Quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji

Kaz Nru. 056/2018

XV ('l-ilmentatrici')

vs

All Invest Company Ltd. (C 22239)

('il-provditur tas-servizz')

Seduta tal-20 ta' Jannar 2020

L-Arbitru,

Ra l-ilment fejn essenzjalment l-ilmentatrici tghid:

Li kemm *All Invest Co. Ltd.* kif ukoll *MFSP Financial Management Ltd*. kienu qarrqu biha dwar l-investiment fl-*ARM* u f'*LM Managed Performance Fund* (*LMMPF*).

Filwaqt li *All Invest Co. Ltd.* kienu l-ewwel hajjruha tinvesti fl-*ARM*, imbaghad, qalulha biex l-istess flus taghmilhom fl-*LMMPF* u kienu tawha parir hazin; l-*MFSP* kienu johdulha l-flus u ma jaghtuhiex sodisfazzjon fiex kien wasal l-investiment taghha fl-*LMMPF*.

Aktar tard waqt il-proceduri, l-ilmentatrici waqqghet il-kaz kontra l-MFSP u hallietu biss rigward l-All Invest Co. Ltd.

Tghid li ma tawhiex pariri tajbin anzi bieghulha investimenti li kienu ta' riskju kbir u li ma kinux addattati ghaliha u ma qalulhiex il-verità dwar x'investimenti kienu. Wara li marru hazin naqsu milli jaghtuha informazzjoni biex tkun taf x'inhi l-pozizzjoni tal-istess investimenti.

Hija investiet is-somma ta' €12,000, u l-*MFSP* hadulha €25 kull sena ghal hames snin, izda dwar dan waqqghet l-ilment kontra l-*MFSP*.

Hija qieghda titlob li *All Invest Co. Ltd.* thallasha lura l-kapital li investiet ta' €12,000 bl-imghax u bl-ispejjez.

Ra r-risposti kemm ta' All Invest Co. Ltd. kif ukoll tal-MFSP Financial Management Ltd. Peress li fis-seduta tas-17 ta' Settembru 2018, l-ilmentatrici irtirat il-pretensjonijiet taghha kontra l-MFSP, l-Arbitru ser iqis l-ilment biss kontra All Invest Co. Ltd.

Il-provditur tas-servizz, *All Invest Co. Ltd.*, wiegeb hekk:

1. Illi preliminarjament u minghajr pregudizzju ghall-eccezzjonijiet l-ohra, fil-konfront tal-esponenti *All Invest Company Ltd*., l-azzjoni odjerna hija preskritta *ai termini* tal-Artikolu 2153 u 2156 tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta. Qabel l-intavolar tal-ilment odjern fit-22 ta' Marzu 2018, l-ilmentatrici qatt ma ntavolat ebda ittra gudizzjarja;

2. Illi preliminarjament u minghajr pregudizzju ghall-eccezzjonijiet l-ohra, l-azzjoni odjerna hija perenta *ai termini* tal-Artikolu 1222(1) tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta, inkwantu jidher illi l-ilmentatrici qed tilmenta illi giet ingannata u, ghaldaqstant, qieghed jigi inferit vizzju tal-kunsens meta l-ilmentatrici ghazlet li tinvesti fil-prodott *de quo;*

3. Illi, minghajr pregudizzju ghall-eccezzjonijiet l-ohra, l-ilment odjern jidher illi huwa bbazat fuq allegazzjoni li l-esponenti dahhlithom f'investimenti minghajr ma fehemuhom sew l-implikazzjoni ta' tali - intant l-ilmentatrici ma ssostnix illi garrbet xi telf – ma hux mifhum, ghalhekk, ezattament l-ilment x'inhu – haga li l-ilmentatrici trid ticcara, u, ghaldaqstant, l-eccepjenti esponenti tirriserva minn issa illi tressaq eccezzjonijiet ulterjuri skont il-kaz kemm-il darba l-ilmentatrici ssostni li l-ilment taghha huwa xi haga differenti mill-kwistjoni ta' tehid ta' kunsens;

4. Illi wkoll in linea preliminarja, u minghajr pregudizzju ghall-eccezzjonijiet ohrajn, in kwantu illi nonostante t-talbiet fl-ilment, il-mertu tal-ilment proprju huwa dikjarat li huwa telf ta' kapital fir-rigward tas-segwenti strumenti:

   i. *ARM Assured Income Plan – 5 Year* (aktar 'il quddiem bhala '*ARM*')

ii. *LM Australia Management Performance Fund* (aktar 'il quddiem imsejjah bhala '*LMMPF*').

Ghalhekk jigi eccepit illi l-esponenti ma hiex il-legittimu kontradittur tal-ilmentatrici u l-eccepjenti m'ghandha ebda kontroll u lanqas ma tiggestixxi hija l-investimenti *de quo* peress illi l-esponenti hija biss intermedjarju, u ghaldaqstant, ma tistax tinzamm responsabbli ghal kwalunkwe telf ta' investiment li setghu ingarrbu;

5. Illi l-eccepjenti ma jistghux jifhmu kif l-ilmentatrici qed tressaq ilment fil-konfront tal-prodott tal-*ARM* meta huwa car, anke mill-Formola tal-ilment, illi l-flejjes investiti fil-prodott gew ritornati;

6. Illi l-ilmentatrici kienet konsapevoli li fl-investimenti hemm ir-riskji, liema riskji necessarjament jirreferu ghal telf possibbli ta' kapital, u ghandhom jerfghu ir-responsabiltajiet taghhom *qua* investituri billi jerfghu il-piz tat-telf allegatament subit, liema telf ghad irid jigi pprovat sal-grad rikjest mil-ligi;

7. Illi minghajr pregudizzju ghall-eccezzjonijiet l-ohra, l-esponenti mhijiex responsabbli ghal ebda telf jew dannu li seta' gie soffert mill-ilmentatrici la minhabba nuqqas li thares l-ahjar interess tal-klijenti 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;

8. Illi *ai fini* tat-talba u minghajr pregudizzju ghall-eccezzjonijiet l-ohra, l-eccepjenti mhix responsabbli ghal ebda kumpens tal-kapital originali investit ghar-ragunijiet spjegati f'din ir-risposta. Di più, certament mhux responsabbli ghal ebda flejjes imhallsa lis-socjetà *MFSP Financial Management Ltd.*

9. Salv eccezzjonijiet ulterjuri.

Sema' lill-ilmentatrici

Ghall-provditur tas-servizz ma xehed hadd

Ra l-atti kollha tal-kaz

Jikkonsidra

Eccezzjonijiet Preliminari

L-ewwel eccezzjonijiet jirrigwardjaw il-preskrizzjoni ibbazati fuq l-Artikoli 1222(1), 2153 u '2156' tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta.

Dwar il-preskrizzjoni ibbazata fuq l-Artiklu 1222(1) din tapplika meta ilmentatur ikun qed jitlob ir-rexxissjoni ta' obbligazzjoni. L-ilmentatrici mhix qed titlob ir-rexxissjoni tal-obbligazzjoni u, ghalhekk, din it-tip ta' preskrizzjoni ma tapplikax ghal dan il-kaz u qed tigi michuda.

L-eccezzjoni ibbazata fuq l-Artikolu 2153 hija wahda akwiljana. Kif qalet il-Qorti tal-Appell ricentament fil-kaz fl-ismijiet ***Joseph Said vs GlobalCapital Financial Management*** **deciza fl-20 t'Ottubru 2019,** li huwa kaz simili ghal dak odjern, f'kaz fejn hemm relazzjoni kuntrattwali bejn il-partijiet, il-preskrizzjoni ibbazata fuq l-Artikolu 2153 ma tapplikax.

Fil-fatt, il-Qorti ikkonkludiet hekk:

'Applikati dawn il-principji ghall-kaz odjern, ***din il-Qorti tqis li l-fatt lamentat mill-appellat ma jistax jitqies indipendenti u awtonomu mir-rapport kuntrattwali ta' bejniethom u ghaldaqstant mhix applikabbli l-preskrizzjoni ta' sentejn skont l-artikolu 2153 tal-Kodici Civili.'***

F'dan il-kaz ukoll kien hemm rabta kuntrattwali u, ghalhekk, ma tistax tapplika l-preskrizzjoni ta' sentejn a bazi tal-Artikolu 2153.

Ghal din ir-raguni din l-eccezzjoni qed tigi michuda.

Rigward l-eccezzjoni tal-preskrizzjoni ibbazata fuq l-Artiklou '2156' din ukoll ma tistax tigi milqugha ghar-ragunijiet segwenti. Qabel xejn, jigi innutat li l-Artikolu 2156 fih diversi sub-artikoli, u l-provditur tas-servizz ma jsemmi l-ebda wiehed minnhom. Ghalhekk ma indikax b'mod specifiku liema preskrizzjoni ghandha tapplika. Il-Qrati taghna dejjem sostnew li l-gudikant m'ghandux ifittex hu liema

artikolu tal-ligi ghandu japplika u l-artikolu tal-ligi jrid jigi ikkwotat b'mod specifiku u preciz.

Per ezempju, dan intqal fis-sentenza fl-ismijiet: ***Margaret Camilleri et vs The Cargo Handling Co. Ltd.***[1] fis-sens li:

'*Kwantu ghall-eccezzjoni tal-preskrizzjoni huwa principju assodat fil-gurisprudenza illi l-Qorti ma tistax ex officio taghti effett ghall-preskrizzjoni jekk din ma tigix eccepita mill-parti interessata f'forma specifika*'.

Barra minn hekk, din l-eccezzjoni inghatat fir-risposta li giet ipprezentata fl-4 ta' Mejju 2018.

Sa dak iz-zmien kienu digà dahlu fis-sehh l-emendi dwar il-preskrizzjoni fil-Kodici Civili.

Fil-fatt, l-emendi relevanti dahlu fis-sehh fit-13 ta' Jannar 2017. L-artikolu relevanti f'dan il-kuntest huwa l-Artikolu 2160 tal-Kap. 16 li jipprovdi:

'2160(1): *Il-preskrizzjonijiet imsemmija fl-artikoli 2147, 2148, 2149, 2156 u 2157, m'ghandhomx effett jekk il-partijiet li jeccepuhom, **ma jaghtux gurament minn jeddhom** waqt il-kawza **li mhumiex debituri,** jew li **ma jiftakrux jekk il-haga gietx imhallsa.'***[2]

Il-Qrati taghna spjegaw sew kif kellu jimxi min jaghti l-eccezzjoni tal-preskrizzjoni wara t-13 ta' Jannar 2017, meta dahlu dawn l-emendi fil-Kodici Civili.

Fil-kawza fl-ismijiet: ***Bottega Del Marmista Ltd - vs - Paul Mifsud pro et* tas-26 ta' Jannar 2018,** il-Qorti tal-Appell, fost affarijiet ohra, qalet:

'*Imbaghad fis-seduta tal-25 ta' Jannar, 2017 il-konvenuti xehedu li m'ghandhomx jaghtu lis-socjetà attrici (fol. 38 u 39). Però dan ma kienx kaz fejn il-konvenuti nghataw il-gurament decizorju izda fejn huma xehedu minn jeddhom. Ghalhekk ma jistghux jigu applikati l-principji tal-gurament decizorju.*

Il-Qorti zzid li bl-Att 1 tal-2017, li dahal fis-sehh fit-13 ta' Jannar, 2017, saret emenda kardinali fl-Artikolu 2160 tal-Kodici Civili. Qabel dakinhar id-

[1] PA, 3 t'Ottubru 2003
[2] Enfasi tal-Arbitru

disposizzjoni kienet tikkontempla l-possibiltà lill-attur li jaghti l-gurament decizorju lill-konvenut:

"Il-preskrizzjonijiet imsemmija fl-artikoli 2147, 2148, 2149, 2156 u 2157 m'ghandhomx effett jekk il-partijiet li jeccepuhom, meta jinghata lilhom il-gurament, ma jistqarrux li mhumiex debituri, jew li ma jiftakarx jekk il-haga gietx imhallsa".

Bl-emenda li saret bl-Att 1 tal-2017 il-legislatur impona fuq il-konvenut l-obbligu li jiehu l-gurament u fin-nuqqas il-konvenut ma jkunx jista' jiehu beneficcju mill-preskrizzjonijiet qosra.'

Imbaghad, il-Prim'Awla tal-Qorti Civili fil-kawza fl-ismijiet: ***P&S Ltd et vs Noel Zammit et*** **deciza fis-16 ta' Jannar 2018,** tispjega li l-gurament li jrid jiehu l-konvenut **minn jeddu** jrid ikun ukoll ritwalment skont il-formula kif stabbilita fl-Artikolu 2160, u jekk din ir-ritwalità ma tigix osservata ghalhekk il-gurament ma jghoddx u l-konvenut ma jkunx jista' jibbenefika mill-eccezzjoni tal-preskrizzjoni li jkun ta.

Il-Qorti qalet hekk:

'Minkejja t-tibdil fil-ligi kif fuq inghad, dawn iz-zewg formuli ta' gurament xorta baqghu sagramentali, u kull devjazzjoni minnhom ma tiswiex ai fini ta' dawn ix-xorta ta' eccezzjonijiet. Li tghid li d-dejn huwa preskritt, minghajr ma tuza t-test li trid il-ligi, ma jiswiex biex tirnexxi din ix-xorta ta' eccezzjoni. Ma hux kompitu tal-Konvenut li jasal ghall-konkluzjonijiet legali. Il-kompitu tieghu hu li jimxi skont dak li jitlob l-artiklu imsemmi. Il-Konvenut imkien ma jghid, l-anqas in kontro ezami, testwalment, dak li jrid l-artiklu 2160 tal-Kodici Civili.

*F'dan ir-rigward gie affermat fis-Sentenza tal-Qorti tal-Appell Inferjuri fl-ismijiet **Tabib Principal tal-Gvern - vs - Georgina Muscat tat-8 ta' Marzu 1978**: "Il-formula tal-gurament hi inalterabbli u l-allegat kreditur ma jistax joqghod jitlob spjegazzjonijiet ohra lill-konvenut, bhal per ezempju il-kawza ta' l-estinzjoni, imma ghandu joqghod strettament ghall-formula tal-gurament, li ghal dik li jirrigwarda l-allegat debitur hi wahda jew l-ohra mit-tnejn specifikati fl-Artikolu 2265(1) (illum 2160(1)] Kodici Civili". 22. Huwa minnu li dan il-bran intqal fid-dawl tal-ligi kif kienet. Izda huwa minnu ukoll, li fil-ligi kif inhi llum, il-formula baqghet hemm u inalterabbli'.*

Fil-kaz li ghandu quddiemu l-Arbitru, il-provditur tas-servizz m'ghamilx dak mitlub minnu fl-Artikolu 2160 kif spjegat fis-sentenzi 'l fuq imsemmija, ghax fil-fatt, ma xehed xejn dwar dan. Ghalhekk ma jistax jibbenefika mill-eccezzjonijiet tieghu tal-preskrizzjoni.

Ghal dawn ir-ragunijiet, l-eccezzjonijiet kollha dwar preskrizzjoni qed jigu michuda.

Dwar it-tielet eccezzjoni, ghalkemm l-ilment seta' sar ahjar, però, xorta wahda jirrizulta minnu li l-ilmentatrici qed tghid li ma inghatatx parir tajjeb biex tinvesti fl-investimenti li semmiet ghaliex kienu investimenti b'riskju gholi u li ma inghatatx informazzjoni bizzejjed dwarhom. Il-provditur tas-servizz fehem sew l-ilment u ghamel risposta adegwata. Ghalhekk din l-eccezzjoni hija ezawrita.

Ir-raba' eccezzjoni tghid li galadarba l-provditur tas-servizz ma ggestiex l-investimenti *de quo* u kien biss intermedjarju, ghalhekk, m'huwiex il-legittimu kontradittur.

Dwar din l-eccezzjoni l-Arbitru hu tal-fehma li l-provditur tas-servizz kien qed jagixxi bhala principal u mhux bhala intermedjarju, fis-sens li l-azzjoni hija dwar il-fatt li l-ilmentatrici thosshha mqarrqa li ma inghatatx parir tajjeb u inbieghilha prodott li ma kienx jghodd ghaliha. Hu ilment dwar il-kondotta tal-provditur tas-servizz u mhux dwar il-gestjoni tal-investiment.

Huwa kien qed jagixxi bhala provditur tas-servizz licenzjat mill-*MFSA* biex jaghti servizzi finanzjarji u, f'dan ir-rigward, kien hemm relazzjoni guridika bejn l-ilmentatrici u l-provditur tas-servizz. Jirrizulta li bejn il-provditur tas-servizz u l-ilmentatrici kien hemm relazzjoni kuntrattwali u, ghalhekk, il-provditur tas-servizz huwa l-legittimu kontradittur.

FIL-MERTU

L-Arbitru jrid '*jiddeciedi u jaghti gudizzju fuq ilment b'referenza ghal dak li, fil-fehma tieghu, ikun gust, ekwu u ragonevoli fic-cirkustanzi partikolari u merti sostantivi tal-kaz.*'[3]

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

L-ilmentatrici ssemmi zewg investimenti, wiehed fl-*ARM* u l-iehor dwar *LMMPF*. Però, jirrizulta mill-ilment li l-istess flus li kienu gew investiti fl-*ARM* gew investiti fl-*LMMPF* u, ghalhekk, l-ilment ghandu jkun limitat ghal dan l-ahhar investiment, jigifieri *LMMPF*.

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

L-ilmentatrici investiet fl-*LMMPF* fid-19 ta' Jannar 2011.[4]

Sa dakinhar l-*LMMPF* kien hareg kemm dokumenti u kif ukoll *updates* dwar l-andament tal-prodott.

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 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 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,[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

---

[4] *A fol.* 30

[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)

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

---

[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.

[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.**

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 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</u>*

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.**[11]

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

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

jista' jaghmel analizi ahjar u kompluta fuq il-prodott li ha jbiegh jew jirrakkomanda lill-investitur.

Il-fatt li fir-rigward ghall-investituri Awstraljani kien hemm obbligi u certifikazzjoni ta' 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.

Fuq kollox mill-*Updates* li kienu digà hargu kemm fl-2009 kif ukoll fl-2010, kien jidher car li *LMMPF* kellu problemi serji u li kieku saret *due diligence* serja mill-provditur tas-servizz kellu jirrizulta li ma kellux ibiegh dan il-prodott lill-ilmentatur.

Dan il-prodott ghandu jitqies prodott kumpless. L-*LMMPF* huwa tat-tip *non-UCITS*. Skont ir-regoli tal-*MiFID* (kif anki riflessi fir-Regoli mahruga mill-*MFSA*, *PART B* tal-*Investment Services Rules for Investment Services Providers),*[12] biex prodott jigi kkunsidrat bhala mhux ta' natura kumplessa (u, allura, il-provditur seta' jbiegh il-prodott minghajr ma jitlob informazzjoni minghand il-klijent fir-rigward ta' *Knowledge And Experience*), kellu jilhaq erba' principji f'daqqa.

Wiehed minn dawn il-principji huwa dan:

'*There are frequent opportunities to dispose of, redeem, or otherwise realise that instrument at prices that are publicly available to market participants and that are either market prices or prices made available, or validated, by valuation systems independent of the issuer*.'

Dan il-kriterju il-prodott ma jilhqux. Il-prodott kellu riskji diversi li jaghmluh prodott ta' riskju gholi kif digà spjegat aktar 'il fuq.

Jekk l-*LMMPF* kienx *'suitable'* ghall-Ilmentatrici u jekk kellux jinbiegh lilha.

L-ilmentatrci xehdet li meta inbieghulha l-ewwel l-*ARM*, imbaghad, *LMMPF* kellha 58 sena u kienet *boarded out* minhabba mard. Tghid li hi ma kinetx tifhem fl-investimenti u ghalkemm kienet taf li xi riskju seta' kien hemm, per ezempju, li setghu jinzlu xi ftit, però, qatt ma setghet tifhem kif tista' titlef il-flus kollha. Lilha hadd ma qalilha dan; kienet hadet imghax darba biss u meta r-rapprezentant tal-provditur tas-servizz mar qalilha li l-*LMMPF* kien falla kienet hadet xokk kbir, f'mument fejn qalulha li kellha *cancer* u f'mument fejn kellha aktar bzonn tal-flus.

Tghid li bhala investimenti kellha biss zewg *single premium accounts,* wiehed mal-*Middlesea* u l-iehor mal-*HSBC* u ma kellhiex investimenti ohra ma' hadd.

Din il-verzjoni tal-ilmentatrici mhix kontradetta mill-provditur tas-servizz li ma gab l-ebda prova f'dan il-kaz.

Dan il-kaz huwa kkaratterizzat minn nuqqas ta' dokumenti, kemm min-naha tal-ilmentatrici kif ukoll min-naha tal-provditur tas-servizz. Però, skont ma xehdet l-ilmentatrici, li mhix kontradetta, hija kienet qaghdet fuq il-pariri tar-

[12] Li kienu japplikaw meta nbiegh il-prodott in kwistjoni

rapprezentant tal-provditur tas-servizz u, ghalhekk, is-servizz moghti mill-provditur tas-servizz kien wiehed *advisory.*

Peress li l-investiment fl-*LMMPF* inbiegh lilha fid-19 ta' Jannar 2011,[13] kienu digà dahlu fis-sehh l-*Investment Services Rules - Standard Licence Conditions* mahruga mill-*MFSA* skont id-Direttiva *MiFID*, liema regoli hargu bis-setghat moghtija lill-*MFSA* mill-Kap. 370 tal-Ligijiet ta' Malta.

Il-provditur tas-servizz kellu, skont dawn ir-regoli, jaghmel *suitability assessment* fis-sens li:

'*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 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.'

L-oneru tal-prova li dan l-*assessment* sar taqa' fuq il-provditur tas-servizz. Il-provditur tas-servizz ma gab l-ebda prova f'dan il-kaz u, ghalhekk, ma ppruvax li ghamel dan l-*assessement.*

Mill-provi li ressqet l-ilmentatrici jirrizulta li:

1. Ma ntlahaqx l-oggettiv tal-investiment skont l-ewwel kriterju, ghaliex filwaqt li l-ilmentatrici setghet tifhem li kull investiment fih certi riskji, hi ma ridetx tinvesti f'investiment ta' riskju gholi fejn setghet titlef flusha kollha;

[13] L-ilmentatrici ma tghidx meta inbieghilha l-investiment, imma fir-risposta tieghu il-provditur tas-servizz jghid li dan inbieghilha fid-19 ta' Jannar 2011, ara *a fol*. 30 tal-process.

2. Ma jirrizultax li l-ilmentatrici setghet titlef u ggorr il-piz ta' telf ta' €12,000 meta kienet marida serjament u kienet giet *boarded out* u kienet tiddependi mill-pensjoni. Ghalhekk lanqas it-tieni kriterju tas-*suitability assessment* ma seta' jintlahaq.

3. L-ilmentatrici xehdet li kellha biss zewg poloz tal-assikurazzjoni u, ghalhekk, ma kellhiex investimenti simili ghal-*LMMPF*. U peress li kienet investitrici minghajr esperjenza fl-investimenti ma setghetx tifhem ir-riskji li kellu l-*LMMPF* u, ghalhekk, anke t-tielet kriterju tas-*suitability assessment* ma setax jintlahaq.

Dan iffisser li l-*LMMPF*, bhala investiment li fl-Awstralja kien intenzjonat ghall-'*wholesale*' u '*sophisticated investors'* ma kienx *suitable* ghall-ilmentatrici u sar *misselling* tal-prodott fil-konfront taghha.

Dan ifisser ukoll li l-provditur tas-servizz kiser l-obbligu ewlieni li kien johrog mir-regoli 'l fuq imsemmija jigifieri li:

'*2.01 When providing Investment Services to clients, a Licence Holder shall act honestly, fairly and professionally in accordance with the best interests of its clients'*.[14]

Il-provditur tas-servizz naqas ukoll li jhares l-aspettativi ragonevoli u legittimi tal-konsumatur fil-mument li kien qed isir l-investiment.[15]

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

Peress li sehh *misselling* tal-prodott, l-ilmentatrici ghandha titpogga kemm jista' jkun fil-pozizzjoni li kienet fiha qabel sehh dan l-investiment.

L-ilmentatrici investiet is-somma ta' €12,000 u dahhlet is-somma ta' €900[16] u, ghalhekk, tilfet is-somma ta' €11,100.

[14] SLC-2.01
[15] Kap. 555, Art. 19 (3)(c)
[16] *A fol.* 41

Għaldaqstant, *ai termini* tal-Artikolu 26(3)(c)(iv) tal-Kap. 555 tal-Liġijiet ta' Malta, l-Arbitru qed jordna lil *All Invest Co. Ltd.* tħallas lill-ilmentatriċi s-somma ta' €11,100.

Bl-imgħax legali mid-data ta' din id-deċiżjoni sad-data tal-ħlas effettiv.

Bl-ispejjeż kontra l-provditur tas-servizz.

Dr Reno Borg
Arbitru għas-Servizzi Finanzjarji