

Quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji

Kaz Nru. 437/2016

PV

vs

All Invest Company Ltd. (C 22239)

Seduta tal-14 ta' Gunju 2017

L-Arbitru

Ra l-ilment fejn fil-qosor l-ilmentatur jghid illi:

Huwa investa s-somma ta' €8,000 u aktar tard ta' €15,538, fl-*LM Managed Performace Fund* fid-19 t'Ottubru 2010, u fid-19 ta' Jannar 2011, rispettivament fuq parir ta' *All Invest Co. Ltd.* u tad-Direttur taghha, Wallace Falzon.

Illi l-ilmentatur kien jaf lil Wallace Falzon ghaliex dan tal-ahhar kien ilu s-snin imur id-dar tal-genituri tal-ilmentatur biex ibieghilhom poloz tal-assikurazzjoni tal-*MSV Life*, fejn anke l-ilmentatur ghad ghandu ghaddejja polza tal-hajja li xtara minghand l-istess Wallace Falzon.

Illi lejn Gunju 2010, Wallace Falzon, ikkuntattja lill-ilmentatur u l-familja tieghu, bil-ghan li jhajjar lill-ilmentatur jinvesti fl-*ARM*, liema prodott gie pingut bhala prodott *rated AAA* u li l-kapital ma kellu l-ebda riskju. L-ilmentatur, li sa dakinhar ma kellu ebda raguni ghalfejn jilmenta mill-komportament ta' Wallace Falzon, ha l-parir tieghu u nvesta tlett darbiet in fila, darba fl-*ARM* u aktar tard fl-*LM Managed Performance Fund*, zewg investimenti kumplessi u ta' riskju gholi li ma kienux *suitable* ghac-cirkostanzi personali u l-attitudni ta' riskju tal-ilmentatur.

L-ilmentatur qabel dawn l-investimenti mal-*All Invest Co. Ltd.* qatt ma kellu investimenti ohra, lanqas f'*bonds* tal-Gvern, la fi strumenti semplici u wisq anqas f'investimenti kumplessi. Kull ma kellu kienet il-polza tal-assikurazzjoni tal-*MSV Life p.l.c.* kif imsemmija aktar 'il fuq. Barra li l-ilmentatur ma kellu assolutament

L-ebda esperjenza fl-investimenti, qatt ma segwa xi studju fl-ekonomija jew finazi, allura qatt ma seta' jkun f'pozizzjoni li japprezza r-riskji involuti f'dawn it-tipi ta' nvestimenti tant kumplessi u riskjuzi.

L-ilmentatur jilmenta wkoll li gie mgħagħel biex jiffirma bla ma nqrawlu d-dokumenti jew gie spjegat il-kontenut tagħhom; u l-kumpanija naqset ukoll li tipprovdilu kopji ta' dawn l-istess dokumenti, fosthom il-*File Notes* u l-*Confidential Fact Find*. Lanqas ma tat rendikont tar-remunerazzjoni li kienet qed tircievi għas-servizzi tagħha.

Illi l-formoli kienu intizi biex jagħtu lill-provditur tas-servizz protezzjoni legali għall-*misselling* li kien qieghed jagħmel u jillimita r-riskju legali tiegħu a skapitu tal-ilmentatur, b'tehid ta' diversi dikjarazzjonijiet għal klawsoli ta' ezoneru.

Oltre minn hekk, il-provditur tas-servizz zamm mistur mill-ilmentatur ir-riskji li jgħorru *asset-backed investments* fi *property companies*, bħal dak rakkomandat u mixtri mill-ilmentatur.

Għaldaqstant, l-ilmentatur isostni li *All Invest Co. Ltd.* ma mxietx fl-aħjar interessi tiegħu u ma adempjietx l-obbligi tagħha meta din agixxiet b'negligenza grossolana u hi hatja ta' *investment misselling* meta rakkomandat dawn il-prodotti mingħajr ma spjegat lill-ilmentatur il-karatteristici ta' dawn il-prodotti, mingħajr ma sar *Suitability Test* bir-reqqa fuq l-ilmentatur u lanqas sar *due diligence* bil-għaqal fuq is-sitwazzjoni finanzjarja mwieghra tal-*LM Managed Performance Fund* u c-cirkostanzi partikolari tal-fond, li kienu ta' riskju spekulattiv li provditur tas-servizz licenzjat qatt ma kellu jipromwovih jew jirakkomandah lil *retail clients* bħal ma kien l-ilmentatur.

L-ilmentatur jippretendi li l-provditur tas-servizz għandu jikkompensah u jirrintegrah fil-pozizzjoni finanzjarja tiegħu precedenti għal dan l-investment fl-*LM Managed Performance Fund*, u dan billi jigi restitwit il-kapital originali investit ta' €8,000 u €15,358, flimkien ma' imghaxijiet b'rata ragonevoli u ekwivalenti għal rendiment li kien dak iz-zmien ikun kumpatibbli mal-attitudni ta' riskju kawt tiegħu u li kien ikun jikkostitwixxi investment idonju għalih.

Ra r-risposta tal-provditur tas-servizz li biha jghid:

1. Illi preliminarjament, u minghajr pregudizzju għall-eccezzjonijiet ohrajn, in kwantu illi nonostante t-talbiet fl-ilment, l-ilment proprju huwa dikjarat li huwa “*dwar it-telf ta’ kapital ta’ €8,000 u aktar tard ta’ €15,538 ohra u ddhul minnhom li sar mill-ilmentaturi fl-LM Managed Performance Fund,*” jigi eccepit illi l-esponenti ma hiex il-legittimu kuntradittur tal-ilmentaturi.
2. Illi preliminarjament, u minghajr pregudizzju għall-premess, l-azzjoni odjerna hija preskritta ai termini tal-Artikolu 2153 tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta’ Malta;
3. Illi preliminarjament, u minghajr pregudizzju għall-premess, l-azzjoni odjerna hija perenta ai termini tal-Artikolu 1222(1) tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta’ Malta, in kwantu jidher illi l-ilment odjern jittratta allegazzjoni li l-kunsens tal-ilmentaturi ittiehed b’xi qerq jew li ma kienx informat bin-natura u riskji tal-investment b’tali mod li kieku ma kienx jidhol għalih;
4. Illi hemm kunflitt lampanti, u inkompatibilità bejn l-ilment dwar it-telf effettiv tal-kapital u t-talbiet fl-ilment – l-ilment proprju jirrigwarda t-telf materjali tal-kapital, mentri t-talbiet jirrigwardaw nuqqasijiet regolatorji li r-rimedju għalihom mhux necessarjament jinkludi, jew għandu jinkludi hlas tal-kapital mitluf izda izjed, min-natura ta’ dawk l-allegazzjonijiet igorru magħhom sanzjonijiet diversi u izjed approprjati taht l-Artikolu 26 tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta’ Malta – u għaldaqstant it-talbiet tal-ilmentatur m’għandhomx jintlaqghu;
5. Illi, minghajr pregudizzju għall-premess, l-eccepjenti m’għandha ebda kontroll u lanqas ma tiggstixxi hi l-investment *de quo* (*All Invest Company Ltd.* hija biss intermedjarju), u għaldaqstant ma tistax tinzamm responsabbli għal kwalunkwe telf fl-investment li seta’ garrab l-ilmentatur;
6. Illi ai fini l-ewwel talba u minghajr pregudizzju għall-eccezzjonijiet l-ohra, s-socjetà intimata mhux responsabbli għal ebda telf jew dannu li seta’ gie soffert mill-ilmentatur la minhabba nuqqas li thares l-ahjar interess tal-

klijent taghha, la minhabba nuqqas li tadempixxi l-obbligi legali taghha (inkluz kwalsiasi obbligi kuntrattwali u/jew fiducjarji li seta' kellha) fil-konfront tal-istess ilmentatur, la minhabba *investment misselling*, u lanqas minhabba xi komportament iehor kif allegat mill-ilmentatur;

7. Illi ghall-fini tat-tieni talba, ma hux minnu li l-eccepjenti ma aggixxewx sew, jew aggixxew bi ksur ta' xi obbligi inkluz dawk kontrattwali fil-konfront tal-ilmentatur u l-eccepjenti tichad fermament l-allegazzjonijiet illi l-agir taghha jikkostitwixxi '*negligenza grossolana, culpa lata u recklessness*' u li hija hatja ta' *misselling* u, ghaldaqstant, m'ghandhiex tinsab responsabbli ghal ebda danni fil-konfront tieghu;
8. Illi minghajr pregudizzju ghall-eccezzjonijiet l-ohra, t-talba tal-ilmentatur ghall-imghaxijiet fir-raba' (4) talba tal-ilmentatur hija legalment insostenibbli: illi fl-2008 u fis-snin sussegwenti d-dinja ghaddiet mill-akbar krizi fis-swieq finanzjarji mis-snin 1930 'l hawn. Ghalhekk tenut kont tal-andament tas-swieq finanzjarji fiz-zmien in kwistjoni, l-ilmentatur ma jistax jassumi, *con il senno del poi*, illi kieku investa flusu f'investiment iehor il-kapital tieghu kien ser jibqa' shih u/jew li kien ser jaghmel dhul jew tkabbir kapitali matul il-perjodu tal-investiment tieghu kif qed jippretendi fl-ilmentatur tieghu;
9. Illi minghajr pregudizzju ghall-eccezzjonijiet l-ohra, wkoll rigward it-talba tal-ilmentatur ghall-imghaxijiet f'paragrafu (iv) tar-raba' (4) talba mid-data tar-rakkomandazzjoni tal-MFSA bir-rata ta' 8% hija wkoll legalment insostenibbli in kwantu r-rakkomandazzjoni tal-MFSA, apparti kull kontestazzjoni ohra, ma torbotx fil-Ligi;
10. Illi l-hames talba ma hiex kontemplata fil-Ligi u ghaldaqstant, anke kieku dan it-Tribunal Arbitrali kellu jilqa' t-talbiet attrici l-ohra, din it-talba hija improponibbli;

Salv eccezzjonijiet ohra.

Sema' x-xhieda,

Ra n-noti ta' osservazzjonijiet tal-partijiet,

Ra l-atti l-ohra kollha tal-kaz,

Jikkonsidra:

Eccezzjoni dwar preskrizzjoni

Il-provditur tas-servizz jeccepixxi l-preskrizzjoni a bazi tal-Artikoli 1222(1) u 2153 tal-Kodici Civili.

Skont l-Artikolu 1222, kwalunkwe azzjoni li ghandha l-effett li tirrexxindi kuntratt hija preskritta bit-trepass ta' sentejn.

L-Artikolu 2153 tal-Kap. 16 qed jigi invokat ghaliex skont il-provdituri tas-servizz it-talbiet tal-ilmentaturi 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 jistabbilixxi li:

“Meta l-ligi f’xi kaz partikolari ma tistabbilixxix zmien aqsar, l-azzjoni ghar-rexxissjoni minhabba vjolenza, zball, eghmil doluz, stat ta’ interdizzjoni, jew nuqqas ta’ età, taqa’ bil-preskrizzjoni eghluq sentejn.”

Jigifieri dan l-artikolu jghodd ghal meta min jiftah azzjoni, f’dan il-kaz ilment quddiem l-Arbitru, dik l-azzjoni tkun ibbazata fuq ir-rexxissjoni.

F’dan il-kaz mhix tintalab xi rexxissjoni ta’ kuntratt.

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.”

Dwar din il-preskrizzjoni l-Arbitru jaghmel referenza ghal dak deciz fis-sentenza: **Go p.l.c. vs Charles Dimech**¹, fejn il-Qorti qalet:

“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).”

Kif gie stabbilit mill-Qrati taghna, biex tigi determinata liema preskrizzjoni ghandha tapplika, wiehed irid ihares lejn xhiex hija immirata l-azzjoni.

Fis-sentenza fl-ismijiet **Frank German vs Domenico Azzopardi, deciza mill-Qorti tal-Kummerc fit-18 ta’ Jannar 1950, jinghad li:**

“L-indoli ta’ l-azzjoni tigi desunta mhux tant mill-kliem più o meno ezatti tal-att istituttiv tal-gudizzju, imma mill-iskop li ghalih huwa intiz il-gudizzju.”

Minn dan isegwi li ghall-finijiet tal-eccezzjoni tal-preskrizzjoni sollevata mill-provditur tas-servizz huwa necessarju li ssir indagini dwar il-vera natura tal-azzjoni li qieghda tigi ezercitata mis-socjetà attrici.

Hekk ukoll, fis-sentenza² fl-ismijiet **Peter Montebello vs Peter Montebello et**, il-Qorti qalet proprju hekk:

“Din hija ghazla li l-ligi taghti lil kull parti attrici, u hija fuq din l-ghazla li jiddependi l-ezitu tal-azzjoni. Dan ifisser li jekk parti taghzel li tressaq il-pretensjonijiet taghha kontra parti ohra fuq kawzali partikolari, l-eccezzjoni li titqanqal mill-parti mharrka kontra l-azzjoni maghmula kontriha trid titkejjel fuq

¹ PA, 28 ta’ Lulju 2011

² PA, 25 ta’ Settembru 2003

dik il-kawza u mhux fuq x'tahseb il-parti mharrka li setghet kienet il-kawzali vera."

Fil-kaz odjern, l-ilmentatur u l-provditur tas-servizz kellhom relazzjoni kuntrattwali bejniethom, meta l-provditur tas-servizz offra servizz ta' investiment u, ghalhekk, sehh kuntratt kif anke jirrizulta mill-*File Note* u mill-*Purchase Contract Notes* u mill-ircevuti.³

Galadarba l-ilmentatur johrog minn, u huwa bbazat essenzjalment fuq l-allegazzjoni ta' nuqqas ta' adempjenza kuntrattwali, u din l-eccezzjoni hija bbazata fuq preskrizzjoni relatata ma' azzjoni *aquiliana*, din l-eccezzjoni dwar preskrizzjoni qiegħda wkoll tigi michuda.

Dwar l-eccezzjoni l-oħra li l-provditur tas-servizz mhux il-legittimu kontradittur, din l-eccezzjoni qed tigi michuda peress li l-ilmentatur kien qed jinneogħja mal-provditur tas-servizz li kien qed joffrilu servizz ta' investiment finanzjarju. Fl-ebda hin ma qallu li kien qed jagixxi f'isem xi hadd iehor. Ir-rabta kuntrattwali kienet bejn il-provditur tas-servizz u l-ilmentatur. Ma hemm l-ebda dubju li l-provditur tas-servizz kien qed jagħti dan is-servizz u, ghalhekk, jekk naqas fl-inadempjenza kuntrattwali tieghu irid iwiegeb għal dan. Id-dokumenti bħal *Client Confidential Fact Find*⁴ u l-*File Note*⁵ kollha jirreferu għal *All Invest Co. Ltd.* u ma hemmx dubju mill-istess dokumenti li *All Invest Co. Ltd.* kienet qed tagħti servizz ta' parir u tagħmel investiment effettiv ta' flus lill-ilmentatur u, ghalhekk, kien hemm rabta kuntrattwali diretta bejn l-ilmentatur u l-provditur tas-servizz.

Dwar l-eccezzjoni li s-socjetà konvenuta hija biss intermedjarju u, ghalhekk, ma tistax iggorr responsabbiltà, il-fatti juru li l-provditur tas-servizz hija kumpanija licenzjata mill-*MFSA* bħala provditur ta' servizzi finanzjarji; u meta tagħti dawn is-servizzi, dawn is-servizzi jkunu qed jingħataw f'isimha proprju bħala principal u mhux bħala agent. Tant hu hekk, li l-*MFSA* għandha regoli *ad hoc* għal kumpaniji bħall-provditur tas-servizz odjern, u kemm-il darba issanzjonat kumpaniji hekk imsejha 'intermedjarji' li kienu qed joffru servizzi simili.

Li kieku l-Arbitru kellu jaccetta din l-eccezzjoni jfisser li kull min jagħti servizz ta' investiment bħal dan u ma jkollu l-ebda responsabbiltà għax jissejjah

³ Ara per eżempju a fol 54 et seq

⁴ A fol 60 et

⁵ A fol 55 et seq

‘intermedjarju’, allura jistghu jagixxu ma’ klijenti - speċjalment dawk ‘*retail*’ - kif iridu u ma jkun responsabbli għal xejn. Galadarba l-provditur tas-servizz tat servizz ta’ parir u investiet il-flus f’isem l-ilmentatur, hija għandha twiegeb għal għemilha. Fin-nuqqas ta’ dan, jibdew isehhu abbuzi kbar għall-interessi tal-konsumatur u telf ta’ fiducja fil-qasam tal-investimenti fis-settur finanzjarju. Id-dokumenti kollha juru li *All Invest Co Ltd.* kienet qiegħda tagixxi bhala ‘*Independent Financial Advisors*’ u iddikjarat ruhha bhala: ‘*All Invest Co. Ltd. is licensed by the Malta Financial Services Authority to provide Investment Services under the Investment Services Act 1994.*’⁶

Dwar l-eccezzjonijiet l-oħra li l-provditur tas-servizz ma tistax tinstab li hija responsabbli għal kwalunkwe telf fl-investment, jekk jigi ppruvat li kien hemm *investment misselling* u li l-imgieba tal-provditur ma kienetx ekwa, gusta u ragonevoli kif jipprovdi l-Kap. 555, l-Arbitru jista’ jagħti rimedju kumpensattiv.

Dawn l-eccezzjonijiet iridu jigu interpretati skont il-provedimenti tal-Kap. 555 li hija l-ligi speċjali li għandha tapplika f’dan il-kaz u, galadarba hemm relazzjoni bejn ‘klijent eligibbli’ (kif inhu l-ilmentatur) u ‘provditur tas-servizzi finanzjarji’ (kif inhu l-provditur tas-servizz odjern), allura l-Arbitru jrid jinvestiga l-kaz u jagħti r-rimedji skont l-istess Kap. 555.

Fil-Mertu

L-Arbitru jrid jiddeciedi dan il-kaz b’referenza għal dak li fil-fehma tiegħu huwa gust, ekwu u ragonevoli fic-cirkostanzi kollha u merti sostantivi tal-kaz.⁷

Il-kaz huwa bazikament dwar allegazzjoni ta’ *investment misselling*.

Biex jasal għall-konkluzjonijiet tiegħu dwar dan, l-Arbitru jrid, fuq kollox, jagħmel analizi tal-prodott, jara l-profil tal-ilmentatur u jiehu in konsiderazzjoni id-dokumenti ešebiti u x-xhieda tal-partijiet biex ikun jista’ jasal għal decizjoni skont il-parametri tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta’ Malta.

⁶ Ara per eżempju a fol 54 et seq

⁷ Kap. 555 Art 19(2)(b)

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

Fid-19 ta' Ottubru 2010, u 19 ta' Jannar 2011, is-Sur PV ghamel investiment ta' €8,000 u €15,358, rispettivament, fl-*LM Managed Performance Fund ('LMMPF')*, prodott mibjugh fuq il-bazi ta' parir ta' investiment li inghata minghand is-Sur Wallace Falzon, Direttur ta' *All Invest Co. Ltd.*⁸

Sa dakinhar, l-*LMMPF* kien hareg diversi dokumenti u *updates* dwar l-anadament tal-investiment.

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.⁹

Il-fond huwa sospiz u fi Frar 2014,¹⁰ hargu ordnijiet biex il-fond jigi likwidat.

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

Skont *Summary Flyer* mahrug f'Lulju 2008,¹¹ 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 investiment 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.¹²

⁸ Pg.2 Dok. Fii/ Dok. Fiii - Dokument datat 22 ta' Settembru 2016 (Applikazzjoni tal-ilment). (Hemm zball fid-dokument in kwestjoni fejn ir-referenza ghal Eur15,538 f'pg. 2 kellha tkun ta' Eur15,358 in konformi mal-kuntratt ta' bejgh tal-prodott datat 19 ta' Jannar 2011 - Dok. GV).

⁹ Per eżempju, bhal dawk li kienu imhaddma minn *LMIM* cioè *LM Investment Management Limited*, il-fund manager ta' *LM Managed Performance Fund*

¹⁰ <http://www.asic.gov.au/about-asic/media-centre/key-matters/lm-investment-management-limited/>

¹¹ http://oysterbayfundsdirect.com/documents/1302399878_LM%20mpf%20summary.pdf

¹² 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->

L-oggettiv ta' dan il-fond kien li jippartecipa b'mod attiv f'pozizzjonijiet simili bhala proprjetarju f'assi Awstraljani ta' proprjeta' immobbli. Il-fond seta' juza strutturi ta' self ghall-assi tieghu. Il-fond seta' jinvesti f'self kummercjali¹³ ghal xiri jew zviluppar ta' proprjeta' fis-settur immobbiljari Awstraljan, direttament go proprjeta' immobbli u flus kontanti fost ohrajn. L-assi tal-fond kienu fl-Awstralja stess.¹⁴

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

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

Fir-rigward ta' min seta' jinvesti fil-fond, is-*Summary Flyer* jghid 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 do not have to certify as a wholesale/sophisticated investor.”

L-*INFORMATION MEMORANDUM* jamplifika dak li jghid is-*Summary Flyer*. Kemm investituri fl-Awstralja kif ukoll investituri minn barra l-Awstralja setghu jinvestu fil-fond. Però, bhala kategorija ta' investituri, l-investituri fl-Awstralja kellhom ikunu '*wholesale*' jew '*sophisticated*'. Din il-klassifikazzjoni ma tidhirx li

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 ufficcjali ta' LMIM m'ghadhiex aktar tezisti. Mil-lat ta' kontenut, iz-zewg dokumenti jinxtiebhu ferm. Fejn jirrigwarda min jista' jinvesti fil-fond, il-karatterisitici baqghu l-istess.

¹³ 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' proprjeta' 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*".

¹⁴ Kemm fl-*Information Memorandum* tas-sena 2009, u dak tas-sena 2011, tinghata indikazzjoni tal-kompozizzjoni tal-assi tal-fond. Ftit aktar minn 90% tal-assi tal-fond kien f'self kummercjali. L-akbar *loan* kienet tikkostitwixxi ftit aktar minn 40% tal-fond.

kienet obbligatorja għall-investituri li gejjin minn barra l-Awstralja peress li l-*Information Memorandum* jagħmel referenza specifika għal 'wholesale' u 'sophisticated investors' f'kaz ta' 'Australian resident investors' biss. Dan il-punt huwa msahhah iżjed meta wiehed jikkonsidra l-*statement* car magħmul f'dan ir-rigward fis-*Summary Flyer*.

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

"To protect all fund investments, payment of withdrawals is currently slowed and is being managed over longer timeframes, as determined necessary by the Manager."

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

- 1) F'dan l-*update* hemm paragrafu taht it-titlu "*Updated Withdrawal Information*". Hawnhekk, l-investitur qed jigi infurmat li jista' jagħti l-kaz li, minn zmien għal zmien, jista' jkun necessarju li jigu estizi t-*timeframes* għal hrug ta' pagamenti għal gbid jew sospensjoni ta' pagamenti għal gbid.
- 2) Dan il-mekkanizmu jidhol fis-sehh "...to realise cash from the fund's property related assets, which by their nature are not immediately liquid ...". Ikompli hekk il-paragrafu: "*The need to implement this measure to protect the fund 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-dettal (jigifieri li l-fond jista' jissospendi l-hlasijiet) kien digà jissemma fl-*Information Memorandum* datat **25 ta' Novembru 2009.**¹⁵

¹⁵ (<https://promo-manager.server-secure.com/download/files/02045/150233/MPF+IM.pdf>)

- 4) Taht it-taqsima *Fund Assets*, jinghata taghrif dwar l-andament tal-assi tal-fond. Jintqal li tlett *commercial loans* mill-portafoll tal-assi tal-fond gew klassifikati bhala *in default*. Dawn jirraprezentaw 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-fond kienu mqassmin hekk: f'Lulju 2010 - 90.64% f'self kummercjali, 2.32% direttament fi proprjetà u 7.04% f'kontanti.

Wiehed irid dejjem joqghod attent meta jiddiskuti u janalizza prodott wara li jkun falla. Dan ghaliex huwa facli li tghid l-affarijiet *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 aspekk prevalenti hafna.

Dan l-aspekk kien digà fid-deher f'Novembru 2009, fejn fl-*Information Memorandum* kien digà qed jissemma li, "*To protect all fund investments, payment of withdrawals is currently slowed and is being managed over longer timeframes, as determined necessary by the Manager.*"

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

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

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

Il-fatt li fir-rigward għall-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, immaniggjat minn 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 għal 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 kienux rikjesti fir-rigward ta' investituri barra l-Awstralja fejn il-fond sar prattikament accessibbli għal firxa hafna iżjed wiesa' ta' investituri.

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

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

Mela jekk għall-investituri Awstraljani l-obbligi kienu oneruzi, wiehed ragonevolment jistenna li l-provditur tas-servizz lokali kellu jiehu dan il-fattur partikolari iżjed in konsiderazzjoni. Fl-analizi tiegħu dwar il-prodott u lil min kellu joffrih, kellu jzomm quddiem għajnejh il-kriterji ta' eligibilità għolja għal 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 applikata fir-rigward ta' investituri Awstraljani.

Mistoqsi jekk kienx jaf bl-*Update* tal-31 ta' Lulju 2010, mahrug mill-istess LM li jgħid li fl-2009 kien impost fuq l-investituri sospensjoni tal-fidi, Wallace Falzon jgħid li ma kienx jaf b'dan, "**ghax kieku kont naf, jien ma kontx inbiegħu il-prodott.**"¹⁶

¹⁶ A fol 266

Dan juri li ma kienetx saret *due diligence* tajba qabel inbiegh il-prodott lill-ilmentatur.

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

Wiehed minn dawn il-principji huwa dan:

"There are frequent opportunities to dispose of, redeem, or otherwise realise that instrument at prices that are publicly available to market participants and that are either market prices or prices made available, or validated, by valuation systems independent of the issuer."

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

Fil-kontro-ezami, Wallace Falzon jghid illi l-prodott kien kumpless imma peress li l-ilmentatur kellu prodott iehor (*ARM*, li bieghulu hu stess) li kien kumpless, seta' jbieghulu.¹⁷ L-Arbitru ma jaqbilx ma' dan kif ser jinghad aktar 'il quddiem.

Il-Profil tal-Ilmentatur

L-ilmentatur kellu 26 sena meta ghamel dan l-investment. Ma kienx bniedem intiz fl-investimenti. Kien attenda l-iskola sekondarja ta' Verdala, Bormla, u ghamel l-ezamijiet tal-*Matsec*. Kompla l-iskola l-MCAST u ha *Diploma fil-Computing*. Hadem mal-*Go Mobile* u kompla ghall-*Higher Diploma fil-Computing*.

Qabel ma dahal f'relazzjoni mal-*All Invest Co. Ltd.*, qatt ma kien investa qabel. Kellu biss xi tiffidil fil-bank u polza ta' assikurazzjoni fuq il-hajja li ma titqiesx li hija investment.

¹⁷ A fol 265

Jekk huwiex kaz ta' *misselling*

- 1.1. *L-Update* tal-prodott datat 31 ta' Lulju 2010, kien digà jindika certu problemi fuq dan il-prodott. F'dan id-dokument, li kien għall-konsum pubbliku, hemm nota li biex jigu protetti l-investituri u l-kapital jista' jkun necessarju, minn zmien għal zmien, li jigi estiz il-perjodu ta' pagament lill-investituri li kienu bieghu *units* fil-prodott jew li jigi sospiz dan il-hlas lill-investituri. Hemm miktub ukoll li din il-mizura hija bzonnjuza li tigi implimentata biex tipprotegi l-fond u li nqala' l-bzonn tagħha l-ewwel darba fis-sena ta' qabel hekk kif iddikjarat fl-*Information Memorandum*.
- 1.2. *Fil-Portfolio Update* hemm ukoll irrimarkat li l-perjodu ta' pagament lil dawk l-investituri li hargu mill-fond kien prezentament aktar bil-mod minn dak generali minhabba l-kundizzjonijiet fis-suq b'rizultat tal-krizi globali finanzjarja.

Kif inghad, is-Sur Falzon ikkonferma fis-seduta tat-30 ta' Jannar 2017, (pagna 4), li ma kienx jaf b'dan ghax kieku ma kienx ibiegh il-prodott.

- 1.3. Skont *SLC 2.13 tar-Regoli ta' Servizzi ta' Investiment għal Provdituri ta' Servizz ta' Investiment*, li kienu japplikaw fiz-zmien li saru l-investimenti, provditur tas-servizzi għandu, fil-kaz li jagħti parir ta' investiment,¹⁸ igib l-informazzjoni necessarja (in konformi ma' *SLC 2.16 sa 2.20 kif ukoll SLC 2.22 sa 2.24*) fuq l-għarfien u l-esperjenza tal-investitur, is-sitwazzjoni finanzjarja u l-oggettivi tiegħu biex jara li r-rakkomandazzjoni tas-servizz ta' investiment jew strument hija addattata għall-investitur.

Skont *SLC 2.16*, il-provditur ta' servizz ta' investiment għandu jgħor l-informazzjoni necessarja mingħand il-klijent biex il-provditur jifhem il-fatti essenzjali fuq il-klijent u jkollu bazi ragonevoli fuq xhiex jasal għal konkluzjoni, b'konsiderazzjoni għan-natura u s-servizz li ha jigi pprovdut u li t-tranzazzjoni specifika li qed tigi rakkomandata tissodisfa l-kriterji li tilhaq l-oggettivi ta' investiment tal-klijent. Ukoll li l-klijent jiflah

¹⁸ Fil-kontro-ezami tiegħu, Wallace Falzon, jammetti li kien qed jagħti servizz ta' parir. Ara a fol 265: "Nghid li parir tajtu. Kien *advisory service*."

finanzjarjament jiehu r-riskji ta' investment konsistenti ma' l-oggettivi ta' investment tieghu, u kif ukoll li l-klijent ghandu l-**esperjenza u l-gharfien necessarju biex jifhem ir-riskji involuti fit-tranzazzjoni.**

Ta' min wiehed isemmi wkoll li *SLC2.22*, li titlob informazzjoni dwar l-gharfien u l-esperjenza tal-klijent fis-settur ta' investment, tinkludi dawn li gejjin: in-natura u s-servizz li ha jkun provdut u t-tip ta' prodott jew tranzazzjoni kkunsidrata, inkluz il-kumplessità u r-riskji involuti; it-tip ta' servizz, tranzazzjoni u strument li l-klijent huwa familjari magghom; in-natura, volum, frekwenza tat-tranzazzjonijiet tal-klijent gewwa strumenti u l-perjodu fuq liema dawn twettqu; il-livell ta' edukazzjoni, professjoni jew professjoni rilevanti ta' qabel tal-klijent.

Filwaqt li *All Invest Co. Ltd.* gabret certu informazzjoni fuq l-gharfien u l-esperjenza tal-ilmentatur, hekk kif rifless fil-*Client Confidential Fact Find, Files Notes u Experienced Investor Declaration*, din l-informazzjoni hija wahda generali u bazika, li mhix iddettaljata jew li fiha approfondiment bizzejjed, **meta wiehed jikkunsidra li dan kien servizz ta' parir ta' investment fuq prodott li n-natura tieghu kienet wahda kumplessa u li r-riskji tieghu kienu partikolari minhabba n-natura specifika tal-investimenti u l-oggettivi tal-fond in kwestjoni.**

L-informazzjoni pprovdata ma taghtix il-konfort necessarju, f'dawn ic-cirkostanzi, biex jista' jinghad li l-provditur tas-servizz ta' investment wera li kellu bazi ragonevoli fuq xhiex wasal ghall-konkluzjoni tal-parir li inghata lis-Sur PV biex jinvesti f'*LMMPF*, meta wiehed jiehu il-kriterji msemmija fir-regolamenti hawn fuq, u diversi fatturi fosthom:

- a) In-nuqqas ta' esperjenza f'investimenti fejn ma gew indikati l-ebda investimenti ezistenti jew li kellu qabel l-ilmentatur, u fejn l-unika bazi li gab il-provditur bhala gustifikazzjoni li s-Sur PV huwa investitur b'esperjenza kienet ir-referenza ghal investment f'*ARM*, li s-Sur PV kien applika ghalih fuq parir tas-Sur Falzon stess, madwar tlett xhur biss qabel ma sar l-ewwel investment fl-*LMMPF*. L-*ARM* huwa prodott iehor kumpless imma ta' generu differenti u fejn ma giet iprovdata l-ebda

informazzjoni fuq il-bazi ta' xhiex dan il-prodott kumpless kien originarjament xieraq u addattat ghac-cirkostanzi tal-klijent;

- b) Meta wiehed jikkonsidra li t-tip ta' professjoni u kwalifiki tal-investitur, flimkien mal-konsiderazzjoni li l-investitur ma kienx espost ghal prodotti ta' investiment ghajr ghal kont bankarju u polza ta' assigurazzjoni meta beda r-relazzjoni mal-*All Invest Co. Ltd.*, jidher car li ma kellux it-taghrif mehtieg biex jinvesti fl-*LM*;
- c) Ma saritx *due diligence* tajba mill-provditur u lanqas evalwazzjoni tajba tar-riskji ta' dan il-prodott qabel ma nbiegh l-investment;
- d) L-attitudni ta' riskju ta' l-investitur kienet indikata bhala wahda medja u mhux ta' riskju gholi kif kien dan il-prodott;
- e) Meta wiehed iqis il-profil tal-ilmentatur, l-ammont globali investit fl-*LMMPF* kien wiehed sostanzjali kkomparat mal-ammont ta' paga netta annwali (ta' €20,000) u t-tfaddil f'kont bankarju (ta' €21,000) li kellu u ghalhekk hemm raguni ohra ghala dan l-investment ma kellux isir f'din l-entità tieghu.

Wiehed anke jinnota li d-Dikjarazzjoni ta' Investitur b'Esperjenza (*Experienced Investor Declaration*) ffirmata mill-ilmentatur mhijiex wahda li li ghandha titqies sufficjenti, (fl-isfond iddettaljat hawn fuq) biex taghmel l-investitur eligibbli jew jikkwalifika ghall-prodott in kwestjoni. Minnha nnifisha ma taghmilx il-prodott xieraq ghal min jiffirma din id-dikjarazzjoni meta wiehed jiehu il-fatturi msemmija hawn.

Din id-Dikjarazzjoni ta' Investitur b'Esperjenza ffirmata mill-ilmentatur hija wahda li tidher ibbazata fuq ir-regim ta' Fondi Ghal Investituri Professionali (*PIFs*), regim li huwa mahrug mill-*MFSA* u applikabbli biss ghal fondi lokali strutturati u llicenzjati specifikament hawn Malta.

Peress li l-*LMMPF* mhuwiex fond illicenzjat hawn Malta jew li jaqa' taht ir-regim tal-*PIFs*, l-*LMMPF* ma kienx prodott suggett ghall-istess kriterji, kundizzjonijiet u

salvagwardji mfassla fil-qafas regulatorju applikabbli ghal fond immirat ghal Investitur b'Esperjenza taht ir-regim tal-PIFs.

Kien l-obbligu tal-provditur tas-servizz li ma jgieghlux jiffirma tali dokument, li l-iskop tieghu kien ta' ezoneru ghall-provditur tas-servizz

Barra minn hekk, mix-xhieda tal-ilmentatur fil-kontro-ezami tieghu, jaghmilha cara li ma kienx gie spjegat lilu r-riskju li kien fih dan il-prodott.¹⁹

Ghalkemm il-provditur tas-servizz jipprova jaghti verzjoni differenti, l-Arbitru hu tal-fehma li l-verzjoni li ta l-ilmentatur hija wahda aktar kredibbli.

Ghar-ragunijiet kollha 'l fuq imsemmija, l-Arbitru hu tal-fehma li l-ilmentatur irnexxielu jipprova li sar mieghu *investment misselling*, u dan wassal ghat-telf li garrab l-ilmentatur. F'kaz ta' *investment misselling*, l-ilmentatur irid jitpogga, kemm jista' jkun, fil-pozizzjoni originali tieghu qabel ghamel l-investment.

Barra minn hekk, il-provditur tas-servizz, fl-ambitu tar-relazzjoni kuntrattwali li kellu mal-ilmentatur kiser l-obbligi fiducjarji tieghu u ma agixxiex ta' missier tajjeb tal-familja: kemm meta ma ghamilx *due diligence* tajba tal-prodott u kemm meta bieghlu investment li ma kienx addattat ghalih.

Ghal dawn il-motivi l-Arbitru jiddeciedi li l-imgieba tal-provditur tas-servizz ma kienetx wahda ekwa, gusta u ragonevoli fic-cirkostanzi partikolari tal-kaz u lanqas lahqet l-aspettattivi ragonevoli u legittimi tal-ilmentatur.

Dan wassal ghal dannu pekunarju lill-ilmentatur.

Ghaldaqstant, l-Arbitru qed jichad l-eccezzjonijiet kollha tal-provditur tas-servizz u jilqa' l-ilment sakemm dan huwa kompatibbli ma' din id-decizjoni u, ai termini tal-Artikolu 26(3)(c)(iv) tal-Kap. 555, jordna lill-*All Invest Co. Ltd.* thallas lill-ilmentatur il-flus investiti u, cioè, s-somma kumplessiva ta' tlieta u ghoxrin elf, tlett mija u hamsa u tmenin ewro (€23,385) u l-imghax legali fuqhom mid-data ta' din id-decizjoni sad-data tal-pagament effettiv.

¹⁹ Ara kontro-ezami tal-ilmentatur a fol. 263 et seq.

Ghall-finijiet ta' ekwità u gustizzja, jordna wkoll li kwalunkwe rikavat li jista' jkun hemm minn dan l-investment, (wara li l-provditur ikun hallas lill-ilmentatur dak deciz f'din id-decizjoni), ghandu jigi mehud mill-provditur tas-servizz u l-ilmentatur ghandu jiffirma kull dokument mehtieg biex isir dan.

L-ispejjez konnessi ma' dan il-kaz ghandhom jithallsu mill-provditur tas-servizz.

Dr. Reno Borg

Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji