

## **Quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji**

**Kaz Nru. 086/2017**

**YT (l-ilmentatrici)**

**vs**

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

**(il-provditur tas-servizz)**

**Seduta tal-25 ta' Marzu 2019**

### **L-Arbitru ra l-ilment fejn l-ilmentatrici tissottometti illi:**

Rapprezentant tal-provditur tas-servizz kien iltaqa' maghha u m'ommha go darhom u hi xtaqet tinvesti s-somma ta' ghaxart elef ewro u talbet lir-rapprezentant tal-provditur fejn kien l-ahjar li tinvesti.

Huwa taha parir biex tinvesti fl-*LM Managed Performance Fund (LMMPF)*. Wara li qalulu li ma xtaqux jinvestu fit-tul, ir-rapprezentant tal-provditur tas-servizz qalilhom biex jinvestu f'dan il-prodott u ma spjegalhom xejn dwar ir-riskji marbuta mieghu anzi qalilhom li kien investment tajjeb hafna.

Il-*brochure* inghata lilhom wara li kienu tawh ic-*cheque*.

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

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

Illi l-provditur tas-servizz ma pprovda l-ebda informazzjoni lill-klijenta tieghu b'mod komprensiv sabiex tkun tista' tifhem in-natura u r-riskji involuti fl-investment u fl-istrument offrut lilha u tkun tista' tiehu decizjoni infurmata.

Ghalhekk qed titlob li tinghata lura s-somma ta' kapital li tilfet fl-ammont ta' €10,000, bl-imghaxijiet u l-ispejjez.

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

1. Illi primarjament, u minghajr pregudizzju ghall-premess, in kwantu illi l-ilment proprju huwa dikjarat li huwa l-investment li sar fl-LMMPF ghal €10,000, jigifieri dak li sar mill-ilmentatrici fuq parir tas-socjetà konvenuta tad-19 ta' Ottubru 2010, jigi eccepit illi l-azzjoni odjerna hija preskritta *ai termini* tal-Artikolu 2153 tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta;
2. Illi, minghajr pregudizzju ghall-premess, l-eccepjenti m'ghandha ebda kontroll u lanqas ma tiggstixxi hija l-investment *de quo* [*All Invest Company Ltd.* hija biss intermedjarju], u ghaldaqstant ma tistax tinzamm responsabbli ghal kwalunkwe telf li l-investment seta' garrab;
3. Illi l-esponenti ma tistax tinsab responsabbli ghal dak li huwa effettivament ta' illegalitajiet kommessi allegatament mid-diretturi tas-socjetà emmetrici tal-prodott;
4. Illi ma hux minnu li l-eccepjenti ma agixxietx sew, jew agixxiet b'mod negligenti jew traskurat, jew agixxiet bi ksur ta' xi regolamenti, fil-konfront tal-ilmentatrici u, ghaldaqstant, m'ghandhiex tinsab responsabbli ghal ebda danni fil-konfront taghha;
5. Illi l-ilmentatrici kienet konsapevoli li fl-investimenti hemm ir-riskji, liema riskji necessarjament jirreferu ghal telf possibbli ta' kapital, u ghandha terfa' r-responsabilitajiet *qua* ilmentatrici billi terfa' l-piz tat-telf allegatament subit, liema telf ghad li jrid jigi ppruvat sal-grad rikjest mil-Ligi.
6. Salv eccezzjonijiet ulterjuri.

#### **Sema' lill-partijiet**

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

## **Jikkonsidra:**

### *Eccezzjoni dwar Preskrizzjoni:*

L-eccezzjoni dwar preskrizzjoni hija bbazata fuq il-preskrizzjoni *ai termini* tal-Artikolu 2153 tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta.

Il-Qrati taghna sostnew:<sup>1</sup>

*'Illi il-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-kuntrattwali 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 fil-kawza **Avv Dr. Pio M Valletta pro et noe vs Jeno Torocsik et deciza fis-7 t'Ottubru 2016:**

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

Kif anke gie ritenut mill-Prim'Awla tal-Qorti Civili f'kaz simili kontra provditur ta' servizz finanzjarju<sup>2</sup> ir-relazzjoni hija ta' natura kuntrattwali.

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

---

<sup>1</sup> Go p.l.c. vs Charles Dimech, PA 28/07/2011

<sup>2</sup> Roland Darmanin Kissaun vs GlobalCapital Financial Management Ltd., PA, 1/06/2017

L-ilmentatrici qed titlob hlas ta' kumpens ghat-telf li sofriet minn din ir-relazzjoni kuntrattwali.

Ghalhekk mhuwiex il-kaz li japplika l-Artikolu 2153 tal-Kap. 16 . Barra minn hekk, huwa stabbilit mill-Qrati taghna li min jeccepixxi l-preskrizzjoni jrid jippruvaha u jipprova wkoll il-perjodu minn meta l-ilmentatrici setghet taghmel l-azzjoni skont l-Artikolu 2137 tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta.

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

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

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

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

Galadarba l-provditur tas-servizz ta servizz ta' parir u investa l-flus f'isem l-ilmentatrici huwa ghandu jwiegeb ghal ghemilu. Fin-nuqqas ta' dan, jibdedw isehhu abbuzi kbar kontra l-interessi tal-konsumatur u telf ta' fiducja fil-qasam tal-investimenti fis-settur finanzjarju. Id-dokumenti kollha juru li *All Invest Co. Ltd.* kienet qieghda tagixxi bhala '*Independent Financial Advisers*'<sup>3</sup> u iddikjarat ruhha bhala '*All Invest Co. Ltd. is licensed to conduct investment services business by the the Malta Financial Services Authority.*'<sup>4</sup>

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

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

## **FIL-MERTU**

---

<sup>3</sup> *A fol. 20*

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

**L-Arbitru jrid jiddeciedi dan il-kaz b'referenza ghal dak li fil-fehma tieghu huwa gust, ekwu u ragonovoli fic-cirkostanzi kollha u merti sostantivi tal-kaz.<sup>5</sup>**

Il-kaz huwa bazikament dwar allegazzjoni li l-provditur tas-servizz naqas milli jispjega r-riskji tal-prodott; il-prodott ma kienx *'suitable'* ghall-ilmentatrici; u ma pprovdix dik l-informazzjoni necessarja sabiex l-ilmentatrici tkun tista' tiehu decizjoni infurmata jekk tinvestix jew le.

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

Fid-19 t'Ottubru 2010, l-ilmentatrici investiet is-somma ta' €10,000 fl-*LM Managed Performance Fund ('LMMPF')*, prodott mibjugh fuq il-bazi ta' parir ta' investiment li inghata mill-provditur tas-servizz.<sup>6</sup>

Sa dakinhar, l-*LMMPF* kien hareg diversi dokumenti u *updates* dwar l-andament tal-prodott.

Taht il-ligi tal-korporazzjonijiet Awstraljana, skema ta' investiment li principalment thaddan fiha kapital minn eghjun internazzjonali, mhux mitlub minnha li tkun registrata. Infatti, l-*LM Managed Performance Fund* ma kienx registrat mar-regolatur Awstraljan (*Australian Securities & Investment Commission*) u, allura, il-fond ma kellux l-istess obbligu ta' *disclosure* u rapportagg bhal fondi ohra.<sup>7</sup>

Il-fond huwa sospiz u fi Frar 2014,<sup>8</sup> hargu ordnijiet biex il-fond jigi illikwidat.

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

Skont *Summary Flyer* mahrug f'Lulju 2008,<sup>9</sup> il-fond huwa deskritt bhala wiehed ta' rendiment ta' introjtu gholi u b'rekord tajjeb ta' ghoti ta' introjtu attraenti

---

<sup>5</sup> Kap. 555 Art 19(3)(b)

<sup>6</sup> *A fol. 20*

<sup>7</sup> Per eżempju, bhal dawk li kienu imhaddma minn *LMIM* cioè *LM Investment Management Limited*, il-fund manager ta' *LM Managed Performance Fund*

<sup>8</sup> <http://www.asic.gov.au/about-asic/media-centre/key-matters/lm-investment-management-limited/>

<sup>9</sup> [http://oysterbayfundsdirect.com/documents/1302399878\\_LM%20mpf%20summary.pdf](http://oysterbayfundsdirect.com/documents/1302399878_LM%20mpf%20summary.pdf) (accessat 22 ta' Marzu 2017) *Is-summary flyer* normalment jinghata lill-klijent u jintuza wkoll biex jigi reklamat il-prodott.

lill-investituri b'zero volatilità fil-prezz tal-*units*. Il-fond jimmira li jaghti introjtu kontinwu, stabbli u jipprovdri investiment bi prezz stabbli. Il-fond kellu jinvesti f'self kummercjali, direttament fi proprjetà, fond iehor ta' *LMIM* u flus kontanti.

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

L-oggettiv ta' dan il-fond kien li jippartecipa b'mod attiv f'pozizzjonijiet simili bhala proprjetarju f'assi Awstraljani ta' proprjetà immobbli. Il-fond seta' juza strutturi ta' self ghall-assi tieghu. Il-fond seta' jinvesti f'self kummercjali<sup>11</sup> ghal xiri jew zviluppar ta' proprjetà fis-settur immobbiljari Awstraljan, direttament go proprjetà immobbli u flus kontanti fost ohrajn. L-assi tal-*fund* kienu fl-Awstralja stess.<sup>12</sup>

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

It-taqsimha li titkellem dwar ir-riskju fl-*Information Memorandum* tghid, fost affarijiet ohra, **li investitur li jfittex livell ta' certezza u kontroll fuq kif l-assi huma investiti m'ghandux jinvesti fil-fond.**

Hemm imsemmi wkoll ir-riskju li l-*Manager* jista' jippartecipa f'investimenti inqas konvenzjonali jekk tinqala' l-opportunità. Hemm riskji ohra: li l-kapital mhux garantit u varjazzjoni tal-valur, kif ukoll riskji assocjati mas-suq ta' proprjetà immobbli, u self mahrug mill-fond.

---

<sup>10</sup> L-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji ghandu zewg verzjonijiet ta' dan l-*Information Memorandum and Application*. Wiehed huwa datat 25 ta' Novembru 2009 (<https://promo-manager.server-secure.com/download/files/02045/150233/MPF+IM.pdf>) u l-iehor datat 1 ta' Novembru 2011 (<http://therapeofhongkong.com/wp-content/uploads/2015/01/LM-MPF-Information-Memorandum-1-Nov-2011.pdf>). Mil-lat ta' kontenut, iz-zewg dokumenti jixxiebhu ferm. Fejn jirrigwarda min jista' jinvesti fil-fond, il-karatteristici baqghu l-istess.

<sup>11</sup> Fuq is-self kummercjali tal-fond, li kien jikkostitwixxi l-maggoranza assoluta tal-investimenti tal-fond, hemm miktub li s-self kummercjali jinkludi firxa ta' '*secured commercial loans*' li huma disponibbli ghas-settur kummercjali ta' proprjetà u zvilupp Awstraljan. Jinkludi dikjarazzjoni wkoll li l-portafoll ta' self jinkludi '*mortgages, including second ranking mortgages over commercial, residential, retail, industrial and vacant land*'.

<sup>12</sup> **Kemm fl-*Information Memorandum* tas-sena 2009 u dak tas-sena 2011, tinghata indikazzjoni tal-kompozizzjoni tal-assi tal-fond. Ftit aktar minn 90% tal-assi tal-fond kien f'self kummercjali. L-akbar *loan* kienet tikkostitwixxi ftit aktar minn 40% tal-fond.**

Fir-rigward ta' min seta' jinvesti fil-fond, is-*Summary Flyer* jghid hekk:

***'Australian resident investors must provide required certification of wholesale/sophisticated investor status, as detailed within the current Information Memorandum. Investors who do not reside in Australia do not have to certify as a wholesale/sophisticated investor.***

L-*Information Memorandum* jamplifika dak li jghid is-*Summary Flyer*. Kemm investituri fl-Awstralja kif ukoll investituri minn barra l-Awstralja setghu jinvestu fil-fond. Però, bhala kategorija ta' investituri, l-investituri fl-Awstralja kellhom ikunu '*wholesale*' jew '*sophisticated*'.

Din il-klassifikazzjoni ma tidhirx li kienet obligatorja ghall-investituri li gejjin minn barra l-Awstralja peress li l-*Information Memorandum* jaghmel referenza specifika ghal '*wholesale*' u '*sophisticated investors*' f'kaz ta' '*Australian resident investors*' biss. Dan il-punt huwa msahhah izjed meta wiehed jikkonsidra l-*istatement* car maghmul f'dan ir-rigward fis-*Summary Flyer*.

Sa mis-sena 2009, dan il-prodott beda jkollu l-inkwiet. Tant li fil-verzjoni tal-*Information Memorandum* ta' Novembru 2009, taht it-Taqsima '*Withdrawal Notice Period*' (pg. 11) jintqal kif gej:

***'To protect all fund investments, payment of withdrawals is currently slowed and is being managed over longer timeframes, as determined necessary by the Manager.'***

Fil-*Portfolio Update* tal-31 ta' Lulju 2010, qabel ma nbiegh l-investment fl-LM lill-ilmentaturi, kien hemm aggornament fir-rigward tal-andament tal-portafoll tal-assi tal-fond, kif ukoll anke il-*withdrawal timeframes*.

- 1) F'dan l-*Update* hemm paragrafu taht it-titlu '*Updated Withdrawal Information*'. Hawnhekk, l-investitur qed jigi infurmat li jista' jaghti l-kaz li minn zmien ghal zmien, jista' jkun necessarju li jigu estizi t-*timeframes* ghal hrug ta' pagamenti ghal gbid jew sospensjoni ta' pagamenti ghal gbid.
- 2) Dan il-mekkanizmu jidhol fis-sehh '*...to realise cash from the fund's property related assets, which by their nature are not immediately liquid ...*'.

lkompli hekk il-paragrafu:

'The need to implement this measure to protect the fund arose for the first time last year, as per the Information Memorandum. Timeframes for withdrawal payments are currently slower than general, due to market conditions brought on by the global financial crisis. Liquidity conditions are improving in the market place and payment timeframes will return to normal as soon as possible.'

- 3) Dan id-dettall (jigifieri li l-fond jista' jissospendi il-hlasijiet) kien digà jissemma fl-*Information Memorandum* datat **25 ta' Novembru 2009**.<sup>13</sup>
- 4) Taht it-taqsimha *Fund Assets*, jinghata taghrif dwar l-andament tal-assi tal-fond. Jintqal li tliet *commercial loans* mill-portafoll tal-assi tal-fond gew klassifikati bhala *in default*. Dawn jirraprezentaw madwar 16% tal-assi tal-fond. Jintqal li l-*Manager* se jkun hu li wahdu issa se jizviluppa l-proprjetà li kienet intiza li tigi zviluppata b'dan is-self u li mill-profitti ggenerati minn dan l-izvilupp huwa mistenni li jsir irkupru shih ta' dan id-dejn.

L-assi tal-*fund* kienu mqassmin hekk: f'Lulju 2010 - 90.64% f'self kummercjali, 2.32% direttament fi proprjetà u 7.04% f'kontanti.

L-*LMMPF* kien fond ta' proprjetà fejn kien juza strutturi ta' *loans*. Anke jekk wiehed, ghal mument, jinsa fejn kien intenzjonat jinvesti dan il-fond (fl-Awstralja) u l-istruttura legali ta' kif twaqqaf (fond mhux registrat fl-Awstralja), jibqa' dejjem il-fatt li kien *property loan fund*.

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

**Hemm diversi riskji li generalment huma assocjati ma' fondi bhal dawn. Anke jekk wiehed ma joqghodx jidhol fid-dettall tar-riskji kollha assocjati ma' dawn it-tipi ta' fondi, ir-riskju ta' likwidità huwa hafna drabi aspekk prevalenti hafna.**

**Ir-riskju ta' likwidità ma kienx misthajjel jew ezercizzju akkademiku imma reali ghal dan il-fond.**

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

---

<sup>13</sup> (<https://promo-Manager.server-secure.com/download/files/02045/150233/MPF+IM.pdf>)



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

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

Fir-rigward ta' investituri Awstraljani, il-kriterji ta' eligibilità oneruzi li gew applikati kienu, tista' tghid, mizura ta' protezzjoni ghall-investituri Awstraljani (li tidher li tohrog mill-qafas legali Awstraljan innifsu), fejn mhux kull tip ta' investitur seta' jinvesti, izda dawk biss li kienu jissodisfaw dawk il-kriterji oneruzi. Kriterji, li skont l-*Information Memorandum* u l-*brochures* imsemmija hawn fuq, ma kinux rikjesti fir-rigward ta' investituri barra l-Awstralja fejn il-fond sar prattikament accessibbli ghal firxa hafna izjed wiesgha ta' investituri.

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

Il-fond kien wiehed u mhux maqsum fi tnejn; parti ghall-investituri Awstraljani, u iehor ghall-investituri barra l-Awstralja. **L-istess fond kien offrut lil kulhadd** izda b'distinzzjonijiet differenti ta' min hu eligibbli li jinvesti skont jekk l-investituri humiex Awstraljani jew le.

Mela jekk ghall-investituri Awstraljani l-obbligi kienu oneruzi, wiehed ragonevolment jistenna li l-provditur tas-servizz lokali kellu jiehu dan il-fattur partikolari izjed in konsiderazzjoni. Fl-analizi tieghu dwar il-prodott u lil min kellu joffrih, kellu jzomm quddiem ghajnejh il-kriterji ta' eligibilità gholja ghal investituri gewwa l-Awstralja, biex investitur barra l-Awstralja, jigi ittrattat kemm jista' jkun b'mod ekwu u offrut l-istess jew livell simili ta' protezzjoni applikat fir-rigward ta' investituri Awstraljani.

Fuq kollox, mill-*Updates* li kienu digà hargu kemm fl-2009 kif ukoll fl-2010, kien jidher car li *LMMPF* kellu problemi serji u li kieku saret *due diligence* serja mill-

provvidur tas-servizz kellu jirrizulta li ma kellux ibiegh dan il-prodott lill-ilmentatur.

Dan il-prodott ghandu jitqies prodott kumpless. L-LMMPF huwa tat-tip *non-UCITS*. Skont ir-regoli tal-MiFID (kif anke riflessi fir-Regoli mahruqa mill-MFSA, *PART B tal-Investment Services Rules for Investment Services Providers*),<sup>14</sup> biex prodott jigi ikkunsidrat bhala mhux ta' natura kumplessa (u, allura, il-provvidur seta' jbiegh il-prodott minghajr ma jitlob informazzjoni minghand il-klijent fir-rigward ta' *Knowledge and Experience*), kellu jilhaq erba' principji f'daqqa.

Wiehed minn dawn il-principji huwa dan: *'there are frequent opportunities to dispose of, redeem, or otherwise realise that instrument at prices that are publicly available to market participants and that are either market prices or prices made available, or validated, by valuation systems independent of the issuer.'*

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

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

L-ilmentatrici tghid li s-somma investita kienet gejjja minn flus imgemmgħin mill-hidma tagħha ta' sitta u ghoxrin sena u l-flus li gew investiti lilha f'dan il-Fund kienu f'depoziti fissi għewwa bank lokali. Tghid li hija qalet lir-rapprezentant li riedet tinvesti f'xi haga li ma tkunx fit-tul bl-iskop li tiehu flusha lura *'ghax ma tistax tghid jekk tigix bzonnhom.'*<sup>15</sup>

*'Jiena ma tantx nifhem f'dawn l-affarijiet u kont hallejt f'idejh, però, nikkonferma li l-kelma riskju qatt ma ssemmiet. Is-Sur Massa kien tani xi karti x'niffirma u jien kont iffirmajt kollox. Hekk kif iffirmajt kien tani ktieb zghir u qalli li l-flus kien ser jigborhom hu mill-bank. Fil-fatt, xi ftit jiem wara kont ircevejt telefonata mill-bank fejn qaluli li kienu ser jigbdu l-flus.'*<sup>16</sup>

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

---

<sup>14</sup> Li kienu japplikaw meta nbiegh il-prodott in kwistjoni

<sup>15</sup> *A fol. 46*

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

Galadarba kien *advisory service*, skont ir-regoli tal-MFSA,<sup>17</sup> kellu jsir dak li jissejjah *suitability test* tal-klijent biex jigi deciz jekk il-prodott kienx addattat ghalha u jekk setghetx tifhem ir-riskji li l-prodott kellu.

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

Skont *SLC 2.16*, il-provditur ta' servizz ta' investment kellu jigbor l-informazzjoni necessarja minghand il-klijent biex il-provditur jifhem il-fatti essenzjali fuq il-klijent u jkollu bazi ragonevoli fuq xiex jasal ghal konkluzjoni, li t-tranzazzjoni specifika li qed tigi r-rakkomandata tissodisfa l-kriterji li:

1. tilhaq l-oggettivi tal-investment tal-klijent
2. li l-klijent jiflah finanzjarjament jiehu r-riskji ta' investment konsistenti mal-oggettivi ta' investment tieghu, kif ukoll,
3. li l-klijent ghandu l-**esperjenza u l-gharfien necessarju biex jifhem ir-riskji involuti fit-tranzazzjoni.**

Barra minn hekk, *SLC 2.22*, li titlob informazzjoni dwar l-gharfien u l-esperjenza tal-klijent fis-settur ta' investment, tinkludi dawn li gejjin: in-natura u servizz li jkun provdut u t-tip ta' prodott jew tranzazzjoni, inkluz il-kumplessità u r-riskji involuti; it-tip ta' servizz, tranzazzjoni u strument li l-klijent huwa familjari maghhom; in-natura, volum, frekwenza tat-tranzazzjonijiet tal-klijent fi strumenti u l-perjodu fuq liema dawn twettqu; il-livell ta' edukazzjoni, professjoni jew professjoni relevanti tal-klijent.

L-oneru tal-prova li sar is-*suitability assessment* u li l-klijenta kienet tissodisfa l-kriterji tas-*suitability assessment* jaqa' fuq il-provditur tas-servizz.

---

<sup>17</sup> *Investment Services Rules-Standard Licence Conditions*. Fil-qosor, *SLC*.

Dwar l-ewwel kriterju, jigifieri li jintlahaq l-oggettiv tal-investment tal-klijent, l-ilmentatrici xehdet, u mhux kontradetta, li hi riedet investment sikur ghaliex lanqas biss riedet tinvesti fit-tul ghax kienet tibza' li l-flus tigi bzonnhom, ahseb u ara, kemm riedet tirriskja l-kapital. Kif jirrizulta mill-analizi tal-prodott 'il fuq imsemmija f'din id-decizjoni, dan il-prodott ma kienx jiggarantixxi l-kapital u kien fond mahuq ghal '**wholesale**' u '**sophisticated investors**'. Gie stabbilit li l-ilmentatrici kienet *retail client* u, ghalhekk, mill-bidu nett qatt ma messu gie offrut lilha.

Dwar it-tieni kriterju, jigifieri jekk l-ilmentatrici kellhiex *loss absorption capacity* biex tinvesti f'dan il-prodott, jirrizulta li l-ilmentatrici kienet haddiema regolari u l-flus kienet gabithom mit-tifdil ta' snin twal ta' xoghol. Imkien ma gie ippruvat mill-provditur tas-servizz li kienet tiflah ghat-telf li garrbet.

It-tielet kriterju kien jekk kellhiex **l-esperjenza u l-gharfien necessarju biex tifhem ir-riskji involuti fit-tranzazzjoni.**

Dan kien prodott kumpless u, peress li l-ilmentatrici ma kienet xi klijenta li kellha xi esperjenza twila fl-investimenti, ma kienet f'qaghda li tista' tifhem ir-riskji abbinati ma' dan il-prodott jew li tifhem in-natura tieghu u, ghalhekk, tkun f'qaghda hielsa li tiddeciedi jekk kellhiex tinvesti jew le. Hija stqarret aktar minn darba li l-provditur tas-servizz qatt ma spjegalha r-riskji abbinati mal-prodott in kwistjoni.

Fil-fatt, anke l-istess rapprezentant tal-provditur, filwaqt li xehed li hu kien qalilha li kien investment li jaghti imghax kull tliet xhur, li hu investit fl-Awstralja u li kien investment fi proprjetajiet kummercjali,<sup>18</sup> imkien ma jikkonferma li spjega r-riskji abbinati mal-prodott.

Ghalhekk, a bazi tas-*suitability assessment* li kellu jsir, l-ilmentatrici ma setghetx titqies li l-prodott *de quo* kien *suitable* ghaliha u, ghalhekk, ma kellux jinbiegh lilha.

Barra minn hekk, il-provditur tas-servizz ma gab l-ebda prova li kien sar *due diligence* tajba tal-prodott, u li kieku ghamilha, kien jirrizulta li meta inbiegh il-

---

<sup>18</sup> A fol. 65

prodott lill-ilmentatrici, l-investment kien digà kellu problemi ta' likwidità u, ghalhekk, ma kienx ragonevoli li jinbiegh lil *retail clients* bhall-ilmentatrici.

L-ghoti tal-parir u l-bejgh tal-prodott in kwistjoni ma kinux '*jilhq* l-*aspettattivi ragonevoli u legittimi tal-konsumatur*',<sup>19</sup> u lanqas kien fl-ahjar interess taghha.<sup>20</sup>

**Ghal dawn il-motivi, l-Arbitru jasal ghall-konkluzjoni li l-ilment huwa wiehed gust, ekwu u ragonevoli fic-cirkostanzi partikolari tal-kaz u qed jilqghu.**

## **Kumpens**

**Peress li sar bejgh hazin tal-prodott, ghalhekk, l-ilmentatrici ghandha titpogga fil-pozizzjoni taghha qabel ma investiet fl-LMMPF.**

**Dwar l-ilment in kwistjoni hija investiet u tilfet is-somma ta' €10,000 u, ghalhekk, ghandha tinghata lura din is-somma.**

**Ghaldaqstant, *ai termini* tal-Artikolu 26(3)(c)(iv) tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta, l-Arbitru qed jordna lil *All Invest Co. Ltd.* thallas lill-ilmentatrici is-somma ta' ghaxart elef ewro.**

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

**Bl-ispejjez kontra l-provditur tas-servizz.**

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

---

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

<sup>20</sup> *SLC* 2.01