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

**Kaz Nru. 407/2016**

**NR u BR**

**('l-ilmentaturi')**

**vs**

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

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

**Seduta tat-18 ta' Settembru 2018**

**L-Arbitru,**

**Ra l-ilment** fejn l-ilmentaturi qed jghidu li fuq parir tal-provditur tas-servizz investew is-somma ta' €5,000 fl-*LM Managed Performance Fund (LMMPF).*

Jghidu li huma ma kinux investituri professjonali u huma qaghdu fuq dak li qalilhom il-provditur tas-servizz u emmnuh; u xi hames xhur qabel ghalaq l-investiment ircevew ittra minghand Wallace Falzon, fejn qalilhom li l-kumpanija li kienu investew fiha kellha problemi finanzjarji u ma kinetx f'pozizzjoni li tkompli bl-investiment taghhom.[1]

Jghidu li l-provditur tas-servizz semmielhom biss dan l-investiment meta qalilhom biex jinvestu fl-*LMMPF*.

[1] A fol 5

Dwar riskju kien qalilhom li l-kumpanija kienet b'sahhitha hafna u qatt ma semma li setghu jitilfu flushom. Qalilhom ukoll li l-imghax ta' 8% seta' jvarja imma dwar il-kapital ma qalilhomx li kien hemm ir-riskju.[2]

Huma qed jitolbu li jiehdu lura l-ammont li investew dak ta' €5,000.

**Ra r-risposta tal-provditur tas-servizz fejn issottometta:**

1. Illi preliminarjament, u minghajr pregudizzju ghall-premess, l-azzjoni odjerna hija preskritta *ai termini* tal-Artikolu 2153 tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta;

2. Illi in kwantu l-ilmentaturi jiddikjaraw li gew imgieghla ('galna ninvestu') jinvestu fil-prodott mertu tal-ilment odjern, l-eccepjenti qeghdin jinterpretaw illi l-ilmentaturi qeghdin jallegaw li l-kunsens taghhom kien vizzjat meta akkwistaw l-investiment *de quo* u, ghaldaqstant, l-eccepjenti qeghdin jinvokaw id-dekadenza *ai termini* tal-Artikolu 1222(1) et seq tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta;

3. Illi preliminarjament, in-nuqqas ta' relazzjoni guridika bejn l-ilmentatur 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. Din l-eccezzjoni qieghda ssir stante li Wallace Falzon huwa indikat personalment fil-Formula tal-Ilment u anke fil-korrespondenza mehmuza mal-istess ilment;

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 jippretendu li jkunu l-eccepjenti li jhallsu l-ammont pretiz - u, ghalhekk, l-ilmentaturi jridu jiccaraw il-bazi tal-ilment u, konseg-wentement, it-talba taghhom. L-eccepjenti, ghalhekk, qeghdin jirriservaw minn issa li jintavolaw eccezzjonijiet ulterjuri, skont il-kaz;

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

[2] A fol 62

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-Formula 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 tal-4 ta' April 2013, u, ghaldaqstant, it-talba kif dedotta ma tistax tintlaqa';
11. Salv eccezzjonijiet ulterjuri.

**Sema' x-xhieda tal-ilmentaturi u ra l-*affidavit* tal-provditur tas-servizz.**

**Ra l-atti l-ohra tal-kaz**

**Jikkonsidra:**

**L-Arbitru jrid jiddeciedi l-ilment b'referenza ghal dak li fil-fehma tieghu huwa ekwu, gust u ragonevoli fic-cirkostanzi partikolari u merti sostantivi tal-kaz.[3]**

**Eccezzjonijiet dwar Preskrizzjoni**

Dwar l-eccezzjoni tal-preskrizzjoni ibbazata fuq l-Artikolu 1222(1) tal-Kodici Civili, l-istess artikolu jistabbilixxi li:

[3] Kap. 555, Art 19(3)(c)

*"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.

F'dan il-kaz mhix tintalab xi rexxissjoni ta' kuntratt izda qed jintalab kumpens *ai termini* tal-Artikolu 26(3)(c)(iv) tal-Kap. 555 ghat-telf li l-ilmentaturi jghidu li garrbu ghaliex skont huma l-provditur tas-servizz ma kienx qalilhom li l-kapital ma kienx garantit meta offrielhom l-investiment.

Ghalhekk mhuwiex il-kaz li jigi applikat l-Artikolu 1222 tal-Kodici Civili.

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."*

Kif inghad fis-sentenza tal-Prim'Awla tal-Qorti fl-ismijiet ***John Grech vs Ivan Mifsud*****, deciza fl-1 ta' April 2003:**

*"Illi ghall-finijiet ta' preskrizzjoni, il-ligi taghraf tliet ghamliet ta' azzjoni ghad-danni, u jigifieri: (a) azzjoni dwar hsarat imnissla minn ghamil li jikkostitwixxi reat, f'liema kaz, iz-zmien tal-preskrizzjoni huwa dak imfisser mil-ligi biex issir l-azzjoni kriminali dwar l-istess reat; (b) azzjoni ghall-hsarat imnissla minn delitt jew kwazi-delitt (l-hekk imsejha culpa aquiliana), f'liema kaz il-preskrizzjoni hija ta' sentejn, principju rifless fl-artikolu 2153 tal-Kodici Civili; u (c) azzjoni ghall-hsarat imnissla minn nuqqas ta' twettieq ta' kuntratt li mhux imfisser f'att pubbliku, f'liema kaz il-preskrizzjoni hija dik ta' hames snin."*

Il-Qorti kompliet billi qalet hekk:

*"Illi, madankollu, mhux kull hsara li ggarrab persuna minn ghamil jew nuqqas ta' haddiehor waqt it-twettiq ta' kuntratt tikkostitwixxi htija kuntrattwali: izda biex tkun htija akwiljana, kif imfisser hawn fuq, jehtieg jintwera li l-ghamil li minhabba fih issir il-hsara jkun ghal kollox miftum u awtonomu mir-rabta mnissla mill-kuntratt."*

Il-Qorti tal-Appell fis-sentenza taghha fl-ismijiet ***L-Avukat Dottor Louis Cassar Pullicino noe vs Angelo Xuereb noe*** **tal-20 ta' Frar 2009,** spjegat illi:

*"Dan ir-ragunament gie espress ukoll fil-precitata sentenza* ***Spiteri pro et noe v. Castle*** *fejn inghad illi "Il colpa aquiliana tikkorri meta d-dannu jigi kagonat f'rapport extra-kontrattwali, cioè tillimita ruhha ghall-fatt tal-bniedem bhala ksur tad-dover ta' protezzjoni jew ta' dover in generali tan-"neminem laedere" kombinat man-negligenza taht l-art. 1075, 1076 tal-Kodici mentri l-colpa jew responsabilità kontrattwali tirrisali ghal kuntratt u hija fondata fuq il-vjolazzjoni tad-dover tal-prestazzjoni li l-obbligat ghandu favur il-parti l-ohra. Ghalkemm fil-Kodici taghna l-grad tal-colpa tant f'kas kemm f'iehor kien minn dejjem l-istess … cioè dak il-grad ta' colpa li jonqos mill- "istandard" ta' diligenza tal-"bonus pater familias" a differenza mil-ligi Taljana li biss bil-Kodici tal-1942, abbandunat il-koncett tad-dritt Ruman li "in lege aquila et levissima culpa venit", il-kawza taz-zewg kwalitajiet ta' colpa kienet minn dejjem hekk distinta fil-gurisprudenza numerusa u kostanti patrija ghal dak li jirrigwarda l-konsegwenza tad-distinzjoni fuq il-perjodu tal-preskrizzjoni … Illi a propositu ta' dana l-Onorabbli Qorti tal-Appell fi zmien iktar recenti (Busuttil vs. Schembri, 19 ta' Frar, 1954 Kol. Vol. 38, i, sez. 2, pag. 292) waqt li ikkonfermat id-distinzjoni fuq imsemmija ghallmet wkoll li huwa veru li mhux kull vjolazzjoni ta' dritt ta' haddiehor fl-adempiment ta' kuntratt tikkostitwixxi kolpa kontrattwali, izda ziedet li biex il-kolpa ma tkunx kontrattwali jehtieg li ma jkollhiex rapport mal-kuntratt pre-ezistenti, u, ghalhekk, jiddependi mic-cirkostanzi tal-gudizzju jekk il-colpa li wiehed mill-kontraenti jaddebita lill-iehor hijiex kontrattwali jew aquiliana; u l-konkluzjoni taghha (il-kaz kien ta' bini hazin ta' hajt minn appaltatur) kienet illi l-****colpa fil-prezenza ta' kuntratt, tista' tkun aquiliana biss meta l-fatt ikun indipendenti u awtonomu mir-rapport kontrattwali.*** *Illi anke d-duttrina kontinentali recenti hija fis-sens li fl-individwazzjoni tan-natura tal-colpa hafna jrid jithalla ghall-'interpretazzjoni gudizzjarja' jew, iktar bi precizjoni, ghad-diskrezzjoni tal-gudikant fl-apprezzament tal-fattispeci dedotti…".*

Il-preskrizzjoni skont l-Artikolu 2153 tal-Kodici Civili titlaq mill-premessa li f'kaz quddiem l-Arbitru, l-ilmentatur ikun qieghed jallega htija akwiljana fil-konfront tal-provditur tas-servizz.

Jirrizulta, specjalment mill-*Purchase Contract Note,*[4] li kien hemm relazzjoni kuntrattwali bejn il-partijiet u, ghalhekk, mhuwiex il-kaz li japplika l-Artikolu 2153 tal-Kodici Civili. Barra minn hekk, il-provditur tas-servizz ma gabx provi sufficjenti biex jipprova l-eccezzjonijiet tal-preskrizzjoni jew minn meta l-ilmentaturi kellhom jaghmlu l-azzjoni kif jipprovdi l-Artikolu 2137 tal-Kodici Civili.

Ghal dawn ir-ragunijiet, l-eccezzjonijiet dwar preskrizzjoni qed jigu michuda.

Dwar it-tielet eccezzjoni, jigifieri li r-relazzjoni guridika ma kinetx ma' Wallace Falzon personalment izda mal-*All Invest Company Ltd.*, l-Arbitru qed jilqa' din l-eccezzjoni peress li jirrizulta mid-dokumenti esebiti li r-relazzjoni guridika kienet mal-*All Invest Co. Ltd.* u mhux ma' Wallace Falzon personalment u, ghalhekk, ghandha twiegeb biss *All Invest Co. Ltd.* Wallace Falzon huwa liberat mill-osservanza tal-gudizzju.

Dwar ir-raba' eccezzjoni, l-Arbitru fehem il-punt imressaq mill-provditur tas-servizz u l-ilment seta' sar ferm ahjar; imma mill-assjem tal-provi jirrizulta li l-ilment huwa li l-provditur tas-servizz ma wriex lill-ilmentaturi r-riskji abbinati mal-prodott mibjugh u, ghalhekk, inghata parir hazin u sar bejgh hazin tal-prodott. Dan jirrizulta mix-xhieda tal-ilmentatur quddiem l-Arbitru. Fi kwalunkwe kaz, il-provditur tas-servizz kien konxju ta' dan u ghamel risposta estensiva u Wallace Fazlon ghamel ukoll *affidavit* u, ghalhekk, il-provditur tas-servizz seta' jressaq difiza adegwata u, ghalhekk, ma sofra l-ebda pregudizzju minhabba n-nuqqasijiet fil-formola tal-ilment. Ghalhekk din l-eccezzjoni giet ezawrita waqt is-smigh tal-kaz.

Dwar l-eccezzjoni li l-provditur tas-servizz mhux il-legittimu kontradittur, din l-eccezzjoni qed tigi michuda peress li l-ilmentaturi kienu qed jinnegozjaw mal-provditur tas-servizz li kien qed joffrilhom servizz ta' investiment finanzjarju. Ir-relazzjoni guridika hija manifesta mill-*Purchase Contract Note*[5] li tirreferi ghal *All Invest Co. Ltd.*, u m'hemmx dubju mill-istess dokument li *All Invest Co. Ltd.* kienet qed taghti servizz ta' parir u tbiegh investiment effettiv ta' flus lill-ilmentaturi u, ghalhekk, kien hemm relazzjoni guridika diretta bejn l-ilmentaturi u l-provditur tas-servizz. Ghalhekk din l-eccezzjoni qed tigi michuda.

---

[4] A fol 11

[5] *Ibid.*

Dwar l-eccezzjoni li s-socjetà konvenut hija biss intermedjarju u, ghalhekk, ma tistax iggorr responsabbiltà, il-fatti juru li l-provditur tas-servizz hija kumpanija licenzjata mill-*MFSA* bhala provditur ta' servizzi finanzjarji, u meta taghti dawn is-servizzi, dawn is-servizzi jkunu qed jinghataw f'isimha proprju bhala principal u mhux bhala agent.

Il-*Purchase Contract Note* hija fuq *letterhead* tal-*All Invest Co. Ltd.,* deskritta bhala '*Independent Financial Advisors'* u fil-qiegh tal-istess dokument hemm imnizzel li:

*''All Invest Co. Ltd. is licensed to conduct investment services business by the Malta Financial Services Authority".*[6]

Il-provditur ma gab l-ebda prova li waqt il-bejgh tal-prodott, il-provditur tas-servizz kien qed jagixxi f'isem haddiehor u, ghalhekk, jitqies li kien qed jagixxi bhala principal li kien qed joffri parir u bejgh ta' investiment bhala *Licenceholder* tal-*MFSA,* li kien marbut b' regoli apposta u li kellu jagixxi fl-ahjar interess tal-investitur li lilu kien qed joffri s-servizz.

Ghalhekk din l-eccezzjoni ma tirrizultax u qed tigi michuda.

**Fil-Mertu**

**Il-Verzjoni tal-Ilmentaturi**

Waqt is-smigh tal-provi, l-ilmentatur xehed illi kien Wallace Falzon li kien avvicinahom permezz ta' telefonata. Ma kinux jafuh u hu ikkonvincihom biex jinvestu *"f'kumpanija Awstraljana li taghti bi 8% dak iz-zmien".* [7]

Jghid li huma ma kinux jifhmu fl-investimenti u kien Wallace Falzon stess li gibed il-flus mill-Bank bl-awtorizzazzjoni taghhom u maghhom ziedu xi flus biex tintlahaq is-somma ta' €5,000.

Xi xhur qabel ma ghalaq l-investiment, Wallace Falzon qalilhom li l-investiment ma kienx sejjer tajjeb u li l-*MFSA* ma kinetx qed thalli lill-*All Invest* tiehu aktar flus in-nies u qalilhom biex jaqilbu kollox mal-*MFSP* biex tibda tiehu hsieb il-kaz taghhom.

---

[6] *Ibid*.
[7] A fol 61

Qalilhom li *All Invest Co. Ltd.* ma setghetx taghtihom il-flus lura. Ma kellhomx investimenti ohra u kulma kellhom kienet xi *life policy* u xi haga tal-flus il-bank u kellhom xi investiment zghir mal-*HSBC*.

Jixhed ukoll li mhux minnu li ssemmew xi prodotti ohra barra l-*LMMPF* u kkonvincihom billi qalilhom li dak il-prodott kellu imghax tajjeb. Dwar riskju qalilhom li kienet kumpanija tajba u b'sahhitha u qatt ma semmielhom li setghu jitilfu l-flus li nvestew. Qalilhom li l-imghax mhux bilfors ikun garantit ghal 8% imma fuq il-kapital ma qalilhomx li kien hemm riskju.[8]

Xehdet ukoll l-ilmentatrici li kkonfermat il-fatti li semma zewgha. Izda dwar id-DOK E,[9] b'referenza ghall-*File Note* tal-*MAN AHL,* tghid li tikkonferma l-firma taghha fuqu u zzid li fuq dan id-dokument jidher €4,000 u dan mhux investiment iehor.

"*Nghid li f'dak li jidher MAN AHL qatt ma hadna flus minnha. Jien nghid li ghalkemm jidher MAN AHL ahna tajnih flus biex jaghmilhom fl-LM.'* [10]

Tghid li:

"*Ghalkemm jidhru zewg kumpaniji il-MAN u LM, lilna qatt ma qalilna li se jinvesti f'zewg affarijiet differenti."*[11]

Dwar il-*File Note*[12] tghid li hi iffirmatha. Tghid ukoll li qratu d-dokument imma jista' jkun li ma fehmitux sew. Tghid li ghalkemm ma tahomx wisq cans, però, hi qratu d-dokument u kif fehmet hi spjegatu lil zewgha. Tghid li hi s-soltu taqrahom l-affarijiet qabel tiffirmahom.[13]

**Il-Verzjoni tal-Provditur tas-Servizz**

Wallace Falzon, li xehed ghall-provditur tas-servizz, jghid li lill-ilmentaturi kien jafhom bhala klijenti tal-*MSV* u saru klijenti tal-*All Invest* f'April tas-sena 2010, meta ghamlu kuntatt mal-kumpanija ghaliex riedu jinvestu somma flus.

[8] A fol 62
[9] A fol 48
[10] A fol 63
[11] *Ibid*.
[12] A fol 44
[13] A fol 63

Jghid li f'April 2009, investew erbat elef ewro fil *MAN AHL* u jghid li dan sar minn rikavat ta' prodott fil-*VFM* u jikkontesta l-fatt li l-ilmentaturi ma kinux jafu b'dan il-prodott li gie esebit bhala DOK E.[14]

Jghid li l-ilmentaturi kellhom prodotti kumplessi ohra qabel il-*MAN AHL* mal-*VFM* li huwa kkonfermat mic-*cheques* liema kopja giet esebita in atti mal-*File Note* tal-*MAN AHL*.

Jghid li kien tahom diversi alternattivi ghal-*LMMPF*. Jghid li huma ghazlu l-*LM* ghaliex riedu dhul f'perjodu qasir u li spjegalhom il-prodott sew. Jghid li ccekkjaw il-*history* tal-*LMMPF* u kien fiehem li l-kumpanija kienet hallset regolarment.

Jghid li apparti li spjega r-riskji, l-ilmentaturi iffirmaw li kienu fehmu r-riskji assocjati mal-prodott. L-ilmentaturi kienu jircievu l-imghax fejn fuq id-dokument kien hemm miktub li l-passat mhux garanzija tal-futur. L-ilmentaturi kienu jafu x'kienet in-natura tal-investiment u ghazluh wara spjega dettaljata.

F'dan il-kaz, l-Arbitru huwa rinfaccat b'zewg verzjonijiet differenti. L-ilmentaturi jghidu li ma kinux gew spjegati lilhom ir-riskji inerenti fl-*LMMPF* filwaqt li l-provditur tas-servizz jghid li huwa ghamel dan.

Il-verzjoni li ta l-provditur tas-servizz fiha certi inkonsistenzi. Filwaqt li Wallace Falzon jghid li l-ilmentaturi saru klijenti l-ewwel darba tal-*All Invest Co. Ltd.* **f'April 2010,** ipprezenta dokument li huwa l-*File Note* tal-prodott *MAN AHL* bid-data tat-**23 ta' Marzu 2009.** Kif jista' jkun li l-klijenti ghamlu dan l-investiment sena qabel ma saru klijenti ghall-ewwel darba tal-provditur tas-servizz?

L-Arbitru jinnota li din il-*File Note* hija fuq *letterhead* tal-*All Invest Co. Ltd.* u, allura, suppost li dan l-investiment sar mal-istess kumpanija li Wallace Falzon qed jghid li saret taf lill-ilmentaturi sena wara dan id-dokument.

Ghandha ragun l-ilmentatrici tghid li hi ma kienet taf xejn dwar dan il-prodott. Ghalhekk, l-Arbitru mhux konvint dwar dan u, ghalhekk, ix-xhieda ta' Wallace Falzon hija kontradittorja ghal dan id-dokument.

Barra minn hekk, Wallace Falzon ikompli jghid li tant l-ilmentaturi kellhom dan il-prodott *MAN AHL* li gew esebiti c-*cheques* li juru l-origini tal-flus li gew investiti

[14] A fol 48

fil-*MAN AHL* mal-*File Note* tal-istess prodott f'dan il-process. L-Arbitru ma sab l-ebda *cheques* esebiti f'dan ir-rigward.

Ix-xhieda tal-ilmentatur u martu hija konsistenti fis-sens li qalu li Wallace Falzon kien hu li mar ghandhom wara telefonata li saret mill-kumpanija tieghu u mhux kif qal hu li kienu huma li avvicinaw il-kumpanija.

Biex jasal ghall-konkluzjonijiet tieghu dwar dan il-kaz b'mod holistiku, l-Arbitru jrid fuq kollox jaghmel analizi tal-prodott, jara kif inbiegh dan il-prodott, jekk kellux jinbiegh lill-ilmentaturi wara li jiehu in konsiderazzjoni d-dokumenti esebiti u x-xhieda tal-partijiet biex ikun jista' jasal ghal decizjoni skont il-parametri tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta.

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

L-ilmentaturi investew is-somma ta' €5,000 fl-*LMMPF* fit-18 ta' Novembru 2010.[15]

Sa dakinhar, l-*LMMPF* kien hareg diversi dokumenti u *updates* dwar l-anadament tal-investiment. Dawn kienu kollha fid-dominju pubbliku u accessibbli ghal kull provditur ta' servizz li ried jaghmel *due diligence* tajba qabel ibiegh il-prodott.

Taht il-ligi tal-korporazzjonijiet Awstraljana, skema ta' investiment li principalment thaddan fiha kapital minn eghjun internazzjonali mhux mitlub minnha li tkun registrata. Infatti, l-*LM Managed Performance Fund* ma kienx registrat mar-regolatur Awstraljan (*Australian Securities & Investment Commission*) u, allura, il-fond ma kellux l-istess obbligu ta' *disclosure* u rapportagg bhal fondi ohra.[16]

Il-fond huwa sospiz u fi Frar 2014[17] hargu ordnijiet biex il-fond jigi likwidat.

L-*LMMPF* huwa fond stabbilit fis-sena 2001, u kien operat minn *Manager* regolat l-Awstralja izda l-fond ma kienx regolat.

---

[15] A fol 11

[16] Perezempju, bhal dawk li kienu imhaddma minn *LMIM,* cioè, *LM Investment Management Limited*, il-*Fund Manage*r ta*' LM Managed Performance Fund*

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

Skont *Summary Flyer* mahrug f'Lulju 2008,[18] il-fond huwa deskritt bhal wiehed ta' rendiment ta' introjtu gholi u b'rekord tajjeb ta' ghoti ta' introjtu attraenti lill-investituri b'zero volatilità fil-prezz tal-*units*. Il-fond jimmira li jaghti introjtu kontinwu, stabbli u jipprovdi investment bi prezz stabbli. Il-fond kellu jinvesti 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.[19]

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[20] 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.[21]

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-

---

[18] http://oysterbayfundsdirect.com/documents/1302399878_LM%20mpf%20summary.pdf (accessat 22 ta' Marzu 2017)

[19] L-Arbitru ghas-Servizzi Finazjarji ghandu zewg verzonijiet 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). Dawn iz-zewg dokumenti jidhru *hosted* fuq *servers* tal-internet li ma jippartjenux ghal-*LMIM*. Is-sit ufficjali ta' *LMIM* m'ghadhiex aktar tezisti. Mil-lat ta' kontenut, iz-zewg dokumenti jixxiehbu ferm. Fejn jirrigwarda min jista' jinvesti fil-fond, il-karatteristici baqghu l-istess.

[20] 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*".

[21] **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* kien tikkostitwixxi ftit aktar minn 40% tal-fond.**

*Manager* jista' jippartecipa f'investimenti inqas konvenzjonali jekk tinqala' l-opportunità. Hemm riskji oħra: li l-kapital mhux garantit u varjazzjoni tal-valur kif ukoll riskji assoċjati mas-suq ta' proprjetà immobbli, u self maħruġ mill-fond.

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

"***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 <u>do not have to certify as a wholesale/sophisticated investor</u>.***"

L-*Information Memorandum* jamplifika dak li jgħid is-*Summary Flyer*. Kemm investituri fl-Awstralja kif ukoll investituri minn barra l-Awstralja setgħu jinvestu fil-fond. Però, bħala kategorija ta' investituri, l-investituri fl-Awstralja kellhom ikunu "*wholesale*" jew "*sophisticated*". Din il-klassifikazzjoni ma tidhirx li kienet obbligatorja għall-investituri li ġejjin minn barra l-Awstralja peress li l-*Information Memorandum* jagħmel referenza speċifika għal "*wholesale*" u "*sophisticated investors*" f'każ ta' "*Australian resident investors*" biss. Dan il-punt huwa msaħħaħ iżjed meta wieħed jikkonsidra l-i*statement* ċar magħmul f'dan ir-rigward fis-*Summary Flyer*.

Sa mis-sena 2009, dan il-prodott beda jkollu l-inkwiet. Tant li fil-verżjoni tal-*Information Memorandum* ta' Novembru 2009, taħt it-Taqsima "*Withdrawal Notice Period"* (pg.11) jintqal kif ġej:

***"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 nbiegħ l-investiment fl-*LM*** lill-ilmentatriċi, kien hemm aġġornament fir-rigward tal-andament tal-portafoll tal-assi tal-fond, kif ukoll anke il-*withdrawal timeframes*.

1) F'dan l-*update* hemm paragrafu taħt it-titlu '*Updated Withdrawal Information*'. Hawnhekk, l-investitur qed jiġi infurmat li jista' jagħti l-każ li minn żmien għal żmien, jista' jkun neċessarju li jiġu estiżi t-*timeframes* għal ħruġ ta' pagamenti, għal għbid jew sospensjoni ta' pagamenti għal għbid.

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 arose for the first time last year, as per the information memorandum. Timeframes for withdrawal payments are currently slower than general, due to market conditions brought on by the global financial crisis. Liquidity conditions are improving in the market place and payment timeframes will return to normal as soon as possible."*

3) Dan id-dettall (jigifieri li l-fond jista' jissospendi il-hlasijiet) kien digà jissemma fl-*Information Memorandum* datat **25 ta' Novembru 2009.**[22]

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.

Meta wiehed jigi biex janalizza prodott wara li jkun falla jrid joqghod attent li ma jirragunax u janalizza *with the benefit of hindsight*.

Imma 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-dettall tar-riskji kollha assocjati ma' dawn it-tipi ta' fondi, ir-riskju ta' likwidità huwa hafna drabi aspett prevalenti hafna**.

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

**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 analazi ahjar u kompluta fuq il-prodott li ha jbiegh jew jirrakkomanda lill-investitur.

Il-fatt li fir-rigward ghall-investituri Awstraljani kien hemm obbligi u certifikazzjoni ta' eligibilità oneruza huwa wkoll minnu innifsu indikazzjoni li dan kien fond partikolari, meta wiehed ukoll jikkonsidra li dan kien fond ibbazat l-Awstralja, immanigjat min entità bbazata fl-Awstralja u li ma kienx regolat mill-Awtorità Finanzjarja tal-Awstralja, l-*ASIC*.

Fir-rigward ta' investituri Awstraljani, il-kriterji ta' eligibilità oneruzi li gew applikati kienu, tista' tghid, mizura ta' protezzjoni ghall-investituri Awstraljani (li tidher li tohrog mill-qafas legali Awstraljan innifsu), fejn mhux kull tip ta' investitur seta' jinvesti, izda dawk biss li kienu jissodisfaw dawk il-kriterji oneruzi.

Kriterji li, skont l-*Information Memorandum* u l-*brochures* imsemmija hawn fuq, ma kinux rikjesti fir-rigward ta' investituri barra l-Awstralja fejn il-fond sar prattikament accessibbli ghal firxa hafna izjed wiesgha ta' investituri.

**Dan kellu jghabbi b'aktar responsabbiltà lill-provdituri tas-servizz lokali u mhux joqghodu fuq accertazzjonijiet ta' min kellu interess li jbiegh il-prodott barra mill-Awstralja.**

Il-fond kien wiehed u mhux maqsum fi tnejn; parti ghall-investituri Awstraljani, u iehor ghall-investituri barra l-Awstralja. **L-istess fond kien offrut lil kulhadd** izda b'distinzjonijiet differenti ta' min hu eligibbli li jinvesti skont jekk l-investituri humiex Awstraljani jew le.

Mela jekk ghall-investituri Awstraljani l-obbligi kienu oneruzi, wiehed ragonevolment jistenna li l-provditur tas-servizz lokali kellu jiehu dan il-fattur partikolari izjed in konsiderazzjoni. Fl-analizi tieghu dwar il-prodott u lil min kellu joffrih, kellu jzomm quddiem ghajnejh il-kriterji ta' eligibilità gholja ghal

investituri gewwa l-Awstralja, biex investitur barra l-Awstralja jigi ttrattat kemm jista' jkun b'mod ekwu u offrut l-istess jew livell simili ta' protezzjoni applikat fir-rigward ta' investituri Awstraljani.

Ghalhekk dan l-investiment ma kellux jigi offrut lill-ilmentaturi li kienu klijenti zghar u li qatt ma kienu investew fi prodott simili. Dan il-prodott beda bil-problemi mill-2009 u, ghalhekk, meta inbiegh lill-ilmentaturi f'Novembru 2010, kienu digà hargu *Updates* pubblici mill-kumpanija li juru problemi fil-likwidità.

**Jekk dan il-Prodott kienx addattat (*suitable*) ghall-Ilmentaturi**

Filwaqt li l-provditur tas-servizz jghid li l-ilmentaturi kellhom prodotti ohra, fosthom mal-*VFM*, ma gab l-ebda prova tangibbli dwar dan; anzi hemm dubji serji dwar id-dokument tal-uniku prodott li semma li kellhom l-ilmentaturi, jigifieri l-*MAN AHL,* ghax filwaqt li l-provditur jghid li l-ilmentaturi saru klijenti tieghu fl-2010, dan id-dokument igib id-data ta' sena qabel.

Galadarba l-provditur allega li l-ilmentaturi kellhom esperjenza precedenti fl-investimenti, kellu jipprova dan, haga li m'ghamilx.

Dan il-prodott inbiegh fuq parir tal-provditur tas-servizz u, ghalhekk, kien "*advisory service*".[23]

Galadarba kien *advisory service,* skont ir-regoli tal-*MFSA,*[24] kellu jsir dak li jissejjah *"suitability test"* tal-klijenti biex jigi deciz jekk il-prodott kienx addattat ghalihom u jekk setghux jifhmu ir-riskji inerenti fih, fost l-ohrajn.

Skont *SLC 2.13 tal-Investment Services Rules- Standard Licence Conditions (SLC)* li kienu japplikaw fiz-zmien li sar l-investiment, provditur tas-servizzi kellu, fil-kaz li jaghti parir ta' investiment, igib l-informazzjoni necessarja (in konformi ma' *SLC 2.16* sa *2.20* kif ukoll *SLC 2.22* sa *2.24)* fuq l-gharfien u l-esperjenza tal-investituri, is-sitwazzjoni finanzjarja u l-oggettivi taghhom biex jara li r-rakkomandazzjoni tas-servizz ta' investiment jew strument humiex addattati ghall-investituri.

Skont *SLC 2.16,* il-provditur ta' servizz ta' investiment ghandu jigbor l-informazzjoni necessarja minghand il-klijenti biex il-provditur jifhem il-fatti essenzjali fuq il-klijent u jkollu bazi ragonevoli fuq xiex jasal ghall-konkluzjoni li

[23] A fol 45 - *File Note*
[24] *Investment Services Rules-Standard Licence Conditions*. Fil-qosor *SLC.*

t-tranzazzjoni specifika li qed tigi rrakkomandata tissodisfa l-kriterji li tilhaq l-oggettivi ta' investiment tal-klijent.

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

Barra minn hekk, *SLC2.22*, li titlob informazzjoni dwar l-gharfien u l-esperjenza tal-klijent fis-settur tal-investiment, tinkludi dawn li gejjin: in-natura u servizz li ser ikun provdut u t-tip ta' prodott jew tranzazzjoni ikkonsidrata, 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 u l-perjodu fuq liema dawn twettqu; il-livell ta' edukazzjoni, professjoni jew professjoni relevanti tal-klijent.

F'dan il-kaz jirrizulta li l-provditur tas-servizz m'ghamilx *suitability test* (kif 'il fuq imsemmi fir-Regoli) b'mod diligenti u li seta' jasal ghall-konkluzjoni li l-ilmentaturi setghu jinvestu fl-*LMMPF*. Fil-fatt, il-provditur tas-servizz mela b'mod mekkaniku l-*File Note* u fuq formola - *standard form* - ittikkja l-kaxxi kemm tas-*suitability test* kif ukoll tal-*appropriatenes test.*[25]

Dan ma kellux ikun il-kaz ghaliex is-*suitability test* isir meta s-servizz ikun *advisory* bhal dan il-kaz, u l-*appropriateness test* jintuza meta jinghata servizz differenti bhal, nghidu ahna, meta prodott kien jinbiegh a bazi ta' *promotion and selling.*

L-Arbitru ma jistax jaccetta din il-prattika ghax is-*suitability test* kellu jsir mhux biex fuq il-karta jidher li sar u l-provditur tas-servizz ikun ittikkja sensiela ta' kaxxi minghajr ma jsir ezami meqjus u veru tal-investitur.

Ir-Regoli imsemmija dwar is-*suitability test* ma sarux ghalxejn izda biex jigi zgurat li l-prodott mibjugh ikun "*suitable*" ghal min ikun qed jinvesti flusu.

Minn dak li ntqal u gie sottomess f'dan il-kaz, l-Arbitru ma jistax jasal ghall-konkluzjoni li l-provditur tas-servizz kellu jbiegh dan il-prodott lill-ilmentaturi meta jqis:

[25] A fol 50

*In-nuqqas ta' esperjenza f'investiment* li kellhom l-ilmentaturi meta gie mibjugh lilhom prodott b'riskju gholi aktar minn dak li setghu igorru.

Kif spjegat aktar 'il fuq, *ma saritx due diligence tajba tal-prodott* li qabel inbiegh mill-provditur tas-servizz kien digà kellu indikazzjonijiet bizzejjed li kellu problemi ta' likwidità, u ma saritx evalwazzjoni tajba tar-riskji inerenti fih.

L-ilmentaturi kienu investituri zghar (*retail*) u kellha tinghata mill-provditur tas-servizz protezzjoni massima ghal flushom. Dan il-provditur tas-servizz m'ghamlux u bieghilhom prodott li kien intenzjonat fl-Awstralja ghal *professional* u *sophisticated investors* u, allura, l-provditur tas-servizz ma kellux ibieghu lilhom.

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

**Izda, dwar rimedju kumpensattiv l-Arbitru wkoll irid ikun ekwu, gust u ragonevoli u mill-provi jirrizulta li l-ilmentatrici kienet qed iggorr certu responsabbiltà meta qalet li qrat id-dokumenti ghalkemm ma setghetx tifhem dak li qrat.**

**Ghalhekk trid iggorr parti mir-responsabbiltà ghalkemm mhux fuq l-istess livell tal-provditur tas-servizz li, kif gie spjegat, kellu nuqqasijiet kbar fl-ghoti tas-servizz tieghu u l-bejgh tal-prodott.**

**Ghalhekk, dwar dik li hi responsabbiltà, l-Arbitru jiddeciedi li l-provditur tas-servizz ghandu jgorr erbgha minn hamsa u l-ilmentaturi wiehed minn hamsa.**

**L-ilmentaturi investew is-somma ta' €5,000 u rcevew bhala imghax is-somma ta' €577,[26] u, ghalhekk, tibqa' s-somma ta' €4,423.**

**Però, meta jitqies li l-ilmentaturi ghandhom igorru wiehed minn hamsa tar-responsabbiltà, jibqalhom jiehdu s-somma ta' €3,538.40.**

[26] A fol 62

**Għaldaqstant, *ai termini* tal-Artikolu 26(3)(c)(iv) tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta, l-Arbitru jordna lil *All Invest Co. Ltd.* thallas lill-ilmentaturi s-somma ta' tlett elef, hames mija u tmienja u tletin ewro u erbghin centezmu lill-ilmentaturi.**

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

**L-ispejjez tal-kaz ghandhom ikunu ta' erbgha minn hamsa ghall-provditur tas-servizz u wiehed minn hamsa ghall-ilmentaturi.**

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