Quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji

Kaz Nru. 372/2016

WP u EP

('l-ilmentaturi')

vs

***Bank of Valletta p.l.c.* (Numru ta' registrazzjoni tal-kumpanija C 2833) ('*BOV*' jew 'il-Bank'), *BOV Asset Management Ltd.* (Numru ta' registrazzjoni tal-kumpanija C 18603) ('*VFM*' jew '*BAM*'), flimkien 'il-provdituri tas-servizz' u *Vilhena Funds SICAV p.l.c.* (Numru ta' registrazzjoni SV 4) ('l-Iskema')**

Seduta tas-17 t'April 2019

L-Arbitru:

Ra l-ilment li qed isir kontra l-Bank, il-*VFM* ('*BAM*') kif ukoll l-Iskema rigward l-investiment fil-*Vilhena Dynamic Multi Manager Fund* ('Fond'), sottofond tal-Iskema.

L-ilmentaturi ghamlu investiment *joint* fil-Fond ta' €7,145.00 fit-13 ta' Novembru 2006.[1] Il-flus ghal dan l-investiment ittiehdu mill-kont li huma kellhom mal-Bank.[2]

Gie sottomess li l-ilmentaturi li ilhom ghexieren ta' snin klijenti tal-Bank, huma limitati hafna fl-iskola, ma jafux wisq jiktbu u ghalkemm jaqraw ftit bil-Malti, l-

[1] *A fol.* 8 u 23
[2] *A fol.* 8

qari taghhom huwa limitat hafna. Ziedu li kienu jircievu telefonati u jigu mhajrin kull meta jmorru l-*BOV* biex ma jhallux il-flus depozitati fil-kont taghhom izda minflok jinvestuhom.

L-ilmentaturi issottomettew li fuq insistenza tal-ufficjal tal-Bank assikura lill-ilmentatrici li '*jekk tinvesti hija ser ikollha hafna aktar interessi fuq il-flus taghhom minn dawk li tiehu fuq il-flus f'kont normali tal-bank. Giet ukoll assigurata kemm-il darba li ma kienet ser titlef xejn mill-flus li kienu ser jigu investiti*'.[3]

L-ilmentaturi issottomettew li ghalkemm inghataw dokumentazzjoni x'jiffirmaw, din id-dokumentazzjoni ma giet bl-ebda mod spjegata lilhom u li huma serrhu biss mohhhom li ma huma ser jitilfu xejn mill-flus investiti.

Jissottomettu li ghamlu l-investiment fuq din il-kundizzjoni biss u li huma accettaw li jaghmlu l-investiment fil-Fond anke ghaliex sa dakinhar qatt ma kienu ngidmu mill-Bank u fdaw fih. Izidu li peress li l-qari tal-ilmentaturi huwa limitat hafna huma ma qrawx u wisq anqas fehemu dak li kien hemm imnizzel b'tipa verament zghira fid-dokumenti li nghataw biex jiffirmaw.[4]

L-ilmentaturi issottomettew li s-somma ta' €7,145 li kienet investita fil-Fond kienet tikkonsisti f'parti sostanzjali mill-flus imfaddla minnhom tul hajjithom.[5]

Gie sottomess ukoll li matul is-snin l-ilmentaturi bdew jircievu speci ta' *statement* fejn huma nnotaw li l-ammont tal-Fond beda jonqos. Huma sahqu li meta gibdu l-attenzjoni tal-iskrivani tal-Bank dawn kienu jghidulhom li dak issa jitranga sakemm jigu biex jiehdu l-flus taghhom lura. L-ilmentaturi sahqu li huma fdaw fil-kliem li kienu jghidulhom l-iskrivani tal-Bank peress li ma jifhmux wisq f'finanzi.

Jghidu wkoll li ndunaw li kien '*hemm problema b'dawn il-fondi meta bdew jisimghu fl-ahbarijiet li kienu ser jintilfu l-flus ta' dawn il-fondi*'.[6]

---

[3] *A fol.* 7
[4] *A fol.* 7-8
[5] *A fol.* 8
[6] *Ibid.*

Sahqu li kienu nkwetati ferm ghaliex sa dak iz-zmien l-*istatement* tal-Fond kien juri ammont ta' €5,346.80 u, allura, ferm inqas mill-ammont investit fejn id-differenza kienet tammonta ghal €1,798.20.

Qalu wkoll li meta regghu talbu spjegazzjoni mill-Bank bdew l-iskuzi, u qalulhom li huma kellhom jistennew li jibghat ghalihom il-Bank sabiex jaraw x'kien ser jigri mill-flus taghhom.

Izidu li f'mument minnhom ircevew dokument fejn kien qed jinghad li jew jaccettaw li jiehdu €0.75 ghal kull sehem altrimenti kienu ser jitilfu kollox. F'dak il-mument l-ilmentaturi hassew li ma kellhom l-ebda alternattiva ghajr li jaccettaw dak impost fuqhom mill-Bank u l-Fond in kwistjoni u ffirmaw dokumentazzjoni moghtija lilhom sabiex almenu jiehdu parti mis-somma nvestita ghax altrimenti, kif fehemu huma mid-dokument mibghut lilhom, kienu ser jitilfu kollox.

L-ilmentaturi issottomettew li huma ma fehmux li kienu b'xi mod qed jirrinunzjaw li jinghataw lura, fil-futur, il-bqija tal-flus.[7]

L-ilmentaturi sahqu li l-fiducja li huma kellhom fil-Bank giet abbuzata u li huma gew ingannati jinvestu flushom gewwa fondi li fl-ebda mument ma nghataw x'jifhmu li setghu jitilfu sahansitra l-kapital originarjament investit.

Jghidu li kieku nghataw din l-informazzjoni huma ma kinux jiehdu tali riskju peress li huma nies semplici u ta' ftit edukazzjoni, filwaqt li l-ftit flus li kellhom kienu hadmu ghalihom hajjithom kollha.

L-ilmentaturi ssottomettew li, in oltre, huma baqghu kontinwament jigu ngannati meta lmentaw dwar il-fatt li l-flus deheru li qed jonqsu, kif ukoll fil-mument li gew prattikament imgieghla jaccettaw il-€0.75 ghal kull sehem bit-theddida li altrimenti jitilfu kollox.

L-ilmentaturi talbu li l-provdituri tas-servizz, l-Iskema u entitajiet ohra li jistghu jkunu nvoluti jigu ordnati sabiex jirrimborzaw id-differenza fil-kapital investit mill-ilmentaturi flimkien mal-imghax fuq l-istess ammont skont il-ligi sad-data tal-pagament effettiv. Id-differenza mitluba f'dan ir-rigward hija ta' €1,798.20,

---

[7] *Ibid.*

kif ukoll l-imghax fuq l-istess ammont skont il-ligi sad-data tal-pagament effettiv u bl-ispejjez kontra l-intimati.[8]

Ra r-risposta tal-provdituri tas-servizz u l-Iskema fl-intier taghha li essenzjalment qieghda f'dan is-sens:

1. Illi in linea preliminari, is-Sinjurija Tieghu l-Arbitru ghandu jirrifjuta li jezercita l-poteri tieghu fil-konfront ta' *BAM* stante illi s-Sinjurija Tieghu l-Arbitru ghandu s-setgha li jittratta biss ilmenti li jkunu tressqu minn '*klijenti eligibbli*'.

2. In linea preliminari wkoll, u minghajr pregudizzju ghas-suespost, it-talbiet tal-ilmentaturi msejsa fuq allegazzjonijiet ta' responsabbilità *extra contrattuale* jew *aquiliana* huma preskritti *ai termini* tal-artikolu 2153 tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta.

3. In linea preliminari wkoll, l-ilmentaturi ghandhom jidentifikaw kontra min mill-intimati qeghdin jaghmlu l-allegazzjonijiet fl-ilment u ghandhom ukoll jiddikjaraw kontra min qieghda ssir it-talba fl-ilment taghhom – jekk l-ilmentaturi qeghdin jitolbu rimbors (li l-intimati jirrispondu mhuwiex dovut mill-ebda wiehed minnhom), iridu jiddikjaraw minn liema wiehed mill-intimati qeghdin jippretendu dak ir-rimbors u fil-konfront tal-intimati l-ohra, it-talbiet ghandhom ikunu michuda.

4. Fil-mertu, u minghajr pregudizzju ghas-suespost, l-ilmentaturi ma soffrew l-ebda dannu bhala rizultat ta' xi ingann jew imgiba illegali tal-intimati jew min minnhom, u fl-ebda cirkostanza l-intimati ma huma responsabbli ghall-hlas lill-ilmentaturi ta' kwalsiasi somma.

5. Fil-mertu, u minghajr pregudizzju ghas-suespost, l-ebda wiehed mill-intimati fl-ebda mument ma nganna lill-ilmentaturi. Addizzjonalment, l-ebda wiehed mill-intimati ma gieghel lill-ilmentaturi jifdu l-investiment taghhom.

6. L-ilmentaturi ghandhom obbligu li juru li ghamlu dak li setghu sabiex jimminimizzaw id-danni allegatament sofferti.

[8] *A fol.* 9

7. L-ispejjez ta' dawn l-istanzi ghandhom jigu ssopportati mill-ilmentaturi.[9]

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

Ra l-atti l-ohra tal-kaz.

Jikkonsidra:

Eccezzjonijiet Preliminari

Tqajmet l-eccezzjoni li fil-konfront tal-*BAM* l-ilmentaturi mhumiex '*klijenti eligibbli*'.

Skont il-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta[10] '*klijent eligibbli'* hu definit hekk:

'"Klijent eligibbli" tfisser 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. Tinkludi wkoll is-successur legali fit-titolu ghall-prodott finanzjarju li jkun soggett ghall-ilment relevanti ... '

Il-*BAM*, bhala l-*manager* tal-Iskema, kien responsabbli ghall-immanigjar tal-investimenti tal-Iskema u, ghalhekk, l-ilmentaturi li kienu azzjonisti fl-Iskema u li qeghdin jilmentaw li tilfu l-flus mill-Iskema, kienu '*konsumatur*i' tal-*BAM* ukoll.

Ghalhekk l-Arbitru qed jichad l-ewwel eccezzjoni u ser jikkonsidra l-ilment fil-konfront tal-*BAM* ukoll.

Eccezzjoni dwar Preskrizzjoni

Il-provdituri tas-servizz u l-Iskema qed jeccepixxu l-preskrizzjoni a bazi tal-Artikolu 2153 tal-Kap. 16 li qed jigi invokat ghaliex skont huma t-talbiet tal-ilmentaturi huma msejsa fuq allegazzjonijiet ta' responsabbiltà *extra contrattuale* jew *aquiliana* u huma preskritti skont l-istess artikolu.

---

[9] *A fol*. 41 u 42

[10] Art. 2

L-Artikolu 2153 tal-Kap. 16 jghid li:

'L-azzjoni ghall-hlas tal-hsarat mhux ikkagunati b'reat taqa' bi preskrizzjoni bl-eghluq ta' sentejn.'

Dwar din il-preskrizzjoni l-Arbitru jaghmel referenza ghal dak deciz fis-sentenza: ***Go p.l.c. vs Charles Dimech,***[11] fejn il-Qorti qalet:

'Illi l-Qrati taghna dejjem irritennew illi il-preskrizzjoni ta' sentejn imsemmija fl-Artikolu 1917 tal-Ordinanza VII tal-1868 (dak li illum hu l-Artikolu 2153 tal-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. Vol. XXXVII.ii.622).'

Fil-kaz odjern, l-ilmentaturi u l-provdituri tas-servizz kellhom relazzjoni kuntrattwali bejniethom.

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.[12]

It-tielet eccezzjoni hija insostenibbli ghaliex il-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta ma jitlobx dan ir-rekwizit peress li din hija procedura informali; u peress li l-ilmentaturi ghamlu l-ilment kontra l-provdituri u l-Iskema u qed jghidu li huma kollha responsabbli, huwa xoghol l-Arbitru li jekk l-ilment jigi milqugh irid jiddeciedi jekk humiex kollha responsabbli jew min minnhom.

Ghalhekk din l-eccezzjoni qieghda wkoll tigi michuda.

[11] PA, 28 ta' Lulju 2011
[12] Ara *Roland Darmanin Kissaun et vs GlobalCapital Financial Management Ltd.*, PA, 1/06/2017

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.[13]

Bazikament, l-ilmentaturi jsostnu li huma investew is-somma ta' €7,145 fil-Fond fit-13 ta' Novembru 2006.[14] Dan l-investiment inbiegh mill-ilmentaturi fit-23 ta' April 2013, fejn mill-bejgh tas-sehem taghhom fil-Fond, l-ilmentaturi ircevew €5,593.98,[15] u b'hekk, ghamlu telf ta' €1,798.20, li jridu rimbors taghhom.

Fost affarijiet ohra, jghidu li l-provdituri tas-servizz ma kinux tawhom informazzjoni mehtiega dwar il-prodott, ma qalulhomx li l-kapital mhux garantit, tawhom dokumentazzjoni biex jiffirmawha minghajr ma spjegawhielhom u, peress li kienu nies ta' ftit skola, ma setghux jifhmuhom.

Innutaw mill-i*statements* li kienu jircievu li l-valur tal-investiment kien niezel izda l-Bank assigurahom li fl-ahhar jiehdu kollox; huma semghu fl-ahbarijiet li l-investiment li kienu nvestew fih kien sejjer hazin u l-provdituri tas-servizz offrewlhom €0.75 ghal kull sehem u jekk ma jaccettawx l-offerta kienu ser jitilfu kollox.

A skans ta' repetizzjoni, l-Arbitru jaghmel referenza ghall-fatti kif dikjarati fl-ilment kif intqal aktar 'il fuq f'din id-decizjoni.

Fl-*affidavits* qosra taghhom l-ilmentaturi ikkonfermaw il-fatti kollha kif dikjarati fl-ilment taghhom li huwa dettaljat.

Min-naha taghhom, fil-qosor, il-provdituri tas-servizz isostnu li:

Fit-13 ta' Novembru 2006, l-ilmentaturi xtraw ishma fil-Fond. Ghal dan il-ghan l-ilmentaturi ffirmaw *Application Form* kif ukoll *Statement of Compliance*. L-intimati kienu perjodikament jibaghtu *statements* lill-ilmentaturi li juru l-valur tal-investiment. Minkejja l-i*statements* li kienu jircievu, l-ilmentaturi ghazlu li jzommu l-investiment fil-Fond ghal aktar minn sitt snin.

---

[13] Kap. 555, Art. 19(3)(b)

[14] *A fol.* 23

[15] *A fol.* 18

Li fit-2 ta' April 2013, *BAM* baghtet ittra lill-investituri kollha tal-Fond fejn infurmathom illi kien ser ikun hemm fuzjoni ta' fondi u fejn l-investituri kienu inghataw l-ghazla li jaghmlu wahda mis-segwenti:

(1) jifdu l-investiment fil-Fond u jircievu d-dhul mill-investiment fil-kont bankarju tal-ghazla taghhom jew permezz ta' cekk bankarju, wara t-tnaqqis ta' kwalunkwe spejjez bankarji applikabbli relatati mall-hrug tac-cekk bankarju; jew

(2) jaqilbu l-investiment fi kwalunkwe sottofond iehor tal-Iskema minghajr l-ebda spejjez; jew

(3) izommu l-investiment u jattendu ghal Laqgha Generali Straordinarja li kienet mistennija fil-gimghat sussegwenti fejn izjed informazzjoni fuq din il-laqgha kienet ser tintbaghat b'permezz ta' ittra minghand *VFM* fil-granet sussegwenti.

Li, ghalhekk, l-ilmentaturi gew moghtija tlett alternattivi fejn il-fidi tal-investiment taghhom kienet biss wahda mill-alternattivi li setghu ghazlu.

Ghalhekk huwa nfondat dak li qalu fl-ilment taghhom illi

'*…ma kellhom l-ebda alternattiva ghajr li jaccettaw dik l-imposizzjoni da parti tal-Bank u l-fond in kwistjoni u ffirmaw id-dokumentazzjoni moghtija lilhom mill-intimati…*'.[16]

Li l-ilmentaturi ghandhom addizzjonalment igibu prova tad-dokument li ghalih jaghmlu referenza fl-ilment taghhom meta qalu li

'*rcevew dokument fejn kien qed jinghad lilhom li jew jaccettaw li jiehdu €0.75 ghal kull sehem altrimenti kienu ser jitilfu kollox*'.[17]

Li fit-23 ta' April 2013, l-ilmentaturi ghazlu l-alternattiva ta' fidi u fdew l-investiment taghhom fil-Fond meta huma stess marru fil-fergha tal-Bank u ffirmaw *redemption form*.

---

[16] *A fol.* 8
[17] *Ibid.*

Li fir-rigward tal-allegazzjoni tal-ilmentaturi illi huma '*…ndunaw li verament kien hemm problema b'dawn il-fondi meta bdew jisimghu ahbarijiet li kienu ser jintilfu l-flus ta' dawn il-fondi*',[18] l-intimati sahqu li ma kien hemm l-ebda ahbarijiet f'dan is-sens fir-rigward tal-Fond u l-ilmentaturi ghandhom isostnu u jgibu prova tal-allegazzjoni taghhom.[19]

Matul is-smigh ta' dan il-kaz, il-provdituri tas-servizz u l-Iskemaipprezentaw zewg *affidavits* flimkien ma' dokumentazzjoni ohra kif gej:

Affidavit ta' ZZ – Relationship Officer mal-Bank of Valletta p.l.c.[20]

Fl-*affidavit* taghha hija indikat l-avvenimenti relatati mal-ilment fejn, fosthom, spjegat li:

'*Fl-20 ta' April 2013, l-ilmentaturi ghazlu l-alternattiva ta' fidi u fdew l-investiment taghhom fil-Fond u dan meta huma stess marru fil-fergha tal-BOV fil-Mellieha, fejn jien kont nahdem dak iz-zmien, u ffirmaw Redemption Form ...*

Meta klijent kien jigi l-bank u jinfurmana li jixtieq jifdi kwalunkwe investiment, ahna dejjem konna nsegwu l-istruzzjonijiet tal-klijent u dan minghajr ma nsaqsu l-ebda mistoqsija rigward ghalfejn jixtiequ jifduh. Din kienet il-procedura.

Hekk ukoll gara f'dan il-kaz meta gew l-ilmentaturi WP u EP. Tant hu hekk, illi huma stess ikkonfermaw illi dan il-fidi kien execution only transaction'.[21]

Fl-*affidavit* taghha hija wkoll iddikjarat u ikkonfermat li:

'*... qatt ma nhargu ebda notifiki jew ahbarijiet fir-rigward tal-Fond fis-sens illi kien hemm xi problema fil-Fond; li kienu ser jintilfu l-flus fil-Fond; jew li l-investituri kellhom jaccettaw xi termini offerti ghax inkella jitilfu kollox*'.[22]

Affidavit ta' Avalon Abela – Head, Compliance & Regulatory Affairs mal-BOV Asset Management Limited[23]

---

[18] *Ibid.*
[19] *A fol*. 43-44
[20] *A fol*. 104
[21] *Ibid.*
[22] *A fol*. 105
[23] *A fol*. 108

Fl-*affidavit* taghha gew indikati l-avvenimenti relatati mal-ilment. Gie ddikjarat li l-*BAM* kien perjodikament jibghat *statements* fuq il-valur tal-Fond lill-ilmentaturi.

Fl-*affidavit* gie specifikat ukoll l-indirizz fejn kienu jintbaghtu dawn l-i*statements.* Fl-*affidavit* taghha hija spjegat ukoll li skont il-*Contract Note* datata 23 ta' April 2013, l-ilmentaturi bieghu l-investiment fil-Fond bil-prezz ta' €0.7989 ghal kull sehem.

Fir-rigward tal-ittra tat-8 ta' Mejju 2018, gie spjegat li din l-ittra intbaghtet lill-azzjonisti kollha tal-Fond*, 'izda f'din id-data l-ilmentaturi kienu gjà ddecidew li jifdu l-investiment taghhom'.*[24]

Fl-*affidavit* taghha hija wkoll ikkoroborat dikjarazzjonijiet simili ghal dawk imsemmija fl-*affidavit* ta' ZZ.[25]

Konsiderazzjonijiet Ohra

L-Investiment hekk kif mibjugh lill-Ilmentaturi u Aspetti Ohra

Fl-*affidavit* tieghu, l-ilmentatur ikkonferma li:

'… kienet il-mara tieghi li giet mitkellma mill-Bank u mhegga sabiex naghmlu l-investiment li dwaru qeghdin nilmentaw u, ghalhekk, jiena nikkonferma li ffirmajt fejn qaluli biex niffirma u xejn aktar'.[26]

Fl-*affidavit* taghha, l-mara kkonfermat li

'… kieku f'xi mument lili nfurmani li stajt nitlef mill-flus tieghi qatt ma kont ser naghmel dan il-pass li ninvesti l-ftit flus li kellna mgemmghin'.[27]

L-ilmentaturi sahqu li d-dokumentazzjoni, li kienet tinkludi l-*Application Form* u l-*iStatement of Compliance,* ma gietx spjegata lilhom u li huma serrhu mohhom li ma huma ser jitilfu xejn mill-flus investiti.[28]

---

[24] *Ibid.*
[25] *A fol.* 108 – Punt 9 u 10 tal-*affidavit.*
[26] *A fol.* 76
[27] *A fol.* 77
[28] *A fol.* 80

L-ilmentaturi pprovdew numru ta' *statements* li ntbaghtu lilhom fuq il-valur tal-Fond fuq il-perjodu Dicembru 2006 sa Dicembru 2011, li juru li l-prezz tal-ishma fil-Fond beda jonqos drastikament matul is-snin.[29]

L-akkwist tas-sehem fil-Fond f'isem l-ilmentaturi fit-13 ta' Novembru 2006, u l-bejgh tas-sehem fil-Fond fit-23 ta' April 2013, huwa evidenzjat bil-kopja tal-*Contract Notes* li nhargu mill-*VFM.*[30]

Il-Fond

Il-Fond kien gie stabbilit f'Novembru 2006 bhala sottofond gdid tal-Iskema,[31] li hija skema ta' investiment kollettiv licenzjata mill-Awtorità ghas-Servizzi Finanzjarji ta' Malta ('*MFSA*').

Il-Fond seta' jinbiegh lil *retail investors* peress li l-Iskema u l-Fond ma kinux licenzjati bhala xi *Professional lnvestor Fund* skont ir-regim regolatorju tal-*MFSA* ghal skemi ta' investiment kollettiv applikabbli dak iz-zmien.

L-ghan tal-Fond, hekk kif specifikat fil-Prospett tal-Iskema datat 3 ta' Novembru 2006, kien dan li gej:

'*The Investment Objective of the Fund is to seek to provide investors with positive total returns with the prospect of long-term capital growth….*'.

Il-Fond kien suggett ghal diversi restrizzjonijiet fuq diversifikazzjoni hekk kif imnizzel fis-sezzjoni intitolata '*Investment Restrictions*' fl-istess Prospett.[32]

Avvizi lill-Investituri fil-Fond, dawk tat-2 ta' April 2013[33] u 8 ta' Mejju 2013[34]

Il-provdituri tas-servizz ipprovdew kopja ta' ittra datata 2 ta' April 2013, indirizzata lill-azzjonisti tal-Fond fejn gew infurmati li l-*VFM* wettqet revizjoni tal-fondi mhaddma minnha u, wara diskussjonijiet mal-Bord tad-Diretturi tal-

---

[29] *A fol*. 88 sa 96
[30] *A fol*. 23 u 18
[31] Pagna 3 tal-Prospett tal-*Vilhena Funds SICAV p.l.c.* datat 3 ta' Novembru 2006.
[32] Pagna 14 sa 17 tal-Prospett tal-*Vilhena Funds SICAV p.l.c.* datat 3 ta' Novembru 2006.
[33] *A fol*. 47
[34] *A fol*. 106

Iskema, gie deciz li jibda l-process tal-fuzjoni tal-Fond flimkien ma' fond iehor imhaddem mill-*VFM*, il-*Vilhena Broad Opportunities Fund*, sottofond iehor gdid tal-Iskema.[35]

F'din in-notifika l-azzjonisti tal-Fond gew ukoll infurmati bl-ghan tas-sottofond il-gdid u bl-ghazliet li huma kellhom ghad-dispozizzjoni taghhom fejn gie specifikat dan li gej:

'*Fid-dawl tal-fuzjoni proposta tal-Fondi fil-Fond il-Gdid, inti tista' taghzel li:*

(1) tifdi l-investiment tieghek fil-Vilhena Dynamic Multi-Manager Fund u/jew fil-Vilhena Diversified Multi-Manager Income Fund u tircievi d-dhul mill-investiment tieghek fil-kont bankarju tal-ghazla tieghek jew permezz ta' Cekk Bankarju, wara t-tnaqqis ta' kwalunkwe spejjez bankarji applikabbli relatati mal-hrug tac-Cekk Bankarju; jew

(2) taqleb l-investiment tieghek f'kwalunkwe sottofond iehor tal-Kumpanija minghajr l-ebda spejjez; jew

(3) izzomm l-investiment tieghek u tattendi ghal-Laqgha Generali Straordinarja li hija mistennija li ssir fil-gimghat li gejjin. Iktar informazzjoni dwar din il-Laqgha, ser tintbaghat b'permezz ta' ittra minghand VFM fil-granet li gejjin.

Jekk inti tixtieq tifdi l-investiment tieghek jew taqleb l-investiment tieghek f'kwalunkwe sottofond iehor tal-Kumpanija, tista' taghmel dan billi tmur f'kwalunkwe fergha jew Centru tal-Investiment tal-Bank of Valletta p.l.c. jew ghand l-intermedjarju finanzjarju tieghek.

Inkella, tista' tibghat struzzjonijiet lill-Valletta Fund Management Limited, fl-Indirizz TG Complex, Suite 2, Level 3, Brewery Street, Mriehel, BKR 3000, Malta.

Barra minn hekk, fil-gimghat li gejjin, ghandha tissejjah il-Laqgha Generali Straordinarja ghall-azzjonisti attwali sabiex tigi approvata l-fuzjoni proposta. Aktar dettalji f'dan ir-rigward ghandhom jintbaghtulek fil-granet li gejjien.'[36]

---

[35] *A fol.* 47

[36] *A fol.* 47 u 48

Giet ukoll ipprezentata notifika ohra indirizzata lill-azzjonisti fil-Fond u datata 8 ta' Mejju 2013. F'din in-notifika l-azzjonisti gew infurmati li ser tissejjah laqgha tal-klassi ta' investituri tal-Fond fl-24 ta' Mejju 2013, fejn id-Diretturi tal-Iskema '*se jipproponu lill-azzjonisti tad-Dynamic Fund li, permezz ta' Rizoluzzjoni Straordinarja, f'termini tal-Artikolu 5.1 tal-Artikoli ta' Assocjazzjoni, issir il-fuzjoni tad-Dynamic Fund mal-Opportunities Fund u l-Kumpanija tkun awtorizzata takkwista lura l-kapital tal-ishma mahrug tad-Dynamic Fund bil-valur nett tal-assi ta' dawn l-ishma li jigi ddeterminat fit-5 ta' Gunju 2013, u bi skambju, l-investituri fid-Dynamic Fund fis-6 ta' Gunju 2013 jircievu ishma fil-Opportunities Fund b'valur nett tal-assi aggregati ekwivalenti ghall-valur tal-ishma tad-Dynamic Fund li jkunu gew riakkwistati*'.[37]

L-istess notifika terga' ssemmi t-tlett ghazliet li setghu jaghmlu l-azzjonisti fil-Fond, fejn dawn gew infurmati li setghu jaghzlu '*(a) il-fuzjoni tal-partecipazzjoni tieghek fl-Opportunities Fund, (b) li taqleb il-partecipazzjoni tieghek f'kwalunkwe sottofond iehor tal-Kumpanija minghajr l-ebda imposta jew (c) li tircievi d-dhul mill-investiment tieghek tad-Dynamic Fund fil-kont bankarju tal-ghazla tieghek jew permezz ta' Cekk Bankarju wara t-tnaqqis ta' kwalunkwe impost bankarji applikabbli relatati mal-hrug tac-Cekk.*'[38]

In-notifika tat-8 ta' Mejju 2013, tispjega wkoll x'ghandu wiehed jaghmel biex jaqleb l-investiment fi kwalunkwe sottofond iehor tal-Iskema u tispjega wkoll li:

'*jekk ma nircievu l-ebda struzzjonijiet minghandek sa nofs in-nhar tat-3 ta' Gunju 2013, issir il-fuzjoni tal-partecipazzjoni tieghek fl-Opportunities Fund bil-valur nett tal-assi ghal kull sehem ta' €0.75 li huwa l-valur nett tal-assi ghal kull sehem applikabbli matul il-perjodu tat-tnedija tal-Opportunities Fund. Il-perjodu tat-tnedija tal-Opportunities Fund se jaghlaq fis-12 ta' Gunju 2013. L-azzjonisti jircievu l-ishma fil-Opportunities Fund b'valur nett tal-assi aggregate ekwivalenti ghall-valur tal-ishma li jkunu gew riakkwistati mid-Dynamic Fund…*'.[39]

---

[37] *A fol*. 106
[38] *Ibid.*
[39] *Ibid.*

L-ilmentaturi sahqu izda li kemm l-avviz datat it-8 ta' Mejju 2013, u anke dak datat 2 ta' April 2013, ma rcevewhomx u qatt ma waslu ghandhom u, ghalhekk, huma qatt ma nghataw il-possibilitajiet imsemmija f'dawn in-notifiki.[40]

Waqt is-seduta tas-6 ta' Marzu 2018, gie kkonfermat li l-ittra datata 2 ta' April 2013, intbaghtet lill-azzjonisti b'posta normali.

L-ufficjal tal-*VFM* spjega li:

'*Jien ma nafx din l-ittra rcevewhiex l-ilmentaturi, imma galadarba gew jaghmlu r-Redemption, nassumi li rcevewha u l-address taghhom hu fuq il-mailing list taghna'.*[41]

L-ufficjal tal-*BAM* sahqet ukoll li:

'*kull min ghamel switch dak iz-zmien ghamel qligh*'.[42]

Waqt l-istess seduta, ufficjal tal-Bank sahaq li bl-*options* li kienu offruti lill-azzjonisti fil-Fond, il-Bank ma kienx ser jiehu xi forma ta' gwadann.[43]

Fis-seduta xehdet ukoll l-ilmentatrici li ddikjarat li fl-20 t'April 2013, hija kienet marret '*il-bank biex nigbor il-flus li kien baqa' ghax dak il-hin bzajt li nitlef kollox*'.[44]

Hija ddikjarat li:

'*Jien kont irragunajt li dawk stajt nitlifhom. Jien nghid li hekk kont qed nahseb. Nghid li kienet id-decizjoni tieghi li mmur ghalihom dawk il-flus. Ma nafx jekk qalulix nistax naghmilhom xi mkien iehor imma jien mort determinata li nigbor il-flus. Jien nghid li l-biza' kien gej ghax meta nvestejt kienu qaluli li dawk joghlew jistghu u ma jistghux jinzlu.*'[45]

L-ilmentatrici sahqet li l-ammont fil-Fond kien niezel u bezghet li titlef kollox.

---

[40] *A fol.* 80 u 81
[41] *A fol.* 112
[42] *Ibid.*
[43] *Ibid.*
[44] *A fol.* 113
[45] *Ibid.*

Jidher, ghalhekk, li hemm zewg verzjonijiet differenti dwar il-fatti kif graw. L-ilmentaturi qed jaghtu verzjoni ta' kif graw il-fatti u l-provdituri tas-servizz jghidu mod iehor.

Ghalhekk l-Arbitru jrid jevalwa l-fatti kif moghtija miz-zewg nahat u, finalment, jasal ghall-gudizzju.

Kif ritenut mill-Qorti tal-Appell fis-sentenza fl-ismijiet: ***Paul u Dorothy konjugi Zarb vs Emanuel u Carmen konjugi Ellul* deciza fit-3 t'Ottubru 2008:**

'*In linea ta' massima ma jistax ikun hemm dubju illi hija haga idealment deziderabbli u mistennija illi l-gudikant jokkupa ruhu mill-provi kollha in atti. Jibqa', però, principju sagrosant fl-ordinament processwali taghna illi l-valutazzjoni ta' dawk l-istess provi hi mhollija ghal liberu konvinciment tal-gudikant. Hemm raguni guridika ghal dan. Hu ghandu s-setgha diskrezzjonali li jistharreg u japprezza l-elementi varji tal-provi, processwalment akkwiziti, u li jipprovdi dwarhom il-konsiderandi tieghu, kompriz il-gudizzju fuq il-verosimiljanza u l-attendibilità taghhom. Dan dejjem, s'intendi, illi fil-perkors ta' din ir-ricerka formattiva huwa jindika r-raguni ta' dak il-konvinciment tieghu.*'

Ghalhekk l-Arbitru jrid jara liema verzjoni hija l-aktar kredibbli.

Konkluzjoni

L-Arbitru jinnota li kien hemm diversi allegazzjonijiet li saru mill-ilmentaturi f'dan l-ilment.

L-Arbitru ghandu d-dubji tieghu dwar il-veracità tal-fatti kif dikjarati mill-ilmentaturi ghal dawn ir-ragunijiet:

a) Perezempju, l-ilmentaturi sahqu li huma '*ndunaw li verament kien hemm problema b'dawn il-fondi meta bdew jisimghu fl-ahbarijiet li kienu ser jintilfu l-flus ta' dawn il-fondi*',[46] u li '*rcevew dokument fejn kien qed jinghad lilhom li jew jaccettaw li jiehdu €0.75 ghal kull sehem altrimenti kienu ser jitilfu kollox*'.[47]

---

[46] *A fol.* 8
[47] *Ibid.*

Ma harget l-ebda evidenza li kien hemm dawn it-tip ta' ahbarijiet fuq il-Fond.

Anzi, jirrizulta li l-ahbarijiet li kien hemm fuq il-Fond ma kinux relatati ma' xi problemi fuq il-Fond jew l-investimenti tieghu, jew fejn issemma' l-possibilità ta' telf ta' flus. In-notifiki ufficjali tal-Fond kienu biss jirrigwardaw zvilupp li sehh fuq il-Fond fejn gie deciz li jibda l-process ta' fuzjoni tal-Fond ma' fond iehor wara li:

'*l-VFM wettqet revizjoni tal-firxa ta' fondi mhaddma minnha sabiex tizgura li dawn jindirizzaw bis-shih il-bidliet fir-rekwiziti tal-investiment, kemm tal-klijenti attwali kif ukoll ta' klijenti potenzjali godda*'.[48]

Dan johrog car mill-ittra lill-azzjonisti datata 2 ta' April 2013, li tindika wkoll diversi ghazliet li azzjonist fil-Fond seta' jaghmel wara dan l-izvilupp, hekk kif imsemmi fl-istess ittra.

Similarment, l-ahbarijiet li hargu fl-ittra tat-8 ta' Mejju 2013,[49] ma jindikaw l-ebda problemi fuq il-Fond jew li kien ser jintilef kollox jekk l-azzjonisti ma jaccettawx li jiehdu €0.75 ghal kull sehem fuq il-Fond.

Din l-ittra tindika l-ghazliet li azzjonist fil-Fond seta' jaghmel. L-azzjonisti hawnhekk kienu nfurmati bl-ghazla li jew jiehdu s-sehem taghhom fil-Fond, jew jinghaqdu ma' fond iehor il-*Vilhena Broad Opportunities Fund*, jew jinqaleb l-investiment f'sottofond iehor tal-Iskema.

L-ittra kienet ukoll tispecifika b'mod car li fil-kaz li l-Iskema ma tircievi l-ebda struzzjonijiet sal-perjodu indikat fl-ittra, ser issir il-fuzjoni tal-partecipazzjoni tal-azzjonist fil-Fond gewwa l-fond il-gdid, il-*Vilhena Broad Opportunities Fund 'bil-valur nett tal-assi ghal kull sehem ta' €0.75 li huwa l-valur nett tal-assi ghal kull sehem applikabbli matul il-perjodu tat-tnedija tal-Opportunities Fund*'.[50]

Ghalhekk, l-allegazzjonijiet tal-ilmentaturi, hekk kif indikati hawn fuq, ma kinux minnhom.

---

[48] *A fol.* 47
[49] *A fol.* 106
[50] *Ibid.*

b) L-ilmentaturi sahqu li kemm l-avviz datat it-8 ta' Mejju 2013, u anke dak datat 2 ta' April 2013, qatt ma waslu ghandhom u ma rcevewhomx u, ghalhekk, huma qatt ma nghataw il-possibilitajiet imsemmija f'dawn in-notifiki.[51]

Peress li l-ilmentaturi kienu bieghu l-investiment taghhom fit-23 ta' April 2013, hekk kif johrog mill-*Contract Note* mahruga mill-*VFM,*[52] huma ma baqghux fuq ir-registru tal-azzjonisti ta' dan il-Fond wara din id-data.

Ghalhekk, huma ma setghux ragonevolment jircievu l-ittra tat-8 ta' Mejju 2013, peress li f'dak iz-zmien huma ma kinux azzjonisti tal-Fond u, allura, ma kienx hemm l-iskop li jircievu tali ittra.

L-Arbitru, ghalhekk, ma jara xejn hazin li l-ilmentaturi ma rcevewx l-ittra tat-8 ta' Mejju 2013.

Il-*BAM* indika l-indirizz li kellhom *on record* ghall-ilmentaturi bhala azzjonisti fil-Fond.[53] Dan l-indirizz indikat mill-*BAM* juri l-istess indirizz tal-ilmentaturi hekk kif imnizzel fil-formola tal-ilment taghhom.[54]

Wiehed jinnota wkoll li l-ilmentaturi kienu jircievu komunikazzjonijiet mill-*BAM* fl-istess indirizz. Il-komunikazzjonijiet bhall-*periodic statements* li kien jibghatilhom il-*BAM*, gew fil-fatt ipprezentati mill-ilmentaturi stess u, ghalhekk, il-posta li kienet qed tintbaghat mill-provdituri tas-servizz kienet qed taslilhom.

Ghalhekk mhux verosimili li l-ittra tat-2 t'April 2013 ma waslitilhomx kif iddikjaraw.[55]

Barra minn hekk, anke fl-ipotesi li ma rcevewx din l-ittra, l-ilmentaturi ma kinux ser jaghmlu xi ghazla differenti minn dik li, fil-fatt, ghamlu meta ddecidew li jbieghu is-sehem li kellhom fil-Fond fit-23 ta' April 2013.

[51] *A fol*. 80 u 81
[52] *A fol*. 18
[53] *A fol*. 25 sa 32
[54] *A fol*. 3 u 4
[55] *A fol*. 81

Kif xehdet l-ilmentatrici, hija kienet determinata li tbiegh l-investiment u, ghalhekk, ma tistax tghid li giet imcahhda mill-ghazla li kienu qed joffru l-provdituri tas-servizz.

c) L-ilmentaturi ma hadu l-ebda offerta fuq il-Fond, la mill-Bank u lanqas minn xi entitajiet ohra, ghax proprju ma kien hemm ebda offerta f'dan ir-rigward. Johrog car li huma taw struzzjonijiet biex ibieghu is-sehem li kellhom fil-Fond.

Ma kienx, allura, kaz li '*huma ma fehmux li kienu b'xi mod qed jirrinunzjaw li jinghataw lura, fil-futur, il-bqija tal-flus*',[56] jew '*li gew prattikament imgieghla jaccettaw il-€0.75 ghal kull sehem bit-theddida li altrimenti jitilfu kollox*',[57] hekk kif gie allegat.

Fil-fatt meta huma iddecidew li jbieghu s-sehem taghhom fil-Fond, fit-23 ta' April 2013, dan sar bil-prezz ta' €0.7989 ghal kull sehem,[58] u mhux b'€0.75.

Barra minn hekk, anke fl-ammont mitlub, l-ilmentaturi qed jitolbu aktar minn dak li verament jghidu li tilfu minn fuq l-investiment. Fil-fatt, id-differenza bejn il-kapital investit u l-ammont li l-ilmentaturi rcevew mill-investiment meta bieghu is-sehem taghhom hija ta' €1,551.02,[59] u mhux ta' €1,798.20, hekk kif allegat.[60]

d) Filli l-ilmentaturi jghidu li ma kienu jifhmu f'xejn u bilkemm jafu jaqraw u filli jghidu li kienu fehmu mill-i*statements* li kienu jircievu li l-valur tal-investiment kien kontinwament niezel.

Apparti l-kwistjoni tal-kredibilità, hemm fatturi ohra li l-Arbitru qed iqis, fosthom:

L-ilmentatrici ssostni li kienet decizjoni konxja taghha li tifdi l-Fond minkejja li, kif irrizulta, il-provdituri tas-servizz kienu qed joffru ghazliet ohra li kienu aktar vantaggjuzi.

---

[56] *A fol*. 8
[57] *Ibid.*
[58] *A fol*. 18
[59] L-ammont investit ta' €7,145 (*A fol*. 23) li jitnaqqas minnu l-ammont mal-bejgh ta' €5,593.98 (*A fol*. 18).
[60] *A fol*. 9

Aktar minn hekk, il-Fond ma kienx xi *Professional Investor Fund* u, ghalhekk, *retail investors* setghu jinvestu fih; ma ngabet l-ebda prova jew jirrizulta minn x'imkien li t-telf fil-valur tal-Fond kien attribwit ghal xi imgiba tal-Fond jew l-operaturi tieghu li kienet tmur kontra t-termini tal-Prospett jew xi dokumentazzjoni ohra relatata mal-kostituzzjoni tal-Fond.

Ghalhekk, ghar-ragunijiet kollha moghtija f'din id-decizjoni, l-Arbitru jiddeciedi li l-ilment m'huwiex gust, ekwu u ragonevoli fic-cirkostanzi partikolari u merti sostantivi tal-kaz u qieghed jichdu.

Peress li l-Arbitru cahad diversi eccezzjonijiet tal-provdituri tas-servizz kull parti ghandha thallas l-ispejjez taghha.

Dr Reno Borg
Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji