Quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji

Kaz Nru. 375/2016

NW ('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. ('provditur tas-servizz', 'BOV', jew 'il-Bank') li jittratta l-investiment fil-La Valette Multi Manager Property Fund ('LVMMPF' jew il-'Property Fund' jew il-'Fond').

L-ilmentatur stqarr li fuq parir tal-Bank stess, hu kien hareg il-flus minn fond li jinvesti f'*bonds* tal-Gvern u investihom fil-Property Fund wara li kien imwieghed li dan l-investiment ghandu jirrendilu qligh fis-sena ta' madwar 4% kull sitt xhur.

Huwa jghid li wara li nduna li l-Fond kien sejjer hazin, u anke wara xi korrispondenza li kellu mal-Bank, hu kien inghata €0.75 ghal kull sehem u accetta dan l-ammont ghax hass li ma kellux triq ohra. L-ilmentatur tenna li wara li ressaq ukoll ilment quddiem l-MFSA, hu *"… instabt li minix 'experienced investor' u ircevejt somma li jidirli li kienet ta' xi €1700 però ta' dan ma nista' nsib l-ebda ittra jew prova."*[1]

Ghaldaqstant, hu qed jippretendi d-differenza mill-ammont investit, jigifieri €6,300 flimkien mal-imghax fuq l-ammont investit mill-ahhar darba li rcieva l-imghax sakemm gie xolt il-Fond.

[1] A fol. 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-Sinjurija Tieghu l-Arbitru m'ghandhiex torbot lil Valletta Fund Management Ltd., u in generali lil hadd hlief lill-ilmentatur u lill-BOV.

L-esponent 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, s-Sinjurija Tieghu l-Arbitru m'ghandux il-kompetenza taht il-ligi biex jiddeciedi dwar il-validità o meno tal-kuntratt ta' tranzazzjoni, jew jekk jorbotx il-kuntratt ta' tranzazzjoni bejn il-partijiet, u semmai tali kwistjoni jekk titqajjem ghandha tigi deciza mill-Prim'Awla tal-Qorti Civili b'mod esklussiv;

2. Illi in linea preliminari ukoll, is-Sinjurija Tieghu l-Arbitru ghandu qabel xejn jirrifjuta li jezercita l-poteri tieghu stante tranzazzjoni li ghandha s-setgha ta' sentenza li ghaddiet in gudikat.[2] Minghajr limitazzjoni ghall-generalità tas-suespost dan jirrendi l-ilment *de quo* frivolu w vessatorju ai termini tal-artikolu 21(2)(c) tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta;

3. Illi in linea preliminari wkoll, u minghajr pregudizzju ghas-suespost, is-Sinjurija Tieghu l-Arbitru ghandu wkoll jirrifjuta li jezercita l-poteri tieghu fil-konfront ta' BOV stante illi s-Sinjurija 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 l-legittimu kontradittur f'dawn il-proceduri;

---

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

5. Illi in linea preliminari wkoll, u minghajr pregudizzju ghas-suespost, l-ilmentatur la ghandu d-dritt u lanqas l-interess guridiku li jippromwovi dawn l-istanzi stante li biegh u ttrasferixxa d-drittijiet kollha tieghu inkluzi drittijiet litigjuzi fil-konfront tal-intimat, u allura ma jistax illum jezercita dritt li m'ghadux tieghu stante li kien gie debitament trasferit *inter alia* lill-intimat li kontra tieghu qieghed isir dan l-ilment, u dan jikkostitwixxi wkoll ksur tad-dritt fondamentali tal-intimati li jgawdu l-proprjetà taghhom;

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-l-ilmentatur ittransinga mal-intimat hija preskritta bit-trapass ta' sentejn u dan abbazi tal-artikolu 1222 tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta;

    (ii) Minghajr pregudizzju ghas-suespost, anke li kieku ghall-grazzja tal-argument il-kuntratt ta' tranzazzjoni kellu jigi skartat, it-talbiet tal-ilmentatur imsejsa fuq allegazzjonijiet ta' responsabbilità *extra contrattuale* jew *aquiliana* huma preskritti ai termini tal-artikolu 2153 tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta;

7. 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;

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

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

Ra l-atti l-ohra tal-kaz

Jikkonsidra:

Preliminari

Sfond u Fatti ewlenin

Fit-13 ta' Settembru 2005, twaqqaf il-La Valette Multi Manager Property Fund, sottofond tal-La Valette Funds SICAV p.l.c. (SICAV). Apparti l-involviment tal-La Valette Funds SICAV p.l.c., il-Valletta Fund Management Ltd.[3] (VFM) u l-BOV kienu rispettivament il-*Manager* tal-amministrazzjoni generali tas-SICAV u tal-Fond filwaqt li l-BOV gie inkarigat bhala *Custodian* tas-SICAV u tal-Fond.

Il-BOV kien ukoll intermedjarju, biegh u ta pariri lill-investituri tal-Fond, u anke kien inkarigat mid-distribuzzjoni tal-ishma fil-Fond. Insight Investment Management Ltd. kienu ingaggati mill-VFM bhala *'Sub-Investment Manager'* sabiex ikunu jistghu jinvestu l-assi tal-Fond.

Dan il-Fond kien licenzjat mill-MFSA bhala fond li kellu jinbiegh bhala *Professional Investor Fund* (*PIF*) lil investituri ta' esperjenza u dan skont il-ligijiet, regoli, kundizzjonijiet tal-licenzja, *guidelines* li ghandhom x'jaqsmu ma' investimenti ta' dan it-tip. Dan ifisser li dan il-Fond kien wiehed regolat u dovut isegwi dawn in-normi.

Dan il-Fond beda jinbiegh fuq skala kbira, fost l-ohrajn, mill-*Branches* tal-BOV u inbiegh, mhux biss lil investituri professjonali, imma wkoll lil hafna *retail clients.* Numru kbir ta' investituri hadu sehem f'dan il-Fond referut fil-qosor f'din id-decizjoni bhala l-*'Property Fund jew LVMMPF'*.

Kif rikjest mil-ligi, meta tnieda dan il-Fond hareg is-*Supplementary Prospectus* tal-1 ta' Settembru 2005, u diversi Prospetti Supplimentari ohra.

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

Skont is-*Supplementary Prospectuses* li hareg il-provditur, kien hemm diversi restrizzjonijiet, fosthom, restrizzjoni kif jinvestu li kienet taqra hekk:

[3] Skont ir-Registru tal-Kumpaniji, b'effett mit-22 ta' Novembru 2016 "Valletta Fund Management Limited" saret tissejjah "BOV Asset Management Limited".

“The limit on the level of gearing that the Fund’s underlying real estate property funds may be exposed to is a maximum of 100% of their respective net assets.”[4]

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-investiment tieghu ma setax.

Fl-2010 saru laqghat ghall-investituri bl-iskop li jigu mwaqqfa ‘*Side Pocket’* u ‘*Main Pool’* li gew deskritti mid-Diretturi tas-SICAV bhala: is-*Side Pocket* li kien jinkludi dawk il-fondi li kien investa fihom il-Fond li kellhom *“it-talbiet ta’ fidwa sospizi jew differiti u/jew 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 ghalihom il-kumpanija tinsab f’pozizzjoni li tistabbilixxi valur kredibbli.”*

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

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

Filwaqt li kienu ghaddejjin inkjesti mill-MFSA li kien ghadhom ma gewx konkluzi, Il-BOV ghan-nom tieghu kif ukoll ghall-Grupp BOV inkluza l-VFM, ghamel dik li ssejhet Offerta[5] sabiex jixtri l-ishma tal-investituri fil-Fond bil-prezz ta’ €0.75 kull sehem. Din l-Offerta harget fis-26 ta’ Mejju 2011,[6] 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

---

[4] Din ir-restrizzjoni hija indikata bhala *Investment Restriction (v)* fil-Prospett Supplimentari originali tal-1 ta’ Settembru 2005, u fi Prospetti Supplimentari ohra ta’ wara b’eccezzjoni fis-*Supplementary Prospectus* tat-18 t’Awwissu 2010, fejn hi mnizzla bhala Restrizzjoni Numru (vi). Ghalhekk se tigi referuta fit-*text* kollu ta’ din id-decizjoni bhala ‘*Investment Restriction (v),* fil-qosor *IR(v)’*

[5] Referuta fit-test kollu ta’ din id-decizjoni wkoll bhala ‘l-Offerta’.

[6] Ittra mibghuta mic-*Chairman* tal-BOV f’isem il-Grupp BOV datata 26 ta’ Mejju 2011

jirrinunzja ghal kwalunkwe drittijiet legali li kellu jew jista' jkollu kontra l-Grupp BOV, id-Diretturi tal-Bordijiet taghhom u l-impjegati.

F'ittra li baghat il-BOV lill-investituri[7] 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-investiment fil-Fond.[8] 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-provditur tas-servizz kien investa l-flus tal-investituri in konnessjoni mar-restrizzjonijiet ta' investiment 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,[9] li kien jittratta dwar l-obbligi li kellu l-BOV fil-monitoragg ta' *compliance* mal-*Investment Restrictions* inseriti fil-Prospetti Supplimentari, l-MFSA sabet diversi nuqqasijiet, fosthom, li:

i. il-BOV applika hazin l-*Investment Restriction (v)* tal-Prospetti Supplimentari u, ghalhekk, naqas mill-obbligi tieghu *"of care and*

---

[7] *Ibid.*
[8] *Media Release* 3/11/2011
[9] *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.*

diligence required of Licence Holders with regard to their conduct of business";[10]

ii. il-BOV naqas mir-responsabbiltajiet tiegħu li jissorvelja li l-Fond jaderixxi mal-*Investment Restriction (v)* u, għalhekk, ma mexiex mal-obbligu tiegħu ta' "*due care and diligence in the best interests of the Fund and its unit holders";*[11] 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"*;[12] li kellu deficjenzi fiz-zamma tar-*records* tiegħu.[13]

Minħabba dawn in-nuqqasijiet, l-MFSA imponiet multa amministrattiva fuq il-BOV ta' €197,995.[14]

Fir-rapport l-iehor dwar il-VFM, bl-istess data tal-24 ta' Gunju 2011, l-MFSA sabet nuqqasijiet fil-qadi ta' dmirijietha ghal dak li ghandu x'jaqsam mad-dmirijiet taghha ghall-osservanza tal-*Investment Restrictions* tal-Fond. Fost dawn in-nuqqasijiet, l-MFSA semmiet li l-VFM kienet applikat hazin l-*Investment Restriction (v)* u, ghalhekk, *"having therefore fallen short of the level of care and diligence required''* u kisret diversi regoli li kienu japplikaw ghaliha u ma kinetx agixxiet fl-interess tal-klijenti u tas-suq. Kellha wkoll deficjenzi biex tissindika kif kienu qed jinvestu l-fondi l-Insight li kien is-*Sub-Manager*.[15] 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 konkorrenza 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.

---

[10] *Ibid.* p 8
[11] *Ibid.* p 9
[12] *Ibid.*
[13] *Ibid.* p 10
[14] *Ibid.*
[15] *Ibid.* p. 8-9

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.[16]

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.

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 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-qaghda finanzjarja taghhom qabel ma investew fil-*Property Fund.*

Permezz ta' ittra tal-1 ta' Gunju 2012,[17] 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.[18] 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

---

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

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

[18] *Mazars - Independent Expert's Report, 21 January 2013*. Ir-rapport jista' jitnizzel minn fuq is-sit tal-Awtorità: https://www.mfsa.com.mt/pages/announcement.aspx?id=5290

tikkonkludi l-kaz ghal min jaccettaha, *(in full and final settlement*), xorta wahda ghamel hlasijiet lil diversi investituri skont il-kriterji li stabbilixxew il-Mazars.

Il-Bank of Valletta, 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.

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

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-Artikolu 21(2)(c) tal-Kap. 555 u fil-konfront tal-BOV l-ilmentatur mhux 'klijent eligibbli'.

L-Arbitru ser jittratta dawn it-tlett eccezzjonijiet flimkien.

L-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji gie mwaqqaf permezz tal-Att XVI tal-2016 (Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta) li stabbilixxa l-kompetenza tieghu. Ghalhekk, il-kompetenza tal-Arbitru ma tiddependix fuq ir-rieda jew ix-xewqa tal-partijiet jew il-materja li dwarha jigi mitlub jiddeciedi, izda hija stabbilita fuq kriterji oggettivi li l-legizlatur deherlu li ghandu jistabbilixxi.

Skont il-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta,[19] 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.

[19] Art. 21(1)(b) tal-Kap. 555

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."*[20] 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:

"'*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…"*[21]

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

[20] Kap. 555, Art. 2
[21] *Ibid.*

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' iressaq l-ilment, allura m'hemm xejn frivolu u vessatorju fl-ilment tieghu u ser jikkunsidrah.

Issa l-Arbitru ser jittratta dak li qal l-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.

M'hemm l-ebda dubju li l-provditur tas-servizz kien qed joffri, (taht xi kwalità jew ohra), 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 huwa soggett 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 tat-22 ta' Gunju 2012,[22] fejn ghamlitha cara li l-BOV kien suggett ghall-*guidelines* applikabbli qabel l-2017 u l-*Investment Services Rules* minn Novembru 2007.

M'hemm l-ebda dubju lanqas li s-servizz jikkostitwixxi kuntratt bejn konsumatur u kummercjant u, ghalhekk, japplikaw ghal din ir-relazzjoni guridika kemm ligijiet, regoli u regolamenti prattici u professjonali stabbiliti u linji gwida minn awtoritajiet supervizjonali nazzjonali u tal-Unjoni Ewropea, u anke ligijiet u Direttivi [23] li saru biex jaghtu protezzjoni lill-konsumatur.

Din ir-relazzjoni guridika li nholqot bejn l-ilmentatur u l-provditur tas-servizz m'hijiex wahda regolata esklussivament mill-Kodici Civili u fejn *si tratta*

[22] *Report on the MFSA investigation into the sales practices by Bank of Valletta p.l.c. of the La Valette Multi-Manager Property Fund*
[23] Kap. 555, Art 19(3)(c)

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.[24]

L-Arbitru dahal fil-fond fuq din il-kwistjoni fil-Kaz Nru. 028/2016 deciz minnu fit-23 ta' Frar 2018,[25] u semma r-ragunijiet ghalfejn ma sehhetx tranzazzjoni bejn il-provditur tas-servizz u l-konsumatur.

L-Arbitru spjega li anke skont decizjonijiet tal-Qorti tal-Appell, il-kuncett tal-*pacta sunt servanda* f'dawn il-kazi fejn *si tratta* kuntratt bejn konsumatur u kummercjant kellu l-limitazzjonijiet tieghu.

Spjega wkoll kif l-Offerta u l-kuntratt ta' Accettazzjoni saru f'cirkostanzi fejn il-konsumatur ma kellux wisq ghazla hlief li jaccetta din l-Offerta; u l-klawsoli tal-Offerta fil-bidu taghha u l-klawsoli 2.9 u 3(a) tal-istess Offerta, kif ukoll kull 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 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'*,[26] qieghed jaghmel referenza ghal dak li gie deciz minnu fil-Kaz Nru. 028/2016 deciz minnu fit-23 ta' Frar 2018,[27] u r-ragunijiet u l-motivazzjoni li ta f'dak il-kaz f'dan ir-rigward ghandhom jghoddu wkoll ghal dan il-kaz.

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

---

[24] Kap. 378, Art. 47(B)

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

[26] Kap. 555, Art 19(3)(d)

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

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 ghaliex jidher evidenti li l-BOV biegh lill-ilmentatur il-prodott *de quo*, u l-ilmentatur huwa gustifikat li jaghmel l-ilment kontra min bieghlu l-prodott.

Il-BOV dahal f'obbligi kuntrattwali mal-ilmentatur, ezistiet relazzjoni guridika u, ghalhekk, huwa evidenti li huwa l-legittimu kuntradittur.

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 hu ghandu d-dritt iressaq l-ilment tieghu quddiem l-Arbitru.

Eccezzjonijiet dwar Preskrizzjoni

Il-provditur tas-servizz qed jeccepixxi 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-provditur 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 artikoli 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,***[28] 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-ilmentatur u l-provditur tas-servizz kellhom relazzjoni kuntrattwali bejniethom meta l-BOV 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.[29]

---

[28] PA, 28 ta' Lulju 2011
[29] 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.[30]

Il-Fatti tal-Kaz

L-Ilmentatur

L-investiment gie mibjugh lill-ilmentatur meta hu kien pensjonant ta' 69 sena.

Fl-*affidavit* tieghu, l-ilmentatur stqarr li kien zar il-fergha tal-provditur tas-servizz ta' Haz Zabbar ghax kellu xi flus li kienu waslu biex jimmaturaw fejn, eventwalment, gie infurmat bil-La Valette Multi Manager Property Fund, li huwa Fond tajjeb hafna u anke gie muri xi *charts* li jirriflettu l-andament pozittiv.

L-ilmentatur kien impressjonat b'dan l-andament u accetta li jinvesti s-somma ta' €18,000, fejn sahaq li kienet l-ewwel darba li ghamel investiment ta' din ix-xorta. Hu stqarr li r-rapprezentant tal-provditur kien infurmat bil-fatt li l-investiment kien qed isir sabiex jiehu xi haga tal-imghax biex forsi jtejjeb l-istil tal-hajja tieghu peress li kien pensjonant.

L-ilmentatur iddikjara li hu kien investa s-somma ta' €18,000, ekwivalenti ghal 15,576,3230 ishma ghall-prezz ta' €1.1556, u wara li accetta l-Offerta tal-provditur, hu kien inghata s-somma ta' €11,682.24, u peress li gie ikkonfermat li hu mhux investitur professjonali, gie ukoll moghti 25c ghall kull sehem li ammontaw ghal €3,894.08, li jfisser li hu ircieva lura total ta' €15,576.32.

Il-Provditur tas-Servizz

Il-provditur tas-servizz ipprezenta erba' *affidavits* flimkien ma' dokumentazzjoni li huma kif gej:

Affidavit ta' Avalon Abela[31] – Head of Compliance & Regulatory Affairs mal-BOV Asset Management Limited[32]

---

[30] Kap. 555, Art 19(3)(b)
[31] A fol. 93
[32] Skont ir-Registru tal-Kumpaniji, b'effett mit-22 ta' Novembru 2016 "Valletta Fund Management Limited" saret tissejjah "BOV Asset Management Limited".

Mal-*affidavit* gew annessi diversi dokumenti relatati mal-ilment li huma kopja tal-*Application Form*[33] u l-*Experienced Investor Declaration Form,*[34] kopja tal-*Contract Note,*[35] flimkien ma' prospett tal-*holdings*[36] tal-ilmentatur prospett ta' *dividends*[37] ricevuti fuq il-LVMMPF.

Affidavit ta' Mario Mallia[38] *– Chief Executive Officer mal-Bank of Valletta p.l.c.*

Fl-*affidavit* tieghu saret partikolarment referenza ghall-fatt li l-investimenti fil-proprjetà immobbli kienu gew affettwati b'mod negattiv kawza tal-krizi 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, kif ukoll li l-provditur tas-servizz ghamel pagament *ex gratia* ulterjuri ta' €0.25 li kien anke suggett ghal diversi kundizzjonijiet.

Affidavit ta' Kenneth Farrugia[39] *– Chief Officer Business Development mal-Bank of Valletta p.l.c.*

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

Affidavit ta' Peter Perotti[40] *– Chief Retail Banking Officer mal-Bank of Valletta p.l.c. u Direttur tal-La Valette Funds SICAV p.l.c.*

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

Permezz tal-ebda wiehed mill-erba' *affidavits* prezentati, il-provditur tas-servizz ma ghamel referenza partikolarment ghall-ilment imressaq mill-

---

[33] A fol. 96
[34] A fol. 95
[35] A fol. 97
[36] A fol. 98 - 99
[37] A fol. 100
[38] A fol. 101
[39] A fol. 146
[40] A fol. 273

ilmentatur. Apparti l-*affidavit* ta' Avalon Abela, it-tlett *affidavits* l-ohra saru b'mod generali u mhux specifici ghall-ilment innifsu.

Kunsiderazzjonijiet Ohra

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

L-investiment gie mibjugh lill-ilmentatur f'Marzu 2007, fejn giet investita s-somma ta' €18,000, ekwivalenti ghal 15,576.3230 ishma hekk kif evidenzjat fil-*Contract Note.*[41]

A bazi tal-*Application Form*[42] kompluta dak iz-zmien, irrizulta li l-ilmentatur ghazel li d-dhul minn dan il-Fond jigi trasferit f'kont li hu kellu mal-BOV stess. Fil-fatt, kuntrarjament ghal dak li ntqal mill-ilmentatur, hu ircieva total ta' €773.211 f'*dividends.*

Mal-*Application Form*, giet ukoll kompluta *Experienced Investor Declaration Form,*[43] li hekk kif indikat fl-*Appendix V* tal-Prospett Supplimentari datat 19 ta' Dicembru 2006, (li minkejja li ma jinkludi l-ebda tibdiliet f'dan ir-rigward minn dak datat 1 ta' Settembru 2005 mahrug originarjament, kien il-Prospett relevanti fid-data tal-applikazzjoni) l-ebda applikazzjoni ghal dan l-investiment ma setghet tigi accettata sakemm din il-formola ma tkunx kompluta.

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

L-*Experienced Investor Declaration Form* turi li d-dikjarazzjoni iffirmata mill-ilmentatur innifsu kienet li huwa *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.

[41] A fol. 97
[42] A fol. 96
[43] A fol. 95

Dwar l-iffirmar tal-*Experienced Investor Declaration Form* mill-klijenti li xtraw dan il-Fond, l-Arbitru ra r-rapport tal-MFSA[44] li kien sar biex l-MFSA tara xi prattici ta' bejgh (*sales practices)* kien uza l-Bank of Valletta biex biegh dan il-Fond. Qabel xejn, l-MFSA ghamlitha cara li dan il-Fond ma setax jinbiegh lil kulhadd:

"The features of the Fund including its risk factors are descrived 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 recommed any exposure to the Fund for clients with a cautious risk profile."[45]

Ghalhekk, il-fatt wahdu li l-investituri kienu iffirmaw din l-*Experienced Investor Declaration Form,*[46] li minghajr l-iffirmar taghha l-Bank ma setax ibieghilhom dan l-investiment, ma kienx ifisser li b'daqshekk l-investituri saru verament investituri ta' esperjenza. Din il-formola, *standard form,* inghatat mill-Bank lil kull min deherlu li seta' jbieghlu dan il-Fond, li inbiegh fuq skala kbira hafna lil eluf ta' klijenti. 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, USD 50,000. In this regard, the records of BOV provided to the MFSA in*

---

[44] *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*

[45] *Ibid.*, p.10, *Bold* tal-Arbitru

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

***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.*"**[47]

Mela għall-MFSA, il-fatt li l-klijenti ngħataw l-*Experienced Investor Declaration Form* biex jiffirmawha ma kienx bizzejjed u ried ikun hemm certu responsabbiltà fuq il-provditur tas-servizz. L-*Experienced Investor Declaration Form* waħeda iffirmata mill-klijenti ma kinitx bizzejjed.

L-Arbitru jaqbel ma' dan kif ukoll ma' dak deciz mill-Prim'Awla tal-Qorti Civili[48] fejn iddecidiet li bl-iffirmar waħdu ta' dokumenti f'kaz ta' bejgħ ta' servizz finanzjarju ma kienx jeskolpa lill-provditur tas-servizz jekk wieħed ma kienx konsapevoli ta' dak li qed jiffirma.

F'dan il-qasam, fejn għandek espert fuq naħa u konsumatur zgħir fuq in-naħa l-oħra, il-provditur tas-servizz għandu r-reponsabbiltà li jara li l-klijent kellux *'the expertise, experience and knowledge'* li jifhem ir-riskji marbuta ma' dak il-prodott u mhux sempliciment jitolbu jiffirma dokumenti biex jagħmluh, għal skop regolatorju, addattat għal dak il-prodott.

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

Experienced Investor* u l-*Experienced Investor Declaration Form

A bazi tal-kontenut tal-Prospett Supplimentari datat 19 ta' Dicembru 2006, li kien il-prospett applikabbli dak iz-zmien, l-ebda applikazzjoni għal dan l-investiment ma setgħet tigi accettata sakemm l-*Experienced Investor Declaration Form* ma tkunx kompluta. Fil-fatt, is-sezzjoni *Buying, Selling and Switching* tal-istess Prospett, tindika bic-car u b'mod enfasizzat li:

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

---

[47] *Ibid.*, *Bold* u *Italics* tal-Arbitru
[48] *Evelyn Farrugia et vs GlobalCapital Financial Management Ltd*, 11/07/2016

L-istess sezzjoni tindika ukoll:

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

Taht is-sezzjoni *Definitions* fl-istess Prospett, *Experienced Investor* hija definita hekk kif gej:

"Experienced investors are considered as persons having the expertise, experience and knowledge to be in a position to make their own investment decisions and understand the risks involved. An investor must state the basis on which he/she satisfies this definition, either by confirming that he/she is:

1. *A person who has worked in the financial services sector for at least one year in a professional position, or,*
2. *A person who has been active, for at least one year in a professional position, in the acquisition and/or disposal of real estate property funds and/or in securities linked to real estate property, or,*
3. *A person who within the past 5 years, carried out investment transactions amounting to at least a sum of or equivalent to USD50,000.*

   In case of joing 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 USD 50,000 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 USD 50,000 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*[49] li l-ilmentatur gie prezentat biex jiffirma, **wiehed isib li hemm aspett materjali li huwa nieqes u jidher li anke fil-prattika gie injorat jew ma nghatax l-attenzjoni dovuta meta nbiegh l-istess Fond**.

[49] A fol. 95

Dan l-aspett 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 tispecifikax u ma tinkludix il-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.

Fil-fatt, id-definizzjoni fil-Prospett Supplimentari ghandha klawsola inizjali krucjali li tghid *"<u>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</u>."*

Din l-istess klawsola principali ma gietx specifikata 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."[50]

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

[50] *Report by the MFSA investigation into the sales practices …etc p.10 Bold* tal-Arbitru

L-Eligibilità tal-Ilmentatur bhala *Experienced Investor*

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

Il-prospett tal-*holdings*[51] tal-ilmentatur, jinkludi lista ta' investimenti li l-ilmentatur kellu fi skemi ta' investiment kollettiv ohrajn imhaddma mis-sussidjarja tal-provditur tas-servizz, cioè, BOV Asset Management Limited gja VFM. Din il-lista tinkludi kemm tranzazzjonijiet li saru aktar minn hames snin qabel l-investiment fil-LVMMPF u anke wara d-data tal-investiment. Izda, dawn it-tranzazzjonijiet mhux qed tittiehed konoxxenza taghhom ghall-finijiet tal-analizi tal-eligibilità ta' dan l-ilment.

Ser jitqiesu biss tranzazzjonijiet li saru bejn it-2 ta' Marzu 2002 u t-2 ta' Marzu 2007, cioè, il-hames snin precedenti d-data ta' meta giet kompluta l-*Application Form*.

Skont din l-evidenza mressqa mill-provditur tas-servizz, wiehed jinnota li l-figura totali ta' dawn l-investimenti tammonta ghal €37,792.23 u, ghaldaqstant, ma tilhaqx il-kriterju tal-USD50,000[52] ghall-iskop tal-eligibilità tal-ilmentatur hekk kif indikat fl-*Experienced Investor Declaration Form*.

Konkluzjoni

a) It-tranzazzjonijiet li kellu l-ilmentatur, skont il-prospett tal-*holdings* prezentat, ma kinux jissodisfaw il-kriterju tal-USD50,000.

   L-ilmentatur sahaq li peress li gie ikkonfermat li hu ma kienx investitur professjonali, kien nghata l-€0.25 l-ohra ghal kull sehem. Minkejja dan, ir-risposta tal-provditur tas-servizz ma tinkludi l-ebda referenza ghall-fatt li l-ilmentatur ircieva lura dan l-ammont, partikolarment il-motiv li wassal lill-provditur sabiex jirrifondi dan l-ammont. L-unika referenza ghal din ir-

[51] A fol. 98 - 99

[52] Skont ir-rata tal-kambju indikattiva fid-data ta' meta giet kompluta l-*Application Form* u l-*Experienced Investor Declaration Form*, jigifieri fit-2 ta' Marzu 2007, id-Dollaru kien ekwivalenti ghal ewro 0.7587 - https://www.xe.com/currencytables/?from=USD&date=2007-03-02). B'din ir-rata tal-kambju, USD50,000 kienu jigu ekwivalenti ghal EUR37,935.

rifuzjoni tinsab fl-ittra[53] mibghuta mill-provditur tas-servizz lill-ilmentatur wara r-*review* minn Mazars, li tinkludi biss li l-Bank iddecieda li jaghti pagament lill-ilmentatur bhala *"… former shareholder of the La Valette Multi Manager Property Fund (the Fund)"*. **Fl-ebda hin ma saret referenza ghall-fatt li wara din l-istess *review*, l-ilmentatur ma kklassifikax bhala *experienced investor*.**

b) Izda, apparti l-analizi teknika, l-Arbitru issa jrid janalizza d-definizzjoni b'mod holistika u kompluta hekk kif inhi specifikata fid-definizzjoni tal-Prospett Supplimentari u jara jekk, skont l-evidenza mressqa, hemmx bazi cara, konvincenti u ragonevoli fuq xiex wiehed jista' iqis lill-ilmentatur bhala li kellu *"the expertise, experience and knowledge to be in a position to make their own investment decisions and understand the risks involved,"* li hija parti principali tad-definizzjoni ta' *experienced investor.*

   Dan l-Arbitru ser jaghmlu billi jevalwa l-profil tal-ilmentatur u n-natura tal-investimenti ohrajn li hu kellhom sal-mument li ghamel l-investiment fil-LVMMPF.

   i. Fir-rigward tal-profil tal-ilmentatur, meta sar l-investiment fil-LVMMPF hu kien digà pensjonant ta' 69 sena, u kif stqarr hu stess, l-ghan principali tieghu kien li jiehu xi haga tal-imghax sabiex itejjeb l-istil ta' hajja tieghu.

      Tajjeb li jigi osservat li qabel giet kompluta l-*Application Form* fir-rigward tal-investiment fil-LVMMPF, kien gie komplut *Client Fact Find*[54] f'isem l-ilmentatur u martu, fejn kien gie rrakkomandat mir-rapprezentant tal-provditur sabiex jittrasferixxi l-investiment li hu kellu fil-Vilhena Malta Government Bond Fund u jitfghu fil-LVMMPF, bl-ammont li jigi investit ikun ta' Lm8,000, li huma r-rikavat mill-Vilhena Malta Government Bond Fund flimkien mas-somma kapitali[55] disponibbli ghall-investiment hekk kif indikat fl-istess *Client Fact Find.*

[53] A fol. 73
[54] A fol. 17
[55] A fol. 23

Fuq kollox, ir-rakkomandazzjoni fil-*Client Fact Find* hija prova cara li l-investiment fil-LVMMPF sar fuq parir tar-rapprezentant tal-provditur tas-servizz, u ghaldaqstant, ma jistax awtomatikament jitqies li l-ilmentatur kellu l-*'expertise, experience and knowledge'* necessarja hekk kif deskritt fid-definizzjoni ta' *experienced investor* biex janalizza r-riskji relatati mal-Fond.

ii. L-investimenti li l-ilmentatur kellu kienu f'assi mhux relatati ma' proprjetà mmobbli u, allura, kienu ta' natura differenti mil-LVMMPF. Kuntrarjament ghal-LVMMPF, investimenti precedenti li l-ilmentatur kellu kienu fil-maggor parti taghhom f'fondi ta' *bonds* u *shares* li kienu ghal klijenti *retail*.

c) Barra minn hekk, kif digà ntqal, l-*Experienced Investor Declaration Form*[56] tiddeskrivi biss it-tliet kriterji fuq liema bazi l-ilmentatur jissodisfa d-definizzjoni ta' *Experienced Investor*, izda ma tispecifikax u ma tinkludix il-paragrafu principali u inizjali li minnu titlaq u tizvolgi l-istess definizzjoni kif fil-fatt hi deskritta b'mod komplut fis-sezzjoni *'Definitions'* fil-Prospett Supplimentari. Dan l-aspett materjali huwa nieqes u jidher li anke fil-prattika gie injorat jew ma nghatax l-attenzjoni dovuta meta nbiegh l-istess Fond ghall-iskop tal-eligibilità tal-investitur bhala *experienced investor*.

Ghalhekk meta l-ilmentatur kien qed jiffirma l-*Experienced Investor Declaration Form* hekk kif prezentata lilu, hu ma giex infurmat b'mod car u inekwivoku li permezz tal-firma tieghu kien qed jiddikjara li hu ghandu *"expertise, experience and knowledge"* li permezz t'hekk jifhem ir-riskji involuti u, ghalhekk, seta' jiehu decizjonijiet dwar investiment wahdu.

Il-verzjoni li ta l-ilmentatur bl-ebda mod ma giet kontradetta mill-provditur tas-servizz u l-Arbitru m'ghandux ghalfejn jiddubitaha.

d) Meta wiehed jikkunsidra d-diversi nuqqasijiet mill-provditur tas-servizz ampjament imsemmija hawn fuq, jirrizulta li dan ma agixxiex fl-interess tal-investitur hekk kif specifikat fi *Standard Licence Conditions* tal-*Investment Services Guidelines*, fejn kundizzjoni 3.02 tispecifika li:

[56] A fol. 95

"The Licence Holder shall act honestly, fairly, and with integrity – in the best interest of its customers and of the market",

filwaqt li kundizzjoni 3.03 tipprovdi li:

"The Licence Holder shall act with due skill, care and diligence – and in the best interests of its customers and of the market."

e) Ghar-ragunijiet hawn fuq imsemmija u mill-provi prodotti f'dan il-kaz jirrizulta li l-ilmentatur ma kienx jissodisfa l-kriterji ta' *experienced investor* u, ghalhekk, ma kienx eligibbli li jinvesti f'dan il-Fond.

Ghaldaqstant l-Arbitru jikkonkludi li l-ilment huwa ekwu, gust u ragonevoli u qed jilqghu sakemm dan huwa kompatibbli ma' din id-decizjoni.

L-ilmentatur kien investa s-somma ta' €18,0000. Permezz tal-Offerta li saret mill-Bank huwa rcieva s-somma ta' €11,682.24,[57] ekwivalenti ghal €0.75 ghal kull sehem.

Barra minn hekk, wara *review* minn Mazars, hekk kif dokumentat fl-ittra datata 21 ta' Jannar 2013, mibghuta lill-ilmentatur mill-provditur tas-servizz u kkonfermat minnu stess fl-*affidavit*[58] tieghu, hu rcieva wkoll is-somma ta' €3,894.08, ekwivalenti ghal €0.25 ghal kull sehem.

Dan ifisser li mis-somma ta' €18,000 investita, hu ircieva total ta' €15,576.32, u, ghalhekk, jifdal €2,423.68. Kif digà intqal, l-ilmentatur ircieva €773.211 f'*dividends* hekk kif indikat fil-prospett ta' *dividends* ipprezentat mill-provditur tas-servizz u, ghalhekk, huwa ekwu, gust u ragonevoli li dan l-ammont jigi mnaqqas mill-kumpens dovut lill-ilmentatur.

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' elf, sitt mija u hamsin ewro, u sebgha u erbghin centezmu (€1,650.47).

---

[57] A fol. 72

[58] A fol. 88

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

Bl-ispejjez kontra l-provditur tas-servizz.

Dr Reno Borg
Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji