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

**Kaz Nru. 388/2016**

**SM u OM (l-ilmentaturi)**

**vs**

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

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

**Seduta tat-30 ta' Jannar 2018**

**L-Arbitru,**

**Ra l-ilment** fejn l-ilmentaturi qed jghidu li *All Invest Co. Ltd*. kienet investitilhom is-somma ta' hamest elef ewro fl-*LM Managed Performance Fund (LMMPF).*

Illi l-ewwel sena irceviet l-imghax, is-sena ta' wara l-imghax gie mhallas fuq darbtejn u fl-2013, ma rceviet xejn.

Illi fis-seduta tas-16 ta' Jannar 2017, hija spjegat li l-ilment taghha hu bbazat fuq il-fatt li l-provditur tas-servizz kien wieghedha li l-kapital ikun garantit u, fil-fatt, ma kienx.

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

1. Illi preliminarjament, l-azzjoni odjerna hija preskritta ai termini tal-Artikolu 2153 tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta;

2. Illi preliminarjament, u minghajr pregudizzju ghall-premess, l-azzjoni odjerna hija wkoll preskritta ai termini tal-Artikolu 2156 (f) tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta;

3. Illi preliminarjament, in-nuqqas ta' relazzjoni guridika bejn l-ilmentaturi u l-eccepjent Wallace Falzon. Wallace Falzon huwa direttur u impjegat mas-socjetà eccepjenti *All Invest Company Ltd.,* u ghaldaqstant Wallace Falzon ghandu jigi liberat mill-osservanza tal-gudizzju;

4. Illi, minghajr pregudizzju ghall-premess, hlief ghat-talba ta' rifuzjoni tal-flus investiti, ma huwiex car x'inhu l-ilment imressaq kontra l-eccepjenti u ghalfejn tippretendi Ii jkunu l-eccepjenti li jhallsu l-ammont pretiz - u, ghalhekk, l-ilmentatur irid jiccara l-bazi tal-ilment u, konsegwentement, it-talba tieghu. L-eccepjenti, ghalhekk, qeghdin jirriservaw minn issa Ii jintavolaw eccezzjonijiet ulterjuri, skont il-kaz;

5. Illi l-eccepjenti ma humiex il-legittimi kuntraditturi tal-ilmentatur;

6. Illi, minghajr pregudizzju ghall-premess, l-eccepjenti m' ghandhom ebda kontroll u lanqas ma jiggestixxu huma l-investiment *de quo* [*All Invest Company Ltd*. hija biss intermedjarju], u, ghaldaqstant, ma jistghux jinzammu responsabbli ghal kwalunkwe telf li l-investiment seta' garrab;

7. Illi l-ilmentatur irid jipprova kwalunkwe telf allegat minnu;

8. Illi, fil-mertu, mill-Formola tal-Ilment ma tirrizulta ebda raguni valida fil-Ligi ghalfejn l-eccepjenti ghandhom jigu kkundannati jhallsu kwalunkwe somma lill-ilmentatur, u sabiex it-talba tal-ilmentatur tigi akkolta irid jigi ppruvat sal-grad rikjest mil-Ligi li kwalunkwe allegat telf ikun sar minhabba tort attribwibbli Iill-eccepjenti;

9. Illi l-eccepjenti jichdu li huma responsabbli lejn l-ilmentaturi ghal kwalunkwe raguni;

10. Illi ma inghata ebda servizz jew parir fid-data indikata tat-18 ta' Novembru 2010, u, ghaldaqstant, it-talba kif dedotta ma tistax tintlaqa';

11. Salv eccezzjonijiet ulterjuri.

**Sema' lill-partijiet**

**Ra d-dokumenti esebiti u l-atti kollha tal-kaz.**

**Jikkonsidra:**
**Eccezzjonijiet preliminari:**

Illi l-ewwel zewg eccezzjonijiet huma dwar preskrizzjoni ai termini tal-Artikoli 2153 u 2156 (f) tal-Kodici Civili.
L-eccezzjonijiet tlieta u erbgha huma dwar il-preskrizzjoni ai termini tal-Artikoli 2153 u 2156 (f) tal-Kodici Civili.

Fin-nota ta' sottomissjonijiet tieghu il-provditur tas-servizz jghid li l-ilment huwa kolpuz u jittratta *culpa aquiliana.*

Il-Qrati taghna irritenew illi l-preskrizzjoni kolpita bl-Artikolu 2153 tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta ma tapplikax fejn ir-relazzjoni bejn il-partijiet hija wahda dwar obbligazzjoni kuntrattwali.

Fil-kaz **Go p.l.c. vs Charles Dimech**,[1] Il-Qorti irriteniet:

*'Illi l-Qorti taghna dejjem irritenew illi l-preskrizzjoni ta' sentejn imsemmija fl-Artikolu 1917 tal-Ordinanza VII tal-1868 (dak li llum 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:

*'Il-fatt li f'kawza attur jitlob il-likwidazzjoni ta' danni ma jfissirx awtomatikament li allura japplika l-Art. 2153 tal-Kodici Civili:*

*Il-preskrizzjoni ta' sentejn li tolqot l-azzjoni ghal danni li ma jkunux kagunati b'reat hija applikabbli biss fil-kaz ta' danni indipendenti minn obbligazzjoni kuntrattwali (Stivala vs Colombo, PA, 9/1/1953. Vol XXXVII.ii.622*).'[2]

---

[1] PA, 28/7/2011
[2] Av. Dott Pio M Valletta pro et noe vs Jeno Torocsik et, PA, 7/10/2016

Kif jirrizulta mill-*Purchase Contract Note,*[3] il-provditur tas-servizz kien qed ibiegh prodott finanzjarju u, ghalhekk, inholqot relazzjoni kuntrattwali.

Din hija l-pozizzjoni li hadet il-Prim'Awla tal-Qorti Civili ricentement fis-sentenza taghha fl-ismijiet: *Roland Darmanin Kissaun vs GlobalCapital Financial Management Ltd.*[4]

Ghalhekk din l-eccezzjoni qieghda tigi michuda.

Il-provditur tas-servizz jaghti wkoll l-eccezzjoni tal-preskrizzjoni a bazi tal-Artikolu 2156(f) tal-Kodici Civili.

Meta tkellmu dwar il-preskrizzjoni il-Qrati taghna, anke a bazi ghal dak li jipprovdi l-istess Kodici Civili, stabbilew parametri legali kif il-preskrizzjoni ghandha tigi interpretata u applikata, fosthom illi:

1. Min jallega l-preskrizzjoni jrid jippruvaha:

Kif inghad fis-sentenza moghtija fl-ismijiet 'Stencil Pave (Malta) Limited vs Dr Maria Deguara noe,[5]

*'Hija regola ewlenija fil-procedura li l-prova li l-azzjoni hija preskritta trid issir minn min iqanqal l-eccezzjoni, u ghalkemm il-parti attrici tista' tressaq provi biex tittanta xxejjen dawk tal-parti mharrka billi tmieri li ghadda z-zmien jew billi ggib 'il quddiem provi li juru li l-preskrizzjoni kienet sospiza jew interrotta, il-piz jaqa' principalment fuq min jallega l-preskrizzjoni. Hi l-parti mharrka li trid tipprova li l-parti attrici ghaddielha z-zmien utli biex tressaq il-kawza, u dan minn zmien minn meta dik il-kawza setghet titressaq.'*

2. Hu stabbilit fil-gurisprudenza illi min iqajjem l-eccezzjoni tal-preskrizzjoni jehtieglu jipprova l-perkors taz-zmien statutorju.[6]

Sinjifikanti f'dan ir-rigward huwa dak li qalet **il-Qorti tal-Appell fis-sentenza taghha tal-4 ta' Dicembru 1987, fil-kawza 'Causon vs Sheibani noe' illi:-**

---

[3] A fol 11

[4] Deciza 1/06/2017

[5] Deciza mill-Prim'Awla tal-Qorti Civili nhar it-30 ta' Ottubru 2003

[6] Holland noe vs Chetcuti, QA, – 25 ta' Frar 2000

***'Min jeccepixxi l-preskrizzjoni hu obbligat li jaghmel prova sodisfacenti tad-data meta l-perijodu tal-preskrizzjoni jibda jiddekorri ghaliex diversament il-Qorti qatt ma tkun f'pozizzjoni li tikkonstata jekk il-perijodu applikabbli tal-preskrizzjoni jkunx iddekorra jew le.'***

3. Il-perjodu tal-preskrizzjoni jibda jghodd minn meta min jipproponi kaz ikun jista' jezercita dik l-azzjoni.

***Dan johrog car mill-Artikolu 2137 tal-Kap. 16 li jipprovdi li: 'Bla hsara ta' dispozizzjonijiet ohra tal-ligi, il-preskrizzjoni ta' azzjoni tibda minn dak in-nhar li din l-azzjoni tista' tigi ezercitata; minghajr ma jittiehed qies tal-istat jew tal-kondizzjoni tal-persuna li lilha din l-azzjoni tmiss.'***

4. Huwa principju tad-dritt illi l-preskrizzjoni ghandha tinghata interpretazzjoni restrittiva u, ghalhekk, jekk ikun jezisti dubbju dwar l-applikabilità taz-zmien preskrittiv, dak id-dubbju ghandu jmur kontra min jeccepixxi l-preskrizzjoni.[7]

Fid-dawl ta' dan kollu, l-Arbitru jrid jara jekk fil-kaz odjern, il-provditur tas-servizz irnexxilux jipprova li l-ilmentaturi skadielhom iz-zmien ta' hames snin minn mindu setghu jezercitaw din l-azzjoni.

Il-provditur tas-servizz ma jgib l-ebda prova dwar preskrizzjoni matul il-process, però fin-nota ta' osservazzjonijiet tieghu jghid li din il-preskrizzjoni ghandha tibda tghodd mid-data ta' meta sehhet it-tranzazzjoni, jigifieri fl-2010.

Dan la hu logiku u lanqas jaghmel gustizzja ghaliex f'dan il-qasam tas-servizzi finanzjarji investitur ikun jista' jiehu azzjoni minn meta jsir jaf li l-investiment ghandu l-problemi u, allura, jkun jista' jiddeciedi jekk min bieghlu l-prodott ikunx naqsu jew le. Fil-kaz odjern, l-ilmentaturi saru jafu li kien hemm problema fit-28 ta' Gunju 2013, meta ma rcevewx l-imghax. Ghalhekk, sa qabel dan il-perjodu, l-ilmentaturi ma setghux jaghmlu l-azzjoni. Kieku ghamlu l-azzjoni hekk kif xtraw il-prodott, il-provditur tas-servizz kien jghid li l-azzjoni hija intempestiva.

L-ilmentaturi intavolaw l-ilment fit-13 t'Ottubru 2016, u, ghalhekk, m'ghaddewx il-hames snin minn mindu setghet taghmel l-azzjoni u, ghalhekk,

[7] Alf Mizzi & Sons (Marketing) Limited vs Dismar Company Limited, PA, 12/10/2004

il-kaz m'huwiex preskritt. Ghal dawn il-motivi l-Arbitru qed jichad ukoll din l-eccezzjoni.

Dwar it-tielet eccezzjoni gie stabbilit li Wallace Falzon kien qed jagixxi f'isem *All Invest Co. Ltd.,* kif anke turi l-*Purchase Contract Note* u, ghalhekk, m'ghandux jirrispondi personalment u qed jigi liberat mill-osservanza tal-gudizzju.

Ir-raba' eccezzjoni hija dwar ic-carezza tal-ilment. Huwa minnu li l-ilment seta' sar ahjar, però fis-seduta tas-16 ta' Jannar 2017, l-ilmentatrici spjegat li l-ilment taghha huwa bbazat fuq il-fatt li l-provditur tas-servizz kien wieghedha li l-kapital kien garantit u, fil-fatt, ma kienx.[8]

L-Arbitru kien ta tliet gimghat zmien minn dik is-seduta lill-provditur tas-servizz sabiex iwiegeb ghal dan il-fatt, jekk ihoss li kien mehtieg, izda l-provditur tas-servizz jidher li kien sodisfatt b'din il-precizjoni tal-ilmentatrici u ma ghamel l-ebda risposta ulterjuri ghal dik originali tieghu.

Ghalhekk din l-eccezzjoni giet sorvolata u, fi kwalunkwe kaz, l-ilmentatrici spjegat car ir-raguni tal-ilment waqt l-ewwel seduta, u l-provditur tas-servizz kellu kull opportunità li jwiegeb ghal dak li qalet izda hass li ma kellux jaghmel dan hlief fin-nota ta' osservazzjonijiet tieghu.

Peress li l-ilmentatrici ipprecizat l-ilment taghha kif talab l-istess provditur f'din l-eccezzjoni, u jirrizulta wkoll li l-provditur tas-servizz fehem l-ilment, tant li ghamel risposta dettaljata u anke nota ta' osservazzjonijiet estensiva u ma sofra l-ebda pregudizzju, din l-eccezzjoni giet ezawrita.

Illi dwar il-hames eccezzjoni jidher car mill-*Purchase Contract Note* (u anke mix-xhieda ta' Wallace Falzon li qal li kien qed jagixxi f'isem *All Invest Co. Ltd*. fir-relazzjoni tieghu mal-ilmentaturi) li kien hemm relazzjoni kuntrattwali bejn l-ilmentaturi u *All Invest Co. Ltd.* u, ghalhekk, hija l-legittimu kontradittur.

Dwar l-eccezzjoni numru sitta, fejn il-provditur tas-servizz jghid li *All Invest Co. Ltd.* kienet qed tagixxi bhala intermedjarja u ma ggestixxietx il-prodott hi, l-Arbitru josserva li f'dan il-qasam tas-servizzi finanzjarji il-kliem *'intermedjarju finanzjarju'* jintuzaw ta' spiss f'termini ekonomici, però ma jfissirx li min jghid li qed jagixxi ta' *'intermedjarju'* fil-kuntest tas-servizzi finanzjarji hu mehlus mir-

[8] A fol 49

responsabbiltà. Anzi, meta l-provditur ta' servizzi finanzjarji jkun qed jaghti parir u jbiegh investiment, ikun qed jagixxi ta' principal fir-relazzjoni mal-konsumatur kif, fil-fatt, kien f'dan il-kaz.

Imkien ma jirrizulta lill-Arbitru mix-xhieda tal-partijiet li *All Invest Co. Ltd.* infurmat lill-klijenti li kienet qed tagixxi ta' '*intermedjarja*'. Fil-fatt, fix-xhieda taghha, l-ilmentatrici tghid li ma kienux jafu li l-prodott seta' ma kienx tieghu ghax huma lil Wallace Falzon kienu jafu, u tghid li anke fil-korrispondenza kien hemm miktub illi l-investiment kien mal-*All Invest.*[9] L-ilmentaturi investew ghaliex kellhom fiducja f'Wallace Falzon u mkien ma jirrizulta li qalilhom li kien qed jagixxi f'isem xi hadd iehor hlief f'isem *All Invest Co. Ltd.*

Ir-regoli vigenti dak iz-zmien ghal-*licence holders* mahrugin mill-*MFSA* taht il-KAP, 370 tal-Ligijiet ta' Malta, jaghmluha cara li l-*licence holders,* bhalma kien il-provditur odjern, ghandhom responsabbiltajiet kbar u dawn ir-regoli ma baqghux iservu biss ghal skopijiet regolatorji ghax, taht l-Artikolu 19(3)(c) tal-KAP. 555, saru wiehed mis-sorsi guridici importanti biex l-Arbitru jkun jista' jasal ghad-decizjoni tieghu.

Fuq il-*letterheads* tal-*All Invest Co. Ltd*. din hija deskritta bhala '*Independent Financial Advisers'*, u taht hemm miktub li '*All Invest Co. Ltd. is licensed to conduct investment services business by the Malta Financial Authority.'*[10]

Ghal dawn il-motivi din l-eccezzjoni qed tigi michuda.

**Fil-Mertu**

L-ilment huwa dwar l-investiment ta' hamest elef ewro li l-ilmentaturi investew fl-*LMMPF* fit 18 ta' Novembru 2010.

**L-Arbitru jrid jiddeciedi dan l-ilment b'referenza ghal dak li fil-fehma tieghu huwa ekwu, gust u ragonevoli fic-cirkustanzi partikolari u merti sostantivi tal-kaz.**[11]

[9] A fol 50
[10] Ara, perezempju, a fol 11, 12, 13 u 14
[11] KAP. 555, Art 19(3)(b)

Biex jasal għall-konkluzjonijiet tiegħu dwar dan, l-Arbitru jrid fuq kollox jagħmel analiżi tal-prodott, jara l-profil tal-ilmentaturi u jieħu in konsiderazzjoni id-dokumenti esebiti u x-xhieda tal-partijiet biex ikun jista' jasal għal deċiżjoni skont il-parametri tal-KAP. 555 tal-Liġijiet ta' Malta.

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

Skont il-*Purchase Contract Note* fit-18 ta' Novembru 2010,[12] l-ilmentaturi investew ħamest elef ewro (€5,000) f'LMMPF, prodott mibjugħ fuq il-bażi ta' parir ta' investiment li ingħata mis-Sur Wallace Falzon, direttur ta' *All Invest Co. Ltd.*

Sa dakinhar, l-*LMMPF* kien ħareġ diversi dokumenti u *updates* dwar l-andament tal-investiment u meta nbiegħ lill-ilmentaturi kien diġà kellu l-problemi.

Taħt il-liġi tal-korporazzjonijiet Awstraljana, skema ta' investiment li prinċipalment tiddaħħal fiha kapital minn għejjun internazzjonali mhux mitlub minnha li tkun reġistrata. Infatti, l-*LM Managed Performance Fund* ma kienx reġistrat mar-regolatur Awstraljan (*Australian Securities & Investment Commission*) u, allura, il-fond ma kellux l-istess obbligu ta' *disclosure* u rapportaġġ bħal fondi oħra.[13]

Il-fond huwa sospiż u fi Frar 2014,[14] ħarġu ordnijiet biex il-fond jiġi likwidat.

L-*LMMPF* huwa fond stabbilit fl-2001, li kien operat minn *Manager* regolat l-Awstralja iżda l-fond ma kienx regolat.

Skont *Summary Flyer* maħruġ f'Lulju 2008,[15] il-fond huwa deskritt bħala wieħed ta' rendiment ta' introjtu għoli u b'rekord tajjeb ta' għoti ta' introjtu attraenti lill-investituri b'żero volatilità fil-prezz tal-*units*. Il-fond jimmira li jagħti introjtu kontinwu, stabbli u jipprovdi investiment bi prezz stabbli. Il-fond kellu jinvesti

[12] A fol 11

[13] Perezempju, bħal dawk li kienu mħaddma minn *LMIM*, ċioè *LM Investment Management Limited*, il-*Fund Manager* ta' *LM Managed Performance Fund*

[14] http://www.asic.gov.au/about-asic/media-centre/key-matters/lm-investment-management-limited/

[15] http://oysterbayfundsdirect.com/documents/1302399878_LM%20mpf%20summary.pdf (aċċessat 22 ta' Marzu 2017) Is-*summary flyer* normalment jingħata lill-klijent u jintuża wkoll biex jiġi reklamat il-prodott.

f'self kummercjali, direttament fi proprjetà, fond iehor ta' *LMIM* u flus kontanti.

Dwar l-aspett ta' fejn kellu jinvesti l-*LM Managed Performance Fund*, wiehed irid jirreferi ghall-*Information Memorandum and Application*, li kien dokument li jaghti deskrizzjoni amplifikata tal-karatteristici tal-fond, kif u fejn seta' jinvesti, kif ukoll min seta' jinvesti f'dan il-fond.[16]

L-oggettiv ta' dan il-fond kien li jippartecipa b'mod attiv f'pozizzjonijiet simili bhala proprjetarju f'assi Awstraljani ta' proprjetà immobbli. Il-fond seta' juza strutturi ta' self ghall-assi tieghu. Il-fond seta' jinvesti f'self kummercjali[17] ghal xiri jew zviluppar ta' proprjetà fis-settur immobbiljari Awstraljan, direttament go proprjetà immobbli u flus kontanti, fost ohrajn. L-assi tal-fund kienu fl-Awstralja stess.[18]

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

It-taqsima li titkellem dwar ir-riskju fl-*Information Memorandum* tghid, fost affarijiet ohra, **li investitur li jfittex livell ta' certezza u kontroll fuq kif l-assi huma investiti m'ghandux jinvesti fil-fond** . Hemm imsemmi wkoll ir-riskju li l-*Manager* jista' jippartecipa f'investimenti inqas konvenzjonali jekk tinqala' l-opportunità. Hemm riskji ohra: li l-kapital mhux garantit u varjazzjoni tal-valur kif ukoll riskji assocjati mas-suq ta' proprjetà immobbli, u self mahrug mill-fond.

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

---

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

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

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

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

L-*Information Memorandum* jamplifika dak li jghid is-*Summary Flyer*. Kemm investituri fl-Awstralja, kif ukoll investituri minn barra l-Awstralja, setghu jinvestu fil-fond. Però, bhala kategorija ta' investituri, l-investituri fl-Awstralja kellhom ikunu '*wholesale*' jew '*sophisticated'*. Din il-klassifikazzjoni ma tidhirx li kienet obbligatorja ghall-investituri li gejjin minn barra l-Awstralja peress li l-*Information Memorandum* jaghmel referenza specifika ghal *'wholesale'* u '*sophisticated investors'* f'kaz ta' *'Australian resident investors'* biss. Dan il-punt huwa msahhah izjed meta wiehed jikkonsidra l-i*statement* car maghmul f'dan ir-rigward fis-*Summary Flyer*.

Sa mis-sena 2009, dan il-prodott beda jkollu l-inkwiet. Tant li fil-verzjoni tal-*Information Memorandum* ta' Novembru 2009, taht it-Taqsima '*Withdrawal Notice Period'* (pg.11) jintqal kif gej: ***'To protect all fund investments, payment of withdrawals is currently slowed and is being managed over longer timeframes, as determined necessary by the Manager.'***

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

1. F'dan l-*Update* hemm paragrafu taht it-titlu '*Updated Withdrawal Information*'. Hawnhekk, l-investitur qed jigi infurmat li jista' jaghti l-kaz li, minn zmien ghal zmien, jista' jkun necessarju li jigu estizi t-*timeframes* ghal hrug ta' pagamenti ghal gbid jew sospensjoni ta' pagamenti ghal gbid.

2. Dan il-mekkanizmu jidhol fis-sehh '*...to realise cash from the fund's property related assets, which by their nature are not immediately liquid ...*' Ikompli hekk il-paragrafu: '*The need to implement this measure to protect the fund <u>arose for the first time last year</u>, as per the Information Memorandum. <u>Timeframes for withdrawal payments are currently slower than general, due to market conditions brought on by the global</u>*

*financial crisis. Liquidity conditions are improving in the market place and payment timeframes will return to normal as soon as possible.'*

3. Dan id-dettal (jigifieri li l-fond jista' jissospendi il-hlasijiet), kien digà jissemma' fl-*Information Memorandum* datat **25 ta' Novembru 2009.**[19]

4. Taht it-taqsima *Fund Assets*, jinghata taghrif dwar l-andament tal-assi tal-fond. Jintqal li tliet *commercial loans* mill-portafoll tal-assi tal-fond gew klassifikati bhala *in default*. Dawn jirrapprezentaw madwar 16% tal-assi tal-fond. Jintqal li l-*Manager* se jkun hu li wahdu issa se jizviluppa l-proprjetà li kienet intiza li tigi zviluppata b'dan is-self u li mill-profitti ggenerati minn dan l-izvilupp huwa mistenni li jsir irkupru shih ta' dan id-dejn.

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

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

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

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

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

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

---

[19] (https://promo-manager.server-secure.com/download/files/02045/150233/MPF+IM.pdf)

Il-fatt li fir-rigward għall-investituri Awstraljani kien hemm obbligi u ċertifi-kazzjoni ta' eliġibilità oneruża huwa wkoll minnu nnifsu indikazzjoni li dan kien fond partikolari, meta wieħed ukoll jikkonsidra li dan kien fond ibbażat l-Awstralja, immaniġjat min entità bbażata fl-Awstralja u li ma kienx regolat mill-Awtorità Finanzjarja tal-Awstralja, l-*ASIC.*

Fir-rigward ta' investituri Awstraljani, il-kriterji ta' eliġibilità oneruzi li ġew applikati kienu, tista' tgħid, miżura ta' protezzjoni għall-investituri Awstraljani (li tidher li toħroġ mill-qafas legali Awstraljan innifsu), fejn mhux kull tip ta' investitur seta' jinvesti, iżda dawk biss li kienu jissodisfaw dawk il-kriterji oneruzi. Kriterji, li skont l-*Information Memorandum* u l-*brochures* imsemmija hawn fuq, ma kienux rikjesti fir-rigward ta' investituri barra l-Awstralja fejn il-fond sar prattikament aċċessibli għal firxa ħafna iżjed wiesgħa ta' investituri.

**Dan kellu jgħabbi b'aktar responsabbiltà lill-provdituri tas-servizz lokali u mhux joqgħodu fuq aċċertazzjonijiet ta' min kellu interess li jbiegħ il-prodott barra mill-Awstralja.**

Il-fond kien wieħed u mhux maqsum fi tnejn; parti għall-investituri Awstraljani, u ieħor għall-investituri barra l-Awstralja. **L-istess fond kien offrut lil kulħadd** iżda b'distinzjonijiet differenti ta' min hu eliġibbli li jinvesti skont jekk l-investituri humiex Awstraljani jew le.

Mela, jekk għall-investituri Awstraljani l-obbligi kienu oneruzi, wieħed ragone-volment jistenna li l-provditur tas-servizz lokali kellu jieħu dan il-fattur partikolari iżjed in konsiderazzjoni. Fl-analiżi tiegħu dwar il-prodott u lil min kellu joffrih, kellu jżomm quddiem għajnejh il-kriterji ta' eliġibilità għolja għall-investituri ġewwa l-Awstralja, biex investitur barra l-Awstralja, jiġi ttrattat kemm jista' jkun b'mod ekwu u offrut l-istess, jew livell simili, ta' protezzjoni applikat fir-rigward ta' investituri Awstraljani.

Fl-affidavit tiegħu,[20] Wallace Falzon jiddeskrivi kif il-provditur tas-servizz għamel id-*due diligence* tal-prodott u, essenzjalment, jgħid li l-aġent lokali tal-*LMMPF* kienu l-*MFSP* u, Andrè Micallef tal-*MFSP,* kien tah l-assigurazzjoni li kien diġà beda l-bini tal-proprjetà fl-Awstralja u jgħid li kienu iċċekkjaw il-

[20] A fol 54

'*history*' tal-*LMMPF,* u mir-ricerka '*konna fhimna li din kienet hallset regolarment'.*[21]

Dan m'huwiex il-kaz ghaliex kieku ghamlu r-ricerka sew kien jirrizulta lill-provditur tas-servizz li mis-sena 2009, il-prodott kien digà kellu l-problemi ta' likwidità, u johrog car anke fl-*Information Update* ta' Lulju 2010, li kien hemm problemi dwar il-fidi tal-investiment. Din l-informazzjoni kienet pubblika u, ghalhekk, jidher li l-provditur tas-servizz m'ghamilx *due diligence* tajba tal-prodott ghax f'dawk ic-cirkustanzi ma kellux ibiegh il-prodott.

Dan il-prodott ghandu jitqies prodott kumpless. L-*LMMPF* huwa tat-tip *non-UCITS.* Skont ir-regoli tal-*MiFID (*kif anki riflessi fir-Regoli mahruga mill-*MFSA*, *PART B* ta' l-*Investment Services Rules for Investment Services Providers*), biex prodott jigi kkunsidrat bhala mhux ta' natura kumplessa (u, allura, il-provditur seta' jbiegh il-prodott minghajr ma jitlob informazzjoni minghand il-klijent fir-rigward ta' *KNOWLEDGE AND EXPERIENCE*), kellu jilhaq erba' principji f'daqqa.

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

Dan il-kriterju il-prodott ma jilhqux. Il-prodott kellu riskji diversi li jaghmluh prodott ta' riskju gholi.

**Il-profil tal-ilmentaturi u kif inbiegh il-prodott**

Meta sar l-investiment l-ilmentatrici, OM, kienet mara tad-dar u r-ragel kien *driver* ma' tal-linja. Hija tixhed li ma kienux *'ta' skola'* u kellha livell ta' edukazzjoni sekondarja. Stqarret li huma kienu joqghodu fuq Wallace Falzon ghall-pariri u '*kemm-il darba kien jghidilna biex inserrhu rasna'.*[22]

---

[21] Ibid

[22] A fol 49

Qabel l-*LMMPF*, Wallace Falzon kien qalilhom biex jinvestu fl-*ARM* li kien falla, izda hadu flushom lura. Ghalkemm il-provditur tas-servizz jghid li hu kien investielhom ukoll fil-*MAN AHL,*[23] ma jgib l-ebda evidenza jew dokument dwar dan.

L-ilmentaturi kienu *retail clients* u ma kellhomx xi esperjenza vasta fl-investimenti kif jipprova jghid il-provditur tas-servizz. Ghaliex kien investielhom flus fi prodott wiehed fl-*ARM,* ma ghamilhomx investituri ta' esperjenza li setghu jifhmu l-karatteristici u r-riskji inerenti fl-*LMMPF*. Fil-fatt, l-ilmentatrici xehdet li qabel ma investielha l-flus il-provditur tas-servizz qatt ma kellha investimenti hlief xi kont bankarju.[24]

Il-provditur tas-servizz jghid li huwa ma kienx ta garanzija li l-kapital kien garantit imma jirrizulta li kienet saret laqgha wahda fejn kien hemm oht l-ilmentatrici, HL, u kien tahom *leaflet* tal-kumpanija *All Invest Co. Ltd*. li kien jghid li l-prodotti huma garantiti.[25] Filwaqt li fl-affidavit ta' Wallace Falzon issir referenza ghall-*Experienced Declaration Form*, din ma gietx ipprezentata. Il-provditur tas-servizz lanqas ma ipprezenta l-*File Note* li suppost turi kif sar l-investiment izda, konvenjentement, il-provditur tas-servizz ipprezenta biss *cuttings* minn gazzetti li huma irrelevenati ghall-kaz peress li l-Arbitru, f'kaz fejn l-ilmentaturi qed jghidu li ma nbieghilhomx prodott kif suppost, irid jara kif sehhet it-tranzazzjoni.

Jekk verament it-tranzazzjoni sehhet skont ir-regolamenti, allura kien l-obbligu tal-provditur tas-servizz li jesebixxi d-dokumenti relevanti li jkunu fil-pussess tieghu biex jipprova dan.

F'kaz li ma jaghmilx hekk, u l-Arbitru ma jkollu l-ebda dubju fuq il-verzjoni tal-ilmentaturi, allura jrid joqghod fuqha.

**Jekk kellux jinbiegh dan il-prodott lill-ilmentatrici**

*L-Update* tal-prodott datat 31 ta' Lulju 2010, kien digà jindika certu problemi fuq dan il-prodott. F'dan id-dokument, li kien ghall-konsum pubbliku, hemm nota li biex jigu protetti l-investituri u l-kapital, jista' jkun necessarju li minn

[23] A fol 53
[24] A fol 50
[25] Ara Kaz Nru 389/2016, HL vs All Invest Co. Ltd.

zmien ghal zmien jigi estiz il-perjodu ta’ pagament lill-investituri li kienu bieghu *units* fil-prodott jew li jigi sospiz dan il-hlas lill-investituri. Hemm miktub ukoll li din il-mizura hija bzonnjuza li tigi implimentata biex tipprotegi l-fond, u li nqala’ l-bzonn taghha l-ewwel darba fis-sena ta’ qabel hekk kif iddikjarat fl-*Information Memorandum.*

Fil-*Portfolio Update* hemm ukoll irrimarkat li l-perjodu ta’ pagament lil dawk l-investituri li hargu mill-fond kien, prezentament, aktar bil-mod minn dak generali minhabba l-kundizzjonijiet fis-suq b’rizultat tal-krizi globali finanzjarja.

L-*All Invest Company Ltd.* kienet kumpanija licenzjata mill-*MFSA* biex taghti servizzi fl-investimenti finanzjarji. Ghalhekk kienu japplikaw ghaliha l-*Investment Services Rules - Standard Licence Conditions (SLC*) li saru biex, fost ohrajn, jaghtu protezzjoni akbar lill-konsumatur in konformità mad-Direttiva *MiFID*.

Skont il-KAP. 555 tal-Ligijiet ta’ Malta, li waqqaf l-Ufficcju tal-Arbitru, dawn ir-regolamenti ma baqghux biss fonti regolatorji izda saru sors normattiv importanti ghall-Arbitru biex jara jekk dawn il-protezzjonijiet ghall-konsumatur gewx imharsa u, flimkien ma’ normi ohra li jidhirlu li huma relevanti ghall-kaz, ikun jista’ jasal ghall-konkluzjoni jekk l-ilment huwiex wiehed gust, ekwu u ragonevoli.[26]

## Is-servizz moghti mill-provditur tas-servizz kien wiehed *advisory*

Skont *SLC 2.13*[27] ta’ dawn ir-regoli, li kienu japplikaw fiz-zmien li sar l-investiment, provditur tas-servizzi ghandu, fil-kaz li jaghti parir ta’ investiment, igib l-informazzjoni necessarja (in konformi ma’ *SLC 2.16 sa 2.20 kif wkoll SLC 2.22 sa 2.24)* fuq l-gharfien u l-esperjenza tal-investitur, is-sitwazzjoni finanzjarja u l-oggettivi tieghu biex jara li r-rakkomandazzjoni tas-servizz ta’ investiment jew strument humiex addattati ghall-investitur.

Skont *SLC 2.16,* il-provditur ta’ servizz ta’ investiment ghandu jigbor l-informazzjoni necessarja minghand il-klijenti biex il-provditur jifhem il-fatti

[26] Ara KAP 555, Art 19(3)(c)
[27] *Investment Services Rules-Standard Licence Conditions (SLC)*

essenzjali fuq il-klijent, u jkollu bazi ragonevoli fuq xhiex jasal ghall-konkluzjoni, jekk ibieghx jew jirrakkomanda l-investiment.

Ukoll, li t-tranzazzjoni specifika li qed tigi rrakkomandata tilhaq l-oggettivi tal-investiment tal-klijent.

Ukoll, li l-klijent jiflah finanzjarjament jiehu r-riskji tal-investiment konsistenti mal-oggettivi tal-investiment tieghu, u kif ukoll li l-klijent ghandu l-**esperjenza u l-gharfien necessarju biex jifhem ir-riskji involuti fit-tranzazzjoni.**

*SLC2.22* titlob informazzjoni dwar l-gharfien u l-esperjenza tal-klijent fis-settur ta’ investiment u tinkludi dawn li gejjin: in-natura u s-servizz li ser ikun provdut u t-tip ta’ prodott jew tranzazzjoni ikkunsidrata, inkluz il-kumplessità u r-riskji involuti; it-tip ta’ servizz, tranzazzjoni u strument li l-klijent huwa familjari maghhom; in-natura, volum, frekwenza tat-tranzazzjoniijiet tal-klijent fi strumenti ta’ investiment u l-perjodu fuq liema dawn twettqu; il-livell ta’ edukazzjoni, professjoni jew professjoni relevanti ta’ qabel tal-klijent.

Il-provditur tas-servizz ma pprezentax il-*File Note* relattiva li suppost turi jekk sarx, jew kif sar, dan is-*Suitability Test.*

Meta wiehed jikkunsidra li dan kien servizz ta’ parir u bejgh ta’ investiment fi prodott li n-natura tieghu kienet wahda kumplessa u li r-riskji tieghu kienu partikolari minhabba n-natura specifika ta’ l-investimenti u l-oggettivi tal-fond in kwistjoni, l-Arbitru ma nghatax prova mill-provditur tas-servizz li sar dan is-*Suitability Test* u li seta’ b’mod ragonevoli jwassal lill-provditur tas-servizz jasal ghall-konkluzjoni li dan il-prodott kien addattat ghall-ilmentaturi.

Il-provditur tas-servizz ma pprezentax provi biex jista’ jinghad li kellu bazi ragonevoli fuq xhiex wasal ghall-konkluzjoni li l-ilmentaturi setghu jinvestu f’dan il-prodott meta wiehed jiehu in konsiderazzjoni l-kriterji msemmija fir-regolamenti hawn fuq imsemmija u diversi fatturi, fosthom:

a) in-nuqqas ta’ esperjenza f’investimenti tal-ilmentaturi, li kienu persuni li kienu jaqilghuha u jiekluha b’xi depoziti l-bank. L-investiment li sarilhom qabel l-*LMMPF* (jigifieri fl-*ARM*) kien sar mill-*All Invest* stess.

   Dan ma jwassalx ghal dak li jghidu r-regolamenti fuq kwotati li l-ilmentaturi kellhom xi esperjenza vasta jew li kellhom frekwenza fl-

investimenti u, ghalhekk, kellhom l-gharfien li jinvestu fi prodott tal-kumplessità tal-*LMMPF*.

b) Zgur li ma kellhomx il-hila li jaghrfu r-riskji ta' dan il-prodott li fl-Awstralja kien intenzjonat ghal *professional* u *sophisticated investors*.

c) Ma saritx *due diligence* tajba mill-provditur u lanqas evalwazzjoni tajba tar-riskji ta' dan il-prodott qabel ma nbiegh.

Ghar-ragunijiet 'il fuq moghtija jidher li dan l-investiment fl-*LMMPF* ma kienx addattat ghall-ilmentaturi u ma kienx jirrispekkja r-riskju li riedu jiehdu. L-ilmentatrici ghamlitha cara li meta kien qed joffrilhom dan il-prodott, Wallace Falzon qalilhom li kien '*prodott tajjeb'*. Meta staqsietu jekk il-kapital kienx garantit qalilha li l-kapital kien garantit.[28]

Dan l-investiment sehh fid-dar ta' HL, oht l-ilmentatrici,[29] u dakinhar kien ghaddielhom *brochure* tal-*All Invest Co. Ltd*. li kien jghid li l-prodotti tal-*All Invest Co. Ltd.* kienu '*capital guaranteed',* u dan jikkorrobora dak li xehdet l-ilmentatrici li l-provditur tas-servizz kien qalilhom li l-kapital kien garantit.

Izda, kif gie spjegat aktar 'il fuq fl-analizi tal-prodott, l-*LMMPF* ma kellux il-kapital garantit, anzi sa mill-2009, f'dikjarazzjoni pubblika li ghamlet il-kumpanija li harget il-prodott kienet qed tghid li kellu problema fil-likwidità u l-fidi kien se jsir bil-mod; u l-istess intqal fl-*Update* tal-31 ta' Lulju 2010, xhur qabel ma l-ilmentaturi gew moghtija l-parir u inbieghilhom dan il-prodott.

B'dan il-mod il-provditur ma qediex l-obbligi fiducjarji li din it-tranzazzjoni nisslet. Skont l-Artikolu 1224A tal-KAP. 16 tal-Ligijiet ta' Malta, il-provditur tas-servizz kellu jagixxi bhala missier tajjeb tal-familja. Dan il-provditur tas-servizz m'ghamlux ghaliex investielhom flushom fi prodott kumpless, riskjuz u li qabel id-data tal-investiment kien digà thabbar pubblikament li kellu l-problemi.

Ghalhekk kiser ukoll l-obbligi kuntrattwali tieghu fosthom li jbiegh lill-ilmentaturi prodott addattat ghalihom li fil-fatt ma kienx.

---

[28] A fol 49

[29] Ara KAZ 389-2016

Bhala *licence holder* licenzjat mill-*MFSA* ma segwiex ir-regoli tal-*MFSA*[30] mahruga taht il-KAP. 370 tal-Ligijiet ta' Malta, fosthom li jaghmel *Suitability Test* serju u li jsegwi r-regola ewlenija li '*When providing Investment Services to clients, a Licence Holder shall act honestly, fairly and professionally in accordance with the best interests of its clients….'*[31]

Dan anke wara li l-prodott kien mar hazin; il-provditur tas-servizz ma mexiex b'mod professjonali ghaliex, kif xehdet l-ilmentatrici, minn wara li ma rcevietx l-imghaxijiet f'Gunju 2013, qatt ma rnexxielha tkellem lill-provditur tas-servizz[32] li ma offrielhiex is-*support* professjonali kif kien mistenni minnu izda abbandunahom.

Il-provditur tas-servizz ma lahaqx '*l-aspettattivi ragonevoli u legittimi tal-konsumatur'*[33] kemm meta biegh prodott li ma kienx addattat ghall-ilmentaturi, u anke meta ma baqax jiehu hsieb l-interessi taghhom b'mod professjonali kif kien mistenni minnu.

Ghal dawn ir-ragunijiet l-Arbitru jikkonkludi li l-ilment huwa wiehed gust, ekwu u ragonevoli.

It-telf li soffrew l-ilmentaturi huwa ta' hamest elef ewro (€5,000).

Ghaldaqstant, L-Arbitru qed jilqa' l-ilment sakemm dan huwa kompatibbli ma' din id-decizjoni u, ai termini tal-Artikolu 26(3)(c)(iv) tal-KAP. 555 tal-Ligijiet ta' Malta, qed jordna lill-*All Invest Co. Ltd*. thallas lill-ilmentaturi s-somma ta' hamest elef ewro (€5,000).

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

L-ispejjez legali tal-kaz ihallashom il-provditur tas-servizz.

Dr Reno Borg
Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji

---

[30] *Investment Services Rules-Standard Licence Conditions (SLC)* kif spjegat f'pagna 15 ta' din id-decizjoni
[31] SLC 2.01
[32] A fol 50
[33] KAP 555, Art 19(3)(c)