

Quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji

Kaz Nru. 049/2017

MN u RN ('l-ilmentaturi')

vs

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

('il-provditur tas-servizz')

Seduta tas-6 ta' Mejju 2019

L-Arbitru,

Ra l-ilment fejn l-ilmentaturi jilmentaw fuq l-ewwel investment li sar ilhom fl-*LM Managed Performance Fund, (LMMPF)* ghall-valur ta' €10,000 li sar fuq parir tal-provditur tas-servizz fit-13 ta' Ottubru 2010.

L-ilmentaturi jghidu li *All Invest Company Ltd.* ma mxietx fl-ahjar interess taghhom kif mitlub mir-regim regolatorju applikabbli, kif ukoll naqset mill-obbligi fiducjarji taghha fil-konfront taghhom, inkluz obbligi naxxenti minn Artikoli 1124A u 1124B tal-Kodici Civili, meta din tat parir u bieghet lill-ilmentaturi dan il-prodott li ma kienx *appropriate* jew *suitable* ghalihom.

L-ilmentaturi jghidu li l-provditur tas-servizz approfitta ruhu min-nuqqas ta' esperjenza taghhom u qal ilhom biex jiffirmaw dokumenti jew formoli li kienu intizi sabiex jaghtu protezzjoni legali lill-provditur tas-servizz ghall-*misselling* li kien qed jaghmel, u dan minghajr ma qralhom jew fehemoth il-kontenut tal-istess dokumenti jew il-formoli li nghataw biex jiffirmaw.

Il-provditur tas-servizz naqashom ukoll meta heba r-riskji li jgorru investimenti kumplessi *asset backed* u *property funds* bhal dawk suggeriti u mixtrija ghan-nom tal-ilmentaturi.

L-ilmentaturi jilmentaw li l-provditur tas-servizz naqashom meta ma tahomx kopji ta' dokumenti, fosthom, il-*Client Fact Finds*, *File Notes* u *Experienced*

Investor Declarations, li jmur kontra l-principji bazilari stabbiliti fi ‘*prassi segwita f’oqasma 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-investment 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-investment ma kienx in linja mat-taghrif fl-investment u l-esperjenza fl-investment tal-ilmentaturi, ma kinux f’pozizzjoni li jifhmu r-riskji involuti f’dak l-investment u, ghalhekk, ma setghux jiehdu decizjoni infurmata dwaru.

Illi is-*suitability test* sar bi traskuragni, minghajr hila u b’nuqqas ta’ diligenza u kura.

L-ilmentaturi qeghdin jitolbu lill-Arbitru sabiex jigu kkumpensati b’mod li jitpoggew fis-sitwazzjoni finanzjarja taghhom precedenti ghall-investment f’dan il-prodott billi tigi restitwita s-somma ta’ €10,000, flimkien mal-imghaxijiet kif kontenuti 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 “*l-ewwel invstiment li sar l-LMMPF ghal €10,000, jigifieri dak li sar mir-rikorrenti fuq parir tas-socjetà konvenuta tat-13 ta’ Ottubru, 2010*”, 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-investment b'tali mod li kieku ma kinux jidhlu ghalih;
4. 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 magghom sanzjonijiet diversi u izjed approprjati taht l-Artikolu 26 tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta – dan ghandu jgib in-nullità tal-ilment stante li t-talbiet allura ma jirriflettux l-ilment;
5. Illi, minghajr pregudizzju ghall-premess, l-eccepjenti m'ghandhom ebda kontroll u lanqas ma jiggstixxu huma l-investimenti *de quo* [*All Invest Company Ltd.* hija biss intermedjarju], u, ghaldaqstant, ma jistghux jinzammu responsabbli ghal kwalunkwe telf li l-investment seta' garrab;
6. Illi l-esponenti ma tistax tinsab responsabbli ghal dak li huwa effettivament ta' illegalitajiet kommessi allegatament mid-diretturi tas-socjetà emmetrici tal-prodott;
7. Illi ghall-fini tat-tielet talba mhux minnu li ma agixxietx sew, jew agixxiet b'mod negligenti jew traskurat, jew agixxiet bi ksur ta' xi regolamenti fil-konfront tal-ilmentaturi u, ghaldaqstant, m'ghandhomx jinsabu responsabbli ghal ebda danni fil-konfront taghhom;
8. Illi lanqas ma huwa minnu li l-esponenti ikkommettiet xi *investment misselling*;
9. Illi l-ilmentaturi kienu konsapevoli li fl-investimenti hemm ir-riskji, liema riskji necessarjament jirreferu ghal telf possibbli ta' kapital, u ghandhom jerfghu ir-responsabilitajiet taghhom *qua* investituri billi jerfghu huma l-piz

tat-telf allegatament subit minnhom, liema telf ghad li jrid jigi ppruvat sal-grad rikjest mil-Ligi;

10. Illi l-hames talba ma hiex kontemplata fil-Ligi u, ghaldaqstant, anke kieku dan it-Tribunal Arbitrali kellu jilqa' t-talbiet attrici l-ohra, din it-talba hija improponibbli;
11. Salv eccezzjonijiet ulterjuri.

Ra l-*affidavits* tal-partijiet u x-xhieda tal-provditur tas-servizz;

Ra l-atti kollha tal-kaz.

Jikkonsidra:

Eccezzjonijiet Preliminari

Fl-ewwel eccezzjoni l-provditur tas-servizz jghid li huwa mhuwiex il-legittimu kontradittur.

Izda jirrizulta kemm mix-xhieda kif ukoll mid-dokumenti esebiti li l-provditur tas-servizz ta parir u investa l-flus lill-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' obligazzjoni.

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' obligazzjonijiet minghajr kawza, jew maghmulin fuq kawza falza.'

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

L-eccezzjoni l-oħra 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' obligazzjoni kuntrattwali:

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

'Illi għall-finijiet ta' preskrizzjoni, il-ligi tagħraf tliet għamliet ta' azzjoni għad-danni, u jigifieri: (a) azzjoni dwar hsarat imnissla minn għamil 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 għall-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 għall-hsarat imnissla minn nuqqas ta' twettieq ta' obligazzjoni 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 obligata li, f'għamilha, ma tikkawzax hsara jew dannu lil haddiehor taht il-principju tan-neminem laedere.....

Illi huwa magħruf ukoll li mhux kull hsara li tiggarrab waqt jew minhabba l-mod kif ikun twettaq kuntratt twassal għall-htija kuntrattwali. Jista' jkun li nuqqas jagħti lok xorta wahda għal htija akwiljana, minkejja li jkun seħh waqt u bis-sahha ta' rabta kuntrattwali.

¹ Deciza fid-19 ta' Mejju 2005

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.'

Fil-kaz odjern, il-provditur tas-servizz biegh prodott finanzjarju u dahal f'rabta kuntrattwali mal-ilmentaturi kif jirrizulta mill-*Purchase Contract Note*³ u dokumenti ohra, bhall-ircevuta u l-*Interest Advices*, liema kuntratt huwa ta' natura specjali peress li min bieghu huwa *Licence Holder* tal-MFSA u, ghalhekk, japplikaw ghalih regolamenti specjali kif ser jintqal aktar 'il quddiem f'din id-decizjoni.

Kif gie deciz mill-Prim'Awla tal-Qorti Civili⁴ ghal kazi bhal dak odjern ma tistax tapplika l-preskrizzjoni ibbazata fuq *culpa aquiliana* imma tapplika l-preskrizzjon fejn hemm tnissil minn obbligazzjoni kuntrattwali jew kif iddecidiet il-Prim'Awla tal-Qorti Civili⁵ f'decizjoni ohra '*wahda li tixbahha*'. Dan kollu gie kkonfermat ridentament mill-Qorti tal-Appell fis-sentenza taghha fl-ismijiet **Roland Darmanin Kissaun et vs GlobalCapital Financial Management Ltd., deciza fid-29 ta' Marzu 2019.**

Barra minn hekk, ma ngabet l-ebda prova mill-provditur tas-servizz dwar din l-eccezzjoni kif ghandu jaghmel min jaghti eccezzjoni bhal dik ta' preskrizzjoni li l-intenzjoni tkun li twaqqaf il-kaz.

L-eccezzjonijiet dwar preskrizzjoni qed jigu michuda.

Fir-rab eccezzjoni il-provditur tas-servizz jghid li l-ilmentaturi ressqu ilment kontradittorju bejn it-talbiet u r-rimedju mitlub. L-Arbitru ma jsib xejn

² *Bold* tal-Arbitru

³ *A fol. 90*

⁴ *Roland Darmanin Kissaun vs GlobalCapital Financial Management Ltd., PA, 1/06/2017*

⁵ *Improved Design Limited vs Dr. Michael Gialanze, deciza fid-19 ta' Mejju 2005*

inkompatibbli jew kontradittorju fl-ilment ghaliex l-ilmentaturi qed jghidu li l-provditur tas-servizz naqashom b'mod li tilfu flushom u qed ifittxu rimedju kumpensattiv minghand l-Arbitru. M'hemm xejn hazin f'dan ghaliex il-Kap. 555 jipprovi b'mod specifiku taht l-Artikolu 26 li jekk l-ilment jirrizulta *in parte* jew *in toto*, l-Arbitru jista' jaghti rimedju kumpensattiv. U hekk qed jitolbu l-ilmentaturi.

Barra minn hekk, tant il-provditur tas-servizz fehem l-ilment li ghamel risposta estensiva. Ghalhekk din l-eccezzjoni qed tigi michuda.

Fil-hames eccezzjoni il-provditur tas-servizz jghid li huwa kien biss intermedjarju u ma kellux kontroll fuq il-gestjoni tal-investment.

L-Arbitru jinnota li l-ilment **jirrigwardja l-impjega tal-provditur tas-servizz** fil-bejgh tal-prodotti u mhux qed jigi allegat li hu iggestixxa il-prodotti b'mod hazin. L-ilmentaturi qed ifittxu lill-provditur tas-servizz li kien *Licence Holder* tal-MFSA u, ghalhekk, kien obligat li jimxi mar-Regolamenti⁶ li harget l-istess MFSA, li jagixxi *in buona fede* u josserva l-obbligi kuntrattwali li dahal ghalihom meta ta parir u biegh il-prodott li l-ilmentaturi qed jaghmlu ilment dwaru.

F'dan il-kuntest il-provditur huwa l-principal u mhux intermedjarju. Il-kelma intermedjarja intuzat fis-sens ekonomiku taghha imma l-provditur tas-servizz kien qed jaghti servizz ta' parir u investment fil-qasam tas-servizzi finananzjarji u jekk naqas mill-obbligi tieghu irid iwiegeb ghal dan.

Fl-ebda mument ma l-provditur ressaq xi prova li hu kien qal lill-ilmentaturi li hu kien qed jagixxi f'isem haddiehor u li ma kienx ser jassumi r-responsabbiltà.

Anke kieku ghamel hekk, xorta wahda bhala *Licence Holder* mill-MFSA, u wkoll bhala '*provditur tas-servizz*' kif definit fl-Artikolu 2 tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta, kull provditur tas-servizz li jaghti servizz f'dan il-qasam irid iwiegeb ghal ghemilu u kull klijent ta' dan is-servizz ghandu l-jedd li jressaq l-ilment quddiem l-Arbitru u jitlob kumpens minghandu

Ghalhekk din l-eccezzjoni qed tigi michuda.

⁶ *Investment Services Rules for Investment Services Providers: Part B: Standard Licence Conditions (SLC)*

L-eccezzjonijiet l-oħra qed jigu ttrattati fil-mertu tal-kaz.

FIL-MERTU

L-Arbitru jrid iqis l-ilment b'referenza għal dak li, fil-fehma tiegħu, huwa gust, ekwu u ragonevoli fic-cirkostanzi partikolari u merti sostantivi tal-kaz.⁷

Biex jasal għall-konkluzjonijiet tiegħu, l-Arbitru ser iqis il-verzjoni tal-partijiet, janalizza l-prodott, iqis id-dokumenti esebiti u jara jekk il-prodott mibjugħ kellux jingħata lill-ilmentaturi filwaqt li jqis il-kondotta tal-provditur tas-servizz waqt li kien qed jingħata s-servizz.

Il-Verzjoni tal-Ilmentaturi

L-ilmentatrici xehedet permezz tal-*affidavit* tagħha⁸ li hija kienet għamlet skola sas-sekondarja izda ma kisbitx certifikati. Taf taqra tajjeb bil-Malti u bl-Ingliż u kienet taħdem bħala *factory girl* qabel izzewget u wara z-zwieg kienet mara tad-dar.

B'hafna għaqal faddlu xi flus bil-ghan li jagħtu dota lil binthom u jkollhom xi haga għall-pensjoni.

Tgħid li l-ewwel kienet inbiegħtilhom polza tal-*Middlesea* minn Patrick Massa u, apparti li kellhom xi kont bankarju l-*BOV*, kien hajjarhom jinvestu fil-*Property Fund* izda nstabu mill-*MFSA* li ma kinux *Experienced Investors* u gew kumpensati. *All Invest Co. Ltd.* investitilhom għaxart-elef ewro fl-*ARM* li rrizulta li kienet bla licenzja u flushom haduhom lura. Patrick Massa, għal *All Invest Co. Ltd.* kien mar id-dar tagħhom bic-*cheque* tar-rikavat tal-*ARM*. Dan ic-*cheque* kien mahrug minn *All Invest Co. Ltd.* f'isem *All Invest Co. Ltd.* stess.

L-istess provditur tas-servizz fuq inizjattiva tiegħu qalilhom biex icedu l-polza li kellhom mal-*MSV* u jzidu xi haga magħha biex b'kollox jinvestu għaxart elef ewro fl-*LMMPF* li kien l-uniku prodott li semmielhom.

⁷ Kap. 555, Art. 19(3)(b)

⁸ A fol. 65 et seq

Huma hekk ghamlu u mar-rikavat mill-MSV ziedu somma oħra u b'kollox investew €10,000.

Meta kellhom il-flus rikavati mill-ARM, l-istess provditur qalilhom biex jergghu jinvestu fl-LMMPF izda, fortunament, dan l-investment għalaq u bi tbatija hadu flushom lura.

F'Marzu 2013, Patrick Massa cemplilhom u qalilhom li kien hemm it-*trouble* fl-investment tal-Awstralja u semghu mill-aħbarijiet li l-investment kien falla.

Bdew icemplu regolarment lil Patrick Massa li dam xhur, u snin jittamahom li jistghu jiehdu flushom lura.

Wara li marru l-MFSA, inkarigaw lil *Finco* u lill-Avukati Pawlu Lia li għamlilhom protest gudizzjarju fl-2015.

Fl-*affidavit*⁹ tieghu, l-ilmentatur jghid li hu kien jaf jaqra ftit bil-Malti biss u xejn bl-Ingliż. Kien jahdem ta' *delivery man* u *salesman* ta' affarijiet ta' ferramenta. Hu dejjem kien ikun ma' martu izda hu kien iħalli lilha tiffirma u kien jiffirma fejn jghidulu.

Jghid li qara l-*affidavit* ta' martu u jikkonfermah u jzid li meta hu staqsa lil Patrick Massa jekk flusu kienx ikun lest jinvestihom fl-LMMPF dan assigurah li kien jagħmel hekk.

F'Marzu 2013 kien hu li rcieva l-aħbar hazina mingħand Patrick Massa li qalilhom li kellhom it-*trouble* bl-investment tal-Awstralja.

Minkejja l-protesti tagħhom ma' *All Invest Co. Ltd.* baqghu ma rkuprawhx l-investment fl-LMMPF.

II-Verzjoni tal-Provditur tas-Servizz

Meta xehed ¹⁰Patrick Massa qal li kien jiftakar lill-ilmentaturi u l-ewwel kien bieghilhom xi *life policy* f'isem il-*Middlesea*. Jghid li jista' jkun li l-flus li kien investielhom fl-LMMPF kienu gejjin mill-flus tal-ARM.

⁹ A fol. 68

¹⁰ A fol. 331 et seq

Jghid ukoll li hu kien spjega dwar il-prodott mill-letteratura tal-prodott stess u kien jaf li l-prodott kien jinvesti fi proprjetà u jhallas imghax kull tliet xhur.

Dwar ir-riskju '*mill-letteratura li kellna u mill-informazzjoni li tawni l-agenti MFSP dawn dejjem kienu hallsu l-imghaxijiet.*'

In kontroezami jghid li li l-prodott inbiegh a bazi ta'parir u kien jaqbel li r-riskju tal-ilmentaturi kien medju. Mistoqsi jekk kellhomx prodotti ohra li jinvestu fil-proprjetà jghid li li ma jiftakarx imma kellhom investiment fl-ARM magghom stess.

Jghid li kien ifforma l-opinjoni li l-ilmentaturi kellhom esperjenza biex jifhmu l-prodott *de quo*. Però, ma kellux evidenza ta' dan minkejja li ntqal lilu li kellu jzomm din l-evidenza. Kien jaf li l-ilmentatur kien *delivery man* u li ma jafx jaqra u jikteb u, ghalkemm kien jaf li l-mara kienet mara tad-dar, jghid li, però, xorta fforma l-opinjoni li setghu jifhmu l-prodott u mhux importanti li tkun taf l-iskola.

Jghid li l-investment kien ghal *experienced investors* u ma qarax il-*Prospectus* tal-2009. Ma kienx jaf jekk l-ilmentaturi kinux innegojzaw fi proprjetà apparti d-dar tagghom.

Dwar dak li ddikjara fid-dokumenti li huma ma ridux kopji tad-dokumenti jghid li dik kienet *standard form*.

Mistoqsi kif hu jiddikjara li tahom il-*Prospectus* meta hu ma kienx qrah jghid li ma jiftakarx.

Ma jiftakarx lanqas li ra *Financial Statements* tal-2007, 2008, u 2009. Mistoqsi allura kif iddikjara li kien tahom il-*Latest Annual Report* jghid li dik kienet *standard form*.

Mistoqsi ghalfejn kien immarka kemm l-*appropriateness test* kif ukoll is-*suitability test* jghid li ghax kien *appropriate* u *suitable*.

Mistoqsi jekk kienx jaf li l-*Information Memorandum* tal-2009, kif ukoll il-*Portfolio Update* tal-31 ta' Lulju 2010, li kienu juru problema ta' likwidità, jghid li ma kienx jaf.

Il-Prodott LM Managed Performance Fund (LMMPF)

L-ilmentaturi ghamlu l-investment fl-*LMMPF* fit-18 ta' Novembru 2010.¹¹

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

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.¹²

Fi Frar 2014,¹³ hargu ordnijiet biex il-fond jigi likwidat.

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

Skont *Summary Flyer* mahrug f'Lulju 2008,¹⁴ il-fond huwa deskritt bhala wiehed ta' rendiment ta' introjtu gholi u b'rekord tajjed 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.¹⁵

¹¹ A fol. 90

¹² Perezempju, bhal dawk li kienu imhaddma minn *LMIM*, cioè, *LM Investment Management Limited*, il-*Fund Manager* ta' *LM Managed Performance Fund*

¹³ <http://www.asic.gov.au/about-asic/media-centre/key-matters/lm-investment-management-limited/>

¹⁴ http://oysterbayfundsdirect.com/documents/1302399878_LM%20mpf%20summary.pdf (accessat 22 ta' Marzu 2017)

¹⁵ 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

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 għall-assi tiegħu. Il-fond seta' jinvesti f'self kummercjali¹⁶ għal 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.¹⁷

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

It-taqsimha li titkellem dwar ir-riskju fl-*Information Memorandum* tgħid, fost affarijiet ohra, **li investitur li jfittex livell ta' certezza u kontroll fuq kif l-assi huma investiti m'għandux jinvesti fil-fond.** Hemm imsemmi wkoll ir-riskju li l-*Manager* jista' jippartecipa f'investimenti inqas konvenzjonali jekk tingħala' 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* jgħid 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 jgħid is-*Summary Flyer*. Kemm investituri fl-Awstralja kif ukoll investituri minn barra l-Awstralja setgħu jinvestu fil-fond. Però, bhala kategorija ta' investituri, l-investituri fl-Awstralja kellhom ikunu '*wholesale*' jew '*sophisticated*'.

ufficjali ta' *LMIM* m'għadhiex aktar tezi. Mil-lat ta' kontenut, iz-zewg dokumenti jixxiebhu ferm. Fejn jirrigwarda min jista' jinvesti fil-fond, il-karatteristiki baqgħu l-istess.

¹⁶ 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 għas-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*'.

¹⁷ Kemm fl-*Information Memorandum* tas-sena 2009 u dak tas-sena 2011, tingħata 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.

Din il-klassifikazzjoni ma tidhirx li kienet obligatorja għall-investituri li gejjin minn barra l-Awstralja peress li l-*Information Memorandum* jagħmel referenza specifika għal 'wholesale' u 'sophisticated investors' f'kaz ta' 'Australian resident investors' biss. Dan il-punt huwa msahhah izjed meta wiehed jikkonsidra l-*statement* car magħmul 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' jagħti l-kaz li minn zmien għal zmien, jista' jkun necessarju li jigu estizi t-*timeframes* għal hrug ta' pagamenti għal għid jew sospensjoni ta' pagamenti għal għid.
- 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**.¹⁸

¹⁸ (<https://promo-Manager.server-secure.com/download/files/02045/150233/MPF+IM.pdf>)

4) Taht it-taqsimha *Fund Assets*, jinghata taghrif dwar l-andament tal-assi tal-fond. Jintqal li tliet *commercial loans* mill-portafoll tal-assi tal-fond gew 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-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 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 għall-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 għal firxa hafna iżjed wiesgħa ta' investituri.

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

Il-fond kien wiehed u mhux maqsum fi tnejn; parti għall-investituri Awstraljani, u iehor għall-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 għall-investituri Awstraljani l-obbligi kienu oneruzi, wiehed ragonevolment jistenna li l-provditur tas-servizz lokali kellu jiehu dan il-fattur partikolari iżjed in konsiderazzjoni. Fl-analizi tiegħu dwar il-prodott u lil min kellu joffrih, kellu jzomm quddiem għajnejh il-kriterji ta' eligibilità għolja għal investituri għewja 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.

Jekk il-Prodott kienx 'appropriate' jew 'suitable' għall-ilmentaturi

Skont kif xehed Patrick Massa, u anke kif jirrizulta mill-*File Note*, dan il-prodott inbiegħ a bazi ta' *advisory service*.

Għalhekk l-oneru tal-prova li l-LMMPF kien 'suitable' għall-ilmentaturi jaqa' fuq il-provditur tas-servizz għaliex bhala *Licence Holder* kellu l-obbligu li skont SLC 2.16,¹⁹ mahrugħin taht l-*Investment Services Act* u *in linea* mad-Direttiva *MiFID*, jagħmel *suitability test*:

'2.16 The Licence Holder shall obtain from clients or potential clients, such information as is necessary for the Licence Holder to understand the essential

¹⁹ *Investment Services Rules-Standard Licence Conditions (SLC)*

facts about the client and to have a reasonable basis for believing, giving due consideration to the nature and extent of the service provided, that the specific transaction to be recommended, or entered into in the course of providing a portfolio management service, satisfies the following criteria:

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

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

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

Mill-profil taghhom jirrizulta li l-livell tal-edukazzjoni tal-ilmentaturi kien wiehed limitat u ma kinux xi nies b'xi esperjenza f'investimenti simili ghal dak odjern. Kienu *retail clients* u, ghalhekk, kellhom jinghataw kull parir u kull protezzjoni u mhux jinghataw dokumenti biex jigu ffirmati minnhom minghajr ebda spjega taghhom u, fil-fatt, kienu jaghtu ezoneru lill-istess provditur tas-servizz.

L-Arbitru jemmen il-verzjoni li taw l-ilmentaturi jigifieri li l-prodott inbiegh fuq l-inizjattiva tal-provditur tas-servizz, li ma inghatatilhomx l-ispjega mehtiega sabiex jifhmu r-riskji marbuta mal-prodott.

Meta Patrick Massa giex mistoqsi kif inbieghilhom dan il-prodott u kif setghu jifhmu r-riskji tieghu meta wiehed iqis il-limitazzjonijiet edukattivi tal-ilmentaturi, qal li ma kienx relevanti jekk kinux jafu jaqraw u jiktbu, speċjalment, l-ilmentatur li kien *salesman* fil-prodotti tal-ferramenta.

L-Arbitru ma jaqbilx ma' dan ghaliex ghalkemm jista' jkun li jkun hawn nies li jkunu limitati fl-iskola u jifhmu f'xi investimenti, però, biex wiehed jifhem il-*brochure* u, fuq kollox, il-*Prospectus* u l-*Annual Accounts* tal-prodott, wiehed irid ikollu certa hila akkademika u jifhem fl-investimenti.

Tant li fl-Awstralja seta' jinbiegh biss lill-*'accredited, sophisticated'* u *'professional investors'*. L-ilmentaturi ma kienu xejn minn dan.

L-ewwel kriterju tas-*suitability test* jghid li kellu jintlahaq l-objettiv tal-investment tal-ilmentaturi. Huwa car li l-provditur tas-servizz ma rnexxilux jipprova li *LMMPF* kien jilhaq dawn l-oggettivi. L-ilmentaturi riedu investment

sikur tant li, speċjalment l-ilmentatur, kien speċifikament staqsih li kieku hu kienx jinvesti fih u Patrick Massa wiegbu li hu kien jinvesti fih. Barra minn hekk, riedu l-preservazzjoni tal-kapital għaliex riedu jgħinu lil binthom fid-dota u jfaddlu għall-pensjoni. Dan l-investment ma kienx jilhaq dawn l-oġġettivi.

It-tieni kriterju tas-*suitability test*, jgħid li l-ilmentaturi kienu jifilhu jgħorru t-telf (*loss absorption capacity*) ma giex lanqas ippruvat mill-provditur tas-servizz. L-ilmentaturi kienu *salesman* u mara tad-dar u ma kinux xi sinjuruni li setgħu jitiflu l-kapital li jkun ilhom igemmghu is-snin. Apparti dan, il-flus li kellhom investiti mal-*Middlesea* u li gew imgiegħla mill-provditur tas-servizz biex jinvestuhom fl-*LMMPF* jew fl-*ARM*, kienu aktar sikuri minn dak li offriehom il-provditur tas-servizz u, għalhekk, dahhalhom f'riskju akbar.

It-tielet kriterju tas-*suitability test* ukoll ma giex sodisfatt għaliex l-ilmentaturi ma kinux nies midhla tal-investimenti finanzjarji u qabel ma ltaqgħu ma' Patrick Massa kellhom ftit flus il-bank. Kien hu li bieghilhom l-*ARM*, u dan m'ghamilhomx nies ta' esperjenza li setgħu jissugraw fl-*LMMPF*.

Jidher evidenti li l-ilmentaturi ma kellhomx '*the necessary experience and knowledge in order to understand the risks involved in the transaction.*'

Barra minn hekk, il-mod kif il-provditur tas-servizz mela l-formola għas-*suitability test*, dan it-tikkja wkoll il-kaxxi tal-*appropriateness test* li huwa ntenzjonat għal meta s-servizz ma jkunx *advisory service* kif kien dan il-bejgħ. Dan ifisser li l-kaxxi gew it-tikkjati bl-addoċċ u mhux għaliex sar *suitability test* veru u reali kif kellu jsir.

Għalhekk jirrizulta ampjament li dan il-prodott ma kienx '*suitable*' għall-ilmentaturi u qatt ma kellu jigi ssuggerit lilhom.

Barra minn hekk, il-provditur tas-servizz m'ghamilx assessjar tajjeb tal-prodott għaliex mill-*Information Updates* li kienu johorgu fid-dominju pubbliku, il-kumpanija li harget dan l-investment kienet infurmat lil kulhadd li kellha problem ta' likwidità. B'hekk m'agixxiex skont il-prassi professjonali li kien mistenni minnu u l-bejgħ ta' dan il-prodott ma kienx jilhaq l-aspettattivi

ragonevoli u legittimi tal-konsumaturi kif jistabbilixxi l-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta.²⁰

Il-provditur ma qediex l-obbligi kuntrattwali tieghu li johorgu min-natura ta' dan il-kuntratt, li huwa kuntratt ta' natura specjali, ghaliex min jaghti dawn is-servizzi jrid josserva r-rekwiziti imposti fuqu mir-Regoli²¹ li gabu fis-sehh id-Direttiva *MiFID* mahruqa mill-Unjoni Ewropea, li l-intenzjoni taghha kienet li taghti protezzjoni akbar lill-konsumatur mhux professjonali.

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

Peress li sar bejgh hazin ta' prodott, l-ilmentaturi ghandhom kemm jista' jkun jitpoggew fil-qagħda finanzjarja tagħhom qabel għamlu dan l-investiment.

L-ilmentaturi investew €10,000,²² u rcevev imghax ta' € 1,564.95²³ u, għalhekk, tilfu s-somma ta' €8,435.05.

Għaldaqstant, *ai termini* tal-Artikolu 26(3)(c)(iv) tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta, l-Arbitru qed jordna lil *All Invest Co. Ltd.* thallas lill-ilmentaturi s-somma ta' tmint elef, erba' mija u hamsa u tletin ewro u hames centezmi.

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

Bl-ispejjez kontra l-provditur tas-servizz.

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

²⁰ Art. 19(3)(c)

²¹ Dawn ir-Regoli mahruqin taht il-Kap. 370 tal-Ligijiet ta' Malta.

²² *A fol.* 90

²³ *A fol.* 91-93