

Quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji

Kaz Nru. 368/2016

LS('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 l-*Bank of Valletta p.l.c.* ('il-provditur tas-servizz' jew 'il-Bank') liema ilment kien registrat mal-Ufficcju tal-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji fil-15 ta' Lulju 2016, u jittratta l-investment fil-*La Valette Multi Manager Property Fund ('LVMMMPF')*, sottofond tal-*La Valette Funds SICAV p.l.c.*

L-ilmentatur allega li huwa gie mqarraq mill-provditur tas-servizz peress li huwa ma kienx Investitur b'esperjenza.¹ L-ilmentatur ghamel zewg investimenti fil-*LVMMMPF* li huwa xtara mill-*Branch* tar-Rabat tal-Bank, hekk kif rifless mill-*Contract Notes* datati 31 ta' Jannar 2006 u 25 ta' April 2006. L-ewwel investment sar fil-31 ta' Jannar 2006, fejn is-somma investita mill-ilmentatur fil-*LVMMMPF* kienet ta' Eur18,000 (Eur10,298 u Eur7,702).²

¹ A fol. 4

² A fol. 6 u 7

L-ilmentatur ghamel investiment iehor ta' Eur23,000 fil-LVMMPPF ftit xhur wara, fil-25 ta' April 2006.³ Is-somma globali investita fl-LVMMPPF, ghalhekk, tammonta ghal Eur41,000.

L-ilmentatur issottometta⁴ li ghalkemm il-provditur tas-servizz kien urieh xi *leaflets*, qatt ma gie spjegat lilu li l-LVMMPPF kien ghal *Experienced Investors*. Huwa enfasizza li spjegawlu li l-Fond kien irendi dhul tajjeb ta' 'l fuq minn 10% kull sena u li kien infurmat li '*tul ghaxar snin li ilu jahdem dan il-fund qatt ma ghamel inqas min 10% dhul average*' u investa fih '*biex inkompli inkabbar l-imghaxijiet ghal meta nasal ghall-pensjoni*'.

Gie sottomess ukoll li l-Fond kien irrakkomandat mill-Bank bhala wiehed tajjeb u li kien l-istaff tal-Bank li hajruh jinvesti f'dan il-Fond fejn qalulu li l-proprjeta kwazi dejjem tiela' l-fuq. Fis-seduta datata 4 ta' Lulju 2017, l-ilmentatur rega' spjega li l-Bank kien qallu li dan investiment fil-bini u l-bini dejjem tiela'.

L-ilmentatur qed jitlob il-kapital u l-ispejjez li hallas biex dahal fl-LVMMPPF kif ukoll imghax fuq il-kapital.⁵

Ra r-Risposta fejn il-Provditur tas-Servizz wiegeb:

L-ilmentatur identifika lill-BOV bhala l-provditur tas-servizzi finanzjarji li kontrih 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-Sinjurijsa Tieghu l-Arbitru m'ghandhiex torbot lil *Valletta Fund Management Ltd.* u in generali lil hadd hlief lill-ilmentatur u lill-BOV.

³ A fol. 8

⁴ A fol. 71

⁵ A fol. 4

L-esponenti jirrispondi 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-Sinjuriya Tieghu l-Arbitru ma 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;
2. 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.⁶ Minghajr limitazzjoni ghall-generalità tas-suespost dan jirrendi l-ilment *de quo* frivolu u vessatorju ai termini tal-Artikolu 21(2)(c) tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta;
3. 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";
4. Illi in linea preliminari u minghajr pregudizzju ghas-suespost, il-*BOV* m'huwiex il-legittimu kontradittur 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 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-proprjetà tieghu;
6. In linea preliminari wkoll, u minghajr pregudizzju ghas-suespost, l-ilment huwa preskritt:
 - (i) Kwalunkwe azzjoni li ghandha l-effett li tirrexxindi l-kuntratt li bih l-ilmentatur ittransiga mal-intimat hija preskritta bit-trapass ta'

⁶ Artikolu 1729(1) tal-Kodici Civili – Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta

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.

7. 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*';
8. Fil-mertu, u minghajr pregudizzju ghas-suespost, illi fi kwalunkwe kaz l-ilmentatur ma sofra 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;
9. 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* ('*LVMMPF*' 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 ghall-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 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 riferut wkoll fil-qosor f'din id-decizjoni bhala l-'*Property Fund*' jew '*LVMMP*'.

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-proprjeta' biex jipprovdi lill-investituri tieghu dhul u tkabbir fil-kapital billi jinvesti f'fondi ohra ta' investimenti li jinvestu fil-proprjeta'.

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

*'The limit on the level of gearing that the Fund's underlying real estate property funds may be exposed to is of a maximum of 100% of their respective net assets.'*⁷

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.

⁷ Din ir-restrizzjoni hija indikata bhala *Investment Restriction (v)* fil-Prospett Supplementari originali tal-1 ta' Settembru 2005, u fi Prospetti Supplementari 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)*'.

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 issospendew id-determinazzjoni tal-valur nett tal-assi*’, filwaqt li fil-*Main Pool* iddahhlu ‘*l-assi li kienu zammew livell sufficjenti ta’ likwidità u li għalihom il-kumpanija tinsab f’pozizzjoni li tistabilixxi 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 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* inkluza l-*VFM*, għamel dik li ssejhet Offerta⁸ sabiex jixtri l-ishma tal-investituri fil-Fond bil-prezz ta’ €0.75 kull sehem. Din l-Offerta harget fis-26 ta’ Mejju 2011,⁹ 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 tagħha stabbiliti mill-*BOV* minghajr ebda diskussjoni tagħhom mal-investituri. Fosthom, iddahhlet il-kundizzjoni li min ser jaccetta l-Offerta kien qed jirrinunzja għal kwalunkwe drittijiet legali li kellu jew jista’ jkollu kontra l-Grupp *BOV*, id-Diretturi tal-Bordijiet tagħhom u l-impjegati.

F’ittra li baghat il-*BOV* lill-investituri¹⁰ 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 għall-*MFSA*.

Fit-28 ta’ Gunju 2011, jigifieri jumejn qabel ma għalqet l-Offerta, l-*MFSA*, skont l-Artikolu 15 tal-*Investment Services Act*, harget direttiva lill-*BOV* li kienet tghid

⁸ Referuta fit-test kollu ta’ din id-decizjoni wkoll bhala “l-Offerta”.

⁹ Ittra mibghuta mic-*Chairman* tal-*BOV* f’isem il-Grupp *BOV* datata 26 ta’ Mejju 2011.

¹⁰ *Ibid.*

li l-accettazzjoni tal-Offerta kellha tkun minghajr pregudizzju ghad-drittijiet li investuri seta' kellhom ghal kumpens jew, addirittura, li jigu mpoggija fis-sitwazzjoni finanzjarja li kellhom qabel ma ghamlu l-investment fil-Fond.¹¹ 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-investuri 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-investuri 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 2011,¹² 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*',¹³
- 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*';¹⁴ 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 ikkonfortat li l-Fond kien qed jigi, "*managed in line with Investment Restriction (v)* to

¹¹ Media Release 3/11/2011

¹² 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.

¹³ *Ibid.* p. 8

¹⁴ *Ibid.* p. 9

enable accurate reporting in the annual Custodian Report to unit-holders”;¹⁵ li kellu deficjenzi fiz-zamma tar-records tieghu.¹⁶

Minhabba dawn in-nuqqasijiet, l-MFSA imponiet multa amministrattiva fuq il-BOV ta' €197,995.¹⁷

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 kinitx 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*.¹⁸

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 ridux itawlu 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.¹⁹

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 gie irtirat mill-BOV minghajr ma accetta l-ebda responsabbiltà legali.

¹⁵ *Ibid.*

¹⁶ *Ibid.* p. 10

¹⁷ *Ibid.*

¹⁸ *Ibid.* p. 8-9

¹⁹ *Report on the MFSA investigation into the sales practices by Bank of Valletta p.l.c. of the La Valette Multi-Manager Property Fund.*

Ghall-MFSA, l-Offerta ma kinitx 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 obbligat lill-Bank biex jizgura illi l-accettazzjoni ta' din l-Offerta kellha tkun minghajr pregudizzju ghal kwalunkwe dritt li whud mill-investituri kellhom ghal kumpens jew, addirittura, jergghu jitpoggew fil-qagħda finanzjarja tagħhom qabel ma investew fil-Property Fund.

Permezz ta' ittra tal-1 ta' Gunju 2012,²⁰ 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 d-ditta ta' Mazars, li r-rapport tagħhom tlesta fil-21 ta' Jannar 2013.²¹ 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 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 nghatawx 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-

²⁰ Ittra mid-Direttur Generali tal-MFSA lic-Chairman tal-BOV annessa bhala *Exhibit 1* quddiem il-Financial Services Tribunal fil-kaz: *BOV vs MFSA*.

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

ligi li jiddeciedi dwar kuntratt ta' tranzazzjoni bejn il-partijiet li saret *res judicata* liema kwistjoni tista' titqajjem biss quddiem il-Prim'Awla tal-Qorti Civili b'mod esklussiv; li, ghalhekk, l-ilment huwa wiehed frivolu u vessatorju ai termini tal-Artikolu 21(2)(c) tal-Kap. 555 u li fil-konfront tal-BOV l-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-legizlatur deherlu li ghandu jistabbilixxi.

Skont il-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta,²² 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 jipprovi xi servizz finanzjarju, jew li talab il-provdiment ta' xi servizz finanzjarju minn provditur tas-servizzi finanzjarji.*'²³ L-istess artikolu jipprovi li "*klijent*" ghandu jinkludi, persuna fizika, inkluzi s-successuri taghha fit-titolu jew mikrointrapriza.'

²² Art. 21(1)(b) tal-Kap. 555

²³ 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...’²⁴

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

Ghalhekk, il-kompetenza tal-Arbitru tiskatta hekk kif jigu sodisfatti dawn ir-rekwiziti tal-ligi u, galadarba tiskatta din il-kompetenza, l-Arbitru mhuwiex ristrett biex jisma’ ilment, tkun xi tkun il-materja u l-kwalità tieghu, basta jkun marbut ma’ xi servizz fil-qasam tas-servizzi finanzjarji u moghti minn provditur ta’ servizz li jaqa’ taht id-definizzjoni tal-ligi.

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

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

Ghalhekk l-Arbitru qed jichad l-eccezzjonijiet dwar kompetenza u, galadarba gie deciz li l-ilmentatur huwa klijent eligibbli u jista’ jressaq l-ilment, allura, m’hemm xejn frivolu u vessatorju fl-ilment tieghu u ser jikkunsidrah.

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

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

²⁴ *Ibid.*

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

Dan gie enfasizzat mill-MFSA fir-rapport taghha tal-22 ta' Gunju 2012,²⁵ 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 Direttivi²⁶ li saru biex jaghtu protezzjoni lill-konsumatur.

Din ir-relazzjoni guridika li nholqot bejn l-ilmentatur u l-provditur tas-servizz mhijiex 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.²⁷

L-Arbitru dahal fil-fond fuq din il-kwistjoni fil-*Kaz Nru. 028/2016* deciz minnu fit-23 ta' Frar 2018,²⁸ u semma r-ragunijiet ghalfejn ma sehhetx tranzazzjoni bejn il-provdituri tas-servizz u l-konsumatur.

L-Arbitru spjega li anke skont decizionijiet 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'cirkostanzi fejn il-konsumatur ma kellux wisq ghazla hlief li jaccetta din l-Offerta; u l-klawsoli tal-Offerta fil-bidu taghha u l-

²⁵ Report on the MFSA Investigation into the sales practices by Bank of Valletta p.l.c. of the La Valette Multi-Manager Property Fund.

²⁶ Kap. 555, Art 19(3)(c)

²⁷ Kap. 378, Art. 47(B)

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

Klawsoli 2.9 u 3(a) tal-istess Offerta, kif ukoll kull fejn hemm li l-ilmentaturi kienu qed icedu d-drittijiet litigjuzi taghhom, jew li b'xi mod kienu qed icedu kwalunkwe drittijiet li kellhom, ghandhom jitqiesu klawsoli ingusti u pprojbiti u jitqiesu daqslikieku qatt ma ddahhlu.

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

Peress li, kif inghad, l-Arbitru dahal fil-fond fuq din il-kwistjoni, a skans ta' repetizzjoni u sabiex jittratta l-ilment kemm jista jkun b'mod '*ekonomiku u mhaffef*',²⁹ qieghed jaghmel referenza ghal dak li gie deciz minnu fil-Kaz *Nru. 028/2016* fit-23 ta' Frar 2018,³⁰ u r-ragunijiet u l-motivazzjoni li ta f'dak il-kaz f'dan ir-rigward, ghandhom jghoddu wkoll ghal dan il-kaz.

Irid jinghad ukoll li l-MFSA qatt ma qieset li ghax il-klijenti kienu iffirmaw l-Offerta u l-Accettazzjoni dan kien jammonta ghal tranzazzjoni finali.

Ghall-MFSA, l-Offerta ma kinitx 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 2011,³¹ 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-qaghda finanzjarja taghhom qabel ma nvestew fil-*Property Fund*.

F'ittra li l-MFSA kitbet lill-BOV fl-1 ta' Gunju 2012,³² l-MFSA ukoll ma qiesetx il-kaz maghluq bl-accettazzjoni tal-Offerta tant li nfurmat lill-Bank li kienet ser tappunta kumpanija professjonali u indipendenti biex tirrevedi l-*files* ta' klijenti li setghu ma kinux '*experienced investors*'.

²⁹ Kap. 555, Art 19(3)(d)

³⁰ 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%20plc%20et.pdf>

³¹ MFSA MR 11/2011

³² Fl-atti tal-Appell quddiem il-*Financial Services Tribunal* fl-ismijiet: *Bank of Valletta p.l.c. vs Malta Financial Services Authority*; ittra ffirmata mid-*Director General* tal-MFSA lic-*Chairman* tal-*Bank of Valletta p.l.c.* Dan l-appell ma kienx tkompla mill-BOV

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

Ghaldaqstant, ghar-ragunijiet kollha moghtija aktar 'il fuq, l-Arbitru jiddeciedi li ma kinitx 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 tieghu 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'ghandux ghalfejn jidhol wisq fil-fond ta' din l-eccezzjoni ghax jidher evidenti li kien il-*BOV* li biegh il-prodott lill-ilmentatur u l-ilmentatur huwa gustifikat li jaghmel l-ilment kontra min bieghlu l-prodott .

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

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 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-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**,³³ fejn il-Qorti qalet:

'Illi l-Qrati taghna dejjem irritennew illi il-preskrizzjoni ta' sentejn imsemmija fl-Artikolu 1917 ta' l-Ordinanza VII tal-1868 (dak li illum hu l-Artikolu 2153 tal-Kodici Civili) hija applikabbli ghad-danni extra-kontrattwali jigifieri dawk li gejjin mhux minn inadempjenza ta' obbligazzjoni imma "ex delictu vel quasi".

Meta d-danni huma "ex contractu" ghax gejjin minn vjolazzjoni ta' obbligazzjoni, l-preskrizzjoni hija dik ta' hames snin u mhux ta' sentejn.'

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

³³ PA, 28 ta' Lulju 2011

'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-provditur tas-servizz kellhom relazzjoni kuntrattwali bejniethom meta l-provditur 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, din l-eccezzjoni dwar preskrizzjoni qieghda wkoll tigi michuda.³⁴

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.³⁵

Il-Fatti tal-Kaz

L-Ilmentatur

L-ilmentatur kellhu 53 sena meta nvesta fil-LVMMMPF.³⁶ Ghamel studju sal-livell sekondarju fl-iskola sekondarja teknika tan-Naxxar u ghamel madwar sena jahdem ma' missieru fir-raba' u wara ghamel xoghol fil-XXX u ma' kumpanija bhala XXX. Fl-età ta' XX sena huwa fetah negozju zghir bhala hanut tal-merca.

It-tip ta' investimenti li l-ilmentatur indika li kien ghamel fis-snin ta' qabel l-investment fl-LVMMMPF, hekk kif spjegat fl-*affidavit* tieghu datat 8 ta' Gunju 2017, kienu jinvolvu ishma tal-BOV u numru ta' fondi mahruqa u mmanigjati mill-*Valletta Fund Management Ltd.* L-ilmentatur accetta l-Offerta li giet ittrattata aktar 'il fuq f'din id-decizjoni.³⁷

Il-Provditur tas-Servizz

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

³⁴ Ara Roland Darmanin Kissaun et vs *GlobalCapital Financial Management Ltd.*, PA, 1/06/2017

³⁵ Kap. 555, Art 19(3)(b)

³⁶ A fol. 1 – ID. 859153(M)/a fol.70

³⁷ A fol. 62

Affidavit tas-Sinjura Avalon Abela – Head of Compliance & Regulatory Affairs mal-BOV Asset Management Limited^{38 39}

Mal-*affidavit* tagħha 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 tiegħu minn *Marccus Partners and Mazars Group*,⁴⁰ kopja tal-*Application Form and Experienced Investor Declaration Form*,⁴¹ prospett tal-*holdings* tal-ilmentatur⁴² u prospett ta' *dividends/reinvestments*.⁴³

*Affidavit tas-Sur Mario Mallia – Chief Executive Officer mal-Bank of Valletta p.l.c.*⁴⁴

Fl-*affidavit* tiegħu, is-Sur Mallia, għamel partikolarment referenza għall-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 għal diversi kundizzjonijiet. Mal-*affidavit* tas-Sur Mallia gie ipprezentat rapport tal-espert tekniku, Anthony Zarb, fir-rigward tal-Fond.

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

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

³⁸ A fol. 75

³⁹ Skont ir-Registru tal-Kumpaniji, it-tibdil fl-isem għal '*BOV Asset Management Limited*' minn '*Valletta Fund Management Limited*' kien b'effett mit-22 ta' Novembru 2016.

⁴⁰ A fol. 77

⁴¹ A fol. 78 - 84

⁴² A fol. 86

⁴³ A fol. 89

⁴⁴ A fol. 92

⁴⁵ A fol. 136

*Affidavit tas-Sur Peter Perotti – Chief Retail Banking Officer mal-Bank of Valletta p.l.c. u Direttur tal-La Valette Funds SICAV p.l.c.*⁴⁶

L-*affidavit* tas-Sur 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* ipprezentati, il-provditur tas-servizz ma ghamel referenza partikolarment ghall-ilment imressaq mill-ilmentatur. Apparti l-*affidavit* tas-Sinjura Avalon Abela, it-tlett *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

Ghalkemm l-ilmentatur jirreferi ghall-parir li l-rcieva minghand il-provditur tas-servizz, id-dokumentazzjoni tindika li s-servizz kien wiehed ta' '*execution only*' u mhux parir ta' investment. In-natura ta' servizz ta' '*execution only*' hija fil-fatt indikata fil-BOV '*Collective Investment Scheme Statement of Compliance*' iffirmata mill-ilmentatur u datata 24 ta' Jannar 2016.⁴⁷

Fl-ittra datata 23 ta' Jannar 2013, mahruqa mis-CEO tal-BOV, l-ilmentatur kien infurmat li mir-*review* tal-*file* tieghu li sar minn *Marccus Partners and Mazars Group* irrizulta li huwa jikkwalifika bhala '*Experienced Investor*' kif definit fil-Prospett u, ghalhekk, mhux eligibbli ghal xi pagament addizzjonali mill-Bank. L-ilmentatur gie wkoll infurmat li l-applikazzjoni tieghu kienet taqa' taht il-kategorija ta' '*Execution Only*' u, kasegwentament, huwa ma kienx eligibbli ghal xi pagament addizzjonali mill-Bank.⁴⁸

Filwaqt li fl-*affidavit* tieghu tat-8 ta' Gunju 2017, l-ilmentatur semma li kien ghamel investimenti fl-ishma tal-BOV u f'diversi fondi tal-*La Valette Funds SICAV p.l.c.*, **l-unika informazzjoni dettaljata fuq l-investimenti li kellu l-ilmentatur tohrog mil-lista pprovduta mal-*affidavit* ta' Avalon Abela.**

⁴⁶ A fol. 265

⁴⁷ A fol 81

⁴⁸ A fol 77

Fuq il-bazi ta' din il-lista ta' investimenti li pprezenta l-provditur tas-servizz, l-ilmentatur ma jilhaqx il-kriterju ta' tranzazzjonijiet ta' investimenti ta' mill-inqas USD50,000, jew ekwivalenti, qabel l-ahhar hames snin minn meta saru l-investimenti fl-LVMMPF. Il-provditur tas-servizz ma pprovda l-ebda dokumentazzjoni jew informazzjoni dwar investimenti ohra a bazi ta' xiex l-ilmentatur kien jissodisfa dan il-kriterju.

L-akkwist tas-sehem fl-LVMMPF mill-ilmentatur fil-31 ta' Jannar 2006 u 25 ta' April 2006, huwa evidenzjat bil-kopja tal-*Contract Notes* li nhargu rispettivament mill-VFM.⁴⁹ Wiehed jista' anke jirreferi ghall-formola ufficjali tas-SICAV rigward l-accettazzjoni tal-Offerta mill-ilmentatur fis-sena 2011, fejn huwa indikat li l-ilmentatur kellu 38,133.620 *units* jew sehem fil-Fond (maqsumin bhala 19,577.799 fil-*Main Pool* u 18,555.821 fis-*Side Pocket*).⁵⁰

Mal-istess *Application Form* giet kompluta *Experienced Investor Declaration Form*.⁵¹ Hekk kif indikat fl-*Appendix V*⁵² tal-Prospett Supplimentari⁵³ datat l-1 ta' Settembru 2005, **l-ebda applikazzjoni ghal dan l-investment ma setghet tigi accettata sakemm din il-formola ma tkunx kompluta.**

Sabiex investitur seta' jkun meqjus eligibbli li jinvesti fl-LVMMPF, kellu jissodisfa d-definizzjoni ta' *experienced investor* u wahda minn tliet kriterji partikolari. Dawn it-tliet kriterji huma elenkati kemm fid-definizzjoni⁵⁴ ta' *experienced investor* fil-Prospett Supplimentari, kemm f'*Appendix V* tal-istess Prospett, kif ukoll fl-*Experienced Investor Declaration Form*.

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' investment 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-MFSA⁵⁵ li kien sar biex l-MFSA tara xi

⁴⁹ A fol 6-8

⁵⁰ A fol 62

⁵¹ A fol 80

⁵² A fol 190

⁵³ A fol 140

⁵⁴ A fol 143-144

⁵⁵ *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*

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 as described in the Prospectus of the Fund, made this eligible to be licensed as a professional investor fund which could be marketed only to investors who qualify as "experienced investors", therefore, "persons having the expertise, experience and knowledge to be in a position to make their own investment decisions and understand the risks involved" with regards to an investment in the Fund. Its features, including the relevant risks, made this an unsuitable product for unsophisticated retail investors or investors having a cautious risk profile. In fact, BOV's own asset allocation models for investors, when updated to include reference to the Fund in March 2006, did not recommend any exposure to the Fund for clients with a cautious risk profile.'⁵⁶

Ghalhekk, il-fatt wahdu li l-investitur kien iffirma din l-*Experienced Investor Declaration Form*,⁵⁷ li minghajr l-iffirmar taghha l-Bank 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-Bank lil kull min deherlu li seta' jbieghlu dan il-Fond, li inbiegh fuq skala kbira hafna lil eluf ta' klijenti. Dan il-hsieb huwa 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

⁵⁶ *Ibid.*, pg. 10, *Bold* tal-Arbitru

⁵⁷ Li kif ser jigi muri f'din id-decizjoni ma kinitx kompluta ghax ma kinitx konformi mal-Prospett Supplimentari

experienced investors before advising them to invest in the Fund, and that the Fund was suitable for these clients.⁵⁸

Mela għall-MFSA il-fatt li l-klijenti inghataw l-*Experienced Investor Declaration Form* biex jiffirmawha ma kienx bizzejjed imma riedu jaraw jekk l-investiment kienx addattat (*suitable*) għalihom. L-*Experienced Investor Declaration Form* waheda iffirmata mill-klijent ma kinitx bizzejjed.

L-Arbitru jaqbel ma' dan u anke ma' dak deciz mill-Prim'Awla tal-Qorti Civili⁵⁹ fejn iddecidiet li bl-iffirmar wahdu ta' dokumenti f'kaz ta' bejgh ta' servizz finanzjarju ma kienx jeskolpa lill-provditur tas-servizz jekk ma kienx konsapevoli ta' dak li kien qed jiffirma.

F'dan il-qasam fejn għandek espert fuq naha u konsumatur zghir (*retail client*) fuq in-naha l-oħra, il-provditur tas-servizz għandu r-responsabbiltà (anke skont ir-Regoli jew *Guidelines* tal-MFSA li jorbtuh) li jara li l-klijent kellu '*knowledge and experience*' li jifhem ir-riskji marbuta ma' dak il-prodott u mhux jiffirma dokumenti biex jagħmluh, għal skop regolatorju, addattat għal dak il-prodott.

Għalhekk l-Arbitru jrid jara jekk verament l-ilmentatur kellux dik l-esperjenza u t-tagħrif biex jinvesti f'dan il-Fond u jekk giex dikjarat '*experienced investor*' għaliex sempliciment gie mogħti l-*Experienced Investor Declaration Form* biex jiffirmaha. Dan l-Arbitru jrid jagħmlu skont il-provi migħjuba quddiemu mill-partijiet.

L-ittra datata 22 ta' Jannar 2013,⁶⁰ li intbagħtet 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 Fund and, consequently, you are not eligible for any additional payment from the Bank. Re Transaction Deal Numbers 2776-99020100 and 2777-99020100, it results that your applications properly fall into the execution only category and, consequently, you are not eligible for any additional payment from the Bank*'.

⁵⁸ *Ibid.*, *Bold u italics* tal-Arbitru

⁵⁹ *Evelyn Farrugia et vs GlobalCapital Financial Management Ltd.*, 11/07/2016

⁶⁰ A fol 77

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*⁶¹ tal-Prospett Supplimentari, tindika bic-car u b'mod enfasizzat li:

*'No applications for investment will be accepted unless an Experienced Investor Declaration Form as set out in Appendix V accompanies it.'*⁶²

L-istess sezzjoni tindika wkoll:

'Investment in the Fund is only suitable for investors who meet the Experienced Investor criteria as defined under the section "Definitions"'.⁶³

Taht is-sezzjoni *Definitions*⁶⁴ 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 USD 50,000.*

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

⁶¹ A fol 156

⁶² *Ibid.*

⁶³ A fol 157

⁶⁴ A fol 143

- 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*,⁶⁵ li l-ilmentatur gie pprezentat sabiex jiffirma, **wiehed isib li hemm aspett materjali li huwa nieqes u jidher li anki fil-prattika gie injorat jew ma inghatax l-attenzjoni dovuta meta nbiegh l-istess Fond.**

Dan l-aspett huwa fil-fatt l-istqarrija tal-bidu nett tad-definizzjoni ta' *Experienced Investor* min 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 tispecifikax u ma tinkludix b'dettall u bi 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.⁶⁶

Fil-fatt, id-definizzjoni⁶⁷ 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. Lanqas giet ipprovduta evidenza jew kummenti li dan l-aspett kien spjegat jew diskuss qabel l-investment.

⁶⁵ A fol 80

⁶⁶ A fol 143

⁶⁷ *Ibid.*

Fir-rapport tagħha 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.'⁶⁸

Barra minn hekk, minkejja d-dikjarazzjoni iffirmata mill-ilmentatur, il-provditur tas-servizz naqas milli jissostanzja din id-dikjarazzjoni billi jipprezenta l-evidenza mehtiega li turi li l-ilmentatur jilhaq wiehed mis-sussegwenti tliet kriterji ta' *experienced investor*, jigifieri li kienu saru tranzazzjonijiet li jammontaw minn tal-inqas għal USD50,000, fil-hames snin precedenti.

L-Eligibilità tal-Ilmentatur bhala *Experienced Investor*

Fl-applikazzjoni tiegħu, l-ilmentatur iffirma li kien eligibbli taht it-tielet kriterju, cioè, li fil-hames snin precedenti għamel tranzazzjonijiet ta' investiment li jammontaw għal mill-inqas is-somma, jew ekwivalenti, għal USD50,000.

Il-provditur tas-servizz ipprova lista ta' tranzazzjonijiet tal-investimenti li għamel l-ilmentatur matul il-perjodu 1999 u 2013 mal-VFM, liema lista inghatat bhala anness mal-*affidavit* datat 2 ta' Awissu 2017, ta' Avalon Abela, *Head Compliance & Regulatory Affairs* mal-BOV Asset Management Ltd.⁶⁹

Għalkemm din il-lista tindika li l-ilmentatur kien għamel tranzazzjonijiet f'numru ta' fondi ta' investiment tal-VFM bejn il-perjodu 1999 u 2000, **wiehed jinnota li l-figura totali ta' dawn l-investimenti hija inqas mill-kriterju ta' USD50,000, imsemmi fid-definizzjoni ta' *Experienced Investor*.**

Il-lista tal-*holdings* ma tindika l-ebda xiri jew tranzazzjonijiet ta' investimenti fl-ahhar hames snin qabel ma sar l-investiment fl-LVMMPF fil-31 ta' Jannar 2006

⁶⁸ Report by the MFSA investigation into the sales practices...etc. p.10

⁶⁹ A fol.86-88.

u 25 ta' April 2006, rispettivament ghajr investiment fil-*La Valette High Yield Fund - USD* li sar fl-10 ta' April 2006, ghall-ammont ta' EUR12,000.

Il-lista tal-*holdings* fil-*file* tindika li saru xi tranzazzjonijiet ta' investiment qabel il-hames snin ma sar l-investiment fil-*LVMMPF* (u dawn ghal figura inqas minn USD50,000) kif ukoll investimenti wara dawg fl-*LVMMPF*. L-investimenti li saru barra mill-perjodu tal-hames snin tal-investiment fl-*LVMMPF* mhux qed jigu ikkonsidrati.

Il-lista tal-*holdings* ma tipprovax li l-ilmentatur kien jilhaq il-kriterju ta' USD50,000, ghall-iskop tal-eligibilità tal-ilmentatur hekk kif indikat fil-formola ta' dikjarazzjoni ta' *Experienced Investor*.

Konkluzjoni

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

Il-lista ta' tranzazzjonijiet ta' investimenti tal-ilmentatur iprovduta mill-provditur tas-servizz stess fuq il-perjodu 1999 sa 2015, attwalment tindika li ma kien hemm ebda investimenti fl-ahhar hames snin qabel ma sar l-investiment fil-*LVMMPF* (jigifieri fuq il-perjodu 2001 sa 2005 qabel ma sar l-ewwel investiment fil-*LVMMPF* f'Jannar 2006). Dan peress li l-investimenti gewwa fondi tal-*La Valette* gew indikati f'din il-lista li sehew fuq il-perjodu 1999 u 2000. Dan apparti li l-ammont f'dawn il-fondi ma jlahhaqx lanqas l-ekwivalenza ta' USD50,000.

Ghalhekk il-provditur tas-servizz li kklassifika jew laqa' l-klassifika tal-ilmentatur bhala '*Experienced Investor*', u f'dan il-kaz jallega li l-ilmentatur kien tali, ma gabx provi f'dan ir-rigward li ggustifikaw il-klassifikazzjoni tal-ilmentatur bhala '*Experienced Investor*' skont il-kriterji stabbiliti u li fuqhom imxew il-*Mazars*.

Jekk wiehed izomm f'mohhu d-definizzjoni b'mod holistika u kompluta hekk kif hi specifikata fid-definizzjoni tal-Prospett Supplementari huwa ikkonsidrat, izjed u izjed, li ma hemm l-ebda bazi cara, konvincenti u ragonevoli fuq xiex wiehed jista' jqis lill-ilmentatur bhala wiehed 'having

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. In-natura ta' investimenti ohra li kellu l-ilmentatur li kienu jinkludu ishma tal-BOV u fondi ta' investment ohra hekk kif indikat hawn fuq fejn il-fondi l-ohra kienu jinvestu f'assi mhux relatati ma' proprjeta' immobbli u, allura, sostanzjalment differenti min kif kien l-LVMMPF;
- ii. Il-profil tal-ilmentatur. L-ilmentatur kellu livell ta' edukazzjoni baziku sa livell sekondarju fi skola teknika, ghamel xi zmien jahdem fil-Korp tal-Pijunieri u ma' kumpanija bhala *Assistant Fitter* u wara kellu negozju zghir li jikkonsisti f'hanut tal-merca.⁷⁰

Ghalhekk huwa meqjus li lanqas ma jista' jigi kkunsidrat li l-ilmentatur kellu l-*'expertise, experience and knowledge to be in a position to make his own investment decisions and understand the risks involved'*, hekk kif deskritt fid-definizzjoni ta' *experienced investor*.

- b) Barra minn hekk, kif digà intqal, l-*Experienced Investor Declaration Form*⁷¹ tiddeskrivi biss it-tliet kriterji fuq liema bazi l-investitur jissodisfa d-definizzjoni ta' *Experienced Investor*, izda ma tispecifikax u ma tinkludix b'dettall u bi 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. Dan l-aspett materjali huwa nieqes u jidher li anki fil-prattika gie injorat jew ma nghatax l-attenzjoni dovuta meta nbiegh l-istess Fond ghall-iskop tal-eligibilità ta' investitur bhala *experienced investor*.

Huwa, allura, kkunsidrat li meta l-ilmentatur kien qed jiffirma l-*Experienced Investor Declaration Form* hekk kif ipprezentata lilu, l-ilmentatur ma giex infurmat b'mod car u inekwivoku li permezz tal-firma tieghu kien qed jiddikjara li huwa ghandu '*expertise, experience and knowledge*' li jista' jifhem ir-riskji involuti u, ghalhekk, jista' jiehu decizjonijiet dwar l-investment wahdu. Il-provditur tas-servizz dghajjef id-definizzjoni ta'

⁷⁰ A fol 70

⁷¹ A fol 80

Experienced Investor meta wiehed jara kif ghazel li japplika fil-prattika l-eligibilità tal-investitur fil-kuntest ta' *Experienced Investor* fejn dan gie relattivament applikat b'mod superficjali jew mhux komplut, izjed u izjed, meta wiehed jikkunsidra l-profil tal-ilmentatur f'dan ir-rigward kif digà gie imsemmi.

- c) Il-klassifikazzjoni ta' *Marccus Partners and Mazars Group* ('*Mazars*'), li l-ilmentatur kien *Experienced Investor* trid tittiehed fil-kuntest tal-ezercizzju li ghamel il-*Mazars* u d-dikjarazzjoni li saret mill-*Mazars* stess fuq din il-klassifikazzjoni fejn f'Sezzjoni 3.3.3 tar-Rapport ta' *Mazars* datat 21 ta' Jannar 2013, intitolat '*Directive issued by the Malta Financial Services Authority to Bank of Valletta - Independent Expert's Report*', il-*Mazars* iddikjarat li '*For the avoidance of doubt where an investment has been deemed to be Execution Only, we have not considered whether the investor qualified as an experienced investor. Mazars has treated and categorised these as Execution Only as per the evidence provided*'. Fuq din il-bazi id-dipendenza fuq il-klassifikazzjoni li saret mill-*Mazars* hija kkunsidrata bhala wahda limitata u mhux sufficjenti jew li taghti serhan fil-kuntest ta' u ghall-iskop tal-ilment in kwistjoni.

It-*Terms of Reference* li kellhom il-*Mazars* kienu gew stabbiliti ghal skopijiet differenti u, fil-fatt, differenti mill-kriterji stabbiliti mill-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta li fuqhom irid jimxi l-Arbitru, jigifieri li wara li jiehu in konsiderazzjoni l-provi kollha quddiemu jrid jasal ghal dak li hu gust, ekwu u ragonevoli skont il-fatti tal-kaz.

Ghal dawn ir-ragunijiet kollha moghtija f'din id-decizjoni, l-Arbitru jiddeciedi li l-ilment huwa wiehed ekwu, gust u ragonevoli u l-ilment qed jigi milqugh sakemm dan huwa kompatibbli ma' din id-decizjoni.

L-ilmentatur kien investa s-somma ta' €41,000 fl-LVMMPF u mal-Offerta inghata allura s-somma ta' €28,600.02.⁷² L-Arbitru jinnota wkoll li l-ilmentatur ircieva s-somma totali ta' €2,301.37 bhala *net income* minn *dividend payments* mill-istess investimenti fl-LVMMPF.

⁷² A fol 62

Fic-cirkostanzi huwa meqjus li l-ilmentatur ghandu jitpogga lura fil-pozizzjoni qabel ma ghamel l-investment u ghandu f'dan ir-rigward jiehu lura s-somma li tibqa' li tammonta ghal €10,098.61.

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' ghaxart elef, tmienja u disghin ewro u wiehed u sittin centezmu.

Bl-imghaxijiet legali mid-data li fiha l-ilmentatur ipprezenta dan l-ilment sad-data tal-hlas effettiv.

Bl-ispejjez kontra l-provditur tas-servizz.

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