

## Quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji

**Kaz Numru: 072/2017**

**CV (“l-ilmentatur”)**

**vs**

***Bank of Valletta p.l.c. (C2833)***  
**(“BOV” jew “il-Bank”) u**

***Valletta Fund Management Ltd. (C18603)***  
**(“VFM”) li mit-22 ta’ Novembru 2016,**  
**bdiet tissejjah *BOV Asset Management***  
***Ltd.*<sup>1</sup> (flimkien “il-provdituri tas-servizz”)**

**Seduta tat-12 ta’ Settembru 2018**

**L-Arbitru:**

**Ra l-ilment** li qed isir kontra l-*Bank of Valletta p.l.c.* (“BOV” jew “il-Bank”) u *Valletta Fund Management Limited* (“VFM”), flimkien “il-provdituri tas-servizz”, li jittratta l-investment fil-*La Valette Multi Manager Property Fund* (“LVMMPF” jew il-“*Property Fund*” jew il-“Fond”).

L-ilmentatur stqarr li, minkejja li hu investa s-somma ta’ €18,240, fuq parir tal-konsulent finanzjarju tal-BOV, hu rcieva biss s-somma ta’ €12,139.49, ekwivalenti ghal 75% tal-valur tal-istess investment. Hu sahaq li wara li kien mgharraf minn investituri ohra fl-istess Fond li kienu nghataw l-ammont kollu li huma kienu investew, hu ressaq it-talba tieghu sabiex jithallas is-somma ta’

---

<sup>1</sup> B’effett mit-22 ta’ Novembru 2016, skont ir-Registru tal-Kumpaniji, “*Valletta Fund Management Limited*” biddlet isimha u bdiet tissejjah “*BOV Asset Management Limited*”. F’din id-decizjoni fejn hemm referenza ghall-*Valletta Fund Management Ltd. (VFM)* dan ikun japplika wkoll ghall-*BOV Asset Management Ltd. (BAM)*

€6,100.51, jgifieri 25% tal-valur totali, liema talba giet rifjutata peress li “... jiena kont nikkwalifika bhala ‘investitur ta’ esperjenza’.”<sup>2</sup>

Sussegwentement, permezz ta’ diversi komunikazzjonijiet mal-BOV, hu rribatta bi spjegazzjoni shiha li mhuwiex minnu li hu “investitur ta’ esperjenza”, u dan meta qal, li fost ohrajn, fi *Client Review* li saret mill-BOV fl-2015, taht is-sezzjoni *Knowledge and Experience*, hu nghata l-inqas punti possibbli fejn jidhol gharfien dwar prodotti finanzjarji.

Barra minn hekk, l-ilmentatur tenna li a bazi tal-kontenut ta’ *Client Fact Find* komplut fis-sena 2015, il-Bank qed jirrikonoxxi u jafferma li fejn jidhol gharfien u esperjenza, hu lanqas igib puntegg ta’ disa’ punti minn erbghin. Fuq kollox, hu insista li dan l-istess *Fact Find* gie komplut fl-ahhar tal-2015, seba’ snin wara l-investment fil-LVMMPPF u, ghalhekk, stqarr li “... huwa logiku li wiehed jistaqsi kif jista’ jkun li fl-2015 jien kont ikkonsidrat bhala investitur minghajr gharfien u esperjenza, u fl-2008 kelli l-esperjenza, meta l-gharfien u l-esperjenza huma naturalment mistennija li jizdedu maz-zmien u mhux jonqsu ...”<sup>3</sup> Izda, minkejja dan, it-talba tieghu xorta giet rifjutata.

Ghaldaqstant, l-ilmentatur qed jitlob li jinaghta lura 25% rimanenti tal-investment li hu kien ghamel fuq il-konsulenza tal-BOV stess, jgifieri s-somma ta’ €6,100.51, peress li “... jien qatt ma kelli nigi meqjus, u qatt ma kont, ‘investitur ta’ esperjenza’.”<sup>4</sup>

**Ra r-risposta tal-provdituri tas-servizz fl-intier taghha, li essenzjalment qieghda f’dan is-sens:**

L-esponenti jirrispondu illi t-talbiet tal-ilmentatur ma jistghux jintlaqghu ghar-ragunijiet segwenti kif ser jirrizulta f’aktar dettall f’din ir-risposta:

1. Illi in linea preliminari is-Sinjurija Tieghu 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 ghandha tigi deciza mill-Prim’Awla tal-Qorti Civili b’mod esklussiv;

---

<sup>2</sup> A fol. 6

<sup>3</sup> A fol. 6

<sup>4</sup> A fol. 7

2. Illi in linea preliminari ukoll, is-Sinjuriya Tieghu l-Arbitru ghandu qabel xejn jirrifjuta li jezercita l-poteri tieghu stante tranzazzjoni li ghandha s-setgha ta' sentenza li ghaddiet in gudikat.<sup>5</sup> Minghajr limitazzjoni ghall-generalità tas-suespost dan jirrendi l-ilment *de quo* frivolu w vessatorju ai termini tal-artikolu 21(2)(c) tal-Kap. 555;
3. Illi in linea preliminari wkoll, u minghajr pregudizzju ghas-suespost, is-Sinjura Tieghu l-Arbitru ghandu wkoll jirrifjuta li jezercita l-poteri tieghu fil-konfront ta' *BAM* u *BOV* stante illi s-Sinjuriya Tieghu l-Arbitru ghandu s-setgha li jittratta biss ilmenti li jkunu tressqu minn "klijenti eligibbli";
4. Illi, in linea preliminari u minghajr pregudizzju ghas-suespost, l-intimati *BAM* u *BOV* m'humiex il-legittimi kontraditturi f'dawn il-proceduri;
5. Illi in linea preliminari wkoll, u minghajr pregudizzju ghas-suespost, l-ilmentatur la ghandu d-dritt u lanqas l-interess guridiku li jippromwovi dawn l-istanzi stante li biegh u ttrasferixxa d-drittijiet kollha tieghu inkluzi drittijiet litigjuzi fil-konfront tal-intimat u, allura, ma jistax illum jezercita dritt li m'ghadux tieghu stante li kien gie debitament trasferit *inter alia* lill-intimati, u dan jikkostitwixxi wkoll ksur tad-dritt fundamentali tal-intimati li jgawdu l-proprjetà taghhom;
6. In linea preliminari ukoll, u minghajr pregudizzju ghas-suespost l-ilment huwa preskritt:
  - (i) Kwalunkwe azzjoni li ghandha l-effett li tirrexxindi l-kuntratt li bih l-ilmentatur ittransinga mal-intimati hija preskritta bit-trapass ta' sentejn u dan abbazi tal-artikolu 1222 tal-Kap 16 tal-Ligijiet ta' Malta;
  - (ii) Minghajr pregudizzju ghas-suespost, anke li kieku ghall-grazzja tal-argument il-kuntratt ta' tranzazzjoni kellu jigi skartat, it-talbiet tal-ilmentatur imsejsa fuq allegazzjonijiet ta' responsabbiltà *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;

---

<sup>5</sup> Artikolu 1729(1) tal-Kodici Civili – Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta

7. Fil-mertu, u minghajr pregudizzju ghas-suespost, l-ilmentatur iddikjara li huwa “*experienced investor*” u gie klassifikat bhala tali minn *Marcus Partners and Mazars Group* skont l-*Independent Review* li tqabbd u jaghmlu mill-MFSA. Ghalhekk l-ilmentatur ma kienx eligibbli ghal ebda pagament addizzjonali, kif spjegat f’aktar dettall fil-parti C ta’ din ir-risposta;
8. Fil-mertu wkoll, u minghajr pregudizzju ghas-suespost, fi kwalunkwe kaz l-ilmentatur ma soffra ebda dannu bhala rizultat ta’ xi imgiba illegali tal-intimati, u li fl-ebda cirkostanza l-intimati, ma huma responsabbli ghall-hlas lill-ilmentatur ta’ kwalsiasi somma in linea ta’ danni jew xort’ohra;
9. L-ispejjez ta’ dawn l-istanzi ghandhom jigu ssopportati mill-ilmentatur.

## **Sema’ lill-partijiet u ra l-*affidavits* taghhom**

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

#### **Jikkonsidra:**

#### **Preliminari**

#### **Sfond u Fatti Ewlenin**

Fit-13 ta’ Settembru 2005, twaqqaf il-*La Valette Multi Manager Property Fund*, sottofond tal-*La Valette Funds SICAV p.l.c.* (“*SICAV*”). Apparti l-involvement tal-*La Valette Funds SICAV p.l.c.*, il-*Valletta Fund Management Ltd.*<sup>6</sup> (“*VFM*”) u l-*Bank of Valletta p.l.c.* (“*BOV*”) kienu rispettivament il-*Manager* tal-amministrazzjoni generali 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 jinvestu l-assi tal-Fond.

---

<sup>6</sup> Skont ir-Registru tal-Kumpaniji b’effett mit-22 ta’ Novembru 2016, “*Valletta Fund Management Limited*” saret tissejjah “*BOV Asset Management Limited*”.

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 ghandhom 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 wkoll 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 *"LVMMPF"*.

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 jiggarrantixxi 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>7</sup>

F'Settembru 2007, il-prezz ta' kull sehem beda niezel. 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 laqghat ghall-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 issuspendew id-determinazzjoni tal-valur nett tal-assi"*, filwaqt li fil-*Main Pool* iddahhlu *"l-assi li kienu zammew livell sufficjenti"*.

---

<sup>7</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). Ghalhekk se tigi referuta fit-*text* kollu ta' din id-decizjoni bhala *"Investment Restriction (v)"*, fil-qosor *"IR(v)"*.

*ta' likwidità u li ghalihom il-kumpanija tinsab f'pozizzjoni li tistabbilixxi valur kredibbli."*

L-azzjonisti inghataw ishma maghrufin bhala *Side Pocket Shares* u *Main Pool Shares*.

Il-Malta Financial Services Authority ("*MFSA*"), ir-regolatur tas-settur, deherilha li kellha taghmel diversi inkjesti biex tistabbilixxi l-fatti u taghti dawk id-direzzjonijiet li kienet tista' taghmel skont il-ligi.

Filwaqt li kienu ghaddejjin inkjesti mill-*MFSA* li kien ghadhom ma gewx konkluzi, il-*BOV* ghan-nom tieghu kif ukoll ghall-Grupp *BOV* inkluza l-*VFM*, ghamel dik li ssejhet Offerta<sup>8</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>9</sup> u l-investituri kellhom jiddeciedu jekk jaccettawhiex jew le sat-30 ta' Gunju 2011.

Din l-Offerta kienet wahda kundizzjonata, it-termini u l-kundizzjonijiet taghha stabbiliti mill-*BOV* minghajr ebda diskussjoni taghhom 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 taghhom u l-impjegati.

F'ittra li baghat il-*BOV* lill-investituri<sup>10</sup> inghad lilhom li setghu jaccettaw l-Offerta u setghu ma jaccettawhiex, u gie enfasizzat 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 kienux 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>11</sup> Din id-Direttiva kienet giet appellata mill-*BOV* quddiem il-*Financial Services Tribunal*, però, liema appell ma baqax jigi segwit.

---

<sup>8</sup> Referuta fit-test kollu ta' din id-decizjoni wkoll bhala "l-Offerta".

<sup>9</sup> Ittra mibghuta mic-*Chairman* tal-*BOV* f'isem il-Grupp *BOV* datata 26 ta' Mejju 2011.

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

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

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>12</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:

- 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>13</sup>
- ii. il-BOV naqas mir-responsabbiltajiet 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>14</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>15</sup> li kellu deficjenzi fiz-zamma tar-*records* tieghu.<sup>16</sup>

Minhabba dawn in-nuqqasijiet, l-MFSA imponiet multa amministrattiva fuq il-BOV ta' €197,995.<sup>17</sup>

---

<sup>12</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.

<sup>13</sup> *Ibid.* p 8

<sup>14</sup> *Ibid.* p 9

<sup>15</sup> *Ibid.*

<sup>16</sup> *Ibid.* p 10

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

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 ghaliha u ma kinetx agixxiet fl-interess tal-klijenti u tas-suq. Kellha wkoll deficjenzi biex tissindika kif kienu qed jinvestu l-fondi l-*Insight* li kien is-*Sub-Manager*.<sup>18</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 mal-*VFM*, ma riedux itawwlu l-kwistjoni.

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>19</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 tagghom qabel ma investew fil-*Property Fund*.**

---

<sup>18</sup> *Ibid.* p. 8-9

<sup>19</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.*



Permezz ta' ittra tal-1 ta' Gunju 2012,<sup>20</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 kienux jikklassifikaw bhala "*experienced investors*", bl-intenzjoni li min ikun eligibbli jithallas kumpens mill-*Bank of Valletta p.l.c.*

Giet appuntata id-ditta ta' *Mazars*, li r-rapport taghhom tlesta fil-21 ta' Jannar 2013.<sup>21</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*.

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 il-kriterji li stabbilixxew il-*Mazars*.

Il-*Bank of Valletta p.l.c.*, 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 nghatawx id-differenza bejn dak li nvestew u l-ammont imhallas bl-Offerta jew minghajrha.

Ghadd ta' investituri fethu kaz quddiem l-Arbitru sabiex il-kaz taghhom jigi ikkonsidrat minnu.

## **Eccezzjonijiet Preliminari**

### **Eccezzjonijiet dwar Gurisdizzjoni:**

Il-provdituri tas-servizz qajmu 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*

---

<sup>20</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>21</sup> *Mazars - Independent Expert's Report, 21 January 2013.*

*termini* tal-Artikolu 21(2)(c) tal-Kap. 555 u li fil-konfront tal-BOV l-ilmentatur mhuwiex “klijent eligibbli”.

L-Arbitru ser jittratta dawn it-tlett eccezzjonijiet 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>22</sup> l-Arbitru ghandu l-kompetenza li *“jisma’ lmenti skont il-funzjonijiet tieghu taht l-Artikolu 19 (1) fir-rigward tal-imbiba ta’ provditur tas-servizzi finanzjarji.”* 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 jipprovidi xi servizz finanzjarju, jew li talab il-provdiment ta’ xi servizz finanzjarju minn provditur tas-servizzi finanzjarji.”*<sup>23</sup>

L-istess artikolu jipprovidi li *“klijent’ ghandu jinkludi, persuna fizika, inkluzi s-successuri taghha fit-titolu jew mikrointrapriza.”*

---

<sup>22</sup> Art. 21(1)(b) tal-Kap. 555

<sup>23</sup> Kap. 555, Art. 2

Il-ligi tistabbilixxi wkoll 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>24</sup>*

L-ilmentatur odjern huwa klijent eligibbli filwaqt li l-provdituri tas-servizz huma provdituri 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 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 jghidu l-provdituri 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-ilmentatur huwa klijent eligibbli u jista’ jressaq l-ilment, allura, m’hemm xejn frivolu u vessatorju fl-ilment tieghu u ser jikkonsidrah.

*Issa l-Arbitru ser jittratta dak li qalu l-provdituri tas-servizzi finanzjarji li qed isostnu 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-provdituri tas-servizz jaghmlu referenza ghal dak li jipprovdi l-Kodici Civili.

---

<sup>24</sup> *Ibid.*

M'hemm l-ebda dubju li l-Bank kien qed joffri servizz fil-qasam tas-servizzi finanzjarji. Il-Bank mhuwiex kumpanija ordinarja li dahlet f'xi kuntratt semplici ma' kontraent iehor, imma l-Bank 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>25</sup> fejn ghamlitha cara li l-BOV kien suggett ghall-*guidelines* applikabbli qabel l-2007 u l-*Investment Services Rules* minn Novembru 2007.

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>26</sup> li saru biex jaghtu protezzjoni lill-konsumatur.

Din ir-relazzjoni guridika li nholqot bejn l-ilmentatur u l-Bank m'hijiex 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>27</sup>

L-Arbitru dahal fil-fond fuq din il-kwistjoni fil-Kaz Nru. 028/2016 deciz minnu fit-23 ta' Frar 2018,<sup>28</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 wkoll kif l-Offerta u l-Kuntratt ta' Accettazzjoni saru f'cirkustanzi fejn il-konsumatur ma kellux wisq ghazla hlief 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

---

<sup>25</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>26</sup> Kap. 555, Art 19(3)(c)

<sup>27</sup> Kap. 378, Art. 47(B)

<sup>28</sup> *Link:* <https://financialarbiter.org.mt/en/About-Us/Documents/Decisions/2018/KAZ%20028-2016%20-%20CAE%20vs%20Bank%20of%20Valletta%20p.l.c.%20et.pdf>

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-ilmentatur u l-provdituri 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>29</sup> qieghed jaghmel referenza ghal dak li gie deciz minnu fil-Kaz Nru. 028/2016 fit-23 ta' Frar 2018,<sup>30</sup> u r-ragunijiet u l-motivazzjoni li ta f'dak il-kaz f'dan ir-rigward, ghandhom jghoddu wkoll ghal dan il-kaz.

Ghalhekk l-Arbitru qed jichad dawn l-eccezzjonijiet.

### **Eccezzjoni li l-BOV u l-BAM m'humieq il-Legittimi Kontraditturi**

Dwar l-eccezzjoni li l-BOV mhuwieg 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 ta' investiment lill-ilmentatur u l-ilmentatur huwa gustifikat li jaghmel l-ilment kontra min bieghlu l-prodott. Il-BOV dahal f'obbligi kuntrattwali mal-ilmentatur u, ghalhekk, huwa evidenti li huwa l-legittimu kontradittur.

Kif inhu maghmul l-ilment ma jirrizultax li fil-bejgh li sar il-prodott li l-BAM (VFM) kienet involuta direttament u l-ilmentatur ma ressaq l-ebda ilment specifiku dwarha u, ghalhekk, l-uniku legittimu kontradittur f'dan il-kaz huwa l-*Bank of Valletta p.l.c.*

### **Eccezzjoni li l-Ilmentatur m'ghandux Interess Guridiku**

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

---

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

<sup>30</sup> Dan il-kaz jinsab fuq il-link: <https://financialarbiter.org.mt/en/About-Us/Documents/Decisions/2018/KAZ%20028-2016%20-%20CAE%20vs%20Bank%20of%20Valletta%20p.l.c.%20et.pdf>

interess guridiku. Barra minn hekk, galadarba huwa “klijent eligibbli” skont il-Kap. 555 tal-Ligijiet ta’ Malta, huwa ghandu d-dritt iressaq l-ilment tieghu quddiem l-Arbitru.

### **Eccezzjonijiet dwar Preskrizzjoni**

Il-provdituri tas-servizz qed jeccepixxu l-preskrizzjoni a bazi tal-Artikoli 1222 u 2153 tal-Kodici Civili.

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

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

Dwar l-ewwel eccezzjoni tal-preskrizzjoni ibbazata fuq l-Artikolu 1222(1) tal-Kodici Civili, l-istess artikolu jistabbilixxi li: *“Meta l-ligi f’xi kaz partikolari ma tistabilixxix 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-ilmentatur mhux qed jitlob 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-eccezzjoni l-ohra tal-preskrizzjoni hija bbazata fuq l-Artikolu 2153 tal-Kap. 16 li 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>31</sup> fejn il-Qorti qalet:

*“Illi l-Qrati taghna dejjem irritennew illi il-preskrizzjoni ta’ sentejn imsemmija fl-Artikolu 1917 tal-Ordinanza VII tal-1868 (dak li illum hu l-Artikolu 2153 tal-*

---

<sup>31</sup> PA, 28 ta’ Lulju 2011

*Kodici Civili) hija applikabbli ghad-danni extra-kontrattwali jigifieri dawk li gejjin mhux minn inadempjenza ta' obligazzjoni imma 'ex delictu vel quasi'.*

*Meta d-danni huma 'ex contractu' ghax gejjin minn vjolazzjoni ta' obligazzjoni, 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 obligazzjoni kuntrattwali (Stivala vs Colombo, PA, 9/1/1953. VOI XXXVII.ii.622)."*

Fil-kaz odjern, l-ilmentatur u l-Bank kellhom relazzjoni kuntrattwali bejniethom meta l-Bank biegh dan il-prodott lill-ilmentatur.

Galadarba l-ilmentatur johrog minn relazzjoni kuntrattwali, u din l-eccezzjoni hija bbazata fuq preskrizzjoni relatata ma' azzjoni akwiljana,<sup>32</sup> jirrizulta wkoll li din l-eccezzjoni ma gietx ippruvata mill-provdituri tas-servizz bl-ebda prova konkreta. Ghal dawn ir-ragunijiet, din l-eccezzjoni qieghda wkoll tigi michuda.

Fl-istess eccezzjoni, il-provdituri tas-servizz isemmu wkoll l-Artikolu '2156' tal-Kodici Civili. Dan l-artikolu fih diversi sub-artikoli u l-provdituri tas-servizz naqsu li jsemmu ghal liema sub-artikolu kienu qed jirreferu. L-Arbitru ma jistax jimmedezima bejn il-partijiet u ma jistax jghid hu liema ghandu jkun is-sub-artikolu rilevanti.

Barra minn hekk, din l-eccezzjoni giet ipprezentata fid-9 ta' Gunju 2017, 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".

---

<sup>32</sup> Ara Roland Darmanin Kissaun et vs GlobalCapital Financial Management Ltd., PA, 1/06/2017

Dwar l-insenjament ta' dawn l-emendi recenti fil-Kodici Civili, l-Arbitru jagħmel referenza għal dak deciz f'dan ir-rigward **mill-Qorti tal-Appell (Sede Inferjuri) fl-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 tiegħu l-argumentazzjoni tal-Qrati msemmija f'dawn is-sentenzi li għandhom relevanza għall-kaz odjern.

Il-provdituri tas-servizz naqsu li jimxu ma' dak li jipprovdu l-emendi fl-Artikolu 2160 tal-Kodici Civili.

Għar-ragunijiet 'il fuq mogħtija din l-eccezzjoni qieghda wkoll tigi michuda.

## **Fil-Mertu**

**L-Arbitru jrid jiddeciedi dan il-kaz skont dak li fil-fehma tiegħu huwa ekwu, gust u ragonevoli fic-cirkustanzi partikolari u merti sostantivi tal-kaz.**<sup>33</sup>

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

### **L-Ilmentatur**

Fix-xhieda tiegħu, l-ilmentatur stqarr li hu kien jgħix l-Ingilterra u gie jgħix Malta. Wara li biegh id-dar tiegħu fl-Ingilterra, ittrasferixxa l-flus li kellu hawn Malta mal-*Bank of Valletta p.l.c.* Dak iz-zmien kien xtaq jinvesti l-flus li kellu bl-iskop li jdahhal xi haga għax ma kellux biex jgħix.

Hu sahaq li peress li kien dejjem hadem barra minn Malta u, għalhekk, ma hallasx il-bolol ta' Malta, kellu jistenna l-pensjoni ta' hamsa u sittin sena tal-Ingilterra. Wara li, eventwalment, kien xtara post hawn Malta, kien zar il-fergħa tal-BOV, u qalilhom *"Jien ma għandix pensjoni. Tistgħu issibuli xi investment biex indahhal l-income minnu? ..."*<sup>34</sup>

Kien hawn li gie offrut il-LVMMPF u, eventwalment, investa fih fuq parir tar-rapprezentant tal-provditur. Hu tenna li minbarra l-LVMMPF, kien sar ukoll investment fir-*Royal Bank of Scotland*, u dan kollu fuq il-parir tal-Bank.

---

<sup>33</sup> Kap. 555, Art 19(3)(b)

<sup>34</sup> A fol. 108



Hu accetta l-Offerta mahruġa mill-Bank izda, minkejja li talab li jigi rifuz bil-kumplement tal-ammont wara li kien sar jaf li investituri oħrajn kienu nġhataw id-differenza, din it-talba giet rifjutata fejn anke gie infurmat li kien *experienced investor*. Hu sahaq li “*Jien ma nqisx lili innifsi li dak iz-zmien kont experienced investor. Jiena qaluli li l-kriterji li uzaw kien li għax jien kelli aktar minn US\$50,000.*”<sup>35</sup>

## **Il-Provdituri tas-Servizz**

Fir-risposta għall-ilment, il-provdituri tas-servizz inkludew sezzjoni<sup>36</sup> li tindika r-ragunijiet għalfejn l-allegazzjonijiet tal-ilmentatur huma infondati.

Il-provdituri tas-servizz saħqu li minkejja li l-ilmentatur allega li saret pressjoni fuq l-investituri sabiex jaccettaw l-Offerta tramite l-ittra tas-6 ta' Gunju 2011, huwa car li mkien f'din l-ittra ma saret pressjoni fuq l-investituri sabiex jaccettaw l-Offerta, anzi l-Bank heggeg lil kull investitur sabiex ifittex parir legali/finanzjarju indipendenti u kompetenti fir-rigward tal-Offerta u l-implikazzjonijiet tagħha għall-investitur.

Fir-rigward tal-fatt li l-ilmentatur qal li fl-2006 ma setax kien investitur ta' esperjenza għaliex meta saret *Client Review* fl-2015 hu inghata biss erba' punti fir-rigward tal-gharfien ta' prodotti finanzjarji, il-Bank stqarr li l-ilmentatur ma jistax jistrieħ fuq *Client Review* li saret fl-2015 sabiex jigi determinat jekk fl-2006 huwa kienx *experienced investor*.

Il-provdituri tas-servizz qal ukoll li mhuwiex argument li għaliex investituri oħrajn ircewew il-25c addizzjonali għal kull sehem li kellhom fil-Fond, allura, investituri oħrajn iħossu li huma wkoll huma intitolati għal xi pagament addizzjonali.

Barra minn hekk, il-provdituri tas-servizz ipprezentaw erba' *affidavits* flimkien mad-dokumentazzjoni applikabbli, li huma hekk kif gej:

---

<sup>35</sup> *Ibid.*

<sup>36</sup> A fol. 47

*Affidavit ta' Avalon Abela*<sup>37</sup> – *Head of Compliance & Regulatory Affairs mal-BOV Asset Management Limited*<sup>38</sup>

Mal-*affidavit* gie anness prospett tal-*holdings*<sup>39</sup> tal-ilmentatur.

*Affidavit ta' Mario Mallia*<sup>40</sup> – *Chief Executive Officer mal-Bank of Valletta p.l.c.*

Fl-*affidavit* tieghu saret partikolarment referenza ghall-fatt li l-investimenti fil-proprjetà immobbli kienu gew affettwati b'mod negattiv kawza tal-kriżi finanzjarja globali li hakmet is-swieq finanzjarji madwar id-dinja. Barra minn hekk, hu sahaq fuq il-fatt li l-ilmentatur kien accetta l-Offerta tal-Bank (€0.75), liema Offerta kienet suggetta ghal diversi kundizzjonijiet, kif ukoll li l-Bank ghamel pagament *ex gratia* ulterjuri ta' €0.25 li kien anke suggett ghal diversi kundizzjonijiet.

*Affidavit ta' Kenneth Farrugia*<sup>41</sup> – *Chief Officer Business Development mal-Bank of Valletta p.l.c.*

L-*affidavit* ta' Kenneth Farrugia huwa iktar iffokat fuq l-irwolijiet ta' SICAV, tal-VFM bhala *Manager* tal-Fond, tal-BOV bhala l-Kustodju tal-Fond, u l-LVMMPF innifsu. Fost dokumenti ohra, mal-*affidavit* ta' Kenneth Farrugia giet ipprezentata kopja tal-Prospett Supplimentari datat l-1 ta' Settembru 2005.

*Affidavit ta' Peter Perotti*<sup>42</sup> – *Chief Retail Banking Officer mal-Bank of Valletta p.l.c. u Direttur tal-La Valette Funds SICAV p.l.c.*

L-*affidavit* tieghu enfasisza 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.

Permezz tal-ebda wiehed mill-erba' *affidavits* prezentati, il-provdituri tas-servizz ma ghamlu referenza partikolarment ghall-ilment imressaq mill-ilmentatur. Apparti l-*affidavit* ta' Avalon Abela, it-tlett *affidavits* l-ohra kienu

---

<sup>37</sup> A fol. 111

<sup>38</sup> Skont ir-Registru tal-Kumpaniji, b'effett mit-22 ta' Novembru 2016 "*Valletta Fund Management Limited*" saret tissejjah "*BOV Asset Management Limited*".

<sup>39</sup> A fol. 113

<sup>40</sup> A fol. 114

<sup>41</sup> A fol. 158

<sup>42</sup> A fol. 284

jinkludu stqarrijiet u dokumentazzjoni b'mod generali u mhux specifici għall-  
ilment innifsu.

Dokumenti oħrajn relatati mal-investment innifsu li għamel l-ilmentatur gew  
sottomessi mill-provdituri tas-servizz flimkien mar-risposta għall-ilment. Dawn  
jinkludu, fost oħrajn, kopja tal-*Application Form*<sup>43</sup> u l-*Experienced Investor  
Declaration Form*,<sup>44</sup> kopja tal-ittra datata 21 ta' Jannar 2013<sup>45</sup> li permezz  
tagħha l-ilmentatur gie infurmat bl-ezitu tal-verifika tal-fajl minn *Mazars*,  
flimkien ma' prospett ta' *dividends* li l-ilmentatur ircieva fuq il-LVMMPPF.

## Konsiderazzjonijiet Ohra

### L-Investment hekk kif mibjugh lill-ilmentatur u aspetti ohra

L-investment gie mibjugh lill-ilmentatur f'Novembru 2006,<sup>46</sup> fejn wara li giet  
imnaqqsa t-tariffa fuq il-bejgh, giet investita s-somma ta' €18,240, ekwivalenti  
għal 16,185.9960 *units* hekk kif evidenzjat fil-*Contract Note*.<sup>47</sup>

A bazi tal-*Application Form*<sup>48</sup> kompluta dak iz-zmien, irrizulta li l-ilmentatur  
għazel li d-dhul minn dan il-Fond jigi trasferit f'kont bankarju li hu kellu mal-  
provditur stess. Fil-fatt, a bazi tal-prospett ta' *dividends*<sup>49</sup> prezentat, irrizulta li  
l-ilmentatur ircieva total ta' €803.472 f'*dividends*.

Mal-*Application Form*, giet ukoll kompluta *Experienced Investor Declaration  
Form*,<sup>50</sup> li hekk kif indikat fl-*Appendix V* tal-Prospett Supplimentari datat 6 ta'  
Marzu 2006, li minkejja li ma jinkludi l-ebda tibdiliet f'dan ir-rigward minn dak  
datat 1 ta' Settembru 2005 mahrug orginarjament, kien il-Prospett rilevanti  
fid-data tal-applikazzjoni, l-ebda applikazzjoni għal dan l-investment ma  
setgħet tigi accettata sakemm din il-formola ma tkunx kompluta.

Sabiex investitur seta' jkun meqjus eligibbli li jinvesti fil-LVMMPPF, kellu  
jissodisfa wahda minn tliet kriterji partikolari, li permezz tagħhom jigi meqjus

---

<sup>43</sup> A fol. 84

<sup>44</sup> A fol. 86

<sup>45</sup> A fol. 87

<sup>46</sup> Qed tittiehed in kunsiderazzjoni d-data ta' meta giet kompluta l-*Application Form*.

<sup>47</sup> A fol. 10

<sup>48</sup> A fol. 84

<sup>49</sup> A fol. 88

<sup>50</sup> A fol. 86

bhala *experienced investor*. Dawn il-kriterji huma elenkati fid-definizzjoni ta' *experienced investor* fil-Prospett Supplimentari, kemm f'*Appendix V* tal-istess Prospett, kif ukoll fl-*Experienced Investor Declaration Form*.

L-*Experienced Investor Declaration Form* turi li d-dikjarazzjoni iffirmata mill-ilmentatur innifsu kienet li hu *experienced investor* peress li fil-hames snin precedenti kien ghamel tranzazzjonijiet ta' investiment li kienu jammontaw ghal tal-inqas is-somma ta' USD50,000 jew l-ekwivalenti.

Dwar l-iffirmar tal-*Experienced Investor Declaration Form* mill-klijenti li xtraw dan il-Fond, l-Arbitru ra r-rapport tal-MFSA<sup>51</sup> li kien sar biex l-MFSA tara xi prattici ta' bejgh (*sales practices*) kien uza l-*Bank of Valletta* biex biegh dan il-Fond. Qabel xejn, l-MFSA ghamlitha cara li dan il-Fond ma setax jinbiegh lil kulhadd:

**“The features of the Fund including its risk factors are 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>52</sup>**

Ghalhekk, il-fatt wahdu li l-investituri kienu iffirmaw din l-*Experienced Investor Declaration Form*,<sup>53</sup> li minghajr l-iffirmar taghha l-Bank ma setax ibieghilhom dan l-investiment, 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.

---

<sup>51</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*

<sup>52</sup> *Ibid.*, p.10, *Bold* tal-Arbitru

<sup>53</sup> Li kif ser jigi muri f'din id-decizjoni ma kienx kompluta ghax ma kienx konformi mal-Prospett Supplimentari

Dan il-hsieb huwa wkoll 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>54</sup>**

Mela ghall-MFSA, il-fatt li l-klijenti nghataw l-*Experienced Investor Declaration Form* biex jiffirmawha ma kienx bizzzejjed u ried ikun hemm certu responsabbiltà fuq il-Bank. L-*Experienced Investor Declaration Form* waheda iffirmata mill-klijenti ma kinitx bizzzejjed.

L-Arbitru jaqbel ma’ dan kif ukoll ma’ dak deciz mill-Prim’Awla tal-Qorti Civili<sup>55</sup> fejn iddecidiet li bl-iffirmar wahdu ta’ dokumenti f’kaz ta’ bejgh ta’ servizz finanzjarju ma kienx jeskolpa provditur tas-servizz jekk wiehed ma kienx konsapevoli ta’ dak li qed jiffirma.

F’dan il-qasam, fejn ghandek espert fuq naha u konsumatur zghir fuq in-naha l-ohra, il-provditur tas-servizz ghandu r-reponsabbiltà li jara li l-klijent kellux “*the expertise, experience and knowledge*” li jifhem ir-riskji marbuta ma’ dak il-prodott u mhux sempliciment jitolbu jiffirma dokumenti biex jaghmluh, ghal skop regolatorju, addattat ghal dak il-prodott.

Ghalhekk, l-Arbitru jrid jara jekk verament l-ilmentatur kellux dik l-*expertise*, esperjenza u t-taghrif biex jinvesti f’dan il-Fond, u jekk giex iddikjarat “*experienced investor*” ghaliex sempliciment gie moghti l-*Experienced Investor Declaration Form* biex jiffirmaha. Dan l-Arbitru jrid jaghmlu skont il-provi migjuba quddiemu mill-partijiet.

---

<sup>54</sup> *Ibid.*, Bold u italics tal-Arbitru

<sup>55</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 6 ta' Marzu 2006, li kien il-prospett applikabbli dak iz-zmien, 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* tal-istess Prospett, 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."*

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'."*

Taht is-sezzjoni *Definitions* fl-istess Prospett, *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:*

- 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>56</sup> li l-ilmentatur gie ipprezentat sabiex jiffirma, **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 tispekkifax 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.

Fil-fatt, id-definizzjoni fil-Prospett Supplementari ghandha klawsola inizjali kruċjali 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*".

Din l-istess klawsola principali ma gietx spekkifikata u mnizzla fl-*Experienced Investor Declaration Form* ipprezentata lill-ilmentatur hekk kif imsemmi hawn fuq, izda l-enfasi fil-formola saret biss fuq il-paragrafi sussegwenti tad-definizzjoni. Lanqas giet ipprovduta xi evidenza li dan l-aspekk 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*":

---

<sup>56</sup> A fol 86

**“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>57</sup>**

Izda kull kaz ghandu jitqies fuq il-fatti u mertu partikolari tieghu u, ghalhekk, l-Arbitru jrid jara jekk, f’dan il-kaz, l-ilmentatur kienx fil-fatt “*experienced investor*”.

### **L-Eligibilità tal-Ilmentatur bhala *Experienced Investor***

Fl-*Experienced Investor Declaration Form*, l-ilmentatur iffirma li hu kien eligibbli taht it-tielet kriterju, cioè, li fil-hames snin precedenti ghamel tranzazzjonijiet ta’ investiment li jammontaw ghal mill-anqas is-somma ta’ jew ekwivalenti ghal USD50,000.

Il-prospett tal-*holdings*<sup>58</sup> tal-ilmentatur, jinkludi lista ta’ investimenti li l-ilmentatur kellu fi skemi ta’ investiment kollettiv ohrajn imhaddma mis-sussidjarja tal-*Bank of Valletta p.l.c.*, cioè, *BOV Asset Management Limited*. Izda, din il-lista tinkludi biss tranzazzjonijiet li saru wara l-investiment fl-*LVMMPF* u, ghaldaqstant, mhux qed tittiehed konozzenza taghhom ghall-finijiet tal-analizi tal-eligibilità ta’ dan l-ilmentatur. Dan ifisser li a bazi tal-prospett tal-*holdings* ipprezentat, ma jirrizulta li saret l-ebda tranzazzjoni qabel it-22 ta’ Novembru 2006, cioè, d-data ta’ meta giet kompluta l-*Application Form*.

Huwa, ghalhekk, car li skont din l-evidenza mressqa mill-provdituri tas-servizz stess, il-kriterju tal-USD50,000, ghall-iskop tal-eligibilità tal-ilmentatur, hekk kif indikat fl-*Experienced Investor Declaration Form*, ma ntlahaqx.

### **Konkluzjoni**

- a) Skont il-prospett tal-*holdings* ipprezentat, ma kienet saret l-ebda tranzazzjoni mill-ilmentatur u, ghalhekk, il-kriterju tal-USD50,000 ma ntlahaqx hekk kif indikat ampjament aktar ’il fuq f’din id-decizjoni.

---

<sup>57</sup> Report by the MFSA investigation into the sales practices...etc. p.10 Bold tal-Arbitru.

<sup>58</sup> A fol 113



Il-Bank li kklassifika, jew laqa' il-klassifika tal-ilmentatur bhala *experienced investor*, ma gabx il-provi necessarji li ggustifikaw il-klassifikazzjoni tal-ilmentatur bhala "*experienced investor*" skont il-kriterji stabbiliti fil-Prospett Supplementari.

Fir-risposta taghhom, il-provdituri tas-servizz jghidu li l-ilmentatur huwa *experienced investor*, u l-istess qed jinghad fl-ittra datata 21 ta' Jannar 2013, li permezz taghha l-ilmentatur gie mgharraf li hu mhux intitolat ghal pagament addizzjonali peress li mir-*review* ta' *Mazars*, hu kkwalfika bhala *experienced investor*. Izda, minkejja dan, il-provdituri tas-servizz naqsu milli jipprezentaw l-evidenza mehtiega li tissostanzja dan.

Kif digà ntqal, l-unika prova ipprezentata mill-provdituri tas-servizz kien il-prospett tal-*holdings* tal-ilmentatur, liema prospett ma juri li saret l-ebda tranzazzjoni ta' investiment qabel it-22 ta' Novembru 2006, u, ghalhekk, ifisser li l-ilmentatur ma kienx jilhaq il-kriterju tal-USD50,000 fir-rigward tal-eligibilità li jinvesti fil-LVMMPF.

L-ilmentatur qed jishaq li hu mhuwiex investitur ta' esperjenza u mhuwiex familjari mal-investimenti, izda minkejja li l-provdituri tas-servizz kellhom kull opportunità sabiex jikkontestaw dan kollu, dan m'ghamluhx.

- b) Barra minn hekk, kif digà ntqal, l-*Experienced Investor Declaration Form*<sup>59</sup> tiddekrivi biss it-tliet kriterji fuq liema bazi l-ilmentatur jissodisfa d-definizzjoni ta' *Experienced Investor*, izda ma tispecifikax u ma tinkludix b'dettall u prominenza l-paragrafu principali u inizjali li minnu titlaq u tizvolgi l-istess definizzjoni kif, fil-fatt, hi deskritta b'mod komplut fis-sezzjoni "*Definitions*" fil-Prospett Supplementari.

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-iskop tal-eligibilità tal-investituri bhala *experienced investors*.

Ghalhekk, meta l-ilmentatur kien qed jiffirma l-*Experienced Investor Declaration Form* hekk kif ipprezentata lilu, hu ma giex infurmat b'mod car u inekwivoku li permezz tal-firma tieghu kien qed jiddikjara li hu

---

<sup>59</sup> A fol. 86

ghandu “*expertise, experience and knowledge*” li permezz t’hekk jifhem ir-riskji involuti u, ghalhekk, seta’ jiehu decizjonijiet dwar l-investment wahdu.

- c) Meta wiehed jikkonsidra dan in-nuqqas u d-diversi nuqqasijiet mill-Bank ampjament imsemmija hawn fuq, jirrizulta li dan ma agixxiex fl-interess tal-investituri hekk kif specificat fi *Standard Licence Conditions Investment Services Guidelines*, fejn kundizzjoni 3.02 tispecifica li “*The Licence Holder shall act honestly, fairly, and with integrity – in the best interest of its customers and of the market*”, filwaqt li kundizzjoni 3.03 tipprovdi li “*The Licence Holder shall act with due skill, care and diligence – and in the best interests of its customers and of the market.*”

**Ghar-ragunijiet hawn fuq imsemmija jirrizulta li minhabba li l-ilmentatur ma kienx jissodisfa l-kriterji ta’ *experienced investor* li kienu jaghmluh eligibbli li jinvesti f’dan il-Fond, l-ilment huwa ekwu, gust u ragonevoli u, ghalhekk, qed jigi milqugh sakemm dan huwa kompatibbli ma’ din id-decizjoni.**

L-ilmentatur investa s-somma ta’ €18,240, ekwivalenti ghal 16,185.9960 sehem. Fl-ilment tieghu, hu jghid li rcieva “... €12,139.49 biss, jigifieri 75% tal-valur tal-istess investment.”<sup>60</sup> Tajjeb li wiehed jikkjarifika l-fatt li l-Offerta mahruqa mill-provdituri tas-servizz, liema Offerta giet accettata mill-ilmentatur, kienet ta’ €0.75 fuq kull sehem, u mhux 75% tal-valur tal-investment kif intqal mill-ilmentatur.

Hu qed jitlob li jinghata lura l-25% rimanenti tal-investment li hu kien ghamel, izda minkejja dan qed jitlob is-somma ta’ €6,100.51. Izda, meta l-25% jittiehed fl-istess kuntest tal-75% imsemmi hawn fuq, jirrizulta li s-somma ta’ €6,100.51 mhix kompatibbli mal-25%.

Ghaldaqstant, jekk il-25% li qed jigi mitlub jittiehed fil-kuntest tal-Offerta li giet accettata mill-ilmentatur, jibqalu jiehu l-kumpliment tal-€0.25 ghal kull sehem, jigifieri €0.25 fuq 16,185.9960 sehem li tammonta ghal erbat’elef u sitta u erbghin ewro, u hamsin centezmu.

---

<sup>60</sup> A fol. 6

**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-ilmentatur is-somma ta' erbat'elef u sitta u erbghin ewro u hamsin centezmu (€4,046.50).**

**Bl-imghaxijiet legali mid-data li fiha gie pprezentat dan l-ilment sad-data tal-hlas effettiv.**

**Bl-ispejjez kwantu ghal terz ghall-ilmentatur u zewg terzi ghall-*Bank of Valletta p.l.c.***

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