Quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji

Kaz Nru. 445/2016

EG ('l-ilmentatrici')

vs

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

('il-provditur tas-servizz')

Seduta tat-18 ta' Settembru 2018

L-Arbitru ra l-ilment fejn l-ilmentatrici, fost affarijiet ohra, tissottometti li hija kienet investiet is-somma ta' €11,425 fl-*LM Managed Performance Fund* fuq il-parir tal-provditur tas-servizz.

Illi l-provditur tas-servizz kien naqasha ghaliex:

Ma agixxiex fl-ahjar interess taghha kif mitlub mir-regim regolatorju applikabbli u naqas mill-obbligi fiducjarji tieghu taht l-Artikoli 1124A u 1124B tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta.

Dan billi l-provditur tas-servizz taha pariri biex tinvesti fi prodott kumpless u ta' riskju gholi u li ma kienx *suitable* ghaliha.

Peress li kellha nuqqas ta' esperjenza, id-Direttur tal-provditur tas-servizz ghaggilha biex tiffirma dokumenti jew formoli li kienu intizi biex jaghtu protezzjoni lill-provditur kontra *misselling,* u dan minghajr lanqas biss qrahomlha jew fiehemhomlha.

Il-provditur tas-servizz naqasha wkoll meta heba r-riskju inerenti fil-prodott li bieghilha.

Bil-komportament tieghu, il-provditur tas-servizz ma adempixxiex l-obbligi kuntrattwali tieghu meta l-agir tieghu kien jikkostitwixxi negligenza, *culpa lata* u *recklessness* u, ghalhekk, huwa hati ta' *investment misselling* u dan meta l-investiment li nbieghilha ma kienx kompatibbli mac-cirkostanzi personali taghha, mal-objettivi finanzjarji taghha u lanqas mal-attitudni tar-riskju taghha u, ghalhekk, ma setax jitqies li kien *suitable* ghaliha.

Peress li l-investiment ma kienx in linja mat-taghrif fl-investiment u l-esperjenza fl-investiment tal-ilmentatrici, ma kinetx f'pozizzjoni li tifhem ir-riskji involuti f'dak l-investiment u, ghalhekk, ma setghetx tiehu decizjoni infurmata dwaru.

Illi ma sar l-ebda *due diligence* bil-ghaqal tal-prodott qabel dan gie mibjugh lill-ilmentatrici kif ukoll is-*suitability test* sar b'mod traskurat.

Qieghda titlob lill-Arbitru sabiex tigi ikkumpensata b'mod li titpogga fis-sitwazzjoni finanzjarja taghha qabel investiet f'dan il-prodott billi jigi restitwit lilha s-somma ta' €11,425, flimkien mal-imghaxijiet kif kontenuti fl-istess ilment.

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

1. Illi preliminarjament, u minghajr pregudizzju ghall-eccezzjonijiet ohrajn, in kwantu illi nonostante t-talbiet fl-ilment, l-ilment proprju huwa dikjarat li huwa "*dwar it-telf ta' kapital ta' €11,425 u d-dhul mill-istess kapital, li sar mill-ilmentatrici fl-LM Managed Performance Fund*", jigi eccepit illi l-esponenti ma hiex il-legittimu kuntradittur tal-ilmentatrici;

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

3. Illi preliminarjament u minghajr pregudizzju ghall-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-ilmentatrici ttiehed b'xi qerq jew li ma kinitx informata bin-natura u riskji tal-investiment b' tali mod li kieku ma kinitx tidhol ghaliha;

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 telf materjali tal-kapital, mentri t-talbiet jirrigwardaw nuqqasijiet regolatorji li

r-rimedju ghalihom mhux necessarjament jinkludi, jew ghandu jinkludi hlas tal-kapital mitluf izda izjed, min-natura ta' dawk l-allegazzjonijiet igorru maghhom sanzjonijiet diversi u izjed approprjati taht l-Artikolu 26 tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta - u, ghaldaqstant, it-talbiet tal-ilmentatrici m' ghandhomx jintlaqghu;

5. Illi, minghajr pregudizzju ghall-premess, l-eccepjenti m' ghandha ebda kontroll u lanqas ma tiggestixxi hi l-investiment *de quo* [*All Invest Company Ltd.* hija biss intermedjarju] u, ghaldaqstant, ma tistax tinzamm responsabbli ghal kwalunkwe telf li l-investiment seta' garrab l-ilmentatrici;

6. Illi ai fini tal-ewwel talba u minghajr pregudizzju ghall-eccezzjonijiet l-ohra, s-socjetà intimata mhijiex responsabbli ghal ebda telf jew dannu li seta' gie soffert mill-ilmentatrici la minhabba nuqqas li thares l-ahjar interess tal-klijent taghha, la minhabba nuqqas li tadempixxi l-obbligi legali taghha (inkluz kwalsiasi obbligi regolatorji u/jew 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-ilmentatrici;

7. Illi ghall-fini tat-tieni talba, ma hux minnu li l-eccepjenti ma agixxewx sew, jew agixxew bi ksur ta' xi obbligi inkluz dawk kontrattwali fil-konfront tal-ilmentatrici u l-eccipjenti 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 taghha;

8. Illi ai fini tat-tielet talba u minghajr pregudizzju ghall-eccezzjonijiet l-ohra, s-socjetà intimata mhix responsabbli ghal ebda kumpens tal-kapital originali investit ghar-ragunijiet spjegati f'din ir-risposta;

9. Illi minghajr pregudizzju ghall-eccezzjonijiet l-ohra, t-talba tal-ilmentatrici ghall-imghaxijiet fit-tielet (3) u r-raba' (4) talba tal-ilment hija legalment insostenibbli; illi fl-2008 u fis-snin sussegwenti id-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-ilmentatrici ma tistax tassumi, *con il senno del poi*, illi kieku investiet flusha f'investiment

iehor il-kapital tieghu kien ser jibqa' shih u/jew li kienet ser taghmel dhul jew tkabbir kapitali matul il-perjodu tal-investiment taghha kif qed tippretendi fl-ilment taghha;

10. Illi bir-rispett kollu, il-hames (5) talba ma hijiex kontemplata fil-Ligi u, ghaldaqstant, anke kieku dan it-Tribunal Arbitrali kellu jilqa' t-talbiet attrici l-ohra, din it-talba hija improponibbli u ma tistax tintlaqa';

11. Salv eccezzjonijiet ulterjuri.

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

Ra l-atti kollha tal-kaz.

Jikkonsidra:

Eccezzjoni li l-Provditur tas-Servizz mhux il-Legittimu Kontradittur

Dwar l-ewwel eccezzjoni li l-provditur tas-servizz mhux il-legittimu kontradittur, din l-eccezzjoni qed tigi michuda peress li l-ilmentatrici kienet qed tinnegozja mal-provditur tas-servizz li kien qed joffrilha servizz ta' investiment finanzjarju. Fl-ebda hin ma qalilha li kien qed jagixxi f'isem xi hadd iehor. Ir-rabta kuntrattwali kienet bejn il-provditur tas-servizz u l-ilmentatrici. M'hemm l-ebda dubju li l-provditur tas-servizz kien qed jaghti dan is-servizz u, ghalhekk, jekk naqas fl-inadempjenza kuntrattwali tieghu irid iwiegeb ghal dan.

Id-dokumenti bhall-ircevuta,[1] il-*File Note*[2] u l-*Purchase Contract Note*[3] jirreferu ghal *All Invest Co. Ltd.* u m'hemmx dubju mill-istess dokumenti li *All Invest Co. Ltd.* kienet qed taghti servizz ta' parir u tbiegh investiment effettiv ta' flus tal-ilmentatrici u, ghalhekk, kien hemm rabta kuntrattwali diretta bejn l-ilmentatrici u l-provditur tas-servizz.

Barra minn hekk, l-ilmentatrici hija klijenta eligibbli u l-provditur tas-servizz huwa provditur tas-servizzi finanzjarji li jaqghu fid-definizzjoni tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta u, ghalhekk, l-Arbitru jista' jiehu konjizzjoni tal-kaz.

[1] A fol 49
[2] A fol 50
[3] A fol 56

Eccezzjonijiet dwar Preskrizzjoni

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

Dwar l-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 jew obbligazzjoni izda qed isir ilment li l-provditur tas-servizz naqas mill-obbligi kuntrattwali tieghu meta ta parir u biegh prodott hazin lill-ilmentatrici u qed titlob rimedju kumpensattiv ghal dan skont ma jipprovdi l-Artikolu 26(3)(c)(iv) tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta.

Ghalhekk mhuwiex il-kaz li jigi applikat l-Artikolu 1222(1) tal-Kodici Civili.

L-eccezzjoni l-ohra tal-preskrizzjoni hija bbazata fuq l-Artikolu 2153 tal-Kap. 16 li jghid li:

"L-azzjoni ghall-hlas tal-hsarat mhux ikkagunati b'reat taqa' bi preskrizzjoni bl-eghluq ta' sentejn."

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

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

Il-Qorti kompliet billi qalet hekk:

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

Kif jirrizulta, fosthom, mill-*Purchase Contract Note* kienet tezisti relazzjoni kuntrattwali bejn il-partijiet u, ghalhekk, ma tistax tigi applika l-preskrizzjoni akwiljana kif qed jghid il-provditur tas-servizz. Barra minn hekk, l-Arbitru m'ghandu l-ebda prova li tissostanzja din l-eccezzjoni u min jipprezenta eccezzjoni tal-preskrizzjoni jrid jippruvaha b'mod li l-gudikant ma jithallielu l-ebda dubju dwarha peress li l-intenzjoni ta' din l-eccezzjoni hija li twaqqaf il-process.

Ghal dawn ir-ragunijiet din l-eccezzjoni qieghda wkoll tigi michuda.

Dwar ir-raba' eccezzjoni, ma jirrizulta li hemm xejn konflingenti fl-ilment u, ghalhekk, din l-eccezzjoni qieghda wkoll tigi michuda.

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 li kienet licenzjata mill-*MFSA* bhala provditur ta' servizzi finanzjarji, u meta taghti dawn is-servizzi, dawn is-servizzi ikunu qed jinghataw f'isimha proprju bhala principal u mhux bhala agent.

Li kieku l-Arbitru kellu jaccetta din l-eccezzjoni jfisser li kull min jaghti servizz ta' investiment bhal dan ma jkollu l-ebda responsabbiltà u ghax jissejjah "*intermedjarju*", allura, jista' jagixxi mal-klijenti specjalment dawk *"retail"* kif irid u ma jkun responsabbli ghal xejn. Galadarba l-provditur tas-servizz ta parir u investa l-flus f'isem l-ilmentatrici ghandu jwiegeb ghal ghemilu.

Fin-nuqqas ta' dan, jibdew isehhu abbuzi kbar kontra l-interessi tal-konsumatur u telf ta' fiducja fil-qasam tal-investimenti fis-settur finanzjarju. Id-dokumenti kollha juru li *All Invest Co. Ltd*. kienet qieghda 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."[4]

U, proprju taht dan l-Att, hargu r-Regoli li l-Arbitru ser ikun qed jaghmel referenza ghalihom f'din id-decizjoni u li kienu jirregolaw lill-istess provditur tas-servizz kif ammess minnu fid-dikjarazzjoni li ghadha kif issemmiet minnu stess.

Ghalhekk din l-eccezzjoni qed tigi michuda.

Fil-Mertu

L-Arbitru jrid jiddeciedi dan il-kaz b'referenza ghal dak li fil-fehma tieghu huwa gust, ekwu u ragonevoli fic-cirkostanzi partikolari u merti sostantivi tal-kaz.[5]

Il-kaz huwa bazikament dwar allegazzjoni li nbiegh prodott lill-ilmentatrici bi ksur tal-obbligi kuntrattwali min-naha tal-provditur tas-servizz meta l-prodott *de quo* ma kienx addattat ghac-cirkostanzi taghha u b'hekk sehh *investment mis-selling* ta' prodott.

Biex jasal ghall-konkluzjonijiet tieghu dwar dan, l-Arbitru jrid fuq kollox jaghmel analizi tal-prodott, jara l-profil tal-ilmentatrici u jiehu in konsiderazzjoni d-dokumenti esebiti u x-xhieda tal-partijiet biex ikun jista' jasal ghal decizjoni skont il-parametri tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta.

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

L-ilmentatrici ghamlet investiment ta' €11,425 fil-*LMMPF* f'Jannar 2011.[6]

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

Taht il-ligi tal-korporazzjonijiet Awstraljana, skema ta' investiment li principalment thaddan fiha kapital minn eghjun internazzjonali mhux mitlub minnha li tkun registrata. Infatti, l-*LM Managed Performance Fund* ma kienx registrat mar-regolatur Awstraljan (*Australian Securities & Investment*

[4] Ara, perezempju, il qiegh tal-ircevuta a fol 49
[5] Kap. 555, Art 19(3)(b)
[6] A fol 56

Commission) u, allura, il-fond ma kellux l-istess obbligu ta' *disclosure* u rapportagg bhal fondi ohra.[7]

Il-fond huwa sospiz u fi Frar 2014[8] hargu ordnijiet biex il-fond jigi likwidat.

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

Skont *Summary Flyer* mahrug f'Lulju 2008,[9] il-fond huwa deskritt bhal wiehed ta' rendiment ta' introjtu gholi u b'rekord tajjeb ta' ghoti ta' introjtu attraenti lill-investituri b'zero volatilità fil-prezz tal-*units*. Il-fond jimmira li jaghti introjtu kontinwu, stabbli u jipprovdi investment bi prezz stabbli. Il-fond kellu jinvesti f'self kummercjali, direttament fi proprjetà, fond iehor ta' *LMIM* u flus kontanti.

Dwar l-aspett ta' fejn kellu jinvesti l-*LM Managed Performance Fund*, wiehed irid jirreferi ghall *Information Memorandum and Application* li kien dokument li jaghti deskrizzjoni amplifikata tal-karatteristici tal-fond, kif u fejn seta' jinvesti, kif ukoll min seta' jinvesti f'dan il-fond.[10]

L-oggettiv ta' dan il-fond kien li jippartecipa b'mod attiv f'pozizzjonijiet simili bhala proprjetarju f'assi Awstraljani ta' proprjetà immobbli. Il-fond seta' juza strutturi ta' self ghall-assi tieghu. Il-fond seta' jinvesti f'self kummercjali[11] ghal xiri jew zviluppar ta' proprjetà fis-settur immobbiljari Awstraljan, direttament go

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

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

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

[10] L-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji ghandu zewg verzonijiet ta' dan l-*Information Memorandum and Application*. Wiehed huwa datat 25 ta' Novembru 2009 (https://promo-manager.server-secure.com/download/files/02045/150233/MPF+IM.pdf) u l-iehor datat 1 ta' Novembru 2011 (http://therapeofhongkong.com/wp-content/uploads/2015/01/LM-MPF-Information-Memorandum-1-Nov-2011.pdf). Dawn iz-zewg dokumenti jidhru *hosted* fuq *servers* tal-*internet* li ma jippartjenux ghal-*LMIM*. Is-sit ufficjali ta' *LMIM* m'ghadhiex aktar tezisti. Mil-lat ta' kontenut, iz-zewg dokumenti jixxiebhu ferm. Fejn jirrigwarda min jista' jinvesti fil-fond, il-karatteristici baqghu l-istess.

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

proprjetà immobbli u flus kontanti fost ohrajn. L-assi tal-fond kienu fl-Awstralja stess.[12]

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

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

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

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

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

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

---

[12] **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.**

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

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

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

2) Dan il-mekkanizmu jidhol fis-sehh

   "...to realise cash from the fund's property related assets, which by their nature are not immediately liquid ...".

   Ikompli hekk il-paragrafu:

   "The need to implement this measure to protect the fund <u>arose for the first time last year</u>, as per the information memorandum. <u>Timeframes for withdrawal payments are currently slower than general, due to market conditions brought on by the global financial crisis. Liquidity conditions are improving in the market place and payment timeframes will return to normal as soon as possible</u>."

3) Dan id-dettall (jigifieri li l-fond jista' jissospendi il-hlasijiet) kien digà jissemma fl-*Information Memorandum* datat **<u>25 ta' Novembru 2009.</u>**[13]

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Il-fatt li fir-rigward ghall-investituri Awstraljani kien hemm obbligi u certifikazzjoni ta' eligibilità oneruza huwa wkoll minnu innifsu indikazzjoni li dan kien fond partikolari, meta wiehed jikkonsidra wkoll li dan kien fond ibbazat l-Awstralja, immanigjat 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 ghall-investituri Awstraljani (li tidher li tohrog mill-qafas legali Awstraljan innifsu), fejn mhux kull tip ta' investitur seta' jinvesti izda dawk biss li kienu jissodisfaw dawk il-kriterji oneruzi.

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

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

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

Mela jekk ghall-investituri Awstraljani l-obbligi kienu oneruzi, wiehed ragonevolment jistenna li l-provditur tas-servizz lokali kellu jiehu dan il-fattur partikolari izjed in konsiderazzjoni. Fl-analizi tieghu dwar il-prodott u lil min kellu joffrih, kellu jzomm quddiem ghajnejh il-kriterji ta' eligibilità gholja ghal investituri gewwa l-Awstralja, biex investitur barra l-Awstralja, jigi ittrattat kemm jista' jkun b'mod ekwu u offrut l-istess jew livell simili ta' protezzjoni applikat fir-rigward ta' investituri Awstraljani.

Mistoqsi jekk kienx jaf bl-*Update* tal-31 ta' Lulju 2010, mahrug mill-istess *LM* li jghid li fl-2009 kien impost fuq l-investituri sospensjoni tal-fidi, Wallace Falzon, jghid li ma kienx jaf.[14] Li kieku segwa sew u ghamel id-*due diligence* mehtiega, il-provditur tas-servizz kellu jinduna li galadarba l-fond kien digà kellu l-problemi sa mill-2009, ma kellux jipproponih lill-ilmentatrici u jbieghulha f'Jannar 2011.

Il-Profil tal-Ilmentatrici

L-ilmentatrici hija xebba u twieledet fis-sena 1958, u meta nbieghilha l-*LMMPF* kellha 53 sena. Kienet impjegata tac-Civil u ma segwiet l-ebda studju fil- *Business Studies*, Ekonomija jew suggetti relatati.

Sa dakinhar li investiet fl-*LMMPF* hija ma kellhiex investimenti ohra hlief xi depoziti l-bank u prodott iehor mal-*HSBC* li kellu l-kapital garantit kif ukoll polza tal-assikurazzjoni fuq il-hajja.

Jekk dan il-Prodott kienx addattat (*suitable*) ghall-Ilmentatrici u jekk sehhx *mis-selling* tal-prodott

[14] A fol 215

Dan il-prodott inbiegh fuq parir tal-provditur tas-servizz u, ghalhekk, kien '*advisory service*'.[15]

Galadarba kien *advisory service,* skont ir-regoli tal-*MFSA,*[16] kellu jsir dak li jissejjah *suitability test* tal-klijenta biex jigi deciz jekk il-prodott kienx addattat ghaliha u jekk setghetx tifhem ir-riskji inerenti fih, fost l-ohrajn.

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

Skont *SLC 2.16,* il-provditur ta' servizz ta' investiment ghandu jigbor l-informazzjoni necessarja minghand il-klijent biex il-provditur jifhem il-fatti essenzjali fuq il-klijent u jkollu bazi ragonevoli fuq xiex jasal ghall-konkluzjoni, li t-tranzazzjoni specifika li qed tigi rrakkomandata tissodisfa l-kriterji li tilhaq l-oggettivi ta' investiment tal-klijent. Ukoll, li l-klijent jiflah finanzjarjament jiehu r-riskji ta' investiment konsistenti mal-oggettivi ta' investiment tieghu, u kif ukoll li l-klijent ghandu **l-esperjenza u l-gharfien necessarja biex jifhem ir-riskji involuti fit-tranzazzjoni.**

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

F'dan il-kaz jirrizulta li l-provditur tas-servizz m'ghamilx *suitability test* (kif 'il fuq imsemmi fir-Regoli) b'mod diligenti u li seta' jasal ghall-konkluzjoni li l-ilmentatrici kienet investitur idoneju biex tinvesti fl-*LMMPF*. Fil-fatt, il-provditur

[15] A fol 51 - *File Note*
[16] *Investment Services Rules-Standard Licence Conditions*. Fil-qosor *SLC*.

tas-servizz mela b'mod mekkaniku l-*File Note* u fuq formola - *standard form* - ittikkja l-kaxxi kemm tas-*suitability test* kif ukoll tal-*appropriateness test.*[17]

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

Mistoqsi ghalfejn ittikkja kemm is-*suitability test* kif ukoll l-*appropriateness test,* il-provditur tas-servizz wiegeb li ghamel hekk ghax hekk soltu jaghmel.[18]

L-Arbitru ma jistax jaccetta din il-prattika ghax is-*suitability test* kellu jsir mhux biex fuq il-karta jidher li sar, u l-provditur tas-servizz ikun ittikkja sensiela ta' kaxxi minghajr ma jsir ezami meqjus u veru tal-investitur. Ir-Regoli imsemmija dwar is-*suitability test* ma sarux ghalxejn izda biex jigi zgurat li l-prodott mibjugh ikun "*suitable*" ghal min ikun qed jinvesti flusu.

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

a. *In-nuqqas ta' esperjenza f'investimenti***.** Kif xehdet l-ilmentatrici mhix kontradetta, qabel ma ltaqghet ma' Wallace Falzon kellha biss tifdil bankarju u investiment wiehed ta' kapital garantit mal-*HSBC*. Wallace Falzon stess kien investielha fil-prodott *ARM* li falla, u l-flus li inghataw lura fuq dan il-prodott gew investiti fuq parir tieghu stess fl-*LMMPF*.

   Meta wiehed iqis il-volum baxx tal-investimenti li kellha u n-nuqqas ta' taghrif dwar investimenti ma jistax jinghad li l-ilmentatrici kellha dik l-esperjenza u t-taghrif biex tkun tista' tifhem ir-riskji inerenti fl-*LMMPF,* li kien mibjugh l-Awstralja ghal klijenti sofistikati u ta' esperjenza u mhux lill-klijenti *retail* kif kienet l-ilmentatrici.

b. Kif spjegat aktar 'il fuq, ma saritx *due diligence* tajba tal-prodott li qabel inbiegh mill-provditur tas-servizz kien digà kellu indikazzjonijiet bizzejjed li

[17] A fol 52
[18] A fol 214

kellu problemi ta' likwidità u ma saritx evalwazzjoni tajba tar-riskji inerenti fih.

c. L-attitudni ta' riskju tal-investitrici zgur li ma kinetx wahda ta' riskju gholi kif kien dan il-prodott.

d. L-ilmentatrici kienet investitrici zghira (*retail client*) u kellha tinghata mill-provditur tas-servizz protezzjoni massima ghal flusha. Dan il-provditur tas-servizz m'ghamlux

e. Dwar l-*Experienced Investor Declaration Form*[19] li l-ilmentatrici giet moghtija biex tiffirma jidher car li din inghatat lilha mill-provditur tas-servizz biex, ghal skopijiet regolatorji, jgibha eligibbli li tinvesti f'dan il-prodott. Dak li hemm fuq nett f'din id-dikjarazzjoni, jigifieri li "… '*experienced investors' are persons who have the expertise, experience and knowledge to be in a position to make their own investment decisions and understand the risks involved"* ma jistax jigi abbinat mal-ilmentatrici u, ghalhekk, inghatat dan id-dokument ghall-firma minghajr ma gie spjegat lilha, u li bhala persuna ta' ftit esperjenza ma setghetx tifhem is-sinifikat ta' dik id-dikjarazzjoni.

   F'dan il-qasam ghandek espert fuq naha u klijent zghir fuq in-naha l-ohra u, ghalhekk, m'ghandekx dak il-bilanc negozjali. Ghalhekk ma jistax jigi addottat il-kriterju li ghax l-ilmentatrici iffirmat dak id-dokument kienet b'xi mod qed tittraskura d-drittijiet taghha.

   Hawnhekk ghandek tranzazzjoni ibbazata fuq il-fiducja li investitur jaghti lill-provditur tas-servizz ghaliex jemmen li jkun qed jagixxi b'mod ta' espert f'dak il-qasam u li ser iharislu l-investiment tieghu u, ghalhekk, kwazi b'mod awtomatiku l-investitur jiffirma "*in good faith"* dak li jigi imressaq lilu.

   F'din is-sitwazzjoni, normalment, l-investituri m'ghandhomx triq ohra ghax id-dokumenti, kontra dak provdut fl-Artikolu 47 tal-Kap. 378 tal-Ligijiet ta' Malta, ma jkunux redatti fi kliem li jista' jifhem il-konsumatur u l-kliem tekniku li jkun fihom jinftiehmu biss mill-ftit li jkunu jifhmu f'dan il-qasam.

   Hekk gara f'dan il-kaz, u li inghad ghall-*Experienced Investor Declaration Form,* jghodd ghad-dokumenti l-ohra mressqa ghall-firma lill-ilmentatrici.

[19] A fol 55

> Ghalhekk kienet ghaqlija d-decizjoni tal-Prim'Awla tal-Qorti Civili meta sostniet li l-fatt wahdu li bniedem jiffirma dokument f'dan il-qasam, ma jfissirx li jorbtu kemm-il darba ma setax jifhem ir-riskji inerenti fit-tranzazzjoni li tkun qed issir.[20]

Il-provditur tas-servizz approfitta ruhu mill-fiducja assoluta li l-ilmentatrici, bhala klijenta *retail* u bla esperejnza fl-investimenti, kienet tatu u flok irreciproka billi ha hsieb l-interessi taghha bhala missier tajjeb tal-familja, kif jipprovdi l-Artikolu 1124 A (4)(b) tal-Kodici Civili, approfitta ruhu billi rredigà dokument li kien jaf tajjeb li jista' juzah meta jasal il-bzonn biex jezonera ruhu.

Dan l-atteggjament imur kontra kull principju ta' *buona fede* li huwa l-bazi ta' kull relazzjoni kuntrattwali u jmur ukoll kontra l-ekwità, il-gustizzja u r-ragonevolezza li huma l-kriterji bazici li jrid jimxi fuqhom l-Arbitru.

Bhala *Licenceholder* ta' servizzi finanzjarji ma agixxiex

"… honestly, fairly and professionally in accordance with the best interests of its clients",

kif tipprovdi Regola 2.01 tal-*Investment Services Rules-Standard Licence Conditions* tal-*MFSA* (*SLC)* li mas-sehh tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta ma baqghux aktar regoli ta' natura regolatorja izda saru wiehed mill-fonti legali li l-Arbitru jista' jikkonsidra biex jasal ghad-deliberazzjonijiet tieghu.[21]

Ghar-ragunijiet kollha 'l fuq moghtija, l-Arbitru jiddeciedi li l-ilment huwa wiehed gust, ekwu u ragonevoli fic-cirkostanzi partikolari u merti sostantivi tal-kaz u ser jilqghu sakemm dan huwa kompatibbli ma' din id-decizjoni.

Peress li jirrizulta li dan huwa kaz ta' *mis-selling* ta' prodott, l-ilmentatrici ghandha kemm jista' jkun titpogga fil-pozizzjoni taghha qabel ma ghamlet l-investiment.

L-ilmentatrici kienet investiet is-somma ta' €11,425, u inghatat lura bhala imghax is-somma globali ta' €1,770.21, u, ghalhekk, baqalha tiehu s-somma ta'€9,654.79.

---

[20] *Evelyn Farrugia et vs GolbalCapital Financial Management Unit Ltd*., PA, 11/07/2016
[21] Kap. 555, Art 19(3)(c)

Ghaldaqstant, *ai termini* tal-Artikolu 26(3)(c)(iv) tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta, l-Arbitru jordna lill-*All Invest Company Limited* thallas lill-ilmentatrici s-somma ta' disat elef, sitt mija u erbgha u hamsin ewro u disgha u sebghin centezmu (€9,654. 79).

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

Bl-ispejjez kontra l-provditur tas-servizz.

Dr Reno Borg
Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji