

## Quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji

**Kaz Nru. 416/2016**

**FS**

**vs**

***Bank of Valletta p.l.c.***

**(C2833) (“BOV” jew “il-Bank” jew**

**“il-provditur tas-servizz”)**

**Seduta tat-12 ta’ Settembru 2018**

### **L-Arbitru:**

**Ra l-ilment** li qed isir kontra l-*Bank of Valletta p.l.c.* (‘il-provditur tas-servizz’, ‘BOV’, jew ‘il-Bank’) li jittratta l-investment fil-*La Valette Multi Manager Property Fund* (‘LVMMPF’ jew il-‘*Property Fund*’ jew il-‘Fond’).

L-ilmentatur stqarr li hu ried investment minghajr riskju peress li kellu jkun investment ghall-pensjoni tieghu.

Hu indika li nvesta s-somma ta’ €27,297.74, permezz ta’ zewg tranzazzjonijiet u rcieva lura €21,403.90, u, ghaldaqstant, qed jitlob li jigi rifuz is-somma ta’ €5,893.84.

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

L-ilmentatur identifika lill-BOV bhala l-provditur tas-servizzi finanzjarji li kontrih qed jitreppaq dan l-ilment. 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 tirispondi 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 kwalunwe decizjoni tas-Sinjuriya Tieghu l-Arbitru m'ghandhiex torbot lill-*Valletta Fund Management Ltd.*, u in generali lil hadd hlief lill-ilmentatur u lill-BOV.

L-esponenti jirrispondi illi t-talbiet ta' l-ilmentatur ma jistghux jintlaqghu ghar-ragunijiet segwenti kif ser jirrizulta f'aktar dettall f'din ir-risposta:

1. Illi in *linea* preliminari is-Sinjuriya Tieghu l-Arbitru 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 *semmi* tali kwistjoni jekk titqajjem ghandha tigi deciza mill-Prim'Awla tal-Qorti Civili b'mod esklussiv.
2. Illi *in linea* preliminari ukoll, is-Sinjuriya Tieghu l-Arbitru ghandu qabel xejn jirrifjuta li jezercita l-poteri tieghu *stante* tranzazzjoni li ghandha s-setgha ta' sentenza li ghaddiet *in gudikat*.<sup>1</sup> 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.
3. Illi in *linea* preliminari wkoll, u minghajr pregudizzju ghas-suespost, is-Sinjuriya Tieghu l-Arbitru ghandu wkoll jirrifjuta li jezercita l-poteri tieghu fil-konfront ta' BOV *stante* illi s-Sinjuriya Tieghu l-Arbitru ghandu s-setgha li jittratta biss ilmenti li jkunu tressqu minn "klijenti eligibbli";
4. Illi, *in linea* preliminari u minghajr pregudizzju ghas-suespost il-BOV m'huwiex l-legittmu kontradittur f'dawn il-proceduri;
5. Illi *in linea* preliminari wkoll, u minghajr pregudizzju ghas-suespost, l-ilmentatur la ghandu d-dritt u lanqas l-interess guridiku li jippromwovi dawn

---

<sup>1</sup> Artikolu 1729(1) tal-Kodici Civili – Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta

I-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 fundamentali ta' l-intimati li jgawdu l-proprjeta' tieghu;

6. *In linea* preliminari ukoll, u minghajr pregudizzju ghas-suespost l-ilment huwa preskritt:

(i) Kwalunkwe azzjoni li ghandha l-effett li tirrexxindi l-kuntratt li bih l-ilmentatur ittransinga mal-intimat hija preskritta bit-trapass ta' sentejn u dan abbazi ta' l-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' responsabbilita' *extra contrattuale* jew *aquiliana* huma preskritti *ai termini* tal-artikolu 2153 tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta.

7. *In linea* preliminari wkoll, u minghajr pregudizzju ghas-suespost, l-ilmentatur kien xtara l-ishma, li huma s-suggett ta' dan l-ilment, ma' martu XXX, izda pprezenta dan l-ilment f'ismu biss;

8. Fil-mertu, u minghajr pregudizzju ghas-suespost, illi fi kwalunkwe kaz l-ilmentatur ma soffra ebda dannu bhala rizultat ta' xi imgiba illegali tal-intimat, u li fl-ebda cirkostanza l-intimat, ma huwa responsabbli ghall-hlas lill-ilmentatur ta' kwalsiasi somma *in linea* ta' danni jew xort'ohra;

9. Minghajr pregudizzju ghall-premess, fi kwalunkwe kaz it-talba ghall-imghaxijiet hija nsostenibbli u ghandha tigi michuda abbazi tal-principju *in liquidandis non fit mora*;

10. L-ispejjez ta' dawn l-istanzi ghandhom jigu ssoportati mill-ilmentatur. Fir-rigward tal-ispejjez li l-ilmentatur hallas lill-*Finco Treasury Management Limited* ("*FINCO*"), dawn certament m'humieq dovuti mill-intimat.

**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-involvement tal-*La Valette Funds SICAV p.l.c.*, il-*Valletta Fund Management Ltd.*<sup>2</sup> (*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 LVMMPPF*".

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

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

---

<sup>2</sup> 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.”<sup>3</sup>*

F’Settembru 2007, il-prezz ta’ kull sehem beda niezze. Fis-7 t’Awwissu 2008, il-VFM infurmat lill-investituri li kien qed jigi sospiz il-fidi mill-Fond b’effett immedjat liema fidi baqa’ sospiz sal-2010. Dan kien ifisser li min kellu bzonn il-flus u ried jifdi l-investment tieghu ma setax.

Fl-2010 saru laqgħat għall-investituri bl-iskop li jigu mwaqqfa ‘*Side Pocket*’ u ‘*Main Pool*’ li gew deskritti mid-Diretturi tas-SICAV bhala: is-*Side Pocket* li kien jinkludi dawk il-fondi li kien investa fihom il-Fond li kellhom “*it-talbiet ta’ fidwa sospizi jew differiti u/jew issospendew id-determinazzjoni tal-valur nett tal-assi*”, filwaqt li fil-*Main Pool* iddahhlu “*l-assi li kienu zammew livell sufficjenti ta’ likwidità u li għalihom il-kumpanija tinsab f’pozizzjoni li tistabbilixxi valur kredibbli.*”

L-azzjonisti ingħataw ishma magħrufin bhala *Side Pocket Shares* u *Main Pool Shares*.

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

Filwaqt li kienu għaddejnin inkjesti mill-MFSA li kien għadhom ma gewx konkluzi, il-BOV għan-nom tieghu kif ukoll għall-Grupp BOV inkluzi l-VFM, għamel dik li ssejhet Offerta<sup>4</sup> sabiex jixtri l-ishma tal-investituri fil-Fond bil-prezz ta’ €0.75 kull sehem. Din l-Offerta harget fis-26 ta’ Mejju 2011,<sup>5</sup> u l-investituri kellhom jiddeciedu jekk jaccettawhiex jew le sat-30 ta’ Gunju 2011.

Din l-Offerta kienet wahda kundizzjonata, it-termini u l-kundizzjonijiet tagħha stabbiliti mill-BOV mingħajr ebda diskussjoni tagħhom mal-investituri. Fosthom, iddahhlet il-kundizzjoni li min ser jaccetta l-Offerta kien qed jirrinunzja għal kwalunkwe drittijiet legali li kellu jew jista’ jkollu kontra l-Grupp BOV, id-Diretturi tal-Bordijiet tagħhom u l-impjegati.

---

<sup>3</sup> 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). Għalhekk se tigi referuta fit-text kollu ta’ din id-decizjoni bhala ‘*Investment Restriction (v)*, fil-qosor *IR(v)*’

<sup>4</sup> Referuta fit-test kollu ta’ din id-decizjoni wkoll bhala “l-Offerta”

<sup>5</sup> Ittra mibghuta mic-*Chairman* tal-BOV f’isem il-Grupp BOV datata 26 ta’ Mejju 2011

F'ittra li baghat il-BOV lill-investituri<sup>6</sup> inghad lilhom li setghu jaccettaw l-Offerta u setghu ma jaccettawhiex, u gie enfazzat 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-Artiklu 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-investment fil-Fond.<sup>7</sup> 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' investment u dwar il-monitoragg tal-istess Fond.

F'dawn ir-rapporti, l-MFSA sabet li l-BOV u l-VFM kienu ikkommettew diversi nuqqasijiet.

Fir-rapport datat l-24 ta' Gunju 2011,<sup>8</sup> li kien jittratta dwar l-obbligi li kellu l-BOV fil-monitoragg ta' *compliance* mal-*Investment Restrictions* inseriti fil-Prospetti Supplementari, l-MFSA sabet diversi nuqqasijiet, fosthom, li:

- i. il-BOV applika hazin l-*Investment Restriction (v)* tal-Prospetti Supplementari u, ghalhekk, naqas mill-obbligi tieghu "*of care and diligence required of Licence Holders with regard to their conduct of business*";<sup>9</sup>
- ii. il-BOV naqas mir-responsabbiltajiet tieghu li jissorvelja li l-Fond jaderixxi mal-*Investment Restriction (v)* u, ghalhekk, ma mexiex mal-obbligu tieghu ta'

---

<sup>6</sup> *Ibid.*

<sup>7</sup> *Media Release 3/11/2011*

<sup>8</sup> *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.*

<sup>9</sup> *Ibid.* p 8

*“due care and diligence in the best interests of the Fund and its unit holders”;*<sup>10</sup> 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”;*<sup>11</sup> li kellu deficjenzi fiz-zamma tar-records tieghu.<sup>12</sup>

Minhabba dawn in-nuqqasijiet, l-MFSA imponiet multa amministrattiva fuq il-BOV ta' €197,995.<sup>13</sup>

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*.<sup>14</sup> L-MFSA immultat lill-VFM is-somma ta' €149,821.

Il-BOV hareg *Company Announcement* li tghid li kien se jappella din id-decizjoni tal-MFSA. Però, f'*Company Announcement* li hareg, sussegwentement, fit-18 ta' Lulju 2011, il-Bank habbar li mhux ser jappella ghaliex kellu konkorenza kbira ghall-Offerta u, flimkien mal-VFM, ma ridux itawlu l-kwistjoni.

Ir-rapport l-iehor dwar prattici ta' bejgh ta' *units* fil-*Property Fund*, l-MFSA hargitu fit-22 ta' Gunju 2012, kwazi sena wara li ghalqet l-Offerta.

L-MFSA sabet diversi nuqqasijiet fosthom: nuqqas ta' pariri tajbin (*inappropriate*) lill-klijenti kif ukoll sabet prattici ta' *“misleading information”* lill-klijenti, kif ukoll ksur ta' diversi regolamenti li jirregolaw it-thaddim tan-negozju applikabbli dak iz-zmien.<sup>15</sup>

---

<sup>10</sup> *Ibid.* p 9

<sup>11</sup> *Ibid.*

<sup>12</sup> *Ibid.* p 10

<sup>13</sup> *Ibid.*

<sup>14</sup> *Ibid.* p. 8-9

<sup>15</sup> *Report on the MFSA investigation into the sales practices by Bank of Valletta p.l.c. of the La Valette Multi-Manager Property Fund.*

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

Permezz ta' ittra tal-1 ta' Gunju 2012,<sup>16</sup> 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 tagħhom tlesta fil-21 ta' Jannar 2013.<sup>17</sup> L-MFSA ghaddiet lista ta' investituri li, skont dan ir-rapport, kellhom jinghataw kumpens, u l-BOV hallas lil dawk l-investituri li kienu eligibbli skont ir-rapport tal-*Mazars*.

Skont dawn il-kriterji gie deciz min kellu jinghata kumpens u min ma kellux jinghata kumpens. Minkejja li l-BOV kien nizzel fl-Offerta li din kienet tikkonkludi l-kaz ghal min jaccettaha, (*in full and final settlement*), xorta wahda ghamel hlasijiet lil diversi investituri skont 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.

---

<sup>16</sup> Ittra mid-Direttur Generali tal-MFSA lic-Chairman tal-BOV annessa bhala *Exhibit 1* quddiem il-*Financial Services Tribunal* fil-kaz: *BOV vs MFSA*

<sup>17</sup> *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>



Ghadd ta' investituri fethu kaz quddiem l-Arbitru sabiex il-kaz taghhom jigi ikkonsidrat 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,<sup>18</sup> l-Arbitru ghandu l-kompetenza li "*jisma' lmenti skont il-funzjonijiet tieghu taht l-Artikolu 19 (1) fir-rigward tal-imgiba ta' provditur tas-servizzi finanzjarji.*" M'hemm l-ebda kwalifika dwar il-materja tal-ilment u l-Arbitru jista' jisma' kwalunkwe ilment imressaq minn klijent eligibbli kontra provditur tas-servizzi finanzjarji dejjem fil-limiti tal-istess Att.

Dan huwa imsahhah minn dak li hemm provdut fl-Artikolu 19 (1) fejn il-funzjoni primarja tal-Arbitru hija deskritta bhala dik li "*jittratta lmenti mressqa minn klijenti eligibbli.*" L-istess, m'hemm l-ebda limitazzjoni xi jkun l-ilment imressaq sakemm jaqa' fil-parametri tal-istess Kap. 555.

Ghalhekk, it-test tal-kompetenza huwa li min iressaq l-ilment irid ikun "*klijent eligibbli*" u kontra min jitressaq l-ilment irid ikun "*provditur tas-servizzi finanzjarji*" skont id-definizzjoni tal-Kap. 555.

---

<sup>18</sup> Art. 21(1)(b) tal-Kap. 555

*“Klijent eligibbli”* huwa definit bhalha: *“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.”*<sup>19</sup> 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...”*<sup>20</sup>

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

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

---

<sup>19</sup> Kap. 555, Art. 2

<sup>20</sup> *Ibid.*

*Issa l-Arbitru ser jittratta dak li qal l-provditur tas-servizzi finanzjarji li qed isostni li l-kaz huwa wiehed maghluq ghalix 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<sup>21</sup> 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<sup>22</sup> 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* 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.<sup>23</sup>

L-Arbitru dahal fil-fond fuq din il-kwistjoni fil-Kaz Nru. 028/2016 deciz minnu fit-23 ta' Frar 2018,<sup>24</sup> u semma r-ragunijiet ghalfejn ma sehhetx tranzazzjoni bejn il-provditur tas-servizz u l-konsumatur.

---

<sup>21</sup> *Report on the MFSA investigation into the sales practices by Bank of Valletta p.l.c. of the La Valette Multi-Manager Property Fund*

<sup>22</sup> Kap. 555, Art 19(3)(c)

<sup>23</sup> Kap. 378, Art. 47(B)

<sup>24</sup> Dan il-kaz jinsab fuq il-link: <https://financiarbitrer.org.mt/en/About-Us/Documents/Decisions/2018/KAZ%20028-2016%20-%20CAE%20vs%20Bank%20of%20Valletta%20p.l.c.%20et.pdf>

L-Arbitru spjega li anke kont 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*',<sup>25</sup> qieghed jaghmel referenza ghal dak li gie deciz minnu fil-Kaz Nru. 028/2016 fit-23 ta' Frar 2018, 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 dawn l-eccezzjonijiet dwar kompetenza.

### **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 il-prodott lill-ilmentatur u l-ilmentatur huwa gustifikat li jaghmel l-ilment kontra min bieghlu l-prodott.

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

Dwar il-VFM (BAM) l-Arbitru jaqbel mal-provditur tas-servizz li l-kaz ma giex intavolat fil-konfront tal-VFM (BAM) ukoll u dak deciz japplika biss ghall-*Bank of Valletta p.l.c.*

### **Eccezzjoni li l-Ilmentatur m'ghandux interess guridiku**

---

<sup>25</sup> Kap. 555, Art 19(3)(d)

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 artikolu jstabbilixxi li: *"Meta l-ligi f'xi kaz partikolari ma tistabilixxix zmien aqsar, l-azzjoni ghar-rexxissjoni minhabba vjolenza, zball, eghmil doluz, stat ta' interdizzjoni, jew nuqqas ta' età, taqa' bil-preskrizzjoni egħluq 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 għall-hlas tal-hsarat mhux ikkagunati b'reat taqa' bi preskrizzjoni bl-egħluq ta' sentejn."*

Dwar din il-preskrizzjoni l-Arbitru jagħmel referenza ghal dak deciz fis-sentenza: **Go p.l.c. vs Charles Dimech**,<sup>26</sup> fejn il-Qorti qalet:

---

<sup>26</sup> PA, 28 ta' Lulju 2011

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

*Meta d-danni huma ‘ex contractu’ ghax gejjin minn vjolazzjoni ta’ obligazzjoni, 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 Jenó 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 obligazzjoni kuntrattwali (Stivala vs Colombo, PA, 9/1/1953. VOI XXXVII.ii.622).”*

Fil-kaz odjern, l-ilmentatur u l-provditur tas-servizz kellhom relazzjoni kuntrattwali bejniethom meta l-BOV biegh dan il-prodott lill-ilmentatur.

Galadarba l-ilmentatur johrog minn relazzjoni kuntrattwali, u din l-eccezzjoni hija bbazata fuq preskrizzjoni relatata ma’ azzjoni akwiljana, din l-eccezzjoni dwar preskrizzjoni qieghda wkoll tigi michuda.<sup>27</sup>

## **Fil-Mertu**

**L-Arbitru jrid jiddeciedi dan il-kaz kont dak li fil-fehma tieghu huwa ekwu, gust u ragonevoli fic-cirkostanzi partikolari u merti sostantivi tal-kaz.<sup>28</sup>**

## **Il-Fatti tal-Kaz**

### **L-Ilmentatur**

L-ilmentatur sahaq li meta ghamel l-investment fil-LVMMPPF, hu kien qed javvicina l-età tal-irtirar u xtaq jaghmel investment ghall-pensjoni u, ghalhekk, ried li l-investment ikun sigur u bla ebda riskju. Hu sahaq li meta qal dan kollu lir-rapprezentant tal-provditur tas-servizz, inghata l-parir sabiex jinvesti fil-LVMMPPF halli jkollu serhan il-mohh u zgur ma jitlef xejn, anzi jaqla’. Hu stqarr li rega’ nghata l-istess parir meta hu rega’ zar il-fergha tal-provditur sena wara, fejn gie ukoll

---

<sup>27</sup> Ara Roland Darmanin Kissaun et vs GlobalCapital Financial Management Ltd., PA, 1/06/2017

<sup>28</sup> Kap. 555, Art 19(3)(b)

irrimarkat lilu li l-ewwel investment kien digà sejjer tajjeb hafna u, ghaldaqstant, kellu jkompli jinvesti fl-istess Fond.

L-ilmentatur tenna li “... kif spjegalna l-ufficjal kien jidher investment tajjeb. Lill-ufficjal afdajtu ghax ghalhekk kien qieghed hemm.”<sup>29</sup>

## **Il-Provditur tas-Servizz**

Il-provditur tas-servizz ipprezenta erba’ *affidavits* flimkien ma’ dokumentazzjoni li huma hekk:

*Affidavit*<sup>30</sup> ta’ Avalon Abela – Head of Compliance & Regulatory Affairs mal-BOV Asset Management Limited<sup>31</sup>

Mal-*affidavit* gew annessi diversi dokumenti relatati mal-ilment, li huma, kopja tal-ittra<sup>32</sup> datata 22 ta’ Jannar 2013, fejn l-ilmentaturi gew infurmati bl-ezitu tal-verifika tal-fajl minn Mazars, u peress li l-investment sar permezz ta’ zewg tranzazzjonijiet, giet sottomessa kopja ta’ zewg *Application Forms*<sup>33</sup> u zewg *Experienced Investor Declaration Forms*,<sup>34</sup> kopja ta’ *Statement of Compliance*<sup>35</sup> fir-rigward tal-ewwel tranzazzjoni, kopja ta’ zewg *Contract Notes*,<sup>36</sup> flimkien ma’ prospett tal-*holdings*<sup>37</sup> tal-ilmentaturi, u prospett ta’ *dividends*<sup>38</sup> li l-ilmentaturi rcevev mil-LVMMPF.

*Affidavit*<sup>39</sup> ta’ Mario Mallia – Chief Executive Officer mal-Bank of Valletta p.l.c.

Fl-*affidavit* tieghu saret partikolarment referenza ghall-fatt li l-investment 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-

---

<sup>29</sup> A fol. 73

<sup>30</sup> A fol. 79

<sup>31</sup> Skont ir-Registru tal-Kumpaniji, b’effett mit-22 ta’ Novembru 2016 “Valletta Fund Management Limited” saret tissejjah “BOV Asset Management Limited”.

<sup>32</sup> A fol. 81

<sup>33</sup> A fol. 83 u 86

<sup>34</sup> A fol. 82 u 85

<sup>35</sup> A fol. 84

<sup>36</sup> A fol. 87 - 88

<sup>37</sup> A fol. 89 - 90

<sup>38</sup> A fol. 91

<sup>39</sup> A fol. 92

servizz ghamel pagament *ex gratia* ulterjuri ta' €0.25, li kien anke suggett ghal diversi kundizzjonijiet.

*Affidavit*<sup>40</sup> ta' Kenneth Farrugia – Chief Officer Business Development mal-Bank of Valletta p.l.c.

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

*Affidavit*<sup>41</sup> ta' Peter Perotti – Chief Retail Banking Officer mal-Bank of Valletta p.l.c. u Direttur tal-La Valette Funds SICAV p.l.c.

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

L-ebda wiehed mill-erba' *affidavits* ipprezentati mill-provditur tas-servizz ma ghamel referenza partikolarment ghall-ilment imressaq mill-ilmentatur. Apparti l-*affidavit* ta' Avalon Abela, it-tlett *affidavits* l-ohra kienu jinkludu stqarrijiet u dokumentazzjoni b'mod generali u mhux specifici ghall-ilment innifsu.

## **Kunsiderazzjonijiet Ohra**

### **L-Investment hekk kif mibjugh lill-ilmentatur u aspetti ohra**

L-investment gie mibjugh lill-ilmentatur u martu permezz ta' zewg tranzazzjonijiet, f'Novembru 2005 u f'Novembru 2006, fejn giet investita s-somma ta' €26,683.54, ekwivalenti ghal 25,840.37 ishma hekk kif evidenzjat fil-*Contract Notes*.<sup>42</sup>

A bazi tal-*Application Forms*<sup>43</sup> kompluta dak iz-zmien, irrizulta li fiz-zewg okkazzjonijiet, l-ilmentatur u martu ghazlu li d-dhul minn dan il-Fond jigi trasferit fil-kont bankarju li huma kellhom mal-BOV stess. Fil-fatt, a bazi tal-prospett tad-

---

<sup>40</sup> A fol. 137

<sup>41</sup> A fol. 264

<sup>42</sup> A fol. 87 - 88

<sup>43</sup> A fol. 83 u 86



*dividends*<sup>44</sup> ipprezentat mill-provditur tas-servizz, l-ilmentatur u martu rceview total ta' €1,472.77 f'*dividends* mill-investment taghhom fil-LVMMPPF.

Dokument iehor ipprezentat jindika li l-ewwel tranzazzjoni saret fuq bazi "*Execution Only*" peress li gie pprezentat *Statement of Compliance*<sup>45</sup> iffirmit mill-ilmentaturi infushom li jindika "*Jiena/Ahna qrajt/na il-Prospett tal-Fond u ma rcevejtx/rcevejniex pariri ta' investment minghand ir-rapprezentant tal-Bank u ghalhekk jiena/ahna unikament responsabbli ghad-decizjoni tieghi/taghna dwar dan l-investment.*"

Barra minn hekk, mal-*Application Forms* gew ukoll kompluta zewg *Experienced Investor Declaration Forms*,<sup>46</sup> li hekk kif indikat fl-*Appendix V* tal-Prospett datat l-1 ta' Settembru 2005, (kif ukoll f'dak datat 6 ta' Marzu 2006, li minkejja li ma jinkludi l-ebda tibdiliet f'dan ir-rigward minn dak datat l-1 ta' Settembru 2005 mahrug originarjament, kien il-Prospett relevanti fid-data tal-applikazzjoni), l-ebda applikazzjoni ghal dan l-investment ma setghet tigi accettata sakemm din il-formola ma tkunx kompluta.

Sabiex investitur seta' jkun meqjus eligibbli li jinvesti fil-LVMMPPF, 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*.

Fiz-zewg okkazonijiet, l-*Experienced Investor Declaration Form* turi li d-dikjarazzjoni iffirmita mill-ilmentatur u martu kienet li huma *experienced investors* peress li fil-hames snin precedenti kienu ghamlu tranzazzjonijiet ta' investment li kienu jammontaw ghal tal-inqas is-somma ta' USD50,000 jew l-ekwivalenti.

Dwar l-iffirmar tal-*Experienced Investor Declaration Form* mill-klijenti li xtraw dan il-Fond, l-Arbitru ra r-rapport tal-MFSA<sup>47</sup> li kien sar biex l-MFSA tara xi prattici ta' bejgh (*sales practices*) kien uza l-*Bank of Valletta p.l.c.* biex biegh dan il-Fond. Qabel xejn, l-MFSA ghamlitha cara li dan il-Fond ma setax jinbiegh lil kulhadd:

---

<sup>44</sup> A fol. 91

<sup>45</sup> A fol. 84

<sup>46</sup> A fol. 82 u 85

<sup>47</sup> *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*

**“The features of the Fund including its risk factors are described in the prospectus of the Fund, made this eligible to be licensed as a professional investor fund which could be marketed only to investors who qualify as ‘*experienced investors*’, therefore ‘*persons having the expertise, experience and knowledge to be in a position to make their own investment decisions and understand the risks involved*’ with regards to an investment in the Fund. Its features, including the relevant risks, made this an unsuitable product for unsophisticated retail investors or investors having a cautious risk profile. In fact, BOV’s own asset allocation models for investors, when updated to include reference to the Fund in March 2006, did not recommend any exposure to the Fund for clients with a cautious risk profile.”<sup>48</sup>**

Ghalhekk, il-fatt wahdu li l-investituri kienu iffiraw din l-*Experienced Investor Declaration Form*,<sup>49</sup> li minghajr l-iffiraw taghha l-Bank ma setax ibieghilhom dan l-investment, 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 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.*”<sup>50</sup>**

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

---

<sup>48</sup> *Ibid.*, p.10, *Bold* tal-Arbitru

<sup>49</sup> Li kif ser jigi muri f’din id-decizjoni ma kinitx kompluta ghax ma kinitx konformi mal-Prospett Supplimentari

<sup>50</sup> *Ibid.*, *Bold* u *Italics* tal-Arbitru

L-Arbitru jaqbel ma' dan kif ukoll ma' dak deciz mill-Prim'Awla tal-Qorti Civili<sup>51</sup> fejn iddecidiet li bl-iffirmar wahdu ta' dokumenti f'kaz ta' bejgh ta' servizz finanzjarju ma kienx jeskolpa lill-provditur tas-servizz jekk wiehed ma kienx konsapevoli ta' dak li qed jiffirma.

F'dan il-qasam, fejn ghandek espert fuq naha u konsumatur zghir fuq in-naha l-ohra, il-provditur tas-servizz ghandu 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 jaghmluh, ghal skop regolatorju, addattat ghal dak il-prodott.

Ghalhekk, l-Arbitru jrid jara jekk verament l-ilmentatur u martu kellhomx dik l-*expertise*, esperjenza u t-taghrif biex jinvestu f'dan il-Fond u jekk gewx iddikjarati *"experienced investors"* ghaliex sempliciment gew moghtija l-*Experienced Investor Declaration Form* biex jiffirmawha. Dan l-Arbitru jrid jaghmlu kont il-provi migjuba quddiemu mill-partijiet.

### ***Experienced Investor u l-Experienced Investor Declaration Form***

A bazi tal-kontenut taz-zewg Prospetti Supplimentari applikabbli dak iz-zmien, l-ebda applikazzjoni ghal dan l-investment ma setghet tigi accettata sakemm l-*Experienced Investor Declaration Form* ma tkunx kompluta. Fil-fatt, is-sezzjoni *Buying, Selling and Switching* 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."*

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*

---

<sup>51</sup> *Evelyn Farrugia et vs GlobalCapital Financial Management Ltd., 11/07/2016*

*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 joining 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 *I-Experienced Investor Declaration Forms*<sup>52</sup> li l-ilmentaturi gew prezentati biex jiffirmaw, **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.** 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 tiddekrivi biss it-tliet kriterji fuq liema bazi l-investitur jissodisfa d-definizzjoni ta' *Experienced Investor*, izda ma tispecifikax u ma tinkludix b'dettall u bi prominenza l-paragrafu principali u inizjali li minnu titlaq u tizvolgi l-istess definizzjoni hekk kif fil-fatt deskritta b'mod komplut fis-sezzjoni "*Definitions*" fil-Prospett Supplementari.

---

<sup>52</sup> A fol. 82 u 85

Fil-fatt, id-definizzjoni fil-Prospett Supplementari ghandha klawsola inizjali kruċjali li tgħid “Experienced investors are considered as persons having the expertise, experience and knowledge to be in a position to make their own investment decisions and understand the risks involved.”

Din l-istess klawsola principali ma gietx specificata u mnizzla fl-*Experienced Investor Declaration Forms* ipprezentati lill-ilmentatur u martu hekk kif imsemmi hawn fuq izda l-enfasi fil-formola saret biss fuq il-paragrafi sussegwenti tad-definizzjoni. Lanqas giet ipprovduta xi evidenza jew kummenti li dan l-aspett seta’ kien spjegat jew diskuss qabel l-investment.

Fir-rapport tagħha tat-22 ta’ Gunju 2012 dwar “*sales practices*” tal-BOV in konnessjoni ma’ dan il-Fond, l-MFSA ukoll tat importanza lil din il-parti tad-definizzjoni ta’ “*experienced investor*”:

**“The features of the Fund including its risk factors as contained in the prospectus of the Fund, made this eligible to be licensed as a professional investor fund which could be marketed only to investors who qualify as ‘*experienced investors*’, therefore ‘*persons having the expertise, experience and knowledge to be in a position to make their own investment decisions and understand the risks involved*’ with regard to the investment in the Fund.”<sup>53</sup>**

Izda, kull kaz għandu jitqies fuq il-fatti u mertu partikolari tiegħu u, *ghalhekk, l-Arbitru jrid jara jekk f’dan il-kaz l-ilmentaturi kinux fil-fatt “experienced investors”.*

### **L-Eligibilità tal-Ilmentaturi bhala *Experienced Investors***

Fiz-zewg okkazjonijiet, fl-*Experienced Investor Declaration Forms*, l-ilmentatur u martu iffiraw li huma kienu eligibbli taht it-tielet kriterju, cioè, li fil-hames snin precedenti, għamlu tranzazzjonijiet ta’ investment li jammontaw għal mill-inqas is-somma ta’, jew l-ekwivalenti għal, USD50,000.

Il-prospett tal-*holdings*<sup>54</sup> tal-ilmentatur u martu, jinkludi lista ta’ investimenti li l-ilmentatur u martu kellhom fi skemi ta’ investment kollettiv ohrajn imhaddma mis-sussidjarja tal-provditur tas-servizz, cioè, *BOV Asset Management Limited* għa *Valletta Fund Management Ltd (VFM)*. Din il-lista tinkludi anke tranzazzjonijiet li saru wara l-investment fil-LVMMPPF. Izda, dawn it-tranzazzjonijiet mhux qed

---

<sup>53</sup> Report by the MFSA investigation into the sales practices ...etc. p.10 Bold tal-Arbitru

<sup>54</sup> A fol. 89 - 90

tittiehed konoxzenza taghom ghall-finijiet tal-analizi tal-eligibilità ta' dan l-ilment ghalix huma irrelevanti. Primarjament, ser tigi ikkonsidrata biss l-ewwel tranzazzjoni li saret mill-ilmentatur u martu f'dan il-Fond u, ghalhekk, ser jitqiesu biss tranzazzjonijiet li saru bejn it-18 ta' Novembru 2000 u t-18 ta' Novembru 2005, 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 €15,588.54, u, ghaldaqstant, ma tilhaqx il-kriterju tal-USD50,000<sup>55</sup> ghall-iskop tal-eligibilità tal-ilmentatur u martu hekk kif indikat fl-*Experienced Investor Declaration Form*.

A bazi tal-prospett tal-*holdings* ipprezentat mill-provditur tas-servizz, jidher li l-ilmentatur u martu m'ghamlu l-ebda tranzazzjoni ohra ta' investiment fil-perjodu bejn l-ewwel u t-tieni tranzazzjoni fil-LVMMPPF. Dan wassal ghall-fatt li meta jitqiesu t-tranzazzjonijiet li saru bejn is-7 ta' Novembru 2001 u s-7 ta' Novembru 2006, jigifieri dawk li saru fil-hames snin precedenti d-data ta' meta giet kompluta l-*Application Form* li tittratta t-tieni tranzazzjoni, it-total ta' tranzazzjonijiet, (dan dejjem meta qed tigi eskluza l-ewwel tranzazzjoni fil-Fond), kien ukoll dak ta' €15,588.54, u, ghaldaqstant, lanqas tilhaq il-kriterju tal-USD50,000<sup>56</sup> ghall-iskop tal-eligibilità tal-ilmentatur u martu hekk kif indikat fl-*Experienced Investor Declaration Form*. L-ewwel tranzazzjoni fil-Fond qed tigi eskluza minhabba l-fatt li peress li l-kriterju tal-USD50,000 ma ntlahaqx, l-ilmentaturi gew meqjusa li ma kinux eligibbli li jinvestu f'dan il-Fond u ghalhekk hija tranzazzjoni li qatt ma kellha ssehh.

## Konkluzjoni

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

---

<sup>55</sup>Skont ir-rata tal-kambju indikattiva fid-data ta' meta giet kompluta l-*Application Form* u l-*Experienced Investor Declaration Form* fir-rigward tal-ewwel tranzazzjoni, jigifieri fit-18 ta' Novembru 2005, id-Dollari kien ekwivalenti ghal ewro 0.8517 - <https://www.xe.com/currencytables/?from=USD&date=2005-11-18>. B'din ir-rata tal-kambju, USD50,000 kienu jigu ekwivalenti ghal EUR 42,585.

<sup>56</sup>Skont ir-rata tal-kambju indikattiva fid-data ta' meta giet kompluta l-*Application Form* u l-*Experienced Investor Declaration Form* fir-rigward tat-tieni tranzazzjoni, jigifieri fis-7 ta' Novembru 2006, id-Dollari kien ekwivalenti ghal ewro 0.7810 - <https://www.xe.com/currencytables/?from=USD&date=2006-11-07>. B'din ir-rata tal-kambju, USD50,000 kienu jigu ekwivalenti ghal EUR39,050.

Ghaldaqstant, il-provditur tas-servizz li kklassifika jew laqa' il-klassifika tal-ilmentaturi bhala "*Experienced Investor*" f'zewg okkazzjonijiet, u f'dan il-kaz jallega li l-ilmentatur u martu kienu tali, l-istess provditur naqas milli jgib provi f'dan ir-rigward li jiggustifikaw il-klassifikazzjoni tal-ilmentatur u martu bhala *experienced investors* skont il-kriterji stabbiliti u li fuqhom imxew il-*Mazars*.

Izda, tajjeb li wiehed ifakkar li fejn l-investment gie kategorizzat bhala *Execution Only*, bhalma hu fil-kaz tal-ewwel tranzazzjoni, dan ma giex ikkondrat minn *Mazars* fir-rigward ta' jekk l-investitur jikkwalifikax bhala *experienced investor* jew le, u, ghalhekk, l-ilmentatur u martu ma gewx meqjusa li kienu intitolati ghal kumpens addizzjonali. Minkejja dan, tajjeb li jinghad li r-rapport ta' *Mazars* jghid:

*"The fact that Mazars has seen a valid SoC confirming that the investment was made on an Execution Only basis does not preclude BOV to consider some of these investors as non-experienced if advice was in fact given and those investors did not fulfill the conditions to be treated as an experienced investor."*<sup>57</sup>

- b) Izda, apparti l-analizi teknika, l-Arbitru jrid janalizza ukoll id-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 iqis lill-ilmentatur u martu bhala li kellhom "*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*.

Mill-aspett tal-bejgh tal-prodott johorgu b'mod car in-nuqqasijiet min-naha tal-provditur tas-servizz. Dan partikolarment meta, hekk kif sahaq l-ilmentatur innifsu, meta saret l-ewwel tranzazzjoni kien ir-rapprezentant tal-provditur stess li offrielu l-LVMMPF ghal serhan il-mohh, izda minkejja dan il-parir, l-ilmentatur gie pprezentat b'dokumenti li juru mod iehor. L-ilmentatur sahaq li qal lir-rapprezentant tal-Bank li ried jaghmel investment ghall-pensjoni, u ried investment sigur u bla riskju u, eventwalment, l-investment sar fuq parir tar-rapprezentant stess.

---

<sup>57</sup> *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> (page 12 – Section 3.3.3)

L-ilmentatur u martu gew ipprezentati bi *Statement of Compliance* li jindika li huma ma rcevev l-ebda parir fuq dan l-investment u li ghalhekk huma unikament responsabbli ghad-decizjoni tagghom dwar l-istess investment.

L-ilmentatur stqarr li *“Nghid li jiena qatt ma mort il-bank u tajthom struzzjonijiet kif qed jghidu lllum: ghax dejjem kont nippretendi il-pariri tal-bank ... U jien nghid li ma mortx direttament nitlobhom dan il-fond. Kont mort ghidtilhom li ghandi dawn il-flus biex jinvestuomli u kienu huma li qaluli b’dan il-fond.”*<sup>58</sup>

L-ilmentatur indika bic-car li minkejja li d-dokument jinkludi l-firma tieghu, hu zgur li qatt ma qal lill-provditur li ma jridx parir, u ghamilha cara li ma jafx xi tfisser *“Execution Only”*. Dan iwassal ghall-fatt li l-Arbitru mhux konvint li s-servizz li nghata lill-ilmentatur kellu jigi deskritt bhala *“Execution Only”*. L-atteggjament tar-rapprezentant tal-Bank f’dan ir-rigward huwa wiehed deplorevoli.

Barra minn hekk, meta l-ilmentatur rega’ mar il-fergha tal-provditur sena wara sabiex jinvesti, minkejja li kienet digà saret tranzazzjoni ohra fl-istess investment, il-provditur tas-servizz rega’ offra l-LVMMPF sempliciment fuq il-fatt li hekk kif stqarr l-ilmentatur innifsu, *“... l-ufficjal irrimarkali li kienu sejr in hafna tajjeb u qalli illi l-ewwel investment kien digà sejjer tajjeb hafna u, ghaldaqstant, ghandi inkompli ninvesti f’dan il-fund.”*<sup>59</sup>

Dan ifisser li minflok inghata parir li jigu diversifikati l-investimenti li kien qed jaghamel l-ilmentatur flimkien ma’ martu, il-provditur tas-servizz rega’ ta l-parir li jsir investment fl-istess Fond a bazi tal-fatt li l-ewwel investment li kien ghamel fl-istess Fond kien sejjer tajjeb.

Dan minbarra l-fatt li l-investimenti li l-ilmentatur u martu kellhom kienu f’assi mhux relatati ma’ proprjetà immobbli u, allura, kienu ta’ natura differenti mil-LVMMPF. Kuntrarjament ghal-LVMMPF, l-investimenti precedenti li l-ilmentatur u martu kellhom kienu fil-maggor parti tagghom f’fondi ta’ *bonds* u *shares* li kienu ghal klijenti *retail*.

---

<sup>58</sup> A fol. 925

<sup>59</sup> A fol. 73



Tajjeb li jigi enfasizzat li l-provditur kellu kull opportunità sabiex iressaq kull evidenza sabiex jikkontesta x-xhieda tal-ilmentatur izda ghazel li ma jaghmilx dan. Il-provditur tas-servizz ma ressaqx, perezempju, min biegh il-prodott.

Minn dak li ntqal aktar 'il fuq f'din id-decizjoni wiehed ma jistax jasal ghall-konkluzjoni b'mod konvincenti li l-ilmentatur u martu kellhom l-*"expertise, experience and knowledge to be in a position to make their own investment decisions and understand the risks involved,"* hekk kif deskritt fid-definizzjoni ta' *experienced investor*.

- c) Barra minn hekk, hekk kif digà ntqal, l-*Experienced Investor Declaration Forms*<sup>60</sup> jiddeskrivu biss it-tliet kriterji fuq liema bazi l-ilmentaturi jissodisfaw id-definizzjoni ta' *Experienced Investor*, izda ma jispecificawx u ma jinkludux b'dettall u prominenza 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-investituri bhala *experienced investors*.

Huwa, allura, ikkonsidrat li meta l-ilmentaturi kienu qed jiffirmaw l-*Experienced Investor Declaration Forms* hekk kif prezentati lilhom, huma ma gewx infurmati b'mod car u inekwivoku li permezz tal-firma taghhom kienu qed jiddikjaraw li huma ghandhom *"expertise, experience and knowledge"* li permezz t'hekk jifhmu r-riskji involuti u, ghalhekk, setghu jiehdur decizjonijiet dwar investment wahedhom.

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

---

<sup>60</sup> A fol. 82 u 85

Ghar-ragunijiet hawn fuq imsemija jirrizulta li minhabba li l-ilmentatur u martu ma kinux jissodisfaw il-kriterji ta' *experienced investor* li kienu jaghmluhom eligibbli li jinvestu f'dan il-Fond, l-ilment huwa ekwu, gust u ragonevoli u, ghalhekk, l-Arbitru qieghed jilqghu sakemm dan huwa kompatibbli ma' din id-decizjoni.

L-ilmentatur u martu kienu investew total ta' €27,297.74, ekwivalenti ghal 25,840.37 سهم.<sup>61</sup> Mill-Offerta rcevev is-somma ta' €19,380.27.<sup>62</sup> Wara *review* tal-fajl minn *Mazars*, irrizulta li fir-rigward tat-tieni tranzazzjoni, "... *the Bank has decided to make a payment to you, as a former shareholder of the La Valette Multi Manager Property Fund (the Fund)*"<sup>63</sup> fejn, eventwalment, l-ilmentatur u martu rcevev is-somma ta' €2,023.63,<sup>64</sup> hekk kif anke hu indikat mill-ilmentatur innifsu fil-formola tal-ilment.

Dan ifisser li mis-somma ta' €27,297.74 investita, l-ilmentatur u martu rcevev lura total ta' €21,403.90, u, ghalhekk, jifdal €5,893.84. Izda, kif digà ntqal, hekk kif indikat fil-prospett ta' *dividends/reinvestments* ipprezentat mill-provditur tas-servizz, l-ilmentaturi rcevev €1,472.77<sup>65</sup> f'*dividends* u, ghalhekk, sabiex l-ilmentaturi jitpoggew fil-pozizzjoni li kienu fiha qabel l-investment, dan l-ammont ghandu 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' erbat'elef, erba' mija u wiehed u ghoxrin ewro, u seba' centezmi (€4,421.07).

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

Bl-ispejjez kontra l-provditur tas-servizz.

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

---

<sup>61</sup> A fol. 87 - 88

<sup>62</sup> A fol. 62

<sup>63</sup> A fol. 81

<sup>64</sup> A fol. 4

<sup>65</sup> A fol. 91