* - ittikkja l-kaxxi kemm tas-*suitability test* kif ukoll tal-*appropriatenes test*.<sup>20</sup>

Dan juri li l-provditur tas-servizz m'ghamilx *suitability test* adegwat u kwalitattiv kif suppost kellu jsir imma mela biss din il-formola b'mod legger, u l-fatt li nkluda wkoll '*appropriatenes test*', li japplika f'kazi ta' servizz differenti, juri li din il-formola imtliet biss ghall-konvenjenza tieghu.

Is-*suitability test* kellu jsir mhux biex fuq il-karta jidher li sar, u l-provditur tas-servizz ikun ittikkja sensiela ta' kaxxi minghajr ma jsir ezami meqjus u veru tal-investitur. Ir-regoli imsemmija dwar is-*suitability test* ma sarux ghalxejn izda biex jigi zgurat li l-prodott mibjugh ikun '*suitable*' ghal min ikun qed jinvesti flusu.

Minn dak li ntqal u gie sottomess f'dan il-kaz, l-Arbitru ma jistax jasal ghall-konkluzjoni li l-provditur tas-servizz kellu jbiegh dan il-prodott lill-ilmentatrici meta jqis:

- a. In-nuqqas ta' *due diligence* serju: Huwa ragonevoli li l-investitur jistenna li meta jinghata parir biex jixtri prodott finanzjarju, il-provditur tas-servizz ikun indaga sew dwar il-prodott u jara li flusu gew investiti sew bl-inqas riskju possibbli.

F'dan il-kaz jirrizulta car li Wallace Falzon, li kien qed ibiegh il-prodott LMMPF f'isem *All Invest Company Ltd.*, ma kienx jaf li dan il-prodott kien

---

<sup>20</sup> A Fol. 63

digà kellu l-problemi qabel ma biegh il-prodott lill-ilmentatrici. Fil-fatt, inkontroezami, meta mistoqsi jekk kienx jaf li fl-2009 u fl-2010, ir-*Redemptions* kienu digà gew '*slowed down*', qal li ma kienx jaf.

Qal ukoll li ma kienx ra l-*Product Update* ta' Lulju 2010, li kien jindika problema ta' likwidità. Lanqas ma kien jaf li ghalkemm il-prodott kien jghid li jinvesti fil-proprjetà, fil-fatt, kien investit biss minn 2% sa 3% biss fil-proprjetà, u bejn 50% u 60% kienu *loans* lil Peter Drake. Qal ukoll li ma kienx ra l-*Financial Statements*.<sup>21</sup>

Dan kollu juri li l-provditur tas-servizz kien qed ibiegh prodott u jinvesti eluf kbar ta' flus tan-nies fi prodott li tieghu ma kienx ghamel indagni sew qabel ma beda jbieghu.

Minn dan kollu, u anke mill-analizi li ghamel l-Arbitru tal-prodott *de quo* 'l fuq imsemmi, jirrizulta li l-provditur tas-servizz biegh dan il-prodott lill-ilmentatrici ghax, fil-fatt, kien qed ibieghu fuq skala kbira u mhux ghaliex kien prodott li ma kellux problemi jew li kien addattat ghaliha.

- b. Il-provditur tas-servizz stess ammetta in kontroezami li l-ilmentatrici ma kellhiex esperjenza fl-investimenti u li l-profil tar-riskju taghha kien *low to medium*.<sup>22</sup>
- c. L-attitudni ta' riskju tal-investitrici zgur li ma kienx wahda ta' riskju gholi, kif kien dan il-prodott, u kif ammess mill-provditur tas-servizz kif 'il fuq imsemmi.
- d. L-ilmentatrici kienet investitrici zghira (*retail client*) u kellha wkoll kundizzjoni medika serja u kellha tinghata mill-provditur tas-servizz protezzjoni massima ghal flusha. Dan il-provditur tas-servizz m'ghamlux.
- e. Jidher car ukoll li l-provditur tas-servizz, li kien inghata l-fiducja shiha tal-ilmentatrici, ma agixxiex b'*buona fede* kif inhu mistenni li jagixxi meta jkun hemm relazzjoni kuntrattwali u, speċjalment, fejn kien qed jinghata servizz fil-qasam tas-settur finanzjarju fejn il-fiducja hija ta' massima importanza.

---

<sup>21</sup> A Fol. 305

<sup>22</sup> A Fol. 304

- f. Il-provditur tas-servizz naqas ukoll li jferrex l-investment tal-ilmentatrici meta nvestielha s-somma kbira ta' €48,100 fi prodott wiehed u, b'hekk, espona lill-ilmentatrici ghal riskju akbar minn dak mistenni minnha. Dan l-agir mhuwiex konformi ma' prattika professjonali tajba.
- g. Bhala *Licence Holder* ta' servizzi finanzjarji ma agixxiex '*honestly, fairly and professionally in accordance with the best interests of its clients,*' kif tipprovdi regola 2.01 tal-*Investment Services Rules - Standard Licence Conditions* tal-MFSA (SLC), li mas-sehh tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta, ma baqghux aktar regoli ta' natura regulatorja biss izda saru wiehed mill-fonti legali li l-Arbitru jista' jikkonsidra biex jasal ghad-deliberazzjonijiet tieghu.
- h. Aktar minn hekk, is-servizz tal-provditur ma lahaqx l-aspettattivi legittimi u ragonevoli tal-konsumatur.<sup>23</sup>
- i. Galadarba l-prodott ma kienx *suitable* ghall-ilmentatrici, sehh bejgh hazin ta' prodott (*misselling*).

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

**Peress li sehh bejgh hazin tal-prodott, l-ilmentatrici ghandha titpogga kemm jista' jkun fil-qaghda finanzjarja li kienet fiha qabel ma ghamlet dan l-investment.**

**Hija investiet is-somma ta' €48,100, u hadet imghax ta' €1,796.46,<sup>24</sup> u, ghalhekk, jibqalha tiehu s-somma ta' €46,303.54.**

**Ghaldaqstant, *ai termini* tal-Artikolu 26(3)(c)(iv) tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta, l-Arbitru qed jordna lil *All Invest Company Ltd.* thallas lill-ilmentatrici s-somma ta' sitta u erbghin elf, tlett mija u tlett ewro u erbgha u hamsin centezmu (€46,303.54).**

---

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

<sup>24</sup> A Fol. 77



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

**L-ispejjez tal-kaz huma għall-provditur tas-servizz.**

**Dr Reno Borg**

**Arbitru għas-Servizzi Finanzjarji**