

## Quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji

Kaz Numru: 065/2018

LP ('l-ilmentatrici')

vs

*Bank of Valletta p.l.c. (C2833)*

('BOV', 'il-provditur tas-servizz')

jew 'il-Bank')

Seduta tal-11 ta' Frar 2019

### L-Arbitru:

**Ra l-ilment** li qed isir kontra l-provditur tas-servizz li jittratta l-investment fil-*La Valette Multi Manager Property Fund* ("LVMMPF" jew "Fond"), sottofond tal-*La Valette Funds SICAV p.l.c.*

Fis-7 ta' Novembru 2006, l-ilmentatrici investit is-somma ta' €35,000 fil-Fond bhala investment *joint* flimkien ma' zewgha<sup>1</sup> li illum huwa mejjet.<sup>2</sup> L-ilmentatrici spjegat li huma kienu inghataw parir mill-Bank biex jinvestu fl-LVMMPF.<sup>3</sup>

Gie sottomess li r-ragel qatt ma kien investitur b'esperjenza tant li ma kienx jaf jikteb u jaqra.<sup>4</sup> L-ilmentatrici sahqet li huma ma kellhomx esperjenza u ma kinux jifhmu fuq *bonds* jew *funds* u li kienu qalu lill-Bank li s-somma kellha tkun garantita, fejn l-ufficjali tal-Bank qalulhom li kellhom iserrhu rashom peress li kienu ser ikunu qed jinvestu fi proprjeta'.<sup>5</sup>

---

<sup>1</sup> A fol. 11

<sup>2</sup> A fol. 107

<sup>3</sup> A fol. 4

<sup>4</sup> *Ibid.*

<sup>5</sup> A fol. 29

L-ilmentatrici sottomettiet ukoll li ma inghatawx parir siewi minghand il-Bank fejn jinvestu u li l-Bank naqas mill-professjonalità fuq il-parir li pprova rigward il-Fond.<sup>6</sup>

Qieghed jintalab li tinghata lura l-ammont investit inkluz l-interessi dovuti.<sup>7</sup>

**Ra r-risposta tal-provditur tas-servizz fl-intier taghha li essenzjalment qieghda f'dan is-sens:**

L-esponent jirrispondi illi t-talbiet tal-ilmentatrici ma jistghux jintlaqghu ghar-ragunijiet segwenti kif ser jirrizulta f'aktar dettall f'din ir-risposta:

1. Illi in linea preliminari, is-Sinjuriya Tiegħu l-Arbitru m'ghandux il-kompetenza taht il-ligi biex jiddeciedi dwar il-validità o meno tal-kuntratt ta' tranzazzjoni, jew jekk jorbotx il-kuntratt ta' tranzazzjoni bejn il-partijiet, u semmai tali kwistjoni jekk titqajjem għandha tigi deciza mill-Prim'Awla tal-Qorti Civili b'mod esklussiv;
2. Illi in linea preliminari ukoll, is-Sinjuriya Tiegħu l-Arbitru għandu qabel xejn jirrifjuta li jeżercita l-poteri tiegħu stante tranzazzjoni li għandha s-setgħa ta' sentenza li għaddiet in gudiġat.<sup>8</sup> Mingħajr limitazzjoni għall-generalità tas-suespost dan jirrendi l-ilment *de quo* frivolu w vessatorju ai termini tal-artikolu 21(2)(c) tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta;
3. Illi in linea preliminari ukoll, u mingħajr pregudizzju għas-suespost, is-Sinjuriya Tiegħu l-Arbitru għandu ukoll jirrifjuta li jeżercita l-poteri tiegħu fil-konfront ta' BOV stante illi s-Sinjuriya Tiegħu l-Arbitru għandu s-setgħa li jittratta biss ilmenti li jkunu tressqu minn "klijenti eligibbli";
4. Illi, in linea preliminari u mingħajr pregudizzju għas-suespost, l-intimat BOV m'huwiex il-legittimu kontradittur f'dawn il-proceduri;
5. Illi in linea preliminari ukoll, u mingħajr pregudizzju għas-suespost, l-ilmentatrici la għandha d-dritt u lanqas l-interess guridiku li tippromwovi

---

<sup>6</sup> A fol. 4

<sup>7</sup> Ibid.

<sup>8</sup> Artikolu 1729(1) tal-Kodici Civili – Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta

dawn l-istanzi stante li bieghet u ttrasferiet id-drittijiet kollha taghha inkluzi drittijiet litigjuzi fil-konfront tal-intimat, u allura ma tistax illum tezercita dritt li m'ghadux taghha stante li kien gie debitament trasferit *inter alia* lill-intimat, u dan jikkostitwixxi ukoll ksur tad-dritt fundamentali tal-intimat li jgawdi l-proprjeta' tieghu;

6. In linea preliminari ukoll, u minghajr pregudizzju ghas-suespost, l-ilment huwa preskritt:

(i) Kwalunkwe azzjoni li ghandha l-effett li tirrexindi l-kuntratt li bih l-ilmentatrici ittransigiet mal-intimat hija preskritta bit-trapass ta' sentejn u dan abbazi tal-artikolu 1222 tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta; u

(ii) Minghajr pregudizzju ghas-suespost, anke li kieku ghall-grazzja tal-argument il-kuntratt ta' tranzazzjoni kellu jigi skartat, it-talbiet tal-ilmentatrici msejsa fuq allegazonijiet ta' responsabbilita' *extra contrattuale* jew *aquiliana* huma preskritti ai termini tal-artikolu 2153 tal-Kap.16 tal-Ligijiet ta' Malta u kwalunkwe talba msejsa fuq xi kuntratt hija preskritta ai termini tal-artikolu 2156 tal-Kap.16 tal-Ligijiet ta' Malta;

7. Fil-mertu, u minghajr pregudizzju ghas-suespost, l-ilmentatrici iddikjarat hi stess li hija *experienced investor*.

8. Fil-mertu ukoll, u minghajr pregudizzju ghas-suespost, fi kwalunkwe kaz l-ilmentatrici ma sofriet ebda dannu bhala rizultat ta' xi imgiba illegali tal-intimat, u li fl-ebda cirkostanza l-intimat ma huwa responsabbli ghall-hlas lill-ilmentatrici ta' kwalsiasi somma in linea ta' danni jew xort'ohra.

9. L-ispejjez ta' dawn l-istanzi ghandhom jigu ssopportati mill-ilmentatrici.<sup>9</sup>

**Sema' lill-partijiet u ra l-*affidavits* ipprezentati.**

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

---

<sup>9</sup> A fol. 41 u 42

## **Jikkonsidra:**

### **Preliminari**

#### **Sfond u Fatti ewlenin**

Fit-13 ta' Settembru 2005, twaqqaf il-*La Valette Multi Manager Property Fund* ("*LVMMMPF*" jew "*il-Property Fund*" jew "*il-Fond*"), sottofond tal-*La Valette Funds SICAV p.l.c.* ("*SICAV*"). Fir-rigward tal-*La Valette Funds SICAV p.l.c.*, il-*Valletta Fund Management Ltd.* ("*VFM*") u l-*Bank of Valletta p.l.c.* ("*BOV*") kienu rispettivament il-*Manager* responsabbli għall-amministrazzjoni generali u l-immanigjar tal-investimenti tas-*SICAV* u tal-Fond filwaqt li l-*BOV* gie inkarigat bhala *Custodian* tas-*SICAV* u tal-Fond.

Il-*BOV* kien ukoll intermedjarju, biegh u ta pariri lill-investituri tal-Fond, u anke kien inkarigat mid-distribuzzjoni tal-ishma fil-Fond. *Insight Investment Management Ltd.* kienu ingaggati mill-*VFM* bhala '*Sub-Investment Manager*' sabiex ikunu jistghu jassistu fl-immanigjar tal-assi tal-Fond.

Dan il-Fond kien licenzjat mill-*MFSA* bhala fond li kellu jinbiegh bhala *Professional Investor Fund (PIF)* lil investituri ta' esperjenza u dan skont il-ligijiet, regoli, kundizzjonijiet tal-licenzja, *guidelines* li għandhom x'jaqsmu ma' investimenti ta' dan it-tip. Dan ifisser li dan il-Fond kien wiehed regolat u dovut isegwi dawn in-normi.

Dan il-Fond beda jinbiegh fuq skala kbira, fost l-ohrajn mill-*Branches* tal-*BOV* u inbiegh mhux biss lil investituri professjonali, imma ukoll lil hafna *retail clients*. Numru kbir ta' investituri hadu sehem f'dan il-Fond referut ukoll fil-qosor f'din id-decizjoni bhala l-"*Property Fund*" jew "*LVMMMPF*".

Kif rikjest mil-ligi, meta tnieda dan il-Fond hareg is-*Supplementary Prospectus* tal-1 ta' Settembru 2005, u diversi Prospetti Supplimentari ohra.

L-ghan tal-Fond gie deskritt bhala wiehed li jinvesti fil-proprjeta' biex jipprovdi lill-investituri tieghu dhul u tkabbir fil-kapital billi jinvesti f'fondi ohra ta' investimenti li jinvestu fil-proprjeta'.

Skont is-*Supplementary Prospectuses* li hargu l-provdituri, kien hemm diversi restrizzjonijiet, fosthom, restrizzjoni kif jinvestu li kienet taqra hekk:

*“The limit on the level of gearing that the Fund’s underlying real estate property funds may be exposed to is of a maximum of 100% of their respective net assets.”<sup>10</sup>*

F’Settembru 2007, il-prezz ta’ kull sehem beda niezze. Fis-7 t’Awwissu 2008, il-VFM infurmat lill-investituri li kien qed jigi sospiz il-fidi mill-Fond b’effett immedjat liema fidi baqa’ sospiz sal-2010. Dan kien ifisser li min kellu bzonn il-flus u ried jifdi l-investment tieghu ma setax.

Fl-2010 saru laqgħat għall-investituri bl-iskop li jigu mwaqqfa *“Side Pocket”* u *“Main Pool”* li gew deskritti mid-Diretturi tas-SICAV bhala: is-*Side Pocket* li kien jinkludi dawk il-fondi li kien investa fihom il-Fond li kellhom *“it-talbiet ta’ fidwa sospizi jew differiti u/jew issospendew id-determinazzjoni tal-valur nett tal-assi”*, filwaqt li fil-*Main Pool* iddahhlu *“l-assi li kienu zammew livell sufficjenti ta’ likwidità u li għalihom il-kumpanija tinsab f’pozizzjoni li tistabbilixxi valur kredibbli.”*

L-azzjonisti ingħataw ishma magħrufin bhala *Side Pocket Shares* u *Main Pool Shares*.

Il-Malta Financial Services Authority (*“MFSA”*), ir-regolatur tas-settur, deħrilha li kellha tagħmel diversi inkjesti biex tistabbilixxi l-fatti u tagħti dawk id-direzzjonijiet li kienet tista’ tagħmel skont il-ligi.

Filwaqt li kienu għaddejnin inkjesti mill-MFSA li kien għadhom ma gewx konkluzi, il-BOV għan-nom tieghu kif ukoll għall-Grupp BOV inkluza l-VFM, għamel dik li ssejhet Offerta<sup>11</sup> sabiex jixtri l-ishma tal-investituri fil-Fond bil-prezz ta’ €0.75 kull sehem. Din l-Offerta harget fis-26 ta’ Mejju 2011,<sup>12</sup> u l-investituri kellhom jiddeciedu jekk jaccettawhiex jew le sat-30 ta’ Gunju 2011.

---

<sup>10</sup> Din ir-restrizzjoni hija indikata bhala *Investment Restriction (v)* fil-Prospett Supplimentari originali tal-1 ta’ Settembru 2005, u fi Prospetti Supplimentari ohra ta’ wara b’eccezzjoni fis-*Supplementary Prospectus* tat-18 t’Awwissu 2010, fejn hi mnizzla bhala Restrizzjoni Numru (vi). Għalhekk se tigi referuta fit-text kollu ta’ din id-decizjoni bhala *“Investment Restriction (v), fil-qosor IR(v)”*.

<sup>11</sup> Referuta fit-test kollu ta’ din id-decizjoni ukoll bhala *“l-Offerta”*.

<sup>12</sup> Ittra mibghuta mic-*Chairman* tal-BOV f’isem il-Grupp BOV datata 26 ta’ Mejju 2011.

Din l-Offerta kienet wahda kundizzjonata, it-termini u l-kundizzjonijiet taghha stabbiliti mill-BOV minghajr ebda diskussjoni tagghom mal-investituri. Fosthom, iddahhlet il-kundizzjoni li min ser jaccetta l-Offerta kien qed jirrinunzja ghal kwalunkwe drittijiet legali li kellu jew jista' jkollu kontra l-Grupp BOV, id-Diretturi tal-Bordijiet tagghom u l-impjegati.

F'ittra li baghat il-BOV lill-investituri<sup>13</sup> inghad lilhom li setghu jaccettaw l-Offerta u setghu ma jaccettawhiex, u gie enfazzat li ftehim bonarju skont it-termini u kundizzjonijiet tal-istess Offerta kienet l-ahjar triq biex jigu evitati proceduri twal fil-Qorti.

Dawn it-termini tal-Offerta ma kinux accettabbli ghall-MFSA.

Fit-28 ta' Gunju 2011, jigifieri jumejn qabel ma ghalqet l-Offerta, l-MFSA, skont l-Artikolu 15 tal-*Investment Services Act*, harget direttiva lill-BOV li kienet tghid li l-accettazzjoni tal-Offerta kellha tkun minghajr pregudizzju ghad-drittijiet li investituri seta' kellhom ghal kumpens jew, addirittura, li jigu mpoggija fis-sitwazzjoni finanzjarja li kellhom qabel ma ghamlu l-investment fil-Fond.<sup>14</sup> Din id-Direttiva kienet giet appellata mill-BOV quddiem il-*Financial Services Tribunal*, però liema appell ma baqax jigi segwit.

Diversi ilmenti li kienu ghamlu l-investituri mal-MFSA kien ghadhom mhumiex decizi.

Sadanittant, sitt ijiem qabel ghalqet l-Offerta, jigifieri fl-24 ta' Gunju 2011, l-MFSA harget zewg rapporti dwar il-mod kif il-provdituri tas-servizz kienu investew il-flus tal-investituri in konnessjoni mar-restrizzjonijiet ta' investment u dwar il-monitoragg tal-istess Fond.

F'dawn ir-rapporti, l-MFSA sabet li l-BOV u l-VFM kienu ikkommettew diversi nuqqasijiet.

Fir-rapport datat l-24 ta' Gunju 2011,<sup>15</sup> li kien jittratta dwar l-obbligi li kellu l-BOV fil-monitoragg ta' *compliance* mal-*Investment Restrictions* inseriti fil-Prospett Supplimentari, l-MFSA sabet diversi nuqqasijiet, fosthom, li:

---

<sup>13</sup> *Ibid.*

<sup>14</sup> *Media Release 3/11/2011*

<sup>15</sup> *Report on the MFSA's investigation on the manner in which Bank of Valletta p.l.c. fulfilled its duties with regards to the monitoring of compliance with the La Valette Multi Manager Property Fund Investment Restrictions.*

- i. il-BOV applika hazin l-*Investment Restriction (v)* tal-Prospett Supplimentari u, ghalhekk, naqas mill-obbligi tieghu “*of care and diligence required of Licence Holders with regard to their conduct of business*”;<sup>16</sup>
- ii. il-BOV naqas mir-responsabbiltàjiet tieghu li jissorvelja li l-Fond jaderixxi mal-*Investment Restriction (v)* u, ghalhekk, ma mexiex mal-obbligu tieghu ta’ “*due care and diligence in the best interests of the Fund and its unit holders*”;<sup>17</sup> li l-BOV ma kellux procedura tajba (*proper procedures*) sabiex ikun jista’ jissorvelja lill-VFM u *Insight* fil-*Leverage Investment Restriction* u ma kisibx informazzjoni bizzejjed sabiex ikun inkonfortat li l-Fond kien qed jigi, “*managed in line with Investment Restriction (v) to enable accurate reporting in the annual Custodian Report to unit-holders*”;<sup>18</sup> li kellu deficjenzi fiz-zamma tar-records tieghu.<sup>19</sup>

Minhabba dawn in-nuqqasijiet, l-MFSA imponiet multa amministrattiva fuq il-BOV ta’ €197,995.<sup>20</sup>

Fir-rapport l-iehor dwar il-VFM, bl-istess data tal-24 ta’ Gunju 2011, l-MFSA sabet nuqqasijiet fil-qadi ta’ dmirijietha ghal dak li ghandu x’jaqsam mad-dmirijiet taghha ghall-osservanza tal-*Investment Restrictions* tal-Fond. Fost dawn in-nuqqasijiet, l-MFSA semmiet li l-VFM kienet applikat hazin l-*Investment Restriction (v)* u, ghalhekk, “*having therefore fallen short of the level of care and diligence required*” u kisret diversi regoli li kienu japplikaw ghalha u ma kinetx agixxiet fl-interess tal-klijenti u tas-suq. Kellha ukoll deficjenzi biex tissindika kif kienu qed jinvestu l-fondi l-*Insight* li kien is-*Sub-Manager*.<sup>21</sup>

L-MFSA immultat lill-VFM is-somma ta’ €149,821.

Il-BOV hareg *Company Announcement* li tghid li kien se jappella din id-decizjoni tal-MFSA. Però, f’*Company Announcement* li hareg, sussegwentement, fit-18 ta’ Lulju 2011, il-Bank habbar li mhux ser jappella ghaliex kellu konkorenza kbira ghall-Offerta u, flimkien ma’l-VFM, ma ridux itawlu l-kwistjoni.

---

<sup>16</sup> *Ibid* p. 8

<sup>17</sup> *Ibid* p. 9

<sup>18</sup> *Ibid*

<sup>19</sup> *Ibid* p. 10

<sup>20</sup> *Ibid*

<sup>21</sup> *Ibid*. p. 8-9

Ir-rapport l-iehor dwar prattici ta' bejgh ta' *units* fil-*Property Fund*, l-*MFSA* hargitu fit-22 ta' Gunju 2012, kwazi sena wara li ghalqet l-*Offerta*.

L-*MFSA* sabet diversi nuqqasijiet fosthom: nuqqas ta' pariri tajbin (*inappropriate*) lill-klijenti kif ukoll sabet prattici ta' "*misleading information*" lill-klijenti, kif ukoll ksur ta' diversi regolamenti li jirregolaw it-thaddim tan-negozju applikabbli dak iz-zmien.<sup>22</sup>

Ghalhekk imponiet multa amministrattiva fuq il-*BOV* ta' €203,350.

Il-Bank hallas il-multa u l-appell li kien ghamel quddiem it-Tribunal ghas-Servizzi Finanzjarji kontra parti minn din id-decizjoni li gie irtirat mill-*BOV* minghajr ma accetta l-ebda responsabbiltà legali.

**Ghall-*MFSA*, l-*Offerta* ma kinetx ikkonkludiet il-kaz, kif kienet l-intenzjoni tal-*BOV* li min jehodha kien ikun qed icedi kwalunkwe dritt legali kontra l-*BOV*. Fil-fatt, permezz ta' Direttiva tat-28 ta' Gunju 2011, l-*MFSA* obligat lill-Bank biex jizgura illi l-accettazzjoni ta' din l-*Offerta* kellha tkun minghajr pregudizzju ghal kwalunkwe dritt li whud mill-investituri kellhom ghal kumpens jew, addirittura, jergghu jitpoggew fil-qagħda finanzjarja tagħhom qabel ma investew fil-*Property Fund*.**

Permezz ta' ittra tal-1 ta' Gunju 2012,<sup>23</sup> l-*MFSA* infurmat lill-*BOV* li kienet se tigi appuntata kumpanija professjonali li tagixxi b'mod indipendenti sabiex, fost affarijiet ohra, kellha tikklassifika lill-investituri bhala dawk li kienu jikkwalifikaw bhala "*experienced investors*" u ohrajn li ma kinux jikklassifikaw bhala "*experienced investors*", bl-intenzjoni li min ikun eligibbli jithallas kumpens mill-*BOV*.

Giet appuntata id-ditta ta' *Mazars*, li r-rapport tagħhom tlesta fil-21 ta' Jannar 2013.<sup>24</sup> L-*MFSA* ghaddiet lista ta' investituri li, skont dan ir-rapport, kellhom jinghataw kumpens, u l-*BOV* hallas lil dawk l-investituri li kienu eligibbli skont ir-rapport tal-*Mazars*.

---

<sup>22</sup> *Report on the MFSA investigation into the sales practices by Bank of Valletta p.l.c. of the La Valette Multi-Manager Property Fund.*

<sup>23</sup> Ittra mid-Direttur Generali tal-*MFSA* lic-*Chairman* tal-*BOV* annessa bhala *Exhibit 1* quddiem il-*Financial Services Tribunal* fil-kaz: *BOV vs MFSA*.

<sup>24</sup> *Mazars - Independent Expert's Report, 21 January 2013.*



Skont dawn il-kriterji gie deciz min kellu jinghata kumpens u min ma kellux jinghata kumpens. Minkejja li l-BOV kien nizzel fl-Offerta li din kienet tikkonkludi l-kaz ghal min jaccettaha, (*in full and final settlement*), xorta wahda ghamel hlasijiet lil diversi investituri skont kif stabbilit mill-Mazars.

Il-Bank of Valletta, f'isem il-Grupp, hallas din id-differenza lil numru ta' investituri, izda ohrajn li nstabu li kellhom '*l-esperjenza*' jew li t-tranzazzjoni kienet fuq bazi ta' "*Execution Only*" ma inghatawx id-differenza bejn dak li investew u l-ammont imhallas bl-Offerta jew minghajrha.

## **Eccezzjonijiet Preliminari**

### **Eccezzjonijiet dwar Gurisdizzjoni**

Il-provditur tas-servizz qajjem tlett eccezzjonijiet dwar il-kompetenza fis-sens li l-Arbitru m'ghandux jisma' dan il-kaz ghaliex m'ghandux il-kompetenza taht il-ligi li jiddeciedi dwar kuntratt ta' tranzazzjoni bejn il-partijiet li saret *res judicata* liema kwistjoni tista' titqajjem biss quddiem il-Prim'Awla tal-Qorti Civili b'mod esklussiv; li ghalhekk l-ilment huwa wiehed frivolu u vessatorju ai termini tal-Artikolu 21(2)(c) tal-Kap. 555 u li fil-konfront tal-BOV l-ilmentatrici mhijiex "*klijent eligibbli*".

L-Arbitru ser jittratta dawn l-eccezzjonijiet dwar kompetenza flimkien.

L-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji gie mwaqqaf permezz tal-Att XVI tal-2016 (Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta) li stabbilixxa l-kompetenza tieghu. Ghalhekk, il-kompetenza tal-Arbitru ma tiddependix fuq ir-rieda jew ix-xewqa tal-partijiet jew il-materja li dwarha jigi mitlub jiddeciedi, izda hija stabbilita fuq kriterji oggettivi li l-legislatur deherlu li ghandu jistabbilixxi.

Skont il-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta,<sup>25</sup> l-Arbitru ghandu l-kompetenza li "*jisma' lmenti skont il-funzjonijiet tieghu taht l-Artikolu 19 (1) fir-rigward tal-imgiba ta' provditur tas-servizzi finanzjarji.*"

---

<sup>25</sup> Art. 21(1)(b) tal-Kap. 555

M'hemm l-ebda kwalifika dwar il-materja tal-ilment u l-Arbitru jista' jisma' kwalunkwe ilment imressaq minn klijent eligibbli kontra provditur tas-servizzi finanzjarji dejjem fil-limiti tal-istess Att.

Dan huwa imsahhah minn dak li hemm provdut fl-Artikolu 19 (1) fejn il-funzjoni primarja tal-Arbitru hija deskritta bhala dik li *"jittratta lmenti mressqa minn klijenti eligibbli."* L-istess, m'hemm l-ebda limitazzjoni xi jkun l-ilment imressaq sakemm jaqa' fil-parametri tal-istess Kap. 555.

Ghalhekk, it-test tal-kompetenza huwa li min iressaq l-ilment irid ikun *"klijent eligibbli"* u kontra min jitressaq l-ilment irid ikun *"provditur tas-servizzi finanzjarji"* skont id-definizzjoni tal-Kap. 555.

*"Klijent eligibbli"* huwa definit bhala: *"klijent li jkun konsumatur ta' provditur tas-servizzi finanzjarji, jew li lilu l-provditur tas-servizzi finanzjarji jkun offra li jipprovi xi servizz finanzjarju, jew li talab il-provdiment ta' xi servizz finanzjarju minn provditur tas-servizzi finanzjarji."*<sup>26</sup>

L-istess artikolu jipprovi li *"klijent' ghandu jinkludi, persuna fizika, inkluzi s-successuri taghha fit-titolu jew mikrointrapriza."*

Il-ligi tistabbilixxi ukoll min hu provditur tas-servizzi finanzjarji:

*"provditur tas-servizzi finanzjarji' tfisser provditur tas-servizzi finanzjarji li jkun jew li jkun gie licenzjat jew awtorizzat xort'ohra mill-Awtorità ghas-Servizzi Finanzjarji ta' Malta skont l-Att dwar l-Awtorità ghas-Servizzi Finanzjarji ta' Malta jew kull ligi ohra tas-servizzi finanzjarji, inkluz izda mhux limitat ghal servizzi ta' investiment, ibbankjar, istituzzjonijiet finanzjarji, karti ta' kreditu, pensjonijiet u assigurazzjoni..."*<sup>27</sup>

L-ilmentatrici odjerna hija klijent eligibbli filwaqt li l-provditur tas-servizz huwa provditur tas-servizz skont id-definizzjoni tal-Kap. 555 fuq citat.

Ghalhekk, il-kompetenza tal-Arbitru tiskatta hekk kif jigu sodisfatti dawn ir-rekwiziti tal-ligi u, galadarba tiskatta din il-kompetenza, l-Arbitru mhuwiex ristrett biex jisma' ilment, tkun xi tkun il-materja u l-kwalità tieghu, basta jkun

---

<sup>26</sup> Kap. 555, Art. 2

<sup>27</sup> *Ibid.*

marbut ma' xi servizz fil-qasam tas-servizzi finanzjarji u moghti minn provditur ta' servizz li jaqa' taht id-definizzjoni tal-ligi.

Il-legizlatur bl-ebda mod ma illimita l-kompetenza tal-Arbitru hlief ghal dak li jipprovdi l-istess Att. Perezempju, l-Arbitru jista' jisma' kazi li jmorru lura sal-1 ta' Mejju 2004, (u mhux aktar), u "*jista' jaghti rimedju pekunjarju ghal kull ilment sa massimu ta' €250,000.*"

Li kieku l-legizlatur ried jillimita l-kompetenza tal-Arbitru, fic-cirkostanzi li qed jghid il-provditur tas-servizz, allura, kieku kien jaghmel hekk, imma dan il-legizlatur m'ghamlux.

Ghalhekk l-Arbitru qed jichad l-eccezzjonijiet dwar kompetenza u, galadarba gie deciz li l-ilmentatrici hija klijent eligibbli u tista' tressaq l-ilment, allura, m'hemm xejn frivolu u vessatorju fl-ilment taghha u ser jikkunsidrah.

*Issa l-Arbitru ser jittratta dak li qal il-provditur tas-servizzi finanzjarji li qed isostni li l-kaz huwa wiehed maghluq ghaliex sehhet tranzazzjoni bejn il-partijiet liema tranzazzjoni ghandha l-effett ta' res judicata bejn il-partijiet.*

U, in sostenn ta' dan, il-provditur tas-servizz jaghmel referenza ghal dak li jipprovdi l-Kodici Civili.

M'hemm l-ebda dubju li l-provditur tas-servizz kien qed joffri, servizz fil-qasam tas-servizzi finanzjarji. Il-provditur tas-servizz mhuwiex kumpanija ordinarja li dahlet f'xi kuntratt semplici ma' kontraent iehor, imma l-provditur tas-servizz huwa kumpanija li tahdem fil-qasam tas-servizzi finanzjarji u hija soggetta ghal skrutinju akbar, anke minn regoli *ad hoc*, li japplikaw f'dak il-qasam, dejjem biex jigi protett l-investitur.

Dan gie enfasizzat mill-MFSA fir-rapport taghha tal-22 ta' Gunju 2012,<sup>28</sup> fejn ghamlitha cara li l-BOV kien suggett ghall-*guidelines* applikabbli qabel l-2007 u l-*Investment Services Rules* minn Novembru 2007.

---

<sup>28</sup> *Report on the MFSA Investigation into the sales practices by Bank of Valletta p.l.c. of the La Valette Multi-Manager Property Fund.*

M'hemm l-ebda dubju lanqas li s-servizz jikkostitwixxi kuntratt bejn konsumatur u kummercjant u, ghalhekk, japplikaw ghal din ir-relazzjoni guridika kemm ligijiet, regoli u regolamenti prattici u professjonali stabbiliti u linji gwida minn awtoritajiet supervizjonali nazzjonali u tal-Unjoni Ewropea, u anke ligijiet u Direttivi<sup>29</sup> li saru biex jaghtu protezzjoni lill-konsumatur.

Din ir-relazzjoni guridika li nholqot bejn l-ilmentatrici u l-provditur tas-servizz m'hijjex wahda regolata esklussivament mill-Kodici Civili u fejn *si tratta* relazzjoni bejn konsumatur u kummercjant, japplikaw il-provedimenti tal-Kap. 378 tal-Ligijiet ta' Malta, u f'din ir-relazzjoni meta jintuzaw espressjonijiet mhux gusti, il-provedimenti tal-Kap. 378 jipprevalu fuq il-Kodici Civili u l-Kodici tal-Kummerc.<sup>30</sup>

L-Arbitru dahal fil-fond fuq din il-kwistjoni fil-Kaz Nru. 028/2016 deciz minnu fit-23 ta' Frar 2018<sup>31</sup> u semma r-ragunijiet ghalfejn ma sehhetx tranzazzjoni bejn il-provdituri tas-servizz u l-konsumatur.

L-Arbitru spjega li anke skont decizjonijiet tal-Qorti tal-Appell, il-kuncett tal-*pacta sunt servanda* f'dawn il-kazi fejn *si tratta* kuntratt bejn konsumatur u kummercjant kellu l-limitazzjonijiet tieghu. Spjega ukoll kif l-Offerta u l-kuntratt ta' Accettazzjoni saru f'cirkostanzi fejn il-konsumatur ma kellux wisq ghazla hliet li jaccetta din l-Offerta; u l-klawsoli tal-Offerta fil-bidu taghha u l-klawsoli 2.9 u 3(a) tal-istess Offerta, kif ukoll kull fejn hemm li l-ilmentaturi kienu qed icedu d-drittijiet litigjuzi taghhom, jew li b'xi mod kienu qed icedu kwalunkwe drittijiet li kellhom, ghandhom jitqiesu klawsoli ingusti u pprojbiti u jitqiesu daqslikieku qatt ma ddahhlu.

Galadarba dawn il-klawsoli tqiesu li m'ghandhom l-ebda effett, ghalhekk jitqies li ma sehhet l-ebda tranzazzjoni bejn l-ilmentatrici u l-provditur tas-servizz li teskludi lill-Arbitru milli jindaga l-mertu tal-kaz.

Peress li, kif inghad, l-Arbitru dahal fil-fond fuq din il-kwistjoni, a skans ta' repetizzjoni, u sabiex jittratta l-ilment kemm jista jkun b'mod "*ekonomiku u mhaffef*",<sup>32</sup> qieghed jaghmel referenza ghal dak li gie deciz minnu fil-Kaz Nru.

---

<sup>29</sup> Kap. 555, Art 19(3)(c)

<sup>30</sup> Kap. 378, Art. 47(B)

<sup>31</sup> *Link*: <https://financiararbiter.org.mt/en/About-Us/Documents/Decisions/2018/KAZ%20028-2016%20-%20CAE%20vs%20Bank%20of%20Valletta%20plc%20et.pdf>

<sup>32</sup> Kap. 555, Art 19(3)(d)

028/2016 fit-23 ta' Frar 2018,<sup>33</sup> u r-ragunijiet u l-motivazzjoni li ta f'dak il-kaz f'dan ir-rigward, ghandhom jghoddu ukoll ghal dan il-kaz.

Ghalhekk l-Arbitru qed jichad dawn l-eccezzjonijiet dwar kompetenza.

### **Eccezzjoni li l-BOV m'huwiex il-Legittimu Kontradittur**

Dwar l-eccezzjoni li l-BOV mhuwiex il-legittimu kontradittur, l-Arbitru m'ghandux ghalfejn jidhol wisq fil-fond ta' din l-eccezzjoni ghax jidher evidenti li kien il-BOV li biegh il-prodott lill-ilmentatrici u l-ilmentatrici hija gustifikata li taghmel l-ilment kontra min bieghilha u ta' parir fuq il-prodott.<sup>34</sup>

Il-provditur tas-servizz dahal f'obbligi kuntrattwali mal-ilmentatrici u, ghalhekk, huwa evidenti li huwa l-legittimu kontradittur.

### **Eccezzjoni li l-Ilmentatrici m'ghandhiex Interess Guridiku**

Dwar l-interess guridiku tal-ilmentatrici, l-Arbitru jhoss li jkun adegwat li jinghad li l-ilmentatrici ghandha interess reali, attwali u personali u johrog minn vjolazzjoni ta' dritt. L-ilment li ghamlet jista' jipproduci rizultat pekunjarju jew vantagg ghaliha u huwa guridiku u bbazat fuq dritt pretiz u, ghalhekk, ghandha interess guridiku.

Barra minn hekk, galadarba hija "*klijent eligibbli*" skont il-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta hija ghandha d-dritt tressaq l-ilment taghha quddiem l-Arbitru.

### **Eccezzjonijiet dwar Preskrizzjoni**

Il-provditur tas-servizz qed jeccepixxi l-preskrizzjoni a bazi tal-Artikoli 1222 u 2153 u 2156 tal-Kodici Civili.

Skont l-Artikolu 1222, kwalunkwe azzjoni li ghandha l-effett li tirrexxindi kuntratt hija preskritta bit-trapass ta' sentejn.

Dwar l-ewwel eccezzjoni tal-preskrizzjoni ibbazata fuq l-Artikolu 1222(1) tal-Kodici Civili, l-istess artikolu jstabilixxi li:

---

<sup>33</sup> Dan il-kaz jinsab fuq il-link: <https://financiararbiter.org.mt/en/About-Us/Documents/Decisions/2018/KAZ%20028-2016%20-%20CAE%20vs%20Bank%20of%20Valletta%20plc%20et.pdf>

<sup>34</sup> *A fol.* 81 – Dikjarazzjoni tal-intermedjarju u *a fol.* 90-92

*“Meta l-ligi f’xi kaz partikolari ma tistabbilixxix zmien aqsar, l-azzjoni ghar-rexxissjoni minhabba vjolenza, zball, eghmil doluz, stat ta’ interdizzjoni, jew nuqqas ta’ età, taqa’ bil-preskrizzjoni eghluq sentejn.”*

Jigifieri dan l-artikolu jghodd ghal meta min jiftah azzjoni, f’dan il-kaz ilment quddiem l-Arbitru, dik l-azzjoni tkun ibbazata fuq ir-rexxissjoni. L-ilmentatrici mhux qed titlob rexxissjoni tal-obbligazzjoni u, ghalhekk, mhuwiex il-kaz li jigi applikat l-Artikolu 1222 (1) tal-Kodici Civili.

Ghalhekk din l-eccezzjoni qed tigi michuda.

L-Artikolu 2153 tal-Kap. 16 qed jigi invokat ghaliex skont il-provditur tas-servizz it-talbiet tal-ilmentatrici huma msejsa fuq allegazzjonijiet ta’ responsabbiltà *extra contrattuale* jew *aquiliana* u huma preskritti skont l-istess artikolu.

L-Artikolu 2153 tal-Kap. 16 jghid li *“L-azzjoni ghall-hlas tal-hsarat mhux ikkagunati b’reat taqa’ bi preskrizzjoni bl-eghluq ta’ sentejn.”*

Dwar din il-preskrizzjoni l-Arbitru jaghmel referenza ghal dak deciz fis-sentenza: ***Go p.l.c. vs Charles Dimech***,<sup>35</sup> fejn il-Qorti qalet:

*“Illi l-Qrati taghna dejjem irritennew illi l-preskrizzjoni ta’ sentejn imsemmija fl-Artikolu 1917 tal-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 mill-Qorti tal-Appell fil-kawza ***Avv. Dr. Pio M. Valletta pro et noe vs Jenó Torocsik et deciza fis-7 t’Ottubru 2016:***

*“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. VOI XXXVII.ii.622).”*

Fil-kaz odjern, l-ilmentatrici u l-provditur tas-servizz kellhom relazzjoni kuntrattwali bejniethom meta l-provditur biegh dan il-prodott lill-ilmentatrici.

---

<sup>35</sup> PA, 28 ta’ Lulju 2011

Galadarba l-ilment johrog minn relazzjoni kuntrattwali, u din l-eccezzjoni hija bbazata fuq preskrizzjoni relatata ma' azzjoni akwiljana, din l-eccezzjoni dwar preskrizzjoni qieghda ukoll tigi michuda.<sup>36</sup>

Fl-istess eccezzjoni l-provditur tas-servizz jaghmel referenza ghall-Artikolu 2156 u jghid li jekk ma japplikax l-Artikolu 2153, ghandu japplika l-Artikolu 2156 tal-Kodici Civili.

L-Arbitru jinnota li l-eccezzjoni tal-preskrizzjoni hija intenzjonata biex twaqqaf il-kaz minghajr ma jsir ezami tal-mertu. Dan kif anke ritenut mill-Qrati taghna meta esprimew irwiehhom fuq dan il-punt. Ghalhekk min jeccepixxi l-preskrizzjoni irid ikun cert liema preskrizzjoni tapplika u mhux jitfa' diversi Artikoli tal-Kodici Civili biex jekk ma jehilx wiehed forsi jehel l-iehor. Ghalhekk, il-provditur tas-servizz ma jistax jghid li kwantu l-ilmentatrici qieghda tattribwixxi htija akwiljana japplika l-Artikolu 2153, u kwantu tallega htija kuntrattwali japplika l-Artikolu 2156. Pjuttost hemm konflitt, jekk mhux kontradizzjoni, f'din l-eccezzjoni.

Barra minn hekk, biex tirnexxi l-eccezzjoni tal-preskrizzjoni qabel xejn il-provditur tas-servizz irid jindika b'mod preciz u specifiku l-artikolu ezatt tal-ligi. F'dan il-kaz, l-Artikolu 2156 tal-Kap. 16 jelenka diversi sub-artikoli u l-provditur tas-servizz ma jindikax ghal liema sub-artikolu qed jirreferi u l-Arbitru ma jistax jindahal hu bejn il-partijiet u jaghzel hu.

Jekk l-Arbitru jkollu dubju dwar l-eccezzjoni tal-preskrizzjoni jrid jichadha.

Barra minn hekk, din l-eccezzjoni giet ipprezentata fit-3 ta' Meju 2018 u, ghalhekk, kienet digà dahlet l-emenda ghall-Kodici Civili rigwardanti l-Artikolu 2160 tal-istess Kodici fejn il-ligi titfa' obbligi addizzjonali fuq min jeccepixxi l-preskrizzjoni a bazi tal-Artikoli 2147, 2148, 2149, 2156 u 2157, fejn jintqal espressament illi l-preskrizzjonijiet imsemmija f'dawn l-Artikoli "*m'ghandhomx effett jekk il-partijiet li jeccepuhom ma jaghtux gurament minn jeddhom waqt il-kawza li m'humiex debituri jew li ma jiftakrux jekk il-haga gietx imhallsa*".

Dwar l-insenjament ta' dawn l-emendi recenti fil-Kodici Civili, l-Arbitru jaghmel referenza ghal dak deciz f'dan ir-rigward **mill-Qorti tal-Appell (Sede Inferjuri) fl-**

---

<sup>36</sup> Ara *Roland Darmanin Kissaun et vs GlobalCapital Financial Management Ltd., PA, 1/06/2017*

**ismijiet *Bottega Del Marmista Ltd. vs Paul Mifsud pro et* fis-26 ta' Jannar 2018**, u dak deciz mill-**Prim'Awla tal-Qorti Civili fis-sentenza fl-ismijiet *P&S Limited et vs Noel Zammit et* fis-16 ta' Frar 2018**, u l-Arbitru jagħmel tieghu l-argumentazzjoni tal-Qrati msemmija f'dawn is-sentenzi li għandhom relevanza għall-kaz odjern.

Il-provditur tas-servizz naqas li jimxi ma' dak li jipprovdu l-emendi fl-Artikolu 2160 tal-Kodici Civili.

Għar-ragunijiet kollha 'l fuq mogħtija din l-eccezzjoni qiegħda ukoll tigi michuda.

## **Fil-Mertu**

**L-Arbitru jrid jiddeciedi dan il-kaz skont dak li fil-fehma tieghu huwa ekwu, gust u ragonevoli fic-cirkostanzi partikolari u merti sostantivi tal-kaz.**<sup>37</sup>

## **Il-Fatti tal-Kaz**

### **L-Ilmentatrici**

Il-*Client Fact Find* iprovdut mad-dokumentazzjoni tal-Bank jinkludi dettall fuq l-ilmentatrici u zewgha, fosthom, fuq l-introjtu, l-assi, l-investimenti u l-ispejjez tagħhom, l-attitudni għall-investment kif ukoll ir-rakkomandazzjonijiet tal-*Financial Planning Advisor* tal-Bank.<sup>38</sup>

Dan il-*Client Fact Find* jindika lir-ragel bhala "*semi-retired*" taht is-sezzjoni li titlob dettall fuq l-okkupazzjoni tieghu, liema sezzjoni giet maqtugħa fir-rigward tal-ilmentatrici. L-introjtu fix-xahar għar-ragel huwa indikat bhala Lm600 filwaqt li t-total tal-ispejjez fix-xahar huwa indikat bhala Lm550. L-ebda dettall fuq l-introjtu u l-ispejjez tal-mara ma gie inkluz peress li din is-sezzjoni giet ukoll maqtugħa fir-rigward tagħha.<sup>39</sup>

Bhala assi gew indikati l-proprjetà residenzjali tal-ilmentatrici u zewgha għall-ammont ta' Lm100,000, depoziti *joint* li jammontaw għal Lm150,529, u

---

<sup>37</sup> Kap. 555, Art 19(3)(b)

<sup>38</sup> *A fol.* 83

<sup>39</sup> *Ibid.*



investimenti *joint* ta' Lm19,251 maqsumin bhala Lm1,251 fil-*Vilhena Malta Government Bond Fund* u Lm18,000 bhala investimenti ohra tal-*HSBC*.<sup>40</sup>

L-attitudni ghall-investment tal-ilmentatrici u zewgha inghatat *scoring* ta' "*Balanced*" fejn l-oggettiv primarju tal-investment gie indikat bhala "*To achieve stable returns along with capital growth*". Hawnhekk l-ilmentatrici u zewgha gew indikati li huma "*prepared to take average risk level in my investment*" u li riedu "*an element of guaranteed income and over time an average capital appreciation with moderate risk*".<sup>41</sup>

## **Il-Provditur tas-Servizz**

Fis-sezzjoni C tar-risposta tieghu, il-provditur tas-servizz irrimarka li l-allegazzjonijiet tal-ilmentatrici huma nfondati fejn essenzjalment sahaq li l-ilmentatrici (u zewgha meta kienet saret l-applikazzjoni ghall-investment) iddikjarat hi stess li hija *experienced investor* u dan kif ikkonkludew ukoll *Marccus Partners and Mazars Group* skont l-*Independent Review* li tqabbd u li jaghmlu mill-*MFSA*; l-ilment tal-ilmentatrici jirrigwarda l-menti li gja gew tranzatti permezz tal-kuntratt ta' tranzazzjoni milhuq u ffirmat mill-ilmentatrici u zewgha dak iz-zmien.

L-ilmentatrici mhijiex qed tistaqsi sabiex il-kuntratt ta' tranzazzjoni jitwarrab, ghalhekk, dan il-kuntratt ta' tranzazzjoni ghandu jinghata l-effett kollu tieghu; fir-rigward tal-allegazzjonijiet tal-ilmentatrici li m'hijiex investitur professjonali ta' esperjenza, il-Bank jghid li t-terminu "*experienced investor*" huwa definit fl-*Application Form* liema tifsira hija dik stabbilita fil-ligi, specifikament fl-*Investment Services Rules for Professional Investor Funds* fejn il-kriterji li jridu jigu milhuqa sabiex persuna tigi kklassifikata bhala *experienced investor* huma oggettivament determinabbli mit-tifsira stess; li kienet l-ilmentatrici stess li ddikjarat illi hija tikkwalifika bhala "*experienced investor*" abbazi tal-kriterji f'paragrafu 3 tal-*Application Form* u peress li l-ilmentatrici kienet investiet gewwa fondi ohra, kif jirrizulta mill-prospett tal-varji *holdings* li l-ilmentatrici ghandha f'diversi fondi gestiti mill-*BOV Asset Management Ltd*; li l-ilmentatrici ghandha turi u tipprova ghalfejn m'ghandhiex titqies bhala *experienced investor*

---

<sup>40</sup> A fol. 84

<sup>41</sup> A fol. 86

u tiddikjara jekk ghandha xi investimenti ohra fi kwalunkwe fondi ohra li mhumiex gestiti mill-BAM.<sup>42</sup>

Matul is-smigh ta' dan il-kaz, il-provditur tas-servizz ipprezenta tlett *affidavits* flimkien ma' dokumentazzjoni ohra kif gej:

*Affidavit tas-Sur Mario Mallia – Chief Executive Officer mal-Bank of Valletta p.l.c.*<sup>43</sup>

Fl-*affidavit* tieghu saret partikolarment referenza ghall-fatt li l-investimenti fil-proprjeta' immobbli kienu gew affettwati b'mod negattiv kawza tal-krizi finanzjarja globali li hakmet is-swieq finanzjarji madwar id-dinja. Barra minn hekk, hu sahaq fuq il-fatt li l-ilmentatrici kienet accettat l-Offerta tal-provditur tas-servizz (€0.75), liema Offerta kienet suggetta ghal diversi kundizzjonijiet.

*Affidavit tas-Sur Peter Perotti – Chief Retail Banking Officer mal-Bank of Valletta p.l.c. u Direttur tal-La Valette Funds SICAV p.l.c.*<sup>44</sup>

L-*affidavit* tieghu iffoka fuq is-sospensjoni tal-fidi tal-ishma fil-LVMMPF u x'wassal ghal din is-sospensjoni, filwaqt li elenka d-diversi komunikazzjonijiet li saru mal-investituri f'dan ir-rigward. Gew ukoll ipprezentati diversi kontijiet finanzjarji tal-iskema fost dokumenti ohra relatati mal-Fond.

*Affidavit tas-Sur Kenneth Farrugia – Chief Officer Business Development mal-Bank of Valletta p.l.c.*<sup>45</sup>

L-*affidavit* tieghu huwa iktar iffokat fuq l-irwolijiet tas-SICAV, tal-BOV Asset Management Limited (qabel VFM) bhala *Manager* tal-Fond, tal-Bank of Valletta p.l.c. bhala l-Kustodju tal-Fond u l-LVMMPF innifsu kif ukoll il-komunikazzjonijiet mal-investituri. Fost dokumenti ohra, mal-*affidavit* tieghu giet ipprezentata kopja tal-Prospett Supplimentari datat l-1 ta' Settembru 2005.

Fl-ebda wiehed minn dawn l-*affidavits* ma ssir referenza specifika ghall-ilment ipprezentat mill-ilmentatrici.

---

<sup>42</sup> A fol. 43-44

<sup>43</sup> A fol. 113

<sup>44</sup> A fol. 158

<sup>45</sup> A fol. 813

## Kunsiderazzjonijiet Ohra

### L-Investment hekk kif mibjugh lill-Ilmentatrici u Aspetti Ohra

Fis-seduta tad-9 ta' Ottubru 2018, gie spjegat li r-ragel tal-ilmentatrici kien ser jirtira mill-kumpanija minn ma' hutu u li huwa ha somma minn dan in-negozju biex jitlaq. Ir-ragel kien mar ghand il-BOV peress li kellu l-kont mal-Bank, u l-Bank ghamel proposta ta' investimenti fejn *"kien tah parir li peress li kellu ammont ta' flus iqassamhomlu f'investimenti differenti, fosthom fil-Property Fund"*.<sup>46</sup>

Ghall-mistoqsija mill-ufficjal tal-Bank jekk riedx jiehu *high risk*, ir-ragel tat-tifla, li kien qed jakkumpanja lir-ragel tal-ilmentatrici fil-laqgha mal-Bank, qal lir-ragel tal-ilmentatrici li ahjar ma jiehux *high risk* peress li dan tal-ahhar ma kienx jifhem f'dawn l-affarijiet.<sup>47</sup> Ukoll, li l-ufficjal tal-Bank kien issuggerixxa wkoll xi *bonds* u *shares* u xi investimenti ohra u li gie indikat lill-ufficjal tal-Bank *"biex ma jirriskjalux ghax barra din is-somma li kien se jiehu minn din il-kumpanija ma kellu assolutament xejn. Kulma kellu d-dar tieghu, fejn joqghod, u ma kellux minn fejn idahhal aktar flus minn proprjetajiet, ecc"*.<sup>48</sup>

Fl-istess seduta gie spjegat li l-ufficjal tal-Bank kien qalilhom li kellu jkun hemm *return* tajjeb fuq il-Fond peress li l-proprjeta kienet f'pozizzjoni tajba, u li dak li kien ghaddej dak iz-zmien kien jidher pozittiv.<sup>49</sup>

Fir-rakkomandazzjonijiet ipprovduti mill-*Financial Planning Advisor* tal-Bank lill-ilmentatrici u zewgha, hekk kif imnizzel fil-*Fact Find* iffirmit fil-31 ta' Ottubru 2006, gie indikat li wara r-rikjesta taghhom biex jirristrutturaw portafoll ta' *circa* Lm150,000, saru numru ta' konsiderazzjonijiet mill-ufficjal tal-Bank li fuqhom gie bbazat il-parir ta' investment.

L-akkwist tas-sehem fl-LVMMPPF fis-7 ta' Novembru 2006, mill-ilmentatrici flimkien mar-ragel taghha, huwa evidenzjat bil-kopja tal-*Contract Note* li nharget mill-VFM.<sup>50</sup> Fil-formola ufficjali tas-SICAV rigward l-accettazzjoni tal-Offerta mill-

---

<sup>46</sup> A fol. 107

<sup>47</sup> Ibid.

<sup>48</sup> A fol. 108

<sup>49</sup> Ibid.

<sup>50</sup> A fol. 93

ilmentatrici fis-sena 2011, huwa indikat li l-ilmentatrici kellha 31,298.791 *units* jew sehem fil-Fond.<sup>51</sup>

Mal-*Application Form* tal-ilmentatrici li hija mljet flimkien mar-ragel taghha giet kompluta *Experienced Investor Declaration Form*.<sup>52</sup> Hekk kif indikat fl-*Appendix V*<sup>53</sup> tal-Prospett Supplimentari<sup>54</sup> datat l-1 ta' Settembru 2005 (li huwa riflless bl-istess mod fil-Prospett Supplimentari datat 6 ta' Marzu 2006), l-ebda applikazzjoni ghal dan l-investment ma setghet tigi accettata sakemm din il-formola ma tkunx kompluta.

Sabiex investitur seta' jkun meqjus eligibbli li jinvesti fl-LVMMPPF, kellu jissodisfa d-definizzjoni ta' *experienced investor* u wahda minn tliet kriterji partikolari. Dawn it-tliet kriterji huma elenkati kemm fid-definizzjoni<sup>55</sup> ta' *experienced investor* fil-Prospett Supplimentari (dak ta' Settembru 2005 kif ukoll dak ta' Marzu 2006 li jirrifletti l-istess definizzjoni ta' *experienced investor*), kemm f'*Appendix V* tal-istess Prospett, kif ukoll fl-*Experienced Investor Declaration Form*.

Din il-formola tal-ahhar turi dikjarazzjoni ffirmata mill-ilmentatrici flimkien ma' zewgha li huma kienu t-tnejn *experienced investors* peress li hadmu fis-settur finanzjarju minn tal-inqas ghal sena f'pozizzjoni professjonali kif ukoll li kienu attivi, minn tal-inqas ghal sena, f'pozizzjoni professjonali fl-akkwist u/jew bejgh ta' fondi fuq proprjeta' u/jew f'ishma relatati ma' proprjeta'.<sup>56</sup> F'dan ir-rigward gew immarkati kemm l-ewwel u t-tieni kriterju indikati fl-*Experienced Investor Declaration Form* kemm fir-rigward ghall-ilmentatrici kif ukoll ghal zewgha.

Dwar l-iffirmar tal-*Experienced Investor Declaration Form* mill-klijenti li xtraw dan il-Fond, l-Arbitru ra r-rapport tal-MFSA<sup>57</sup> li kien sar biex l-MFSA tara xi prattici ta' bejgh (*sales practices*) kien uza l-Bank biex biegh dan il-Fond.

Qabel xejn, l-MFSA ghamlitha cara li dan il-Fond ma setax jinbiegh lil kulhadd:

---

<sup>51</sup> A fol. 79

<sup>52</sup> A fol. 82

<sup>53</sup> A fol. 867

<sup>54</sup> A fol. 817

<sup>55</sup> A fol. 820-821

<sup>56</sup> A fol. 82

<sup>57</sup> Report on the MFSA investigation into the sales practices by Bank of Valletta p.l.c. of the La Valette Multi-Manager Property Fund 22 June 2012.

**“The features of the Fund including its risk factors as described in the prospectus of the Fund, made this eligible to be licensed as a professional investor fund which could be marketed only to investors who qualify as *'experienced investors' therefore, 'persons having the expertise, experience and knowledge to be in a position to make their own investment decisions and understand the risks involved* with regards to an investment in the Fund. Its features, including the relevant risks, made this an unsuitable product for unsophisticated retail investors or investors having a cautious risk profile. In fact, BOV's own asset allocation models for investors, when updated to include reference to the Fund in March 2006 did not recommend any exposure to the Fund for clients with a cautious risk profile.”<sup>58</sup>**

Ghalhekk, il-fatt wahdu li l-investituri kienu iffirraw din l-*Experienced Investor Declaration Form*,<sup>59</sup> li minghajr l-iffirrar taghha l-Bank ma setax ibieghilhom dan l-investment, ma kienx ifisser li b'daqshekk l-investituri saru verament investituri ta' esperjenza. Din il-formola - *standard form* - inghatat mill-Bank lil kull min deherlu li seta' jbieghlu dan il-Fond, li inbiegh fuq skala kbira hafna lil eluf ta' klijenti.

Dan il-hsieb huwa ukoll dak li ddecidiet l-MFSA fir-rapport taghha 'l fuq imsemmi:

**“Further to an exercise carried out by the Authority to verify *inter alia* the nature of the investors, it was determined that by reference to the nature of their profession/occupation, various advisory clients reviewed would be regarded as unsophisticated investors. *Many investors were only regarded as experienced investors due to their self-declaration that they had carried out investment transactions amounting to at least a sum of, or equivalent to, USD50,000. In this regard, the records of BOV provided to the MFSA in relation to these investors indicate that in various instances, BOV advisors did not take reasonable steps to ensure that the said investors were indeed experienced investors before advising them to invest in the Fund, and that the Fund was suitable for these clients.*”<sup>60</sup>**

---

<sup>58</sup> *Ibid.*, p.10, *Bold* tal-Arbitru

<sup>59</sup> Li kif ser jigi muri f'din id-decizjoni ma kienx kompluta ghax ma kienx konformi mal-Prospett Supplimentari

<sup>60</sup> *Ibid.*, *Bold* u *italics* tal-Arbitru

Mela għall-MFSA il-fatt li l-klijenti inghataw l-*Experienced Investor Declaration Form* biex jiffirmawha ma kienx bizzegjed u kien hemm certu responsabilità applikabbli fuq il-provditur tas-servizz biex jizgura li l-investituri kienu tassew “*experienced investors*”. L-Arbitru jaqbel ma’ dan.

Fil-kuntest ta’ *advisory clients* hemm obbligi addizzjonali fejn kellu jigi assessjat is-*suitability* tat-tranzazzjoni għall-klijent, apparti li wiehed kellu jiehu in konsiderazzjoni aspetti oħra bħal: għal min il-Fond kien fl-aħhar mill-aħhar immirat, jgħifieri *experienced investors* hekk kif definit fil-Prospett; il-konnessjoni tal-Bank mal-Fond; u l-fatt li l-Fond kien *Professional Investor Fund* u li għalhekk kien jaqa’ taht regim distint u separat minn dak applikabbli għal *Retail Funds* fejn ir-regim ta’ *Professional Investor Funds* joffri inqas protezzjoni hekk kif imsemmi b’enfasi fis-sezzjoni intitolata “*Important Information*” fis-*Supplementary Prospectus* tal-LVMMPPF stess.

L-Arbitru jaqbel ukoll anke ma’ dak deciz mill-Prim’Awla tal-Qorti Civili<sup>61</sup> fejn iddecidiet li bl-iffirmar wahdu ta’ dokumenti f’kaz ta’ bejgh ta’ servizz finanzjarju ma kienx jeskolpa lill-provditur tas-servizz jekk wiehed ma kienx konsapevoli ta’ dak li kien qed jiffirma. Dan rega’ gie kkonfermat ricentament fis-sentenza tal-Prim’Awla tal-Qorti Civili fl-ismijiet: ***Saviour Cutajar vs All Invest Co. Ltd. deciza fit-18 ta’ Jannar 2019.***

F’dan il-qasam fejn għandek espert fuq naha u konsumatur zghir fuq in-naha l-oħra, il-provditur tas-servizz għandu r-responsabbiltà li jara li l-klijent kellu “*the expertise, experience and knowledge*” li jifhem ir-riskji marbuta ma’ dak il-prodott u mhux sempliciment jitlob lill-klijent jiffirma dokumenti biex jagħmluh eligibbli. Il-provditur tas-servizz kellu jizgura li hemm bazi ragonevoli li tiggustifika d-dikjarazzjonijiet in kwistjoni ta’ *experienced investor*.

Għalhekk l-Arbitru jrid jara jekk verament l-ilmentatrici u zewgha kellhomx dik l-*expertise*, esperjenza u t-tagħrif biex jinvestu f’dan il-Fond, u jekk gewx iddikjarati “*experienced investors*” għaliex sempliciment gew mogħtija l-*Experienced Investor Declaration Form* biex jiffirmawha.

Dan l-Arbitru jrid jagħmlu skont il-provi migjuba quddiemu mill-partijiet.

---

<sup>61</sup> *Evelyn Farrugia et vs GlobalCapital Financial Management Ltd.*, 11/07/2016

### ***Experienced Investor u l-Experienced Investor Declaration Form***

A bazi tal-kontenut tal-Prospett Supplimentari datat 1 ta' Settembru 2005 (kif ukoll fil-Prospett Supplimentari li nhareg f'Marzu 2006), l-ebda applikazzjoni ghal dan l-investment ma setghet tigi accettata sakemm l-*Experienced Investor Declaration Form* ma tkunx kompluta. Fil-fatt, is-sezzjoni *Buying, Selling and Switching*<sup>62</sup> tal-Prospett Supplimentari, tindika bic-car u b'mod enfasizzat li:

*"No applications for investment will be accepted unless an Experienced Investor Declaration Form as set out in Appendix V accompanies it."*<sup>63</sup>

L-istess sezzjoni tindika ukoll:

*"Investment in the Fund is only suitable for investors who meet the Experienced Investor criteria as defined under the section 'Definitions'."*<sup>64</sup>

Taht is-sezzjoni *Definitions*<sup>65</sup> fil-Prospett Supplimentari, *Experienced Investor* hija definita hekk kif gej:

*"Experienced investors are considered as persons having the expertise, experience and knowledge to be in a position to make their own investment decisions and understand the risks involved. An investor must state the basis on which he/she satisfies this definition, either by confirming that he/she is:*

- 1. a person who has worked in the financial services sector for at least one year in a professional position, or,*
- 2. a person who has been active, for at least one year in a professional position, in the acquisition and/or disposal of real estate property funds and/or in securities linked to real estate property, or,*
- 3. a person who within the past 5 years, carried out investment transactions amounting to at least a sum of or equivalent to USD50,000.*

*In case of joint Applicants, the Applicants must have either:*

---

<sup>62</sup> A fol. 833

<sup>63</sup> Ibid.

<sup>64</sup> A fol. 834

<sup>65</sup> A fol. 820

- i. *carried out separately, within the past 5 years, investment transactions amounting to at least a sum of or equivalent to USD50,000 in which case each joint holder has to meet, individually, the Experienced Investor criteria, or,*
- ii. *carried out jointly, within the past 5 years, investment transactions amounting to at least a sum of or equivalent to USD50,000 in which case, provided that they are the same joint holders, the Experienced Investor criteria may be met jointly.”*

Izda jekk, imbaghad, tinghata harsa lejn l-*Experienced Investor Declaration Form*<sup>66</sup> li l-ilmentatrici flimkien mar-ragel taghha gew ipprezentati sabiex jiffirmaw, **wiehed isib li hemm aspekk materjali li huwa nieqes u jidher li anke fil-prattika gie injorat jew ma inghatax l-attenzjoni dovuta meta nbiegh l-istess Fond.**

Dan l-aspekk huwa, fil-fatt, l-istqarrija tal-bidu nett tad-definizzjoni ta' *Experienced Investor* minn fuq xiex il-paragrafi sussegwenti huma msejsa. Il-formola, fil-fatt, tiddekrivi biss it-tliet kriterji fuq liema bazi l-investitur jissodisfa d-definizzjoni ta' *Experienced Investor*, izda ma tispecificax u ma tinkludix b'dettall u prominenza l-paragrafu principali u inizjali li minnu titlaq u tizvolgi l-istess definizzjoni hekk kif, fil-fatt, deskritta b'mod komplut fis-sezzjoni "*Definitions*" fil-Prospett Supplementari.<sup>67</sup>

Fil-fatt, id-definizzjoni fil-Prospett Supplementari ghandha klawsola inizjali krucjali li tghid:

*“Experienced investors are considered as persons having the expertise, experience and knowledge to be in a position to make their own investment decisions and understand the risks involved”.*<sup>68</sup>

Din l-istess klawsola principali ma gietx specificata u mnizzla fl-*Experienced Investor Declaration Form* ipprezentata lill-ilmentatrici u r-ragel taghha, hekk kif imsemmi hawn fuq, izda l-enfasi fil-formola saret biss fuq il-paragrafi

---

<sup>66</sup> A fol. 82

<sup>67</sup> A fol. 820

<sup>68</sup> *Ibid.*



sussegwenti tad-definizzjoni. Lanqas giet ipprovduta xi evidenza li dan l-aspett seta' kien spjegat jew diskuss qabel l-investment.

Fir-rapport taghha tat-22 ta' Gunju 2012, dwar "*sales practices*" tal-BOV in konnessjoni ma' dan il-Fond, l-MFSA ukoll tat importanza lil din il-parti tad-definizzjoni ta' "*experienced investor*":

**"The features of the Fund including its risk factors as contained in the prospectus of the Fund, made this eligible to be licensed as a professional investor fund which could be marketed only to investors who qualify as 'experienced investors', therefore, 'persons having the expertise, experience and knowledge to be in a position to make their own investment decisions and understand the risks involved' with regard to the investment in the Fund."**<sup>69</sup>

### **L-Eligibilità bhala *Experienced Investors***

Fl-applikazzjoni taghhom, l-ilmentatrici flimkien ma' zewgha, gew indikati li kienu eligibbli taht l-ewwel u t-tieni kriterju, *cioè, "li hadmu fis-settur finanzjarju minn tal-inqas ghal sena f'pozizzjoni professjonali kif ukoll li kienu attivi, minn tal-inqas ghal sena, f'pozizzjoni professjonali fl-akkwist u/jew bejgh ta' fondi fuq proprjetà u/jew f'ishma relatati ma' proprjetà"*.<sup>70</sup>

Isem l-ilmentatrici u zewgha tnizzel anke fit-tielet kriterju fejn din is-sezzjoni izda thalliet vojta u ma giet immarkata l-ebda risposta hekk kif kellu jitnizzel jekk l-ilmentatrici u zewgha kinux meqjusin eligibbli ukoll taht it-tielet kriterju.

Meta sar l-ezercizzju tal-*Mazars*<sup>71</sup> fis-sena 2011, fuq Direttiva tal-Awtorità ghas-Servizzi Finanzjarji ta' Malta,<sup>72</sup> din id-ditta rat il-*file* tal-ilmentatrici u zewgha ghand il-provditur tas-servizz. L-ittra datata 21 ta' Jannar 2013,<sup>73</sup> li intbaghtet mill-Bank lill-ilmentatrici u zewgha tindika l-ezitu tal-ezercizzju li sar mill-*Mazars*.

F'din l-ittra gie spjegat li wara *review* tal-*file* taghhom mill-*Mazars*,

---

<sup>69</sup> Report by the MFSA investigation into the sales practices...etc. p.10 Bold tal-Arbitru.

<sup>70</sup> A fol. 82

<sup>71</sup> Ir-rapport jista' jitnizzel minn fuq is-sit tal-Awtorità:

<https://www.mfsa.com.mt/pages/announcement.aspx?id=5290>

<sup>72</sup> Din id-Direttiva kienet annessa mal-Applikazzjoni ta' Appell li l-provditur tas-servizz kien ressaq quddiem it-Tribunal ghas-Servizzi Finanzjarji kontra l-Awtorità tas-Servizzi Finanzjarji ta' Malta fit-28 ta' Gunju 2012.

<sup>73</sup> A fol. 97

“... it results that you qualify as an ‘experienced investor’ as defined in the approved Prospectus of the La Valette Multi Manager Property Fund (the Fund) and, consequently, you are not eligible for any additional payment from the Bank”.<sup>74</sup>

L-elenku tal-*holdings* ipprezentat mill-Bank<sup>75</sup> jindika diversi tranzazzjonijiet li saru qabel kif ukoll wara li nxtara l-investment fl-LVMMMPF.

Minn din il-lista johrog li l-ilmentatrici u zewgha kellhom dawn l-investimenti *joint* qabel l-investment fil-Fond tas-7 ta’ Novembru 2006:

- a) xiri ta’ sehem fil-*La Valette Euro Malta Money Fund RTL* ghall-ammont ta’ Lm15,000 ekwivalenti ghal €34,940.60 fil-31 ta’ Ottubru 2006;
- b) xiri ta’ sehem fil-*Vilhena Malta Government Bond Fund ACC* ghall-ammont ta’ Lm995 ekwivalenti ghal €2,329.37 fis-27 ta’ Frar 2002.

L-elenku jindika ukoll tranzazzjonijiet li saru f’isem ir-ragel tal-ilmentatrici. F’dan ir-rigward gew indikati tranzazzjonijiet f’fond wiehed biss, il-*La Valette Euro Malta Money Fund (RTL)*, liema tranzazzjonijiet izda saru bejn is-sena 2010 u 2013 u, ghalhekk, wara l-investment fil-Fond.

## Konkluzjoni

- a) Matul il-proceduri ta’ dan il-kaz ma harget l-ebda evidenza u lanqas xi nformazzjoni li b’xi mod tindika li l-ilmentatrici u zewgha setghu kienu, fil-fatt, eligibbli taht l-ewwel u t-tieni kriterju indikati fl-*Experienced Investor Declaration Form*, *cioè*, li hadmu fis-settur finanzjarju minn tal-inqas ghal sena f’pozizzjoni professjonali kif ukoll li kienu attivi, minn tal-inqas ghal sena, f’pozizzjoni professjonali fl-akkwist u/jew bejgh ta’ fondi fuq proprjetà u/jew f’ishma relatati ma’ proprjetà,<sup>76</sup> hekk kif gie indikat fl-*Experienced Investor Declaration Form* approvduta mal-formola tal-applikazzjoni iffirmata mill-*Financial Planning Advisor* tal-Bank.<sup>77</sup>

---

<sup>74</sup> *Ibid.*

<sup>75</sup> *A fol.* 94-95

<sup>76</sup> *A fol.* 82

<sup>77</sup> *A fol.* 81 u 92

Dan johrog car meta wiehed iqis li hekk kif intqal diversi drabi, r-ragel tal-ilmentatrici lanqas biss kien jaf jaqra u jikteb<sup>78</sup> u, allura, qatt ma seta' ragonevolment kien hadem f'xi pozizzjoni professjonali fis-settur finanzjarju. Lanqas ma jidher li l-ilmentatrici u zewgha setghu kienu attivi f'pozizzjoni professjonali fl-akkwist u/jew bejgh ta' fondi fuq proprjetà u/jew f'ishma relatati ma' proprjetà, meta fiz-zmien li marru jiehdu parir ta' investment mill-Bank, l-ufficjal tal-Bank stess indika fil-*Fact Find* li min-naha ta' investimenti kellhom biss Lm1,251 fil-*Vilhena Malta Government Bond Fund* u Lm18,000 f'investimenti oħra tal-*HSBC*.<sup>79</sup>

L-ilmentatrici u zewgha huma għalhekk ikkunsidrati li ma setghux jikkwalifikaw bhala *experienced investors* u jkunu eligibbli li jinvestu fil-Fond abbazi tal-kriterji, jigifieri l-ewwel u t-tieni kriterju, li gew effettivament indikati fl-*Experienced Investor Declaration Form*.

Barra minn hekk, jekk wiehed izomm f'mohhu d-definizzjoni holistika u kompluta, hekk kif specificata fid-definizzjoni tal-Prospett Supplementari, m'hemmx lanqas bazi cara, konvincenti u ragonevoli fuq xiex wiehed jista' jqis lill-ilmentatrici u zewgha bhala "having the expertise, experience and knowledge to be in a position to make [their] own investment decisions and understand the risks involved," li hija parti principali tad-definizzjoni ta' *experienced investor*, u dan meta wiehed iqis:

- i. in-natura tal-investimenti l-oħra li kellhom l-ilmentatrici u zewgha, hekk kif imsemmi fl-elenku pprezentat mill-Bank, fejn qabel l-investment fil-Fond għamliu biss tranzazzjonijiet fil-*La Valette Euro Malta Money Fund RTL* u l-*Vilhena Malta Government Bond Fund ACC* biss, liema fondi kienu ta' natura differenti immirati għal *retail investors* u li jinvestu f'assi ta' natura differenti u mhux relatati ma' proprjetà immobbli u, allura, sostanzjalment differenti minn kif kien l-LVMMPF;
- ii. il-profil tar-ragel tal-ilmentatrici li kien *semi-retired* u lanqas kien jaf jaqra u jikteb u c-cirkostanzi tal-kaz, fejn l-esperjenza ta' investimenti ma kintx tidher xi wahda estensiva - hekk kif johrog

---

<sup>78</sup> A fol. 4, 107 u 109

<sup>79</sup> A fol. 84

mill-lista tal-*holdings* ipprezentata mill-Bank stess - kif ukoll minn dak imsemmi fil-*Client Fact Find*.

- iii. Mill-provi kollha, kif indikati aktar 'il fuq f'din id-decizjoni, l-ilmentaturi ma kinux f'qaghda li janalizzaw ir-riskji li kienu marbutin ma' dan il-prodott li kellu jinbiegh lil nies professjonali u mhux klijenti *retail* bhall-ilmentaturi.

Ghalhekk ma jistax lanqas jigi meqjus b'mod ragonevoli u konvincenti li l-ilmentatrici u zewgha kellhom l-*"expertise, experience and knowledge to be in a position to make [their] own investment decisions and understand the risks involved"* fl-investment *de quo*, hekk kif deskritt fid-definizzjoni ta' *experienced investor*.

- b) L-*Experienced Investor Declaration Form*<sup>80</sup> tiddeskrivi biss it-tliet kriterji fuq liema bazi l-investitur jissodisfa d-definizzjoni ta' *Experienced Investor*, izda ma tispecificax u ma tinkludix b'dettall u prominenza l-paragrafu principali u inizjali li minnu titlaq u tizvolgi l-istess definizzjoni hekk kif deskritta b'mod komplut fis-sezzjoni *"Definitions"* fil-Prospett Supplimentari.

Dan l-aspett materjali huwa nieqes u jidher li anke fil-prattika gie injorat jew ma nghatax l-attenzjoni dovuta meta nbiegh l-istess Fond ghall-skop tal-eligibilità ta' investitur bhala *experienced investor*.

Huwa, allura, meqjus li meta l-ilmentatrici flimkien ma' zewgha kienet qiegħda tiffirma l-*Experienced Investor Declaration Form* hekk kif ipprezentata lilhom, l-ilmentatrici ma gietx infurmata b'mod car u inekwivoku li permezz tal-firma tagħha kienet qed tiddikjara li hija għandha *"expertise, experience and knowledge"* u li hi f'pozizzjoni li tifhem ir-riskji involuti u tiehu decizjonijiet dwar investment.

Il-provditur tas-servizz dgħajjed id-definizzjoni ta' *Experienced Investor* meta wiehed jara kif għazel li japplika fil-prattika l-eligibilità tal-investitur

---

<sup>80</sup> A fol. 82

fil-kuntest ta' *Experienced Investor* fejn dan gie relattivament applikat b'mod superficjali jew mhux komplut, izjed u izjed, meta wiehed jikkunsidra l-profil tal-ilmentatrici u r-ragel taghha u l-mod ta' kif il-kriterji gew fil-fatt maghzula u mnizzla fil-prattika fl-*Experienced Investor Declaration Form* hekk kif digà msemmi hawn fuq.

- c) L-ilmentatrici u zewgha gew ipprezentati b'*Experienced Investor Declaration Form* li ma tirriflettix b'mod adegwat id-definizzjoni ta' *experienced investor* fil-Prospett Supplementari hekk kif spjegat aktar 'il fuq. Minkejja dan, il-provditur tas-servizz xorta ghazel li jitfa' r-responsabbiltà ta' din id-dikjarazzjoni fuq l-ilmentatrici u zewgha minghajr ma juri l-bazi b'mod komplut u sufficjenti fuq xiex l-ilmentatrici u zewgha kienu jissodisfaw d-definizzjoni ta' *Experienced Investor* hekk kif riflessa fis-sezzjoni "*Definitions*" fil-Prospett Supplementari.

Huwa meqjus li meta l-Bank biegh il-prodott kellu jiehu certu mizuri ragonevoli biex jara li investitur jissodisfa b'mod konkret id-definizzjoni ta' *Experienced Investor*, u dan ghall-interess tal-klijenti tieghu stess li kienu qeghdin jinvestu fi *Professional Investor Fund* u mhux xi fond ghal *retail investors*.<sup>81</sup>

Dan, izjed u izjed, fil-kuntest fejn il-Bank kien qieghed ibiegh u jaghti parir ta' investment fuq prodott immanigjat u mahrug minn kumpanija affiljata mieghu stess (hekk kif johrog mill-Prospett Supplementari tal-LVMMPPF) u fejn wiehed huwa ghalhekk mistenni li jezercita izjed prudenza u diligenza fic-cirkostanzi.

- d) Jidher li l-ilmentatrici u zewgha gew deskritti minn *Mazars* li kienu jikkwalifikaw bhala *experienced investors* fuq il-bazi tat-tranzazzjonijiet taghhom,<sup>82</sup> jigifieri tat-tielet kriterju,<sup>83</sup> u mhux fuq il-kriterji l-ohra li gew

---

<sup>81</sup> Fis-sezzjoni intitolata "*Important Information*" f'pagna 6 tal-Prospett Supplementari datat 1 ta' Settembru 2005 (li hija riflessa bl-istess mod fil-Prospetti Supplementari li hargu fit-2006), hemm fil-fatt imnizzel li *PIFs*, jigifieri "*Professional Investor Funds*" huma fil-fatt "*Non-Retail Schemes*".

<sup>82</sup> Fis-sezzjoni 3.4 intitolata "*Advisory Files*" pagna 13 tar-rapport tal-*Mazars* datat 21 ta' Jannar 2013 (<https://www.mfsa.com.mt/pages/announcement.aspx?id=5290>) hemm specifikat fosthom dan li gej fuq il-metodologija u proceduri li uzaw il-*Mazars* fir-review taghhom tal-client files: "*Our approach has been to firstly consider the value of transactions undertaken by the investor in the last five years (in accordance with paragraph 2.2.2(c))*".

<sup>83</sup> It-tielet kriterju fl-*Experienced Investor Declaration Form* (a fol. 82) jirreferi ghal tranzazzjonijiet ta' investimenti li riedu jammontaw ghal tal-inqas is-somma ta' USD50,000 jew l-ekwivalenti.

fil-prattika maghzula u riflessi fl-*Experienced Investor Declaration Form*<sup>84</sup> fejn gie indikat li l-ilmentatrici flimkien ma' zewgha jaqghu taht l-ewwel u t-tieni kriterju.<sup>85</sup>

Dan johrog anke minn ittra ta' ufficjal tal-Bank datata 28 ta' Frar 2013, lill-ilmentatrici u zewgha, fejn intqal li

*“Notwithstanding the foregoing, please be informed that Marccus Partners and Mazars Group, the independent professional services firms engaged by the Malta Financial Services Authority, determined that you qualify as an “experienced investor” as defined in the approved Prospectus of the Fund on the basis of the enclosed list of transactions”.*<sup>86</sup>

Dan apparti li l-analizi tal-eligibilità tal-ilmentaturi bhala *experienced investors* kienet iffokata biss fuq jekk l-investituri jissodisfawx wiehed mit-tliet kriterji b'mod akkademiku u mhux in konsiderazzjoni tad-definizzjoni kollha b'mod komplut u holistiku u bl-approfondiment necessarju li kellu jsir f'dan ir-rigward biex ikunu ikkunsidrati l-aspetti kollha rilevanti fir-rigward tal-eligibilità tal-ilmentaturi.

Ghalhekk, ir-relevanza u d-dipendenza tal-Bank fuq l-ezitu tal-ezercizzju li sar mill-*Mazars* hija kkunsidrata bhala wahda limitata u mhux sufficjenti fil-kuntest u ghall-iskop tal-ilment in kwistjoni.

e) Hekk kif specifikat fi *Standard Licence Condition 3.03 (a)* tal-*Investment Services Guidelines* li kien japplika ghall-providur tas-servizz dak iz-zmien:

*“3.03 The Licence Holder shall act with due skill, care and diligence – and in the best interests of its customers and of the market. ....*

*c. except when acting on an execution only basis, the Licence Holder must take adequate steps to discover the personal and financial circumstances of:*

---

<sup>84</sup> A fol. 10 jew 82

<sup>85</sup> L-ewwel kriterju fl-*Experienced Investor Declaration Form* (a fol. 82) jirreferi ghall-investituri li hadmu fis-settur finanzjarju minn tal-inqas ghal sena f'pozizzjoni professjonali, filwaqt li t-tieni kriterju jirreferi ghall-investituri li kienu attivi, minn tal-inqas ghal sena, f'pozizzjoni professjonali fl-akkwist u/jew bejgh ta' fondi fuq proprjeta' u/jew f'ishma relatati ma' proprjeta'.

<sup>86</sup> A fol. 16

a Private Customer before making any recommendation as to the suitability of a transaction or service; or

a Private Customer or a non-Private Customer before processing a discretionary transaction on his behalf;

When providing investment advice or portfolio management services, the Licence Holder must pay due regard to the customer's profile as detailed in the Client Fact Find drawn up in accordance with SLC 3.04, in order to ensure that the advice or portfolio management service provided is appropriate and suitable given the customer's particular circumstances. Should for any reason, including the customer's specific instructions the investment transaction/s ultimately effected by the customer through the Licence Holder, do not fully match the customer's investment objectives and/or risk profile as detailed in the Client Fact Find, a record should be drawn up by the Licence Holder and signed by the client explaining the reasons/s for such discrepancy."

Peress li l-ilmentatrici u zewgha ma kinux eligibbli li jkunu ttrattati bhala *experienced investors* fuq dawk il-kriterji, jigifieri kriterju wiehed u tnejn, maghzula fl-*Experienced Investor Declaration Form*, kif ukoll fuq l-analizi b'mod holistiku tad-definizzjoni ta' *experienced investors* hekk kif intqal aktar 'il fuq, l-Arbitru jiddeciedi li fic-cirkostanzi partikolari tal-kaz dan l-investment ma kienx adegwat u "*suitable*" ghall-ilmentatrici u zewgha.

- f) Il-provditur tas-servizz kellu l-obbligu li jagixxi "*with due skill, care and diligence*" u fl-ahjar interess tal-ilmentatrici u zewgha hekk kif rikjest minn *Standard Licence Condition 3.03 tal-Investment Services Guidelines*, u f'dan ir-rigward huwa meqjus li l-provditur tas-servizz ma gabx evidenza konvincenti u sufficjenti li dan l-obbligu lahqu hekk kif ragonevolment mistenni fir-rigward tal-ilmentatrici u zewgha, meta wiehed jikkonsidra d-diversi nuqqasijiet ampjament imsemmija hawn fuq min-naha tal-provditur tas-servizz.

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

**L-ilmentatrici kienet investiet flimkien ma' zewgha s-somma ta' €35,000 fis-7 ta' Novembru 2006,<sup>87</sup> u mal-Offerta inghatat lura s-somma ta' €23,474.09.<sup>88</sup> L-ilmentatrici rceviet ukoll is-somma totali ta' €292.65 bhala *net income* minn *dividend payments* mill-istess investiment fl-LVMMMPF.<sup>89</sup>**

**Fic-cirkostanzi, L-Arbitru jqis li l-ilmentatrici ghandha titpogga lura fil-pozizzjoni qabel ma sar l-investment originali fil-Fond u ghandha, f'dan ir-rigward, tiehu lura s-somma li tibqa' li tammonta ghal €11,233.26.**

**Ghaldaqstant, *ai termini* tal-Artikolu 26(3)(c)(iv) tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta, l-Arbitru qed jordna lil *Bank of Valletta p.l.c.* ihallas lill-ilmentatrici s-somma ta' hdax-il elf, mitejn u tlieta u tletin ewro u sitta u ghoxrin centezmu.**

**Bl-imghax legali mid-data li fiha l-ilmentatrici ipprezentat dan l-ilment sad-data tal-hlas effettiv.**

**Bl-ispejjez kontra l-*Bank of Valletta p.l.c.***

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

---

<sup>87</sup> A fol. 11

<sup>88</sup> A fol. 29 u 79

<sup>89</sup> A fol. 96