PQ Quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji

Kaz Nru. 036 /2017

PQ et. ("l-ilmentaturi")
vs

***All Invest Company Limited* (C22239)**
("il-provditur tas-servizz")

Seduta tad-9 ta' Settembru 2019

L-Arbitru,

Ra l-ilment li, fi ftit kliem, l-ilmentaturi jghidu li huma garrbu telf minn tlett investimenti li kellhom fl-*LM Managed Performance Fund* (*LMMPF*) u l-*SNS Subordinated Bond 2020* (*SNS*) fl-ammonti ta' €10, 000, €6,000 u €10,503.96 rispettivament.

Illi fis-seduta tas-6 ta' Frar 2018, l-ilmentaturi iddikjaraw li PQ kien thallas l-€10,000 investiti fl-*LMMPF* u kienu qed jirtiraw it-talba ghal dan l-ammont, però, jibqghu jinsistu fuq il-hlas ta' €6,000 li nvestew fl-istess fond u fuq l-investiment fl-*SNS.*

Illi dan it-telf garrbuh ghaliex il-provditur tas-servizz ma mexiex skont l-ahjar interessi taghhom kif mitlub mir-regim regolatorju applikabbli, kif ukoll naqas mill-obbligi fiducjarji tieghu fil-konfront taghhom, inkluz obbligi naxxenti minn Artikoli 1124A u 1124B tal-Kodici Civili, meta l-provditur tas-servizz ta parir u biegh lill-ilmentaturi dawn il-prodotti li ma kinux *appropriate* jew *suitable* ghalihom.

L-ilmentaturi jghidu li l-provditur tas-servizz approfitta ruhu min-nuqqas ta' esperjenza taghhom u ghaggilhom biex jiffirmaw dokumenti jew formoli li kienu intizi sabiex jaghtu protezzjoni legali lill-provditur tas-servizz ghall-*misselling.*

Il-provditur tas-servizz naqashom ukoll meta heba r-riskji li jgorru investimenti kumplessi ta' dan it-tip.

L-ilmentaturi jilmentaw li l-provditur tas-servizz naqashom ukoll meta ma tahomx kopji ta' dokumenti li kienu iffirmaw, u dan kien imur kontra l-principji bazilari stabbiliti fi "*prassi segwita f'oqsma finanzjarji u l-aspettattivi ragonevoli u legittimi tal-konsumaturi".*

Il-provditur tas-servizz naqas ukoll milli jaghti rendikont tar-rimunerazzjoni li kienet qed tircievi *All Invest Co. Ltd*. ghas-servizzi taghha kif mistenni li jaghmel bhala *ISP* licenzjat.

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-investiment li nbieghilhom ma kienx kompatibbli mac-cirkostanzi personali taghhom, mal-objettivi finanzjarji taghhom u lanqas mal-attitudni tar-riskju taghhom u, ghalhekk, ma setax jitqies li kien *suitable* jew *appropriate* ghalihom.

Peress li l-investimenti ma kinux in linja mat-taghrif fl-investiment u l-esperjenza fl-investiment tal-ilmentaturi, ma kinux f'pozizzjoni li jifhmu r-riskji involuti f'dawk l-investimenti u, ghalhekk, ma setghux jiehdu decizjoni infurmata dwarhom.

Illi l-investimenti saru bi traskuragni, minghajr hila u b'nuqqas ta' diligenza u kura min-naha tal-provditur tas-servizz.

L-ilmentaturi qeghdin jitolbu lill-Arbitru sabiex jigu kkumpensati b'mod li jitpoggew fis-sitwazzjoni finanzjarja taghhom precedenti ghall-investiment f'dawn il-prodotti u jinghataw l-imghaxijiet kif deskritti fl-istess ilment.

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

1. Illi preliminarjament, u minghajr pregudizzju ghall-premess, in kwantu illi nonostante t-talbiet fl-ilment, l-ilment proprju huwa dikjarat li huwa "*dwar telf ta' kapital u dhul fuq investimenti li gejjin li lkoll saru minn PQ wara l-mewt ta' martu:*

i. fl-LM Managed Performance Fund ('LMMPF') ta' Euro 10,000 ta' Frar 2011;

ii. iehor fl-istess LMMPF ta' €6,000 t'April 2011;

iii. investiment iehor fl-SNS 2020 ta' €12,000 f'Novembru 2012"

jigi eccepit illi l-esponenti ma hiex il-legittimu kontradittur tal-ilmentaturi – din l-eccezzjoni qieghda tinghata b'referenza specifika ghar-raba' talba;

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;

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 jidher illi jittratta allegazzjoni li l-kunsens tal-ilmentaturi ittiehed b'xi qerq jew li ma kinux informati bin-natura tal-investiment b'tali mod li kieku ma kinux jidhlu ghalih;

4. Illi preliminarjament u minghajr pregudizzju ghall-premess jirrizulta li mhux minnu li l-ilmentatur PQ sofra telf fiz-zewg prodotti

   LMMPF ghaliex dawn iz-zewg prodotti effettivament immaturaw fis-sena 2012. Kif ser jigi ppruvat waqt it-trattazzjoni tal-ilment l-ghaxart elef Ewro (€10,000) li kienu investiti fl-*LM Managed Performance Fund 6% - 1 yr* (Acct: G0159158) gew re-investiti fil-*bonds* tal-*Commerzbank,* liema prodott gie finalment *redeemed* mir-rapprezentanti tal-ilmentatur. *Di più,* it-tieni investiment li kellu l-ilmentatur PQ fl-ammont ta' sitt elef Ewro (€6,000) immatura wkoll fis-sena 2012;

5. Illi ghaldaqstant, il-mertu tal-ilment fil-konfront tal-ewwel zewg prodotti msemmija tal-*LMMPF* kemm fis-suggett tal-ilment u fit-talbiet huwa ezawrit u l-ilmentaturi ghandhom jirregolaw irwiehhom f'dan is-sens;

6. Illi hemm kunflitt lampanti 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' dawk l-allegazzjonijiet igorru magħhom sanzjonijiet diversi u izjed approprjati taħt l-Artikolu 26 tal-Kap. 555 tal-Liġijiet ta' Malta – dan għandu jġib in-nullità tal-ilment stante li t-talbiet allura ma jirriflettux l-ilment;

7. Illi, mingħajr preġudizzju għall-premess, l-eċċepjenti m'għandhom ebda kontroll u lanqas ma jiġġestixxu huma l-investimenti *de quo* (*All Invest Company Ltd.* hija biss intermedjarju) u, għaldaqstant, ma jistgħux jinżammu responsabbli għal kwalunkwe telf li l-investimenti setgħu ġarrbu;

8. Illi, mingħajr preġudizzju għall-eċċezzjonijiet l-oħra, in-nazzjonalizz-azzjoni tal-*SNS NV Bank*, u/jew l-esproprju tal-investiment *de quo* bit-telf li dan ġab miegħu għandu jitqies bħala '*casus*';

9. Illi għall-fini tat-tieni talba, ma hux minnu li l-eċċepjenti ma aġixxietx sew, jew aġixxiet b'mod negliġenti jew traskurat, jew aġixxiet bi ksur ta' xi regolamenti fil-konfront tal-ilmentaturi u, għaldaqstant, ma għandhomx jinsabu responsabbli għal ebda danni fil-konfront tagħhom; u f'każ li tintlaqa' s-seba' eċċezzjoni ma tistax tintlaqa' t-tieni talba stante li hija konsegwenzjali għall-ewwel talba;

10. Illi lanqas ma huwa minnu li l-esponenti ikkommettiet xi *investment misselling;*

11. Illi l-ilmentaturi kienu konsapevoli li fl-investimenti hemm ir-riskji, liema riskji neċessarjament jirreferu għal telf possibli ta' kapital, u għandhom jerfgħu ir-responsabiltajiet tagħhom *qua* investituri billi jerfgħu huma l-piż tat-telf allegatament subit minnhom, liema telf għad li jrid jiġi ppruvat sal-grad rikjest mil-Liġi;

12. Illi s-sitt talba ma hiex kontemplata fil-Liġi u, għaldaqstant, anke kieku dan it-Tribunal Arbitrali kellu jilqa' t-talbiet attriċi l-oħra, din it-talba hija improponibbli;

13. Salv eċċezzjonijiet ulterjuri.

Sema' lill-partijiet

Ra d-dokumenti u l-atti kollha tal-kaz

Jikkonsidra:

***Eccezzjonijiet Preliminari*:**

L-ewwel eccezzjoni li jaghti l-provditur tas-servizz hija fis-sens li dwar it-telf li allegatament jghidu li ghamlu l-ilmentaturi huwa m'huwiex il-legittimu kontradittur. Però, ma jghidx ghaliex mhux il-legittimu kontradittur u lanqas igib provi dwar dan. Huwa l-obbligu ta' min jaghti eccezzjoni li jippruvaha.

Peress li l-Arbitru m'ghandu l-ebda prova dwar din l-eccezzjoni, l-Arbitru ma jistax jilqaghha. Irid jinghad ukoll li kemm mix-xhieda, kif ukoll mid-dokumenti esebiti, il-provditur tas-servizz ta parir u investa flus l-ilmentaturi u kien hemm relazzjoni kuntrattwali bejnu u bejnhom u, ghalhekk, huwa l-legittimu kontradittur.

Eccezzjonijiet dwar Preskrizzjoni

Il-provditur tas-servizz qed jecepixxi l-preskrizzjoni *ai termini* tal-Artikoli 1222(1) u 2153 tal-Kodici Civili.

L-Artikolu 1222(1) huwa bazikament immirat meta ssir azzjoni ghar-rexxissjoni ta' obbligazzjoni.

Dwar il-preskrizzjoni a bazi tal-Artikolu 1222(1) tal-Kodici Civili, il-ligi tipprovdi li:

"L-azzjoni ghal rexxissjoni minhabba vjolenza, zball, ghemil doluz, stat ta' interdizzjoni, jew nuqqas ta' età, taqa' bil-preskrizzjoni eghluq sentejn (2). Dan jghodd ukoll ghar-rexxissjoni ta' obbligazzjonijiet minghajr kawza, jew maghmulin fuq kawza falza."

Din il-preskrizzjoni ma tapplikax ghal dan il-kaz ghaliex mhix tintalab rexxissjoni ta' obbligazzjoni u, ghalhekk, qed tigi michuda.

L-eccezzjoni l-ohra hija bbazata fuq il-preskrizzjoni *ai termini* tal-**Artikolu 2153** tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta.

Il-Qrati taghna irritenew li din il-preskrizzjoni tapplika biss fejn hemm htija akwiljana indipendenti mit-twettiq ta' obbligazzjoni kuntrattwali.

Fis-sentenza tal-Prim'Awla tal-Qorti Civili fl-ismijiet '***Improved Design Limited vs Dr. Michael Gialanze'***,[1] il-Qorti spjegat:

"Illi ghall-finijiet ta' preskrizzjoni, il-ligi taghraf tliet ghamliet ta' azzjoni ghad-danni, u jigifieri: (a) azzjoni dwar hsarat imnissla minn ghamil li jikkostitwixxi reat, f'liema kaz, iz-zmien tal-preskrizzjoni huwa dak imfisser mil-ligi biex issir l-azzjoni kriminali dwar l-istess reat; (b) azzjoni ghall-hsarat imnisslin minn delitt jew kwazi-delitt (l-hekk imsejha culpa aquiliana), f'liema kaz il-preskrizzjoni hija ta' sentejn (principju rifless fl-artikolu 2153 tal-Kodici Civili); u (c) azzjoni ghall-hsarat imnissla minn nuqqas ta' twettieq ta' obbligazzjoni li mhix imfissra f'att pubbliku, f'liema kaz il-preskrizzjoni hija dik ta' hames (5) snin …

Illi l-fattur li jsejjes il-htija akwiljana (jew dik li titnissel barra r-rabta kuntrattwali) huwa dak li l-persuna hija obbligata li, f'ghamilha, ma tikkawzax hsara jew dannu lil haddiehor taht il-principju tan-neminem laedere ...

Illi huwa maghruf ukoll li mhux kull hsara li tiggarrab waqt jew minhabba l-mod kif ikun twettaq kuntratt twassal ghall-htija kuntrattwali. Jista' jkun li nuqqas jaghti lok xorta wahda ghal htija akwiljana, minkejja li jkun sehh waqt u bis-sahha ta' rabta kuntrattwali.

Ghalhekk, biex hsara mgarrba waqt it-twettiq ta' kuntratt titqies li hija akwiljana u mhux kuntrattwali, ***jehtieg jintwera li tali hsara ma jkollha x'taqsam xejn mar-relazzjoni kuntrattwali ezistenti bejn il-partijiet.***[2]

Illi, ghalhekk, il-preskrizzjoni ta' sentejn imsemmija fl-artikolu 2153 tal-Kodici Civili, minbarra li ma tapplikax ghall-hsara mahluqa minn ghamil li jikkostitwixxi reat, lanqas ma tapplika fejn l-allegata hsara titnissel minn ksur ta' patt kuntrattwali jew obbligazzjoni li tixbahha."

---

[1] Deciza fid-19 ta' Mejju 2005

[2] *Bold* tal-Arbitru

Dan huwa kkonfermat f'numri kbir ta' sentenzi tal-Qrati taghna, fosthom, dik recenti fl-ismijiet ***Roland Darmanin Kissaun vs GlobalCapital Financial Management Ltd***, deciza mill-Prim'Awla tal-Qorti Civili fl-1 ta' Gunju 2017, u kkonfermata mill-Qorti tal-Appell f'sentenza fl-istess ismijiet tad-29 ta' Marzu 2019.

Fil-kaz odjern, il-provditur tas-servizz biegh prodott finanzjarju u dahal f'rabta kuntrattwali mal-ilmentaturi, kif jirrizulta mill-atti, liema kuntratt huwa ta' natura specjali peress li min bieghu huwa *License Holder* tal-*MFSA* u, ghalhekk, japplikaw ghalih regolamenti specjali, kif ser jintqal aktar 'il quddiem f'din id-decizjoni.

Ghalhekk dawn l-eccezzjonijiet qed jigu michuda.

Is-sitt eccezzjoni hija fis-sens li l-ilment huwa kontradittorju u huwa null. L-Arbitru ma jara xejn kontradittorju fl-ilment ghaliex l-ilmentatur qed jghid li s-servizz li inghata mill-provditur tas-servizz ikkagunalu telf ta' flus u qed jitlob lill-Arbitru sabiex jinvestiga l-ilment tieghu u, jekk jirrizulta, jinghata l-kumpens kif sancit mil-ligi.

Barra minn hekk, id-dikjarazzjoni ta' nullità hija wahda estrema li anke l-qrati taghna ma tantx jilqghuha ghax il-gustizzja titlob li l-atti jigu salvati kemm jista' jkun. Imma f'dan il-kaz m'hemm xejn irregolari u l-ilment sar skont il-ligi.

Is-seba' eccezzjoni tghid li l-provditur tas-servizz kien biss intermedjarju u ma iggestixxix l-investiment hu u, ghalhekk, m'ghandux responsabbiltà xi jgorr.

Dan m'huwex il-kaz ghax il-provditur tas-servizz kien qed jaghti parir u nvesta flus l-ilmentatur fil-vesti tieghu ta' provditur tas-servizzi finanzjarji kif licenzjat mill-*MFSA*; u l-kondotta ta' provditur tas-servizz fil-bejgh tal-prodott hija l-qalba tal-ilmenti li jigu quddiem l-Arbitru u bhala provditur tas-servizz irid iwiegeb ghal ghemilu.

L-ilmentatur mhux jghid li tilef il-flus ghax il-provditur tas-servizz mexxa hazin l-investiment imma ghaliex naqsu meta bieghlu l-prodott. M'hemm l-ebda prova li l-provditur tas-servizz qal lill-ilmentatur li kien qed jagixxi f'isem haddiehor u jidher car mill-atti li kien qed joffri s-servizz bhala provditur tas-servizz taht licenzja mahruga mill-*MFSA qua* principal. Ghalhekk din l-eccezzjoni qieghda tigi michuda.

L-Eccezzjoni ta' Casus

Dwar l-eccezzjoni li t-telf sostnut mill-ilmentatur kien rizultat ta' *casus,* din l-eccezzjoni wkoll ma gietx ippruvata. Biex tirnexxi l-eccezzjoni jrid jigi ppruvat mill-provditur tas-servizz illi f'dak li gara hu ma kellu l-ebda htija u dak li gara bl-ebda mod ma jista' jigi attribwit lilu imma gara minn xi forza magguri u dan b'mod assolut u mhux relattiv.

Dan huwa konfortat mill-Qorti tal-Appell *per* Imh. Philip Sciberras fis-sentenza fl-ismijiet: ***Simonds Farsons Cisk p.l.c. vs Mark Gerald Naylor et*. deciza fl-10 t'Ottubru 2010,** fejn il-Qorti sostniet:

"Jinghad a propositu fuq dan il-punt illi 'l-impossibilità li ghandha l-effett liberatorju in subjecta materia ma hix, per regola, dik relattiva, ossija subbjettiva, imma dik assoluta'. ('John Falzon nomine -vs- Silvio Mifsud nomine', Appell Kummercjali, 26 ta' Frar, 1960);

Skont id-dottrina u l-gurisprudenza prevalenti l-kawza ghal liema d-debitur mhux imputabbli hi identifikata f'event straordinarju jew imprevidibbli. Dawn huma ezemplifikati fiz-zewg koncetti predominanti tal-kaz fortuwitu jew tal-forza magguri u li, ordinarjament, igibu l-impossibilità tal-prestazzjoni u jiddeterminaw it-telf tal-haga li trid tinghata skont l-oggett ta' l-obbligazzjoni.

*Hekk, huwa konkordi illi '**il caso fortuito e la forza maggiore è l'evento non dipendente da azione od omissione volontaria o colposa, non prevedibile e almeno non evitabile'** ('Pubblio Azzopardi -vs- Antonio Arcicovich et', Appell Civili, 14 ta' Novembru 1919). **Li jfisser, illi l-kaz fortuwitu jew il-forza magguri ma jehilsux mir-responsabilità ghad-danni jekk ikunu preceduti minn htija ta' minn ikkaguna d-danni.**[3] **(**Ara 'Caterina Bezzina -vs- Giorgio Grech et', Prim'Awla, Qorti Civili, 7 ta' Gunju, 1938), ghax allura jitlef in-natura tieghu ta' kaz fortuwitu jew ta' forza magguri, la darba seta' jkun impedut mid-debitur stess permezz tad-diligenza medja u ordinarja tal-bniedem normali li huwa kien obbligat li juza. (Ara 'Albert Borg Falzon proprio et nomine et -vs- Charles Darmanin proprio et nomine', Appell Kummercjali, 7 ta' Gunju 1940)."*

---

[3] Enfasi tal-Arbitru

L-ilmentatur qed jilmenta li l-prodott mibjugh lilu ma kienx dak imwieghed ghaliex filwaqt li gie mwieghed prodott b'kapital garantit, huwa inghata prodott li l-kapital ma kienx garantit. Huwa ilment ibbazat fuq ir-responsabbiltà kuntrattwali li dahal ghaliha l-provditur tas-servizz u jekk agixxiex b'mod ekwu, gust u ragonevoli, u mhux qed jilmenta dwar l-operat jew ir-raguni ghall-falliment tal-prodott in kwistjoni.

Finalment irid jigi konkluz jekk il-provditur tas-servizz agixxiex in *bona fede* u jekk kienx diligenti fil-qadi tal-obbligazzjonijiet tieghu u, ghalhekk, ma jistax jissustixxi *casus*. Ghalhekk din l-eccezzjoni qed tigi michuda.

Fil-Mertu

L-Arbitru jrid jiddeciedi l-ilment b'referenza ghal dak li, fil-fehma tieghu, huwa gust, ekwu u ragonevoli fic-cirkostanzi partikolari u merti sostantivi tal-kaz.[4]

Illi fis-seduta tas-6 ta' Frar 2018, l-ilmentaturi iddikjaraw li PQ kien thallas l-€10,000, investiti fl-*LMMPF* u kienu qed jirtiraw it-talba ghal dan l-ammont, però, jibqghu jinsistu fuq il-hlas ta' €6,000 li nvestew fl-istess fond u fuq l-investiment fl-*SNS.*

Analizi tal-*LMMPF*

Il-Prodott LM Managed Performance Fund

L-ilmentatur, PQ, investa s-somma ta' €6,000 fl-*LMMPF* f'April 2011.

Sa dakinhar, l-*LMMPF* kien hareg diversi dokumenti u *updates* dwar l-andament tal-investiment.

Taht il-ligi tal-korporazzjonijiet Awstraljana, skema ta' investiment li principalment thaddan fiha kapital minn eghjun internazzjonali mhux mitlub minnha li tkun registrata. Infatti, l-*LM Managed Performance Fund* ma kienx registrat mar-regolatur Awstraljan (*Australian Securities & Investment*

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

Commission) u, allura, il-fond ma kellux l-istess obbligu ta' *disclosure* u rapportagg bhal fondi ohra.[5]

Fi Frar 2014,[6] hargu ordnijiet biex il-fond jigi 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,[7] il-fond huwa deskritt bhala wiehed ta' rendiment ta' introjtu gholi u b'rekord tajjeb ta' ghoti ta' introjtu attraenti lill-investituri b'zero volatilità fil-prezz tal-*units*.

Il-fond jimmira li jaghti introjtu kontinwu, stabbli u jipprovdi investiment bi prezz stabbli. Il-fond kellu jinvesti f'self kummercjali, direttament fi proprjetà, fond iehor ta' *LMIM* u flus kontanti.

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

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.

---

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

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

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

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

Il-fond seta' jinvesti f'self kummercjali[9] ghal xiri jew zviluppar ta' proprjetà fis-settur immobbiljari Awstraljan, direttament go proprjetà immobbli u flus kontanti fost ohrajn. L-assi tal-*fund* kienu fl-Awstralja stess.[10]

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

It-taqsima li titkellem dwar ir-riskju fl-*Information Memorandum* tghid, fost affarijiet ohra, **li investitur li jfittex livell ta' certezza u kontroll fuq kif l-assi huma investiti m'ghandux jinvesti fil-fond**. Hemm imsemmi wkoll ir-riskju li l-*Manager* jista' jippartecipa f'investimenti inqas konvenzjonali jekk tinqala' l-opportunità.

Hemm riskji ohra: li l-kapital mhux garantit u varjazzjoni tal-valur, kif ukoll riskji assocjati mas-suq ta' proprjetà immobbli, u self mahrug mill-fond.

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

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

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

Din il-klassifikazzjoni ma tidhirx li kienet obbligatorja ghall-investituri li gejjin minn barra l-Awstralja peress li l-*Information Memorandum* jaghmel referenza specifika ghal "*wholesale*" u "*sophisticated investors*" f'kaz ta' "*Australian*

---

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

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

resident investors" biss. Dan il-punt huwa msahhah izjed meta wiehed jikkonsidra l-i*statement* car maghmul f'dan ir-rigward fis-*Summary Flyer*.

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

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

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

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

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

   Ikompli hekk il-paragrafu:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Aspett bhal dan ma kellu qatt jigi skartat jew ma jinghatax prijorità 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 dawk biss li kienu jissodisfaw dawk il-kriterji oneruzi.

Kriterji, li skont l-*Information Memorandum* u l-*brochures* imsemmija hawn fuq, ma kinux rikjesti fir-rigward ta' investituri barra l-Awstralja fejn il-fond sar prattikament accessibbli ghal firxa hafna izjed wiesgha ta' investituri.

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

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

Mela jekk ghall-investituri Awstraljani l-obbligi kienu oneruzi, wiehed ragonevolment jistenna li l-provditur tas-servizz lokali kellu jiehu dan il-fattur partikolari izjed in konsiderazzjoni.

Fl-analizi tieghu dwar il-prodott u lil min kellu joffrih, kellu jzomm quddiem ghajnejh il-kriterji ta' eligibilità gholja ghal investituri gewwa l-Awstralja, biex investitur barra l-Awstralja, jigi ittrattat kemm jista' jkun b'mod ekwu u offrut l-istess **jew livell simili ta' protezzjoni applikat fir-rigward ta' investituri Awstraljani.**

Analizi tal-*SNS*

In-*Notes* ***6.25% SNS Bank NV 2010-2020*** (*ISIN: XS0552743048*) (*SNS*) inhargu minn *SNS Bank N.V.* fis-26 ta' Ottubru 2010, b'data tal-maturità 26 ta' Ottubru 2020. Il-kupun kien 6.25% fis-sena. Kellhom *status* ta' *Tier 2 Subordinated*.

L-*SNS Reaal* hija l-*holding company* ta' *SNS Bank* u kumpanija tal-assikurazzjoni *REAAL N.V.* Il-pozizzjoni finanzjarja ta' *SNS REAAL* iddeterjorat matul is-snin

b'mod partikolari minhabba l-attività diretta fil-proprjetà minn *SNS Property Finance* li *SNS Bank* kien xtara fis-sena 2005.

Id-diprezzament tal-valur tal-portafoll ta' din is-sussisdjarja wassal biex *SNS* jigi nazzjonalizzat fl-1 ta' Frar 2013 b'digriet mill-istat Olandiz.

Fuq perjodu ta' tliet snin qabel ma kien nazzjonalizzat, l-operat u s-sitwazzjoni finanzjarja ta' *SNS Bank* kienu taht skrutinju minn diversi *rating agencies*. Minn zmien ghal zmien, uhud minn dawn l-agenziji ikkummentaw ta' spiss dwar il-qaghda tal-bank u sahansitra baxxew ir-*ratings* fuq il-bank u l-*bonds* mahruga minnu.

Kienu wkoll qed ibassru li *subordinated bonds* – li l-banek johorgu biex isostnu l-livelli tal-kapital taghhom - jistghu ma jkollhom lil hadd min isostnihom f'kaz li l-bank li jkun qed johrog il-*bond* ma jasalx biex ihallas. *Subordinated bonds* jigu minn tal-ahhar fir-*ranking* f'kaz ta' likwidazzjoni.

Infatti, fil-lista ta' kredituri, jirrenkjaw wara l-gvern u *senior creditors*. Il-fatt li dawn il-*bonds* huma *subordinated* ifisser li huma ta' riskju u mhux tajbin ghal kull investitur. Ir-riskji kienu reali u mhux fuq il-karta biss.

Il-fatt li *SNS Bank* kien *a systemically important bank* fl-Olanda ma kienx ifisser li akkost ta' kollox l-istat kien ser jerga' jaghti sostenn finanzjarju lill-bank wara dak li ghamel fis-sena 2008.

Fil-mument li l-bank gie nazzjonalizzat, l-istat kien ghadu ma thallasx kollox minn *SNS* fir-rigward ta' din l-ghajnuna finanzjarja li inghata.

Apparti dan, il-fatt li kien digà wiezen lil *SNS* b'sostenn finanzjarju, kien digà indikazzjoni tal-istat finanzjarju tal-bank. Tant hu hekk, li f'nofs is-sena 2012, il-bank kien habbar li kien qed jesplora possibiltajiet biex isahhah il-pozizzjoni tal-kapital tieghu.

Anke f'nofs dik l-istess sena, l-istat Olandiz introduca ligi gdida b'aktar ghodda biex ikun jista' jimmanuvra istituzzjonijiet finanzjarji bi problemi. Huwa veru li hadd ma kien qed ibassar li l-istat kien ser juza din il-ligi ghall-ewwel darba fir-rigward tal-*SNS,* jew inkella jivvaluta ghal zero l-ishma u l-*bonds subordinated* tal-bank.

Imma l-bank kien digà kellu problemi serji qabel ma sar l-investiment fih minn *All Invest Company Ltd.* ghall-ilmentatur. *Subordinated bond* huwa dejjem meqjus bhala investiment riskjuz.

Jekk kellhomx jinbieghu dawn il-Prodotti lill-Ilmentatur

M'hemm l-ebda kontestazzjoni li dawn il-prodotti inbieghu lill-ilmentatur meta dan kellu 78 sena. Mistoqsi dwar dan, ir-rapprezentant tal-provditur tas-servizz ma cahadx dan waqt il-kontroezami, u meta ghamel l-ilment kellu 82 sena. Kien bniedem ta' ftit skola u ghamel biss skola sal-età obbligatorja. Kien jahdem bhala *mechanic.*

L-ilmentatur marad sew u ma kienx f'pozizzjoni li jixhed waqt il-kaz.

Jirrizulta li kemm l-ilmentatur, kif ukoll martu, ma kellhomx wisq investimenti **qabel** investew mal-*All Invest* u ma kellhomx prodotti kumplessi.

Il-provditur tas-servizz jghid li qabel il-prodotti ilmentati l-ilmentaturi kienu investew f'diversi prodotti ohra. Però, jidher ukoll li dawn il-prodotti, li l-provditur tas-servizz jiddeskrivi bhala '*complex*', inbieghu mill-istess kumpanija tieghu, u l-Arbitru hu tal-fehma li dawn il-prodotti ma kellhomx jinbieghu lill-ilmentatur u martu meta ma kien ghad ghandhom l-ebda esperjenza dwar dan.

Donnu jipprova jghid li ghaliex huma stess kienu bieghu prodotti riskjuzi lill-ilmentatur dan, b'xi mod, seta' jakkwista l-esperjenza biex jifhem ir-riskji u n-natura tal-*LMMPF* u tal-*SNS*. Bniedem jikseb l-esperejnza u taghrif dwar prodott finanzjarju mhux ghax sempliciment xi hadd ikun investielu fi prodott qabel, imma ghaliex **verament ikun kiseb** dik l-esperjenza billi jkun f'qaghda li jifhem il-kumplessità ta' prodott kumpless.

Kif inghad, l-*LMMPF* kien intenzjonat ghal investituri sofistikati u ta' esperjenza fl-Awstralja u ma kien hemm l-ebda raguni ghaliex kellu jinbiegh mill-provditur tas-servizz lil *retail clients* bhall-ilmentatur li ma kellux dak il-livell ta' edukazzjoni jew esperjenza li seta' jifhem il-kumplessità ta' dan il-prodott.

Filwaqt li r-rapprezentant tal-provditur tas-servizz jipprova jaghti l-impressjoni fl-*affidavit* tieghu li l-ilmentaturi kellhom hafna esperjenza fl-investimenti, in-kontroezami, jghid li mil-lista li kien esebixxa

"*ma kien hemm l-ebda wiehed li jispecjalizza fil-proprjetà minbarra l-LM, nghid illi ma kien hemm xejn fil-proprjetà*".[12]

Barra minn hekk, m'ghamilx indagni dwar il-prodott tant li ma kienx jaf li fl-2010 kien hemm *update* tal-prodott li kienet turi li l-kumpanija kellha problema ta' likwidità; ma studjax il-*Financial Statements* tal-*LMMPF* qabel inbiegh il-prodott u, ghalkemm fil-*File Note* hemm imnizzel li kien ta l-*Prospectus* u l-*Financial Statements* lill-klijent, fil-fatt, ma kienx tahomlu.[13]

Peress li s-servizz kien wiehed *advisory*, skont ir-Regoli mahruga taht il-Kap. 370 tal-Ligijiet ta' Malta u d-Direttiva *MiFID,* kellu jsir *assessment of suitability* tal-klijent fejn, skont Regola 2.16, il-provditur tas-servizz kellu:[14]

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

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

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

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

Il-provditur tas-servizz ma gabx prova li dan it-*test* sar u lanqas prova li l-ilmentatur issodisfa t-tliet kriterji 'l fuq imsemmija ta' dan l-*assessment of suitability.*

Jidher car li l-*LMMPF* ma kienx jilhaq l-objettivi tal-ilmentatur li tal-età avvanzata li kellu ma kienx mistenni minnu li jidhol fi prodott li kien mahsub ghal

[12] *A fol.* 384
[13] *Ibid.*
[14] *SLC 2.16*

sophisticated u *wholesale investors* u mhux ghal klijent *retail* bhalu, u wisq anqas li jissogra flusu.

Jidher car li l-ilmentatur kien afda flusu mal-provditur tas-servizz anke drabi ohra u, fil-maggoranza tal-kazi, il-provditur tas-servizz kien dahhlu fi prodotti li ma kinux addattati ghall-klijent.

Barra minn hekk, ma giex ippruvat mill-provditur tas-servizz li l-ilmentatur kien jiflah isofri dan it-telf; u t-tielet kriterju, jigifieri li l-ilmentatur kellu *"the necessary experience and knowledge in order to understand the risks involved in the transaction",* lanqas ma gie ippruvat, anzi mill-ftit informazzjoni li ghandu l-Arbitru, u mill-profil tal-ilmentatur, dan zgur ma kienx f'pozizzjoni li jifhem in-natura u r-riskji ta' prodott li kien mahsub ghal nies professjonali.

Ghalhekk, l-Arbitru jhoss li l-*LMMPF* ma kellux jinbiegh lill-ilmentatur ghax ma kienx *suitable* ghalih u, ghalhekk, il-provditur tas-servizz ghandu jsofri t-telf li garrab l-ilmentatur.

L-ilmentatur investa s-somma ta' sitt elef ewro u dahhal €344.30[15] u, ghalhekk, baqalu jiehu s-somma ta' €5,655.70

Dak li ntqal fir-rigward l-*LMMPF,* japplika wkoll ghall-prodott *SNS* li kien *subordinated bond* u li, kif irrizulta fl-analizi ta' dan il-prodott aktar 'il fuq f'din id-decizjoni, kien mahrug minn bank li kien ghaddej minn problemi kbar u kien jidher car li kien qed ikun mghejjun mill-Gvern Olandiz li, finalment, ried jiehu flusu lura.

Fil-kontroezami tieghu, ir-rapprezentant tal-provditur tas-servizz, xehed:

"*Dwar it-tielet paragrafu tal-affidavit tieghi, fejn nghid li PQ U QQ kellhom esperjenza f'subordinated bonds tal-Mediterranean Investment Holding ta' 7.5% 2015, qed jinghad lili li dan ma kien subordinated xejn, nghid li m'inix f'pozizzjoni nghid jekk kienx subordinat.*

[15] *A fol.* 99 u 100

Nghid li tajthom parir biex jinvestu a bazi tal-prodotti l-ohra li kellhom qabel. Nghid li fis-subordinated bonds ma kellhomx esperjenza."[16]

Ghalhekk, kieku sar is-*suitability assessment,* kif indikat aktar 'il fuq f'din id-decizjoni, l-ilmentatur u martu ma kinux jghaddu minnu u, ghalhekk, inkisret ir-Regola 2.16 tal-*Investment Services Rules for Investment Services Providers*: *Standard Licence Conditions* mahruga taht il-Kap. 370 tal-Ligijiet ta' Malta.

Dawn iz-zewg prodotti kienu qed jinbieghu fuq skala kbira mill-provditur tas-servizz u kien qed iqis l-interessi tieghu qabel dawk tal-klijenti. Kellu jsir bil-kontra, jigifieri:

"*When providing Investment Services to clients, a Licence Holder shall act honestly, fairly and professionally in accordance with the best interests of its clients and shall comply with the relevant provisions of the Act, the Regulations issued thereunder, these Rules as well as with other relevant legal and regulatory requirements."*[17]

Apparti li nkisru dawn ir-regolamenti, l-Arbitru ha in konsiderazzjoni il-profil tal-klijent, in-natura tal-prodotti in kwistjoni, il-mod kif inbieghu dawn il-prodotti u wasal ghall-konkluzjoni li anke a bazi tal-gustizzja, ekwità u ragonevolezza, l-*SNS* ma kellux jinbiegh lill-ilmentatur u, ghalhekk, kull telf li garrab minnu ghandu jigu sopportat mill-provditur tas-servizz.

L-ilmentatur investa fl-*SNS* is-somma ta' €10,503.96, u ma jirrizulta li dahhal xejn.

Ghar-ragunijiet 'il fuq imsemmija, 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 jirrizulta mill-atti li l-ilmentatur, PQ, miet waqt il-mori tal-kaz, u martu kienet mietet qablu, saret il-legittimazzjoni tal-atti u XXX u XXX, li huma l-eredi taghhom, dahlu minflok l-ilmentatur, PQ.

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 lil XXX u XXX s-

[16] *A fol.* 384
[17] *SLC 2.01*

somma ta' hamest elef, sitt mija u hamsa u hamsin ewro u sebghin centezmu (€5,655.70) in konnessjoni mal-prodott *LM Managed Performance Fund,* u s-somma ta' ghaxart elef, hames mija u tlett ewro u sitta u disghin centezmu (€10,503.96), li kienu investiti fl-*SNS Subordinated Bond 2020*, *in solidum* bejniethom.

Bl-imghax 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