

Quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji

Kaz Nru. 359/2016

BW ('l-ilmentatur')

vs

*Bank of Valletta p.l.c. (C2833) ('BOV',
'il-provditur tas-servizz' jew 'il-Bank')*

Seduta tat-12 ta' Settembru 2018

L-Arbitru,

Ra l-ilment li qed isir kontra il-*Bank of Valletta p.l.c.* ("il-provditur tas-servizz" jew "il-Bank") liema ilment kien registrat mal-Ufficcju tal-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji fit-8 ta' Lulju 2016, u jittratta l-investment fil-*La Valette Multi Manager Property Fund*, sottofond tal-*La Valette Funds SICAV p.l.c.*

L-ilment jghid hekk:¹

"I was informed by the Wealth Office of BOV that I do not qualify for full compensation as they deemed that I am an experienced investor which I am not. Whereas others put huge investments in other Banks and other financial services providers and just only invested in the said L.V. Multimanager Property Fund were deemed to be inexperienced and thus were duly compensated with the full amount of €1 per unit. This is most unfair and unreasonable.

¹ A fol 5 u 6

La Valette Multi Manager Property Fund was included as part of my portfolio with good prospects which materialised until the beginning of the financial services crisis and until the fund was suspended on August 2008.”

Bhala rimedju, l-ilmentatur qed jitlob dan:

“Since there were issues with the management of the fund I expect compensation between 75c paid by the Bank and the price of 1 euro which amounts to €22,582.”²

L-ilmentatur kien investa darbtejn fil-LVMMPPF.³ L-ewwel darba kien fit-12 ta' Ottubru 2005, fejn kien xtara 146,944.72 *unit* bil-prezz ta' €1 ghal kull *unit*.⁴ Sena wara, precizament, fl-10 ta' Ottubru 2006, rega' xtara 18,002.538 *unit* bil-prezz ta' €1.111.⁵ Fit-12 ta' Frar 2008, biegh 44,938.03 *unit* bil-prezz ta' €1.1296 kull *unit* u rega' biegh 29,680.84 ohra fid-29 ta' Lulju 2008, bil-prezz ta' €1.0654 kull *unit*.⁶

B'hekk kien baqalu 90,328.389 *units* u, fil-fatt, kien fuq dan il-bilanc li l-provditur tas-servizz ikkalkola l-kumpens ta' €0.75 kull *unit* fl-Offerta ta' Mejju 2011.⁷

Ra r-risposta fejn il-provditur tas-servizz wiegeb:

L-ilmentatur identifika lill-BOV bhala l-provditur tas-servizzi finanzjarji li kontriha dan l-ilment tressaq. Ghalkemm il-Valletta Fund Management Ltd. ukoll giet innotifikata b'dan l-ilment, imkien ma jirrizulta mill-ilment li l-ilmentatur ressaq dan l-ilment ukoll kontra Valletta Fund Management Ltd. Ghaldaqstant, Valletta Fund Management Ltd. ma hiex f'pozizzjoni li tirrispondi ghal dan l-ilment odjern stante li din l-istess Valletta Fund Management Ltd. imkien fl-ilment odjern ma giet identifikata bhala l-parti li kontriha tressaq dan l-ilment. Ghal din ir-raguni, l-esponent jissottometti li kwalunkwe decizjoni tas-Sinjuriija Tieghu l-Arbitru

² A fol 6

³ Ara a fol 9

⁴ Ara *Contract Note* sottomessa mill-provditur tas-servizz (a fol 127). L-applikazzjoni ghal din it-tranzazzjoni wkoll giet sottomessa mill-provditur tas-servizz (a fol 121). Ara wkoll il-prospett ta' *holdings* tal-ilmentatur (a fol 131)

⁵ Ara il-prospett ta' *holdings* tal-ilmentatur (a fol 131)

⁶ *Ibid.*

⁷ A fol 108

m'ghandhiex torbot lill-Valletta Fund Management Ltd., u in generali lil hadd hlief lill-ilmentatur u lill-BOV.

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. In linea preliminari s-Sinjuriya Tieghu l-Arbitru ghandu qabel xejn jirrifjuta li jezercita l-poteri tieghu stante illi l-ilmentatur digà ressaq ilment fil-konfront tal-Bank dwar l-istess lanjanzi;*
- 2. Minghajr pregudizzju ghas-suespost, u in linea preliminari wkoll, is-Sinjuriya 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;*
- 3. Illi in linea preliminari wkoll, 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.⁸ Minghajr limitazzjoni ghall-generalità tas-suespost dan jirrendi l-ilment de quo frivolu w vessatorju ai termini ta' l-artikolu 21(2)(c) tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta;*
- 4. Illi in linea preliminari wkoll, u minghajr pregudizzju ghas-suespost, is-Sinjuriya Tieghu l-Arbitru ghandu wkoll jirrifjuta li jezercita l-poteri tieghu fil-konfront ta' BOV stante illi s-Sinjuriya Tieghu l-Arbitru ghandu s-setgha li jittratta biss ilmenti li jkunu tressqu minn "klijenti eligibbli";*
- 5. Illi in linea preliminari u minghajr pregudizzju ghas-suespost, il-BOV m'huwiex il-legittimu kontradittur f' dawn il-proceduri;*
- 6. 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*

⁸ Artikolu 1729(1) tal-Kodici Civili - Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta

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-intimat li kontra tieghu qieghed isir dan l-ilment, u dan jikkostitwixxi wkoll ksur tad-dritt fundamentali tal-intimat li jgawdu l-proprjeta' tieghu;

7. *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 bi l-ilmentatur ittransiga 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-ilmentatur imsejsa fuq allegazzjonijiet ta' responsabbilita' extra contrattuale jew aquiliana huma preskritti ai termini tal-artikolu 2153 tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta;

8. *Minghajr pregudizzju ghas-suespost, l-ilmentatur gie meqjus li jikkwalifika bhala 'experienced investor' skont l-Independent Review ta' Marccus Partners and Mazars Group u, ghalhekk, semmai ghandu juri li huwa 'inexperienced investor';*

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

10. *L-ispejjez ta' dawn l-istanzi ghandhom jigu ssopportati mill-ilmentatur.*

Sema' lill-partijiet.

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* ("*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 wkoll lil hafna *retail clients*. Numru kbir ta' investituri hadu sehem f'dan il-Fond riferut wkoll 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 Supplementari ohra.

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

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.”⁹

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 laqghat 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 issospended 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 tistabilixxi valur kredibbli.*”

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

Kif il-*Malta Financial Services Authority* (“*MFSA*”), ir-regolatur tas-settur, dehrilha li kellha taghmel diversi inkjesti biex tistabilixxi l-fatti u taghti dawk id-direzzjonijiet li kienet tista’ taghmel 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* inkluzo l-*VFM*, għamel dik li ssejhet Offerta¹⁰ sabiex jixtri l-ishma tal-investituri fil-Fond bil-prezz ta’ €0.75

⁹ 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 riferuta fit-text kollu ta’ din id-decizjoni bhala ‘*Investment Restriction (v)*, fil-qosor *IR(v)*’.

¹⁰ Riferuta fit-test kollu ta’ din id-decizjoni wkoll bhala ‘l-Offerta’.

kull sehem. Din l-Offerta harget fis-26 ta' Mejju 2011,¹¹ 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-investituri¹² 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 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.¹³ 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.

¹¹ Ittra mibghuta mic-Chairman tal-BOV f'isem il-Grupp BOV datata 26 ta' Mejju 2011.

¹² *Ibid*

¹³ *Media Release 3/11/2011*

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

Fir-rapport datat l-24 ta' Gunju 2011,¹⁴ 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*";¹⁵
- 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*";¹⁶ 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*";¹⁷ li kellu deficjenzi fiz-zamma tar-*records* tieghu.¹⁸

Minhabba dawn in-nuqqasijiet, l-MFSA imponiet multa amministrattiva fuq il-BOV ta' €197,995.¹⁹

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

¹⁴ 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.

¹⁵ *Ibid* p 8

¹⁶ *Ibid* p 9

¹⁷ *Ibid*

¹⁸ *Ibid* p 10

¹⁹ *Ibid*

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*.²⁰ 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.²¹

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*.

²⁰ *Ibid* p. 8-9

²¹ *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 2012,²² 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 taghhom tlesta fil-21 ta' Jannar 2013.²³ L-MFSA ghattiet 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 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-

²² Ittra mid-Direttur Generali tal-MFSA lic-Chairman tal-BOV annessa bhala *Exhibit 1* quddiem il-*Financial Services Tribunal* fil-kaz: *BOV vs MFSA*.

²³ *Mazars - Independent Expert's Report, 21 January 2013*.

Artikolu 21(2)(c) tal-Kap. 555 u li fil-konfront tal-BOV l-ilmentatur mhuwiex *“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,²⁴ 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.”* 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 jipprovdi xi servizz finanzjarju, jew li talab il-provdiment ta' xi servizz finanzjarju minn provditur tas-servizzi finanzjarji.”*²⁵ L-istess artikolu jipprovdi li *“klijent' ghandu jinkludi, persuna fizika, inkluzi s-successuri taghha fit-titolu jew mikrointrapriza.”*

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

²⁴ Art. 21(1)(b) tal-Kap. 555

²⁵ Kap. 555, Art. 2

“provditur tas-servizzi finanzjarji’ tfisser provdatur 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 assicurazzjoni...”²⁶

L-ilmentatur odjern huwa klijent eligibbli filwaqt li l-provditur tas-servizz huwa provduri 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 tiegħu, basta jkun marbut ma’ xi servizz fil-qasam tas-servizzi finanzjarji u mogħti minn provdatur ta’ servizz li jaqa’ taħt id-definizzjoni tal-ligi.

Il-legizlatur bl-ebda mod ma illimita l-kompetenza tal-Arbitru hlief għal 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’ jagħti rimedju pekunjarju għal kull ilment sa massimu ta’ €250,000.”*

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

Irid jingħad ukoll li l-MFSA qatt ma qieset li għax il-klijenti kienu iffirraw l-Offerta u l-Acceptazzjoni dan kien jammonta għal tranzazzjoni finali.

Għall-MFSA, l-Offerta ma kinetx tikkonkludi l-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 2011,²⁷ l-MFSA obligat lill-Bank biex jizgura illi l-acceptazzjoni ta’ din l-Offerta kellha tkun mingħajr pregudizzju għal kwalunkwe dritt li whud mill-investituri kellhom għal kumpens jew,

²⁶ *Ibid*

²⁷ MFSA Media Release MR 11/ 2011 - <https://www.mfsa.com.mt/pages/announcements.aspx?id=1>

addirittura, jergghu jitpoggew fil-qagħda finanzjarja tagħhom qabel ma investew fil-*Property Fund*.

F'ittra li l-*MFSA* kitbet lil *BOV* fl-1 ta' Gunju 2012,²⁸ l-*MFSA* ukoll ma qiesetx il-kaz magħluq bl-accettazzjoni tal-*Offerta* tant li infurmat lil Bank li kienet ser tappunta kumpanija professjonali u indipendenti biex tirrevedi l-*files* ta' klijenti li setghu ma kinux '*experienced investors*'.

Fil-fatt għal dan il-ghan l-*MFSA* appuntat lil *Mazars* biex min ma kienx '*experienced investor*' kellu jingħata kumpens, haga li *de facto* giet accettata mill-*BOV*.

Għaldaqstant, għar-ragunijiet kollha mogħtija aktar 'il fuq, l-Arbitru jiddeciedi li ma kinetx sehhet tranzazzjoni finali u 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 tiegħu u ser jikkunsidrah.

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

Dwar l-eccezzjoni li l-*BOV* mhuwiex il-legittimu kontradittur l-Arbitru m'għandux għalfejn jidhol wisq fil-fond ta' din l-eccezzjoni għax jidher evidenti li kien il-*BOV* li biegh il-prodott in kwistjoni lill-ilmentatur u l-ilmentatur huwa gustifikat li jagħmel l-ilment kontra min bieghlu l-prodott .

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

Eccezzjoni li l-Ilmentatur m'għandux Interess Guridiku

Dwar l-interess guridiku tal-ilmentatur, l-Arbitru jhoss li jkun adegwat li jingħad li l-ilmentatur għandhu interess reali, attwali u personali u johrog minn vjolazzjoni ta' dritt. L-ilment li għamel jista' jipproduci rizultat pekunjarju jew

²⁸ Fl-atti tal-Appell quddiem il-*Financial Services Tribunal* fl-ismijiet: *Bank of Valletta plc vs Malta Financial Services Authority*; ittra iffirmata mid-*Director General* tal-*MFSA* lic-*Chairman* tal-*Bank of Valletta p.l.c.* Dan l-appell ma kienx tkompla mill-*BOV*.

vantagg ghalih u huwa guridiku u bbazat fuq dritt pretiz u, ghalhekk, ghandu 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 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-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-oħra tal-preskrizzjoni hija bbazata fuq l-Artikolu 2153 tal-Kap. 16 li jghid li *“L-azzjoni għall-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**,²⁹ fejn il-Qorti qalet:

“Illi l-Qrati taghna dejjem irritenew 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-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 Jeno 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-ilmentatur u l-provditur tas-servizz kellhom relazzjoni kuntrattwali bejniethom meta l-provditur biegh dan il-prodott lill-ilmentatur.

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 wkoll tigi michuda.³⁰

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.³¹

²⁹ PA, 28 ta’ Lulju 2011

³⁰ Ara Roland Darmanin Kissaun et vs GlobalCapital Financial Management Ltd., PA, 1/06/2017

³¹ Kap. 555, Art 19(3)(b)

Il-Fatti tal-Kaz

L-Ilmentatur

L-ilmentatur kellu 72 sena meta ghamel l-ewwel investiment fil-LVMMMPF.³² Attenda skola sal-livell sekondarju u jifhem u jaqra kemm bl-Ingiliz u anke bil-Malti. Spjega li kien il-provditur tas-servizz li kien jiehu hsieb l-investimenti tieghu u kien jistrieħ fuq l-*expertise* tagħhom u jimxi dejjem fuq il-pariri li kienu jaghtuh. Qal li ghandu numru ta' investimenti mal-provditur u saħansitra baqa' juza s-servizz tagħhom.

Irrakkonta li l-provditur kien jibghat ghalih meta jkun hemm *fund* gdid u kien jiffirma fejn kien ikun mitlub jagħmel dan. Qal li kienu jispjegawlu fiex ikun jikkonsisti l-investiment. "*Għaliġa jekk jigi suggerit lili minnhom ikun ifisser li huwa investiment li jghodd għaliġa*", stqarr l-ilmentatur fl-*affidavit* tieghu.

L-ilmentatur spjega li kien gie kkuntattjat minn rapprezentant tal-provditur li kien tah parir biex jixtri l-investiment fil-LVMMMPF.³³ Spjegalu li l-Fond kien jinvesti barra minn Malta u qalulu li l-investiment kien sod għax il-proprjetà qatt ma tilfet il-valur tagħha.

Qal li ma kienx inghata *brochures* jew *prospectus* u ma kienx inghata kopja ta' dak li kien iffirma.

Kompla hekk: "*Lili ma staqsewni xejn partikolari dwar dana l-investiment peress li kont ili klijent regolari u stabbilit tagħhom u kienu ilhom zmien jamministraw l-investimenti tieghi*". Zied jgħid li ma kienx staqsa wisq dwar dan l-investiment għaliex kien dejjem joqghod fuq ir-rakkomandazzjoni tagħhom.

Qal, fl-aħhar, li wara kien irrizultalu li l-prodott ma kienx wiehed jghodd għalih; apparti li wara kien irrizulta li l-Fond ma kienx immexxi kif suppost u dwar dan, l-ilmentatur ihoss li ma jahti xejn. Għall-ilmentatur, il-fatt li l-provditur tas-servizz kien iccensurat u mmultat mill-MFSA "*juri u jikkonferma li jiena tlift il-flus unikament bi htija tal-bank*".

³² A fol 114 et

³³ A fol 114

Il-Provditur tas-Servizz

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

Affidavit ta' Avalon Abela – Head of Compliance & Regulatory Affairs mal-BOV Asset Management Limited^{34 35}

Mal-*affidavit* taghha gew annessi diversi dokumenti relatati mal-ilment li huma ittra datata 21 ta' Jannar 2013, li fiha l-provditur tas-servizz qed jinforma lill-ilmentatur bl-ezitu tal-verifika tal-fajl tieghu minn *Marccus Partners and Mazars Group*,³⁶ kopja tal-*Application Forms and Experienced Investor Declaration Forms*,³⁷ prospett tal-*holdings* tal-ilmentatur³⁸ u prospett ta' *dividends/reinvestments*.³⁹

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

Fl-*affidavit* tieghu, Mario Mallia, ghamel 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-provditur tas-servizz (€0.75), liema Offerta kienet suggetta ghal diversi kundizzjonijiet. Mal-*affidavit* ta' Mario Mallia gie ipprezentat Rapport tal-Espert Tekniku, Anthony Zarb, fir-rigward tal-Fond.

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

L-*affidavit* ta' Kenneth Farrugia huwa iktar iffokat fuq l-irwolijiet tas-*SICAV*, tal-*BOV Asset Management Limited* (qabel *VFM*) bhala *Manager* tal-Fond, tal-*Bank*

³⁴ A fol 118

³⁵ Skont ir-Registru tal-Kumpaniji, it-tibdil fl-isem ghal "*BOV Asset Management Limited*" minn "*Valletta Fund Management Limited*" kien b'effett mit-22 ta' Novembru 2016.

³⁶ A fol 120

³⁷ A fol 121 et

³⁸ A fol 128

³⁹ A fol 138

⁴⁰ A fol 142

⁴¹ A fol 187

of Valletta p.l.c. bhala l-Kustodju tal-Fond u l-LVMMMPF 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 – Chief Retail Banking Officer mal-Bank of Valletta p.l.c. u Direttur tal-La Valette Funds SICAV p.l.c.*⁴²

L-*affidavit* ta' Peter Perotti enfasizza fuq is-sospensjoni tal-fidi tal-ishma fil-LVMMMPF u x'wassal ghal din is-sospensjoni, filwaqt li elenka d-diversi komunikazzjonijiet li saru mal-investituri f'dan ir-rigward.

Ta' min jinnota li fl-ebda wiehed mill-erba' *affidavits* prezentati, il-provditur tas-servizz ma ghamel referenza partikolarment ghall-ilment imressaq mill-ilmentatur. Apparti l-*affidavit* ta' Avalon Abela, it-tliet *affidavits* l-ohra kienu jinkludu stqarrijiet u dokumentazzjoni b'mod generali u mhux specifici ghall-ilment innifsu.

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

Wagt is-seduta tal-20 ta' Settembru 2017,⁴³ l-ilmentatur qal li biex investa fil-LVMMMPF forsi damu xi kwarta kollox. Qal li la r-rapprezentant ma qallu li jista' b'xi mod jitlef il-flus, u lanqas hu ma staqsa lir-rapprezentant dwar dan. L-ilmentatur fahhar lir-rapprezentant tal-provditur u ma setax igerger fuqu.

Fis-seduta ta' wara, cioè, dik tas-7 ta' Novembru 2017,⁴⁴ tela' jixhed Alex Bezzina, ir-rapprezentant tal-provditur tas-servizz li kien jiehu hsieb il-portafoll ta' investimenti tal-ilmentatur u li kien hu li tah parir biex jixtri l-LVMMMPF.

Alex Bezzina ikkonferma li l-ilmentatur kien ilu klijent tieghu sa mis-sena 2002 u kien ghadu klijent tieghu sal-lum. Alex Bezzina spjega li l-ilmentatur kellu investimenti fuq il-Borza ta' Malta u anke ammont sostanzjali ta' ishma tal-BOV

⁴² A fol 316

⁴³ A fol 997

⁴⁴ A fol 999

u investimenti ta' *Asset Funds* tal-*HSBC* u *Malta Fund* tal-*BOV* li kienu *equities* u *bonds*.⁴⁵

Alex Bezzina spjega li r-*risk profile* tal-ilmentatur kien wiehed *balanced*, li qal li jigi *medium risk*.⁴⁶ Spjega li skont il-klassifikazzjonijiet li kellu l-provditur, "*balanced* li *qisu 55% fuq naha tal-bonds, high yield bonds, etc., adventurous u speculative*." Dan huwa konsistenti ma' dak li qal l-ilmentatur fl-*affidavit* li hu kellu *risk profile* ikklassifikat bhala *moderate*.⁴⁷

Qal li l-ilmentatur kien isaqsi hafna u kienu jiltaqghu regolarment u fil-kontroezami qal li gieli kien ikollu laqghat li kienu jdumu sahansitra siegha u nofs, anke saghtejn.⁴⁸

Dwar il-LVMMPF, qal li "*dakinhar lill-klijent ghidtlu li ma kienx kapital garantit, li jinvesti fil-proprjetà, li darbtejn fix-xahar johrog il-valur tal-investment u li kien jaghti wkoll dividend*".⁴⁹

Alex Bezzina xehed li peress li l-*performance* tal-Fond bdiet tmajna, kien hu li kien issuggerixxa lill-ilmentatur biex johrog minnu kif, fil-fatt, sehh f'zewg okkazjonijiet u li kien investihomlu fi prodotti ohra tal-*VFM* biex jiffranka l-*fees*.

Alex Bezzina kkonferma li l-investment kien wiehed idoneju ghall-ilmentatur. Spjega li, fir-rigward tal-LVMMPF, huma kienu jaraw is-size tal-*portfolio* bhala percentagg u kienu allokaw li bhala *portfolio* ma jaqbizx l-10%. Alex Bezzina qal li fir-rigward tal-ilmentatur, l-investment fil-LVMMPF kien jigi xi 4% mill-portafoll kollu tieghu. Kompla jghid, "*Nghid li qabel ma ghamiltlu l-investment fil-Property Fund kellu portfolio minnhom ta' €2.2 miljun, u taht il-Borza kellu €3 miljun*."

Fil-kontroezami, Alex Bezzina, ta deskrizzjoni tat-tip u n-natura ta' riskju tal-portafoll li kellu l-ilmentatur: "*Nghid li kien hemm xi okkazjonijiet li l-ilmentatur irregistra xi telf f'xi investimenti. Nghid li l-portafoll li gab minghand haddiehor*

⁴⁵ *Ibid*

⁴⁶ A fol 1000

⁴⁷ A fol 114

⁴⁸ A fol 1001

⁴⁹ A fol 1000

ghal ghandna kien hemm li kellu parti minnhom li kienu good quality bonds ta' barra, però kien hemm ohrajn li kellhom id-default tal-Argentina fihom u l-lokal, primarjament, f' bonds u shares lokali. Nghid li bhala investimenti riskjuzi kien hemm l-investimenti lokali."

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-definizzjoni⁵⁰ ta' *experienced investor* fil-Prospett Supplimentari, kemm f'*Appendix V* tal-istess Prospett,⁵¹ kif ukoll fl-*Experienced Investor Declaration Form*.⁵²

Din il-formola tal-ahhar turi dikjarazzjoni iffirmata mill-ilmentatur li hu kien *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-MFSA⁵³ li kien sar biex l-MFSA tara xi prattici ta' bejgh (*sales practices*) kien uza l-provditur tas-servizz 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 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.

⁵⁰ A fol 194

⁵¹ A fol 241

⁵² A fol 123 u a fol 126

⁵³ *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*

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.”⁵⁴

Ghalhekk, il-fatt wahdu li l-investitur kien iffirma din l-*Experienced Investor Declaration Form*,⁵⁵ li minghajr l-iffirmar taghha l-provditur tas-servizz ma setax ibieghlu dan l-investment, ma kienx ifisser li b'daqshekk l-investitur sar verament investitur ta' esperjenza. Din il-formola, *standard form*, inghatat mill-provditur tas-servizz lil kull min deherlu li seta' jbieghlu dan il-Fond li inbiegh fuq skala kbira hafna lil eluf ta' klijenti. 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.*”⁵⁶

Mela ghall-MFSA il-fatt li l-klijenti inghataw l-*Experienced Investor Declaration Form* biex jiffirmawha ma kienx bizzzejjed u ried ikun hemm certu responsabbiltà fuq il-provditur tas-servizz. L-*Experienced Investor Declaration Form* waheda ffirmata mill-klijent ma kienx bizzzejjed.

L-Arbitru jaqbel ma' dan u anke ma' dak deciz mill-Prim'Awla tal-Qorti Civili⁵⁷ fejn iddecidiet li bl-iffirmar wahdu ta' dokumenti f'kaz ta' bejgh ta' servizz

⁵⁴ *Ibid*, p.10, *Bold* tal-Arbitru

⁵⁵ Li kif ser jigi muri f'din id-decizjoni ma kienx kompluta ghax ma kienx konformi mal-Prospett Supplimentari

⁵⁶ *Ibid*, *Bold* u *italics* tal-Arbitru

⁵⁷ *Evelyn Farrugia et vs GlobalCapital Financial Management Ltd.*, 11/07/2016

finanzjarju ma kienx jeskolpa lill-provditur tas-servizz jekk wiehed ma kienx konsapevoli ta' dak li kien qed jiffirma.

F'dan il-qasam, fejn ghandek espert fuq naha u investitur fuq in-naha l-ohra, il-provditur tas-servizz ghandu r-responsabbiltà 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 dikjarat '*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.

L-ittra datata 21 ta' Jannar 2013,⁵⁸ li intbaghtet mill-Bank lill-ilmentatur tindika l-ezitu tal-ezercizzju li sar mill-*Mazars*. F'din l-ittra gie spjegat li wara *review* tal-fajl tal-ilmentatur mill-*Mazars*, "*... 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.*"

Experienced Investor u l-Experienced Investor Declaration Form

Kif digà saret referenza aktar kmieni, a bazi tal-kontenut tal-Prospett Supplimentari datat 1 ta' Settembru 2005, 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*⁵⁹ tal-Prospett Supplimentari, tindika bic-car u b'mod enfazzat li:

*"No applications for investment will be accepted unless an Experienced Investor Declaration Form as set out in Appendix V accompanies it."*⁶⁰

⁵⁸ A fol 120

⁵⁹ A fol 207

⁶⁰ *Ibid.*

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’.”*⁶¹

Taht is-sezzjoni *Definitions*⁶² 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:

- 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.”*

⁶¹ A fol 208

⁶² A fol 194

Izda jekk, imbaghad, tinghata harsa lejn l-*Experienced Investor Declaration Form*⁶³ li l-ilmentatur gie pprezentat sabiex jiffirma, wiehed isib li hemm aspekk materjali li huwa nieqes u jidher li anke fil-prattika gie injorat jew ma nghatax 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, 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, fil-fatt, deskritta b'mod komplut fis-sezzjoni '*Definitions*' fil-Prospett Supplimentari.⁶⁴

Fil-fatt, id-definizzjoni⁶⁵ fil-Prospett Supplimentari 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*". Din l-istess klawsola principali ma gietx specificata 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.

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."⁶⁶

⁶³ A fol 123 u 126

⁶⁴ A fol 194

⁶⁵ *Ibid*

⁶⁶ *Report by the MFSA investigation into the sales practices...etc p.10 Bold tal-Arbitru.*

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*

Kemm meta ghamel l-investment f'Ottubru 2005, u anke meta investa fl-istess fond f'Ottubru 2006, l-ilmentatur kien mitlub jiffirma formola ta' applikazzjoni li kienet tinkludi l-*Experienced Investor Declaration Form*. Fiz-zewg okkazzjonijiet, l-ilmentatur iffirma li kien eligibbli taht it-tielet kriterju, cioè, li fil-hames snin precedenti, ghamel tranzazzjonijiet ta' investment li jammontaw ghal mill-inqas is-somma, jew ekwivalenti, ghal USD50,000.^{67 68}

Il-provditur tas-servizz ipprezenta lista ta' tranzazzjonijiet tal-investimenti li ghamel l-ilmentatur matul il-perjodu 1996 u 2016 mal-*VFM*.⁶⁹ Din il-lista tinkludi kemm tranzazzjonijiet li saru mill-ilmentatur wahdu, kif ukoll tranzazzjonijiet li saru b'mod kongunt.

Ghall-fini biex jigi analizzat jekk l-ilmentatur kienx jilhaq il-kriterji li ffirmat ghalhom, it-tranzazzjonijiet li saru b'mod kongunt mhux se jitqiesu. Apparti dan, se jitqiesu biss tranzazzjonijiet li saru mis-sena 2000 sas-sena 2005, cioè, il-hames snin precedenti tal-ewwel tranzazzjoni li ghamel l-ilmentatur fil-*LVMMPF* (Ottubru 2005).

Permezz ta' din it-tabella, misluta mil-lista pprovduta mill-provditur tas-servizz, johrog evidenti li qabel l-ewwel investimenti li ghamel fil-*LVMMPF* f'Ottubru 2005, l-ilmentatur kien jilhaq sew it-tielet kriterju ta' USD50,000, ghall-iskop tal-eligibilità hekk kif indikat fl-*Experienced Investor Declaration Form*.

⁶⁷ Bir-rati tal-kambju ta' dak iz-zmien (Ottubru 2005), l-ammont ta' USD50,000 jigi ekwivalenti ghal madwar EUR41,000 - <https://www.poundsterlinglive.com/bank-of-england-spot/historical-spot-exchange-rates/usd/USD-to-EUR-2005>

⁶⁸ Irid jigi osservat li la l-Prospett Supplimentari u lanqas l-*Experienced Investor Declaration Form* ma jaghtu indikazzjoni tas-somma ekwivalenti f'ewro jew liri Maltin, ghalkemm id-denominazzjoni tal-Fond kienet fl-ewro.

⁶⁹ A fol 128 et

Data	Tip	Isem tal-investiment	Ammont		
			EUR	GBP	USD
12/08/2002	Xiri	La Valette Euro Income Fund	98,750.00		
24/06/2003	Xiri	La Valette Monthly Income Fund	9,997.75		
12/07/2004	Bejgh	La Valette Monthly Income Fund	9,783.80		
29/07/2004	Bejgh	La Valette Capital Growth Fund		7,818.58	
18/11/2004	Xiri	La Valette Mediterranean Rim Fund			2,125.50
07/10/2005	Bejgh	La Valette Euro Income Fund	149,932.13		
06/10/2006	Xiri	La Valette High Yield Fund	356.25		
			268,819.93	7,818.58	2,125.50

Konkluzjoni

- a) It-tranzazzjonijiet li ghamel l-ilmentatur skont il-prospett tal-*holdings* jissodisfaw il-kriterju tal-USD50,000, hekk kif indikat ampjament aktar 'il fuq f'din id-decizjoni.

Il-provditur tas-servizz li kklassifika jew laqa' l-klassifika tal-ilmentatur bhala '*Experienced Investor*' gab provi li ggustifikaw il-klassifikazzjoni tal-ilmentatur bhala '*experienced investor*' kemm skont il-kriterji stabbiliti fil-Prospett Supplimentari kif ukoll fuq il-kriterji li mxew fuqhom il-*Mazars*.

- b) Apparti l-analizi teknika, wiehed issa jrid janalizza d-definizzjoni b'mod holistika u kompluta hekk kif hi specifkata fid-definizzjoni tal-Prospett Supplimentari u jara jekk hemmx bazi cara, konvincenti u ragonevoli fuq xiex wiehed jista' jqis lill-ilmentatur bhala li kellu "*the expertise, experience and knowledge to be in a position to make [his] own investment decisions and understand the risks involved*" li hija parti principali tad-definizzjoni ta' *experienced investor*, u dan meta wiehed iqis:

- i. il-profil tal-ilmentatur, u
- ii. in-natura tal-investimenti l-oħra li kellu l-ilmentatur.

Fir-rigward tal-ewwel punt, ma jirrizultax li hemm inkonsistenzi bejn il-profil kif deskritt mill-ilmentatur innifsu fl-*affidavit* u u x-xhieda ta' Alex Bezzina. Bi profil deskritt bhala ta' riskju medju, ma hemmx indikazzjoni li fil-principju l-investment fil-LVMMPPF ma kienx idoneju ghall-ilmentatur fil-kuntest tal-portafoll ta' investimenti li kellu.

Dan jorbot mat-tieni punt. Kemm mix-xhieda, kif ukoll mil-lista ta' investimenti pprezentata mill-provditur tas-servizz, jirrizulta li l-ilmentatur kien investitur prolifiku u kellu firxa ta' investimenti, uhud minnhom f'ammonti sostanzjali. Alex Bezzina qal li l-investment li ghamel l-ilmentatur fil-LVMMPPF kien jigi biss xi 4% mill-portafoll kollu li kellu l-ilmentatur.

Dan huwa dettall importanti ghax juri li l-LVMMPPF kien jiforma parti minn portafoll wiesa'. Irid jigi osservat li l-ilmentatur ma cahadx dak li xehed Alex Bezzina, kemm fir-rigward tan-natura ta' investimenti li kellu (kemm mal-provditur u anke fuq il-Borza), kif ukoll dwar il-persentagg li kellu investit fil-LVMMPPF imqabbel mal-portafoll kollu tieghu. Johrog car li l-ilmentatur kien qed jifrex ir-riskju bejn diversi investimenti.

Minn dan kollu, huwa evidenti li l-ilmentatur kellu esperjenza wiesgha fl-investimenti u, kif mistenni, kien jiehu interess ghax kien isaqsi ta' spiss waqt laqghat li kien ikollu mar-rapprezentant tal-provditur.

Huwa evidenti wkoll li fuq perjodu ta' zmien, bejn l-ilmentatur u r-rapprezentant tal-provditur, inbniet relazzjoni professjonali u ta' fiducja. Tant hu hekk li meta r-rapprezentant beda jara l-valur tal-LVMMPPF jinzel, kien hu li r-rakkomanda lill-ilmentatur biex johrog minnu kif, fil-fatt, sar darbtejn.

Fl-ahhar nett, l-Arbitru josserva li l-ilmentatur abbina t-talba tieghu ghal kumpens mal-fatt li kien hemm "*issues with the management of the fund*".⁷⁰ Ir-raguni ghala l-ilmentatur ressaq dan l-ilment ma kinitx relatata jew ibbazata fuq il-gestjoni tal-Fond imma dwar il-fatt li kien hassu aggravat meta kien infurmat li gie meqjus bhala li kien investitur ta' esperjenza.

⁷⁰ A fol 6

L-evidenza mressqa quddiem l-Arbitru hija cara, konvincenti u ragonevoli li, fir-rigward tal-ilmentatur, huwa kellu *“the expertise, experience and knowledge to be in a position to make [his] own investment decisions and understand the risks involved”* skont kif definit fil-prospett.

Ghal dan il-ghan, l-Arbitru qed jichad l-ilment.

Peress li l-Arbitru cahad diversi eccezzjonijiet preliminari, kull parti ghandha ggorr l-ispejjez taghha.

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