Quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji

Kaz Nru. 064/2017

XL (l-ilmentatur)

vs

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

(il-provditur tas-servizz)

Seduta tat-22 t'Ottubru 2018

L-Arbitru,

Ra l-ilment fejn l-ilmentatur bazikament jissottometti li fuq parir tal-provditur tas-servizz nbieghlu l-prodott *LM Managed Performance Fund* (*LMMPF*) mill-provditur tas-servizz stess fl-ammont ta'€20,000, nhar id-19 ta' Jannar 2011.

Illi fil-bidu rapprezentant tal-provditur tas-servizz tah parir biex jinvesti fl-*ARM* fejn iddeskrivih bhala l-ahjar investiment dak iz-zmien. Qatt ma spjega li kien hemm xi riskju involut fih.

Wara ftit xhur, l-istess provditur tas-servizz cempel lill-ilmentatur fejn qallu li l-investiment fl-*ARM* ma kienx gie accettat u li kienu ha jdawwru dak li kien investit fl-*ARM* fi prodott iehor li jismu *LMA* fl-Awstralja. Lanqas din id-darba ma gie spjegat li dan il-prodott kien fih xi riskji.

Illi meta wiehed jiehu biss ir-rata tal-imghax ta' 8% li kien marbut ma' dan il-prodott, meta l-*base rates* kienu relattivament baxxi, allura, l-provditur tas-servizz m'ghamilx *assessment* tajjeb tal-idoneità tal-ilmentatur.

Illi l-provditur tas-servizz naqas milli jaghmel il-verifiki necessarji sabiex jidentifika jekk il-klijent ghandux esperjenza u gharfien tat-tip ta' tranzazzjoni li kien ser jaghmel kif kien obbligat li jaghmel skont SLC 2.16 u 2.22.

Illi l-provditur tas-servizz ma pprovda l-ebda informazzjoni lill-klijent tieghu b'mod komprensiv sabiex ikun jista' jifhem in-natura u r-riskji involuti fl-investiment u fl-istrument offrut lilu sabiex hu seta' jiehu decizjoni infurmata.

Ghalhekk qed jitlob li jinghata lura s-somma ta' kapital li tilef u, cioè, s-somma li investa ta' €20,000 kif ukoll l-imghax legali u l-ispejjez.

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

1. Illi preliminarjament, u minghajr pregudizzju ghall-premess, in kwantu illi l-ilment proprju huwa dikjarat li huwa l-investiment li sar l-*LMMPF* ghal €20,000, jigifieri dak li sar mill-ilmentatur fuq parir tas-socjetà konvenuta tad-19 ta' Jannar 2011, jigi eccepit illi l-azzjoni odjerna hija preskritta ai termini tal-Artikolu 2153 tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta;

2. 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-ilmentatur ittiehed b'xi qerq jew li ma kienx informat bin-natura tal-investiment b'tali mod li kieku ma kienx jidhol ghalih;

3. Illi, minghajr pregudizzju ghall-premess, l-eccepjenti m'ghandha ebda kontroll u lanqas ma tiggestixxi l-investiment *de quo* [*All Invest Company Ltd.* hija biss intermedjarju] u, ghaldaqstant, ma tistax tinzamm responsabbli ghal kwalunkwe telf li l-investiment seta' garrab;

4. Illi l-esponenti ma tistax tinsab responsabbli ghal dak li huwa effettivament ta' illegalitajiet kommessi allegatament mid-diretturi tas-socjetà emmetrici tal-prodott;

5. Illi ma hux minnu li l-eccepjenti ma agixxietx sew, jew agixxiet b'mod negligenti jew traskurat, jew agixxiet bi ksur ta' xi regolamenti, fil-konfront tal-ilmentatur u, ghaldaqstant, m'ghandhiex tinsab responsabbli ghal ebda danni fil-konfront tieghu;

6. Illi l-ilmentatur kien konsapevoli li fl-investimenti hemm ir-riskji, liema riskji necessarjament jirreferu ghal telf possibbli ta' kapital, u ghandu jerfa' ir-responsabilitajiet qua ilmentatur billi jerfa' l-piz tat-telf allegatament subit, liema telf ghad li jrid jigi ppruvat sal-grad rikjest mil-Ligi;
7. Salv eccezzjonijiet ulterjuri.

Sema' lill-partijiet

Ra l-atti kollha tal-kaz

Jikkonsidra

Eccezzjonijiet dwar Preskrizzjoni:

Il-provditur tas-servizz jghid li l-azzjoni hija preskritta *ai termini* tal-Artikoli 1222(1) u 2153 tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta.

L-Artikolu 1222(1) huwa bazikament immirat ghal 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.

Ghalhekk din l-eccezzjoni qed tigi michuda.

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

Il-Qrati taghna sostnew:[1]

[1] *Go p.l.c. vs Charles Dimech,* PA 28/07/2011

'Illi il-preskrizzjoni ta' sentejn imsemmija fl-Artikolu 1917 ta' l-Ordinanza VII tal-1868 (dak li illum hu l-Artikolu 2153 tal-Kodici Civili) hija applikabbli ghad-danni extra-kontrattwali jigifieri dawk li gejjin mhux minn inadempjenza ta' obbligazzjoni imma 'ex delictu vel quasi'. Meta d-danni huma 'ex contractu' ghax gejjin minn vjolazzjoni ta' obbligazzjoni, l-preskrizzjoni hija dik ta' hames snin u mhux ta' sentejn.'

Barra minn hekk, kif intqal fil-kawza ***Avv Dr. Pio M Valletta pro et noe vs Jeno Torocsik et* deciza fis-7 t'Ottubru 2016:**

'Il-fatt li f'kawza attur jitlob il-likwidazzjoni ta' danni ma jfissirx awtomatikament li allura japplika l-Art 2153 tal-Kodici Civili: "il-preskrizzjoni ta' sentejn li tolqot l-azzjoni ghal danni li ma jkunux kagunati b'reat" hija applikabbli biss fil-kaz ta' danni indipendenti minn obbligazzjoni kuntrattwali.' (Stivala vs Colombo, PA, 9/1/1953. VOl XXXVII.ii.622)

Kif anke gie ritenut recentement mill-Prim'Awla tal-Qorti Civili f'kaz simili kontra provditur ta' servizz finanzjarju,[2] ir-relazzjoni hija ta' natura kuntrattwali.

Anke f'kazi fejn hemm obbligazzjonijiet kuntrattwali jistghu jintalbu hlas ta' danni u fil-kaz *de quo,* essenzjalment, qed jinghad li meta inghata l-parir u sar il-kuntratt tal-bejgh tal-prodott, il-provditur tas-servizz naqas mill-obbligi kuntrattwali tieghu meta sehh bejgh hazin ta' prodott ghaliex inghata parir hazin u nbiegh lill-ilmentatur prodott li ma kienx idoneju ghalih u naqas mill-obbligu li jinfurmah bin-natura preciza tal-prodott u r-riskji marbutin mieghu kif kellu obbligu li jaghmel.

L-ilmentatur qed jitlob hlas ta' kumpens ghat-telf li sofra minn din ir-relazzjoni kuntrattwali.

Ghalhekk mhuwiex il-kaz li japplika l-Artikolu 2153 tal-Kap. 16. Barra minn hekk, huwa stabbilit mill-Qrati taghna li min jeccepixxi l-preskrizzjoni irid jippruvaha u jipprova wkoll il-perjodu minn meta, f'dan il-kaz l-ilmentatur, seta' jaghmel l-azzjoni skont l-Artikolu 2137 tal-Kap. 16.

Il-provditur tas-servizz m'ghamel xejn minn dan.

---

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

Ghal dawn ir-ragunijiet moghtija 'l fuq, din l-eccezzjoni qieghda tigi michuda.

It-tielet eccezzjoni hija fis-sens li *All Invest Co. Ltd.* m'hijiex responsabbli ghal dak li gara ghaliex ma kinetx hi li tiggestixxi l-prodott u kienet biss intermedjarja.

Dwar din l-eccezzjoni il-fatti juru li l-provditur tas-servizz kienet kumpanija licenzjata mill-*MFSA* bhala provditur ta' servizzi finanzjarji u meta tat dawn is-servizzi, dawn is-servizzi kienu qed jinghataw f'isimha proprju bhala principal u mhux bhala agent. Tant hu hekk, li l-*MFSA* ghandha regoli *ad hoc* ghal kumpaniji bhall-provditur tas-servizz odjern u kemm-il darba issanzjonat kumpaniji hekk imsejha '*intermedjarji*' li kienu qed joffru servizzi simili.

Li kieku l-Arbitru kellu jaccetta din l-eccezzjoni ifisser li kull min jaghti servizz ta' investiment bhal dan u ma jkollu l-ebda responsabbiltà ghax jissejjah '*intermedjarju*', allura, jista' jagixxi ma' klijenti, specjalment dawk '*retail*', kif irid hu u ma jkun responsabbli ghal xejn. Galadarba l-provditur tas-servizz ta servizz ta' parir u investa l-flus f'isem l-ilmentaturi huwa ghandu jwiegeb ghal ghemilu. Fin-nuqqas ta' dan, jibdew isehhu abbuzi kbar kontra l-interessi tal-konsumatur u telf ta' fiducja fil-qasam tal-investimenti fis-settur finanzjarju.

Id-dokumenti kollha juru li *All Invest Co. Ltd.* kienet qieghda tagixxi bhala '*Independent Financial Advisors'*[3] u iddikjarat ruhha bhala: '*All Invest Co. Ltd. is licensed by the Malta Financial Services Authority to provide Investment Services under the Investment services Act 1994'.*[4]

Imkien ma gie ippruvat mill-provditur tas-servizz li f'xi hin kien qal lill-ilmentatur li ma kienx qed jaghti servizz f'ismu.

Ghal dawn ir-ragunijiet din l-eccezzjoni qieghda tigi michuda.

Ir-raba eccezzjoni qieghda tigi michuda ghall-istess ragunijiet moghtija ghall-eccezzjoni numru 3.

[3] A fol. 10

[4] A fol. 11 u 12

Fil-Mertu

L-Arbitru jrid jiddeciedi dan il-kaz b'referenza ghal dak li, fil-fehma tieghu, huwa gust, ekwu u ragonevoli fic-cirkostanzi partikolari u merti sostantivi tal-kaz.[5]

Il-kaz huwa bazikament dwar allegazzjoni li l-provditur tas-servizz naqas milli jispjega r-riskji tal-prodott; il-prodott ma kienx '*suitable*' ghall-ilmentatur; u ma pprovdiex dik l-informazzjoni necessarja sabiex l-ilmentatur ikun jista' jiehu decizjoni infurmata jekk jinvestix jew le.

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

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

Fid-19 ta' Jannar 2011, l-ilmentatur investa s-somma ta' €20,000, fl-*LM Managed Performance Fund* ('*LMMPF*'), prodott mibjugh fuq il-bazi ta' parir ta' investiment li inghata mis-Sur Ramon Borg ghal *All Invest Co. Ltd*.[6]

Sa dakinhar, l-*LMMPF* kien hareg diversi dokumenti u *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.[7]

Il-fond huwa sospiz u fi Frar 2014,[8] hargu ordnijiet biex il-fond jigi llikwidat.

---

[5] Kap. 555 Art 19(2)(b)

[6] A Fol 10. *Fil-Purchase Contract Note* hemm din id-data izda l-ircevuta ggib id-data tal-5 ta' Jannar 2011

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

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

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

Skont *Summary Flyer* mahrug f'Lulju 2008,[9] il-fond huwa deskritt bhal wiehed ta' rendiment ta' introjtu gholi u b'rekord tajjeb ta' ghoti ta' introjtu attraenti lill-investituri b'zero volatilità fil-prezz tal-*units*. Il-fond jimmira li jaghti introjtu kontinwu, stabbli u jipprovdi investment bi prezz stabbli. Il-fond kellu jinvesti f'self kummercjali, direttament fi proprjetà, fond iehor ta' *LMIM* u flus kontanti.

Dwar l-aspett ta' fejn kellu jinvesti l-*LM Managed Performance Fund*, wiehed irid jirreferi ghall-*Information Memorandum and Application*, li kien dokument li jaghti deskrizzjoni amplifikata tal-karatteristici tal-fond, kif u fejn seta' jinvesti, kif ukoll min seta' jinvesti f'dan il-fond.[10]

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[11] 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.[12]

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**

---

[9] http://oysterbayfundsdirect.com/documents/1302399878_LM%20mpf%20summary.pdf

[10] L-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji ghandu zewg verzonijiet 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.

[11] 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*".

[12] **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.**

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 wkoll 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 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-ilmentatur, 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>**[13]

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.

Wiehed irid dejjem joqghod attent meta jiddiskuti u janalizza prodott wara li jkun falla. Dan ghaliex huwa facli li tghid l-affarijiet *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.

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

Aspett bhal dan ma kellu qatt jigi skartat jew ma jinghatax priorità fl-assessjar tal-prodott mill-provditur tas-servizz.

Wiehed jistenna li l-provditur tas-servizz ghandu jkun dahal f'izjed approfondiment tal-anqas ta' dawn il-fatturi fl-assessjar tal-prodott biex ikun jista' jaghmel analizi ahjar u kompluta fuq il-prodott li ha jbiegh jew jirrakkomanda lill-investitur.

Il-fatt li fir-rigward ghall-investituri Awstraljani kien hemm obbligi u certifikazzjoni ta' eligibilità oneruza, huwa wkoll minnu innifsu indikazzjoni li dan kien fond partikolari; meta wiehed ukoll jikkonsidra li dan kien fond ibbazat l-Awstralja, immanigjat minn entità bbazata fl-Awstralja u li ma kienx regolat mill-Awtorità Finanzjarja tal-Awstralja, l-*ASIC.*

Fir-rigward ta' investituri Awstraljani, il-kriterji ta' eligibilità oneruzi li gew applikati kienu, tista' tghid, mizura ta' protezzjoni ghall-investituri Awstraljani (li tidher li tohrog mill-qafas legali Awstraljan innifsu), fejn mhux kull tip ta' investitur seta' jinvesti, izda 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),*[14] 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.

Kif inbiegh il-Prodott u jekk kienx idoneju (*suitable*) ghall-Ilmentatur

L-ilmentatur xehed illi huwa kien bennej[15] u kien mar biss skola primarja sal-età ta' 14-il sena. Bil-Malti kien jaf jaqra u jikteb izda bl-Ingliz ma kien jaf xejn. Jghid li dwar id-dokumenti li ffirma, peress li kienu bl-Ingliz, huwa ma seta' jifhem xejn u qal b'dan lill-provditur tas-servizz, però halla f'idu.[16]

Izid li kien qal lil Ramon Borg li kellu xi flus il-*BOV* u l-*HSBC* u ma kienx jaf kif jahdmu l-investimenti. Qallu li kellu xi haga mal-*Middlesea*. Ramon Borg qallu biex jinvesti fl-*ARM* u wara ftit xhur qallu li l-*ARM* kienu ser jieqfu, però, xorta ma kienx ser jitlef il-flus u kien ser jiehu xi haga tal-imghax.

---

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

[15] A fol. 43

[16] A fol. 66

L-ilmentatur talab parir x'seta' jaghmel b'dawn il-flus li kien ser jircievi. Qallu li kien hemm prodott tajjeb l-Awstralja li kien sejjer tajjeb hafna u jhallas medja ta' imghax ta' 8%. Qatt ma qallu li kien hemm xi riskji u li kieku qallu bir-riskju ma kienx ser jissogra flusu. Il-kelma riskju qatt ma ssemmiet anzi kien jghidlu li dan il-prodott kien sejjer tajjeb hafna.

Wara li kien ircieva xi imghaxijiet fuq dan il-prodott, fl-2013, binhom qallu li kienu ircevew xi karti u wara, Ramon Borg, mar ikellimhom f'darhom u qalilhom li kien hemm xi problemi dwar l-*LMMPF* izda dawn kienu ser jissolvew. Qalilhom li *All Invest* ma kinetx ghadha topera ghaliex kienet falliet u qalilhom biex imorru x'imkien l-Imsida. Dawn qalulhom li kienu ser jiehdu hsieb huma u li kienu ser jinfurmawhom, izda qatt ma rcevew xejn. Li kieku kien jaf li hemm riskji ma' dan il-prodott ma kienx jinvesti fih.[17]

Ramon Borg, ghall-provditur tas-servizz, jghid li l-ilmentatur kien investa fi prodott *Galaxy III Euro 2008-2010* li kien gie offrut minn *Sparkasse Bank* u li dan kien immatura bi qligh u li flimkien mar-rikavat mill-*MSV* kien investihomlu fl-*ARM* u r-rikavat mill-*ARM* ghamilhomlu fl-*LMMPF*.

Jghid li l-ilmentatur kien investitur tal-esperjenza fl-investimenti u, apparti li kien investa diversi drabi mal-provditur tas-servizz, kellu investimenti ma' provdituri ohra bhall-*BOV*. Jghid li l-ilmentatur kellu attitudni ta' riskju medju u l-ghan kien li jircievi *income* mill-investiment. Jghid li l-*LMMPF* mill-ewwel attirah lill-ilmentatur, fost l-ohrajn, minhabba l-imghax li kien jaghti.

Jghid li huwa qallu b'investimenti ohra izda l-ghazla tal-*LMMPF* saret mill-ilmentatur. Jghid li dwar l-*LMMPF* huwa spjega l-karatteristici ta' dan il-prodott u l-vantaggi u r-riskji tieghu u li ma kellux il-kapital garantit.

Jghid ukoll li tah '*il-literature*' dwar il-prodott. L-ilmentatur kien jopera fl-industrija tal-bini u kien f'pozizzjoni finanzjarja tajba u li seta' jinvesti flusu f'diversi investimenti. Jghid li anke fl-i*statements* li kienu jibghatlu kien hemm imnizzel li l-kapital ma kienx garantit u li l-passat mhux garanzija tal-futur. L-investiment kien *suitable and appropriate* ghall-ilmentatur ghax kien jissodisfa l-oggettivi tieghu u kien jiflah jinvesti u anke ghax kien investa fil-passat.[18]

[17] A fol. 43-45
[18] A fol. 62-64

M'hemm l-ebda kontestazzjoni li dan il-prodott inbiegh a bazi ta' parir (*advisory service)*.

Galadarba kien *advisory service,* skont ir-regoli tal-*MFSA,*[19] kellu jsir dak li jissejjah *suitability test* tal-klijent biex jigi deciz jekk il-prodott kienx addattat ghalih u jekk setax jifhem ir-riskji li kellu.

Skont *SLC 2.13 tal-Investment Services Rules- Standard Licence Conditions (SLC)* li kienu japplikaw fiz-zmien li sar l-investiment, provditur tas-servizz kellu, fil-kaz li jaghti parir ta' investiment, igib l-informazzjoni necessarja (in konformi ma' *SLC 2.16* sa *2.20* kif ukoll *SLC 2.22* sa *2.24)* fuq l-gharfien u l-esperjenza tal-investitur, is-sitwazzjoni finanzjarja u l-oggettivi tieghu biex jara li r-rakkomandazzjoni tas-servizz ta' investiment jew strument humiex addattati ghall-investitur.

Skont *SLC 2.16,* il-provditur tas-servizz ta' investiment ghandu jigbor l-informazzjoni necessarja minghand il-klijent biex il-provditur jifhem il-fatti essenzjali fuq il-klijent u jkollu bazi ragonevoli fuq xiex jasal ghall-konkluzjoni, li t-tranzazzjoni specifika li qed tigi rrakkomandata tissodisfa l-kriterji li tilhaq l-oggettivi ta' investiment tal-klijent. Ukoll, li l-klijent jiflah finanzjarjament jiehu r-riskji ta' investiment konsistenti mal-oggettivi ta' investiment tieghu, u kif ukoll li l-klijent ghandu **l-esperjenza u l-gharfien necessarju biex jifhem ir-riskji involuti fit-tranzazzjoni.**

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

Ghalkemm Ramon Borg jghid li l-investiment kien '*suitable and appropriate'* huwa ma pprezenta l-ebda '*suitability test'* li kien ghamel tal-ilmentatur. Ghalhekk, il-provditur tas-servizz ma pprezentax l-ahjar prova. Huwa suppost kellu '*record'* ta' dan is-'*suitability test'* izda dan ma giex ipprezentat u l-

[19] *Investment Services Rules-Standard Licence Conditions*. Fil-qosor *SLC.*

provditur tas-servizz ma pprezenta l-ebda dokument biex isahhah il-verzjoni tieghu.

Facli ssemmi prodotti li allegatament kellu l-ilmentatur jew li kien bniedem ta' mezzi sodi minghajr ma ggib l-ebda evidenza dwar dan.

Mill-evidenza mhix daqstant vasta li giet ipprezentata quddiem l-Arbitru jirrizulta li l-ilmentatur kien '*retail client*' u, ghalhekk, kellu jinghata protezzjoni akbar.

Jirrizulta wkoll li l-*LMMPF* kellu problemi serji ta' likwidità qabel ma nbiegh lill-ilmentatur, kif digà gie spjegat aktar 'il fuq, u dan it-taghrif kien wiehed pubbliku u li l-provditur seta' jara. Ghalhekk il-provditur tas-servizz ma ghamilx '*due diligence*' tajba tal-prodott kif inhu mistenni minn kumpanija professjonali li tipprattika f'dan il-qasam. Il-provditur tas-servizz kellu l-obbligu li jagixxi ta' missier tajjeb tal-familja u jindokra ahjar l-interessi tal-ilmentatur u ma jbieghlux prodott li l-ilmentatur, bil-livell ta edukazzjoni li kellu, ma setax jifhem. Inutli li l-provditur tas-servizz jghid li tah '*il-literature*' meta kellu jkun jaf li l-ilmentatur ma jafx jaqra u jikteb bl-Ingliz.

Mill-fatti tal-kaz jirrizulta li l-ilmentatur ried prodott li kemm jista' jkun jippreservalu l-kapital u, peress li dan il-prodott ma kienx jiggarantixxi l-kapital, allura, dan il-prodott ma kellux jinbiegh lilu. Dan ifisser li s-servizz li inghata l-ilmentatur ma kienx jissodisfa l-aspettattivi legittimi u ragonevoli tal-konsumatur fil-mument li inghata s-servizz.[20]

Dwar jekk l-ilmentatur kienx jiflah ghall-investiment, il-provditur tas-servizz ma gab l-ebda prova konkreta dwar dan u l-ilmentatur xehed li l-flus li kien investa originarjament fl-*ARM* li, imbaghad, gew mghoddija fl-*LMMPF* kien gabhom billi kien biegh bicca art.

Dan kien fond li fl-Awstralja kien jista' jinbiegh biss lil '*sophisticated*' u '*experienced investors' u* l-fatt li min hareg il-prodott ma talabx l-istess kriterji ghal klijenti barra l-Awstralja ma jnehhi xejn mir-responsabbiltà tal-provditur tas-servizz li jara li l-prodott kellu jinbiegh lill-investituri simili f'Malta. Fl-Awstralja ma saritx il-kwalifika ta' '*sophisticated and experienced investors*'

[20] Kap. 555, Art 19(3)(c)

ghalxejn. Ramon Borg xehed ukoll li lanqas biss kien jaf li fl-Awstralja dan il-prodott seta' jinbiegh biss lil din il-kategorija ta' investituri.[21]

Fil-kuntest tal-provi prodotti jirrizulta lill-Arbitru li dan il-prodott ma kellux jinbiegh lill-ilmentatur ghaliex:

a. Ma giex ippruvat mill-provditur tas-servizz li l-ilmentatur kellu dik l-esperjenza u taghrif bizzejjed biex seta' jifhem in-natura tal-prodott u r-riskji li kien igorr mieghu;

b. Il-provditur tas-servizz biegh prodott li ma kienx ghamel *due diligence* serja dwaru u, ghalhekk, ma kienx qed jaddotta l-aqwa prattika professjonali u ttraskura l-interessi tal-klijent;

c. L-ilmentatur ma kellux jinghata jiffirma dokumenti li bil-livell ta' edukazzjoni li kellu ma setax jifhem;

d. Il-provditur tas-servizz ma agixxiex ta' missier tajjeb tal-familja kif kellu jaghmel peress li kienet tezisti relazzjoni fiducjarja bejn il-partijiet;

e. Dan l-investiment ma kienx jilhaq l-aspettattivi legittimi u ragonevoli tal-ilmentatur.

Ghar-ragunijiet kollha moghtija f'din id-decizjoni, l-Arbitru jiddeciedi li l-ilment huwa gust, ekwu u ragonevoli u qed jilqghu sakemm huwa kompatibbli ma' din id-decizjoni.

Peress li dan il-prodott ma kellux jinbiegh lill-ilmentatur, allura, l-ilmentatur ghandu kemm jista' jkun jitpogga fil-qaghda li kien fiha qabel ghamel dan l-investiment. Ghalkemm jissemma li l-ilmentatur kien ircieva xi interessi, però, l-Arbitru m'ghandu l-ebda evidenza dwar l-ammont li seta' ircieva u, ghalhekk, ma jistax inaqqas xi ammont li seta' ircieva.

Ghaldaqstant, *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-ilmentatur is-somma ta' ghoxrin elf ewro (€20,000).

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

---

[21] A fol. 66

L-ispejjez huma ghall-provditur tas-servizz.

Dr Reno Borg
Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji