Quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji

Kaz Nru. 465/2016

IN

(l-ilmentatur)

vs

All Invest Company Ltd. (C 22239)

(il-provditur tas-servizz)

Seduta tat-30 ta' Jannar 2018

L-Arbitru,

Ra l-ilment:

L-ilmentatur qed jitlob li jinghata lura l-flus li investa fl-*LM Managed Performance Fund (LMMPF).*

Peress li jallega li sar *misselling* tal-prodott fil-konfront tieghu, qed jitlob lill-Arbitru :

1. Jiddikjara li l-ilment sottomess mir-Rikorrenti, IN, kontra s-Socjetà Konvenuta, l-*All Invest Co. Ltd.,* jikkostitwixxi kaz fejn din tal-ahhar ma mxietx fl-ahjar interess tal-klijent taghha skont ir-regim regolatorju applikabbli, kif ukoll naqset mill-obbligi fiducjarji taghha fil-konfront tal-istess klijent, inkluz l-obbligi naxxenti minn Artikoli 1124A u 1124B tal-Kodici Civili meta dawn l-obbligazzjonijiet, inter alia, "*jinqalghu bis-sahha tal-ligi, kuntratt , kwazi kuntratt, trust, assunzjoni ta' kariga*

jew imgieba". Dan meta l-*All Invest* tat parir lill-klijent taghha biex jinvesti fl-*LM Managed Performance Fund* ghall-valur ta' €32,000 f'Jannar 2011;

2. Jiddikjara li bl-istess komportament tas-Socjetà Konvenuta, din tal-ahhar ma adempjietx l-obbligi taghha, inkluz dawk kontrattwali, versu l-Ilmentatur meta l-agir ilmentat kien jikkostitwixxi negligenza grossolana, *culpa lata* u *recklessness* u, ghalhekk, hatja ta' *investment misselling*;

3. Jiddikjara u jiddeciedi li s-Socjetà Konvenuta tigi ordnata li tikkompensa lill-Ilmentatur u tirrintegrah fil-pozizzjoni finanzjarja tieghu precedenti ghal dan l-investiment fl-*LM Managed Performance Fund*, u dan billi jigi restitwit il-kapital originali investit ta' €32,000, flimkien mal-imghaxijiet kif qed jintalab hawn taht;

4. Jiddikjara u jiddeciedi li s-Socjetà Konvenuta tigi ordnata thallas imghax b'rata ragonevoli ghall-perjodu bejn il-11 ta' Jannar 2011 sad-data tal-pagament effettiv fuq is-somma investita ta' €32,000.

   Bil-hsieb li dejjem ikun ragonevoli u ekwu fit-talbiet illi jaghmel, l-Ilmentatur umilment jitlob u jissuggerixxi li rata ta' imghax ekwa ghal dan il-perjodu partikolari ghandha tkun wahda ekwivalenti ghal rendi-ment li kien dak iz-zmien ikun kumpatibbli mal-attitudni ta' riskju kawt tieghu u li kien ikun jikkostitwixxi investiment idonju ghalih, bhalma kien ikun ir-rendiment annwali l-*yield to maturity* fuq *bond* tal-Gvern Malti ta' 10 snin u li seta' nxtara fl-istess zmien, jigifieri, fil-11 ta' Jannar 2011. Ir-rata f'kaz bhal dan kienet ta' 4.36% *per annum* rispettivament fil-kaz tal-*Malta Government Stock* 7% 31/12/20, kif evidenzjat minn dokument mahrug mill-Bank Centrali ta' Malta li juri l-prezzijiet u l-*yields to maturity* (jew rendiment annwali effettiv) ghal *bonds* tal-Gvern ghall-11 ta' Jannar 2011, Dokument T hawn mehmuz;

   U mill-imghax kif mitlub hawn fuq ghandu jitnaqqas l-imghax qabel it-taxxa percepiti mill-Ilmentatur fuq l-istrument finanzjarju suggett ta' dan l-Ilment ta' €2,560, u kwalunkwe imghax iehor li s-Socjetà Konvenuta tista' tipprovdi evidenza li hallset lill-Ilmentatur specifikament fuq dan l-investiment tal-*LM Managed Performance Fund;*

jew kif l-0norabbli Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji jidhirlu xieraq, ekwu, gust u opportun.

5. Jiddikjara u jiddeciedi Ii simultanjament mal-pagamenti kif jintalab f'Paragrafi 3 u 4 hawn fuq, jew kif jigi ordnat mill-Onorabbli Arbitru, l-Ilmentatur ghandu jittrasferixxi it-titlu legali u beneficjali fl-investiment Ii hu s-suggett ta' dan l-Ilment, jigifieri, l-*LM Managed Performance Fund* ghal valur nominali ta' €32,000 lis-Socjetà Konvenuta, flimkien ma' surroga favur u a beneficcju tal-istess Socjetà Konvenuta tad-drittijiet kollha residwi Ii ghandu fl-istess investiment, inkluz id-drittijiet litigjuzi, u kif ukoll dawk akkwistati b'operazzjoni tal-ligi, kuntratt jew kwalsiasi mod iehor.
6. Bl-ispejjez kontra s-Socjetà Konvenuta.

Ra r-risposta tal-provditur tas-servizz fejn jghid:

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' €32,000 u d-dhul minnhom Ii sar mill-ilmentatur fl-LM Managed Performance Fund f'Jannar 2011*" jigi eccepit illi l-esponenti ma hiex il-legittimu kuntradittur tal-ilmentatur;
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-ilmentatur ittiehed b' xi qerq jew li ma setax jikkomprendi l-portata tar-riskju jew li ma kienx informat bin-natura u riskji tal-investiment b'tali mod li kieku ma kienx jidhol ghalih;

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 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-ilmentatur 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-ilmentatur;

6. Illi ai fini tal-ewwel talba u minghajr pregudizzju ghall-eccezzjonijiet l-ohra, s-socjetà intimata mhux responsabbli ghal 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 agixxewx sew, jew agixxew bi ksur ta' xi obbligi inkluz dawk kontrattwali fil-konfront tal-ilmentatur u l-eccipjenti tichad fermament l-allegazz-jonijiet 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-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-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-ilment tieghu;

9. Illi minghajr pregudizzju ghall-eccezzjonijiet l-ohra, wkoll rigward t-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;

11. Salv eccezzjonijiet ulterjuri.

Sema' x-xhieda

Ra d-dokumenti esebiti

Jikkonsidra

Eccezzjonijiet preliminari:

Fl-ewwel eccezzjoni l-provditur tas-servizz jghid li m'huwiex il-legittimu kontradittur. Mid-dokumenti esebiti, kif ukoll mix-xhieda anke dik ta' Wallace Falzon stess, jirrizulta li *All Invest Co. Ltd.* kienet tat parir u anke investiet flus l-ilmentatur fl-*LMMPF* u ta' dan tatu ricevuta. L-*All Invest Co. Ltd.* dak iz-zmien kienet kumpanija licenzjata mill-*MFSA* biex taghti servizzi ta' investimenti finanzjarji u, ghalhekk, kellha ggorr ir-responsabbiltà li jinvolvi dan is-servizz. Kienet l-*All Invest Co. Ltd.* li offriet dawn is-servizzi lill-ilmentatur u, ghalhekk, hija l-legittimu kontradittur.

It-tieni u t-tielet eccezzjonijiet huma dwar preskrizzjoni ai termini tal-Artikoli 2153 u 1222(1) tal-Kodici Civili.

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

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

'Illi l-Qorti taghna dejjem irritenew illi l-preskrizzjoni ta' sentejn imsemmija fl-Artikolu 1917 tal-Ordinanza VII tal-1868 (dak li llum hu l-Artikolu 2153 tal-Kodici Civili) hija applikabbli ghad-danni extra-kontrattwali jigifieri dawk li gejjin mhux minn inadempjenza ta' obbligazzjoni imma 'ex delictu vel quasi'. Meta d-danni huma 'ex contractu' ghax gejjin minn vjolazzjoni ta' obbligazzjoni, l-preskrizzjoni hija dik ta' hames snin u mhux ta' sentejn.'

Barra minn hekk:

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

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

Peress li l-kaz jittratta dwar rabta kuntrattwali li sehhet bejn l-ilmentatur u l-provditur tas-servizz, meta dan tal-ahhar kien qed ibiegh prodott finanzjarju u jaghti parir dwaru, u wkoll peress li l-ilmentatur mhux qed jitlob danni extra-kuntrattwali, ghalhekk dan l-artikolu ma japplikax ghal dan il-kaz.

Din hija l-pozizzjoni li hadet il-Prim'Awla tal-Qorti Civili ricentement fis-sentenza taghha fl-ismijiet: *Roland Darmanin Kissaun vs GlobalCapital Financial Management Ltd.*[3]

Dwar il-preskrizzjoni a bazi tal-Artikolu 1222(1) tal-Kodici Civili, il-Ligi tipprovdi li:

---

[1] PA, 28/7/2011
[2] Av. Dott Pio M Valletta pro et noe vs Jeno Torocsik et, PA, 7/10/2016
[3] Deciza 1/06/2017

'L-azzjoni ghal rexxissjoni minhabba vjolenza, zball, ghemil doluz, stat ta' interdizzjoni, jew nuqqas ta' età, taqa' bil-preskrizzjoni eghluq sentejn (2). Dan jghodd ukoll ghar-rexxissjoni ta' obbligazzjonijiet minghajr kawza, jew maghmulin fuq kawza falza.'

Din il-preskrizzjoni ma tapplikax ghal dan il-kaz ghaliex mhix tintalab rexxissjoni ta' kuntratt.

Ghal dawn il-motivi dawn l-eccezzjonijiet qed jigu michuda.

Dwar ir-raba' eccezzjoni m'hemm l-ebda konflitt bejn l-ilment u t-telf effettiv tal-kapital. Skont il-KAP. 555 tal-Ligijiet ta' Malta, l-Arbitru ghandu jezamina l-kaz u, jekk jirrizulta li l-ilment huwa wiehed ekwu, gust u ragonevoli, jista' jaghti rimedju kumpensattiv skont il-provedimenti tal-Artikolu 26 (3)(c)(iv) tal-istess Att.

Il-provditur tas-servizz jghid fil-hames eccezzjoni li kien qed jagixxi bhala intermedjarju u ma kienx qed jiggestixxi l-investiment hu. Ghalkemm il-kliem '*intermedjarju finanzjarju'* jintuzaw ta' spiss f'termini ekonomici, f'dan il-qasam tas-servizzi finanzjarji ma jfissirx li min jagixxi ta' intermedjarju fil-kuntest tas-servizzi finanzjarji hu mehlus mir-responsabbiltà. Anzi, meta l-provditur ta' servizzi finanzjarji jkun qed jaghti parir u jbiegh investiment ikun qed jagixxi ta' principal fir-relazzjoni mal-konsumatur kif fil-fatt kien f'dan il-kaz.

Imkien ma jirrizulta lill-Arbitru mix-xhieda tal-partijiet li *All Invest Co. Ltd.* infurmat lill-klijent li kienet qed tagixxi b'dak il-mod, anzi l-ilmentatur investa ghaliex bl-intervent ta' familtu kien digà investa mal-provditur tas-servizz u anke nies l-ilmentatur; u qatt ma qalilhom li l-provditur kien qed jagixxi f'isem haddiehor u, ghalhekk, ma kienx qed jerfa' responsabbiltà ghas-servizz li kien qed jaghti.

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

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

Fil-Mertu

L-ilment huwa dwar l-investiment ta' €32,000, li l-provditur tas-servizz investa lill-ilmentatur fl-*LM Managed Performance Fund (LMMPF)* f'Jannar 2011.

L-Arbitru jrid jiddeciedi dan l-ilment b'referenza ghal dak li fil-fehma tieghu huwa ekwu, gust u ragonevoli fic-cirkustanzi partikolari u merti sostantivi tal-kaz.[4]

Biex jasal ghall-konkluzjonijiet tieghu dwar dan, l-Arbitru jrid fuq kollox jaghmel analizi tal-prodott, jara l-profil tal-ilmentatur 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)*

F'2011, l-ilmentatur ghamel investiment ta' €32,000. 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.*[5]

Sa dakinhar, l-*LMMPF* kien hareg diversi dokumenti u *updates* dwar l-andament tal-investiment, u meta nbiegh lill-ilmentatur kien digà kellu problemi.

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.[6]

Il-fond huwa sospiz, u fi Frar 2014,[7] hargu ordnijiet biex il-fond jigi likwidat.

---

[4] KAP. 555, Art 19(3)(b)

[5] A fol 83

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

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

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,[8] 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.[9]

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[10] ghal xiri jew zviluppar ta' proprjetà fis-settur immobbiljari Awstraljan, direttament go proprjetà immobbli u flus kontanti, fost ohrajn. L-assi tal-*fund* kienu fl-Awstralja stess.[11]

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

---

[8] http://oysterbayfundsdirect.com/documents/1302399878_LM%20mpf%20summary.pdf (accessat 22 ta' Marzu 2017) Is-*summary flyer* normalment jinghata lill-klijent u jintuza wkoll biex jigi reklamat il-prodott.

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

[10] 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".*

[11] **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.**

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

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

'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: ***'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-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' 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-dettal (jigifieri li l-fond jista' jissospendi l-hlasijiet) kien digà jissemma fl-*Information Memorandum* datat **<u>25 ta' Novembru 2009.</u>**[12]

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

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

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

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

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

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

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

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

Il-fatt li fir-rigward ghall-investituri Awstraljani kien hemm obbligi u certifikazzjoni ta' eligibilità oneruza, huwa wkoll minnu nnifsu indikazzjoni li dan kien fond partikolari, meta wiehed ukoll jikkonsidra 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 kienux 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 għall-investituri Awstraljani l-obbligi kienu oneruzi, wieħed raġonevolment jistenna li l-provditur tas-servizz lokali kellu jieħu dan il-fattur partikolari izjed in konsiderazzjoni. Fl-analizi tiegħu dwar il-prodott u lil min kellu joffrih, kellu jżomm quddiem għajnejh il-kriterji ta' eliġibilità għolja għall-investituri ġewwa l-Awstralja, biex investitur barra l-Awstralja jiġi ttrattat kemm jista' jkun b'mod ekwu u offrut l-istess, jew livell simili, ta' protezzjoni applikat fir-rigward ta' investituri Awstraljani.

In kontroeżami, Wallace Falzon, xehed[13] li dwar l-*Update* tal-31 ta' Lulju 2010,[14] li kien jirreferi għas-sospensjoni tal-fidi li kienet grat fl-2009, jgħid li dan id-dokument ma jiftakarx li raħ, la kien ra l-*accounts* u, għalkemm jgħid li kien għadda dawn l-*accounts* lill-ilmentatur, dan mhux għax kien verament taħomlu imma għaliex kien jittikkja l-kaxxi bħala '*standard print*'. Għalkemm jgħid li l-kumpanija kienet għamlet *due diligence* tal-prodott, ma jingħata l-ebda tagħrif dwar kif saret din id-*due diligence*; u li kieku saret *due diligence* tajba, kien jirriżulta li mill-2009, dan il-prodott kellu problemi ta' likwidità u ma kellux jinbiegħ lill-ilmentatur.

Dan il-prodott għandu jitqies prodott kumpless. L-*LMMPF* huwa tat-tip *non-UCITS.* Skont ir-regoli tal-*MiFID* (kif anki riflessi fir-Regoli maħruġa mill-*MFSA*, *PART B* ta' l-*Investment Services Rules for Investment Services Providers*), biex prodott jiġi kkunsidrat bħala mhux ta' natura kumplessa (u, allura, il-provditur seta' jbiegħ il-prodott mingħajr ma jitlob informazzjoni mingħand il-klijent fir-rigward ta' *KNOWLEDGE AND EXPERIENCE*), kellu jilħaq erba' prinċipji f'daqqa.

Wieħed minn dawn il-prinċipji 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 jilħqux. Il-prodott kellu riskji diversi li jagħmluh prodott ta' riskju għoli.

[13] A fol 437 et seq
[14] DOK. X.v a fol 270

Il-Profil tal-Ilmentatur

L-ilmentatur huwa guvni ta' 40 sena. Huwa bniedem li ghandu diversi diffikultajiet. Minn certifikat mediku[15] ipprezentat f'dawn l-atti jirrizulta li l-ilmentatur ibati minn attakki ta' epilepsija '*Grand Mal type'* u dejjem kellu problemi biex jitghallem (*learning problems*) u '*it is clear that his intellectual abilities are considerably limited'*.[16] Huwa ghandu problemi biex jissocjalizza u ghandu personalità timida hafna.[17]

Mistoqsi jekk kienx jaf b'dawn id-diffikultajiet, Wallace Falzon xehed li ma kienx induna, però jghid li l-genituri tieghu qalulu li kellu *epileptic fits.*

Huwa jghid li ma jiftakarx jekk il-genituri kienux wissewh biex jiehu hsieb il-flus ta' binhom, li kien gemma' mix-xoghol tieghu, peress li meta jigu neqsin huma hadd ma jkollu min jiehu hsiebu.[18]

L-ilmentatur kellu diffikultajiet biex isib jahdem u kien instab lilu '*suitable sheltered work. Such a job was eventually found which he was able to maintain up to the present day.'*[19]

Minn DOK A.ii, jirrizulta li l-ilmentatur huwa meqjus bhala persuna b'dizabilità.[20]

Ma kienx xi persuna b'sensiela twila ta' investimenti u, apparti xi *bonds* tal-Gvern, kellu investiment fil-*VFM;* u Wallace Falzon stess kien dahhlu f'xi poloz ta' assikurazzjoni li ma jitqiesux bhala strumenti finanzjarji ta' investiment.

L-ilmentatur, kif jirrizulta mic-certifikat mediku 'l fuq citat, ma setax jaghmel decizjonijiet dwar investimenti hlief xi tranzazzjoni semplici, u dan minhabba l-limitazzjonijiet tieghu. Ghalhekk, kull tranzazzjoni li saret kienet qed issir ghalih u mhux ghaliex huwa kellu n-*Knowledge and Experience* kif jirrikjedu r-regolamenti vigenti meta sar l-investiment.

[15] A fol 53
[16] Ibid
[17] Ibid
[18] A fol 435
[19] A fol 53
[20] A fol 54

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 ghall-konsum pubbliku, hemm nota li biex jigu protetti l-investituri u l-kapital, jista' jkun necessarju minn zmien ghal 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 taghha l-ewwel darba fis-sena ta' qabel, hekk kif ddikjarat 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.

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

Skont il-KAP. 555 tal-Ligijiet ta' Malta li waqqaf l-Ufficcju tal-Arbitru dawn ir-regolamenti ma baqghux biss fonti regolatorju izda saru sors normattiv importanti ghall-Arbitru biex jara jekk dawn il-protezzjonijiet ghall-konsumatur gewx imharsa u, flimkien ma' normi ohra li jidhirlu li huma relevanti ghall-kaz, ikun jista' jasal ghall-konkluzjoni jekk l-ilment huwiex wiehed gust, ekwu u ragonevoli.[21]

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

Skont *SLC 2.13,*[22] ta' dawn ir-regoli li kienu japplikaw fiz-zmien li saru l-investimenti, provditur tas-servizzi ghandu, fil-kaz li jaghti parir ta' investiment,

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

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 huma addattati ghall-investitur.

Skont *SLC 2.16,* il-provditur ta' servizz ta' investiment ghandu jigbor l-informazzjoni necessarja minghand il-klijenti biex il-provditur jifhem il-fatti essenzjali fuq il-klijent u jkollu bazi ragonevoli fuq xhiex jasal ghall-konkluzjoni, b'kunsiderazzjoni ghan-natura u s-servizz li ser jigi pprovdut u li t-tranzazzjoni specifika li qed tigi rrakkomandata tissodisfa l-kriterji li tilhaq l-oggettivi tal-investiment tal-klijent.

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

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

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

a) in-nuqqas ta' esperjenza f'investimenti tal-ilmentatur, li huwa bniedem vulnerabbli b'diffikultajiet intellettwali u meqjus dizabbli mill-Kummissjoni Nazzjonali Persuni b'Dizabilità. Huwa bniedem ta' ftit skola u zgur li ma kellux il-hiliet bizzejjed biex jinduna bin-natura ta' investiment bhalma huwa l-*LMMPF* jew seta' b'xi mod jifhem ir-riskji li kellu mieghu.

b) Ma saritx *due diligence* tajba mill-provditur u lanqas evalwazzjoni tajba tar-riskji ta' dan il-prodott qabel ma nbiegh l-investiment;

c) L-attitudni ta' riskju ta' l-investitur kienet indikata bhala wahda medja u mhux ta' riskju gholi kif kien dan il-prodott.

d) Meta wiehed iqis il-profil tal-ilmentatur, u l-ammont globali investit fl-*LM* li kien ta' €32,000, l-Arbitru bilfors li jrid jasal ghall-konkluzjoni li dan l-investiment sar b'mod li l-ilmentatur ma setax jiflah ghalih; ma kellux dik li tissejjah *absorption capacity* biex jinvesti dawn il-flus kollha fi prodott wiehed minghajr diversifikazzjoni ta' xejn. Fil-fatt, il-genituri tal-ilmentatur kienu avzaw lill-provditur tas-servizz sabiex ma jissograx flus binhom ghaliex kien faddalhom mill-paga tieghu, u meta jmutu huma riedu li binhom ma jbatix peress li ma kellu lil hadd hliefhom.

e) Jigi innutat ukoll li d-Dikjarazzjoni ta' Investitur b'Esperjenza (*Experienced Investor Declaration*) iffirmata mill-ilmentatur m'hijiex wahda li hi korretta biex taghmel l-investitur eligibbli jew jikkwalifika ghal prodott in kwistjoni.

f) Minnha nnifisha ma taghmilx il-prodott xieraq ghal min jiffirma din id-dikjarazzjoni meta wiehed jiehu il-fatturi msemmija aktar 'il fuq.

Din l-*Experienced Investor Declaration*[23] iffirmata mill-ilmentatur hija wahda li tidher ibbazata fuq ir-regim ta' Fondi Ghal Investituri Professjonali (*PIFs),* regim li huwa mahrug mill-*MFSA* u applikabbli biss ghal fondi lokali strutturati u llicenzjati specifikament hawn Malta.

---

[23] A fol 91

Peress li l-*LM* mhuwiex fond illicenzjat hawn Malta jew li jaqa' taht ir-regim tal-*PIFs*, l-*LM* ma kienx prodott suggett ghall-istess kriterji, kundizzjonijiet u salvagwardji mfassla fil-qafas regolatorju applikabbli ghal fond immirat ghal Investitur b'Esperjenza taht ir-regim tal-*PIFs*.

Kien l-obbligu tal-provditur tas-servizz li ma jgieghelx lill-ilmentatur jiffirma tali dokument li l-iskop tieghu kien ta' ezoneru ghall-provditur tas-servizz.

Jekk wiehed ihares lejn din il-formola b'ittri irqaq u b'Ingliz tekniku zgur jintebah li l-ilmentatur ma setax jifhimha u ma kellux jintalab jiffirmaha.

L-aktar meta hemm dikjarat b'ittri irqaq hafna fuq li "'*experienced investors' are persons who have the expertise, experience and knowledge to be in a position to be able to make their own investment decisions and understand the risks involved."*[24]

L-ilmentatur ma setax jaghti dawn id-dikjarazzjonijiet u l-genituri tieghu ma kienux lanqas f'din il-qaghda, izda kienu taw il-fiducja taghhom lil Wallace Falzon bil-kundizzjoni li jibza' ghal flus binhom.

Ghar-ragunijiet 'il fuq moghtija jidher li dan l-investiment fl-*LMMPF* ma kienx addattat ghall-ilmentatur, ma kienx jirrispekkja r-riskju li seta' jiehu u ma kienx jilhaq l-aspettattivi legittimi u ragonevoli tieghu,[25] li minhabba d-diffikultajiet li ghandu kellu jinghata investiment hafna anqas riskjuz biex jippriserva l-flus li b'tant tbatija kien faddal, u li l-aspettattiva tieghu kienet li dawn ikun jista' juzahom meta l-genituri tieghu ma jkunux jistghu aktar iduru bih.

Il-provditur tas-servizz ma mexiex mar-regoli 'l fuq imsemmija li kien marbut bihom bhala *licence holder* licenzjat mill-*MFSA*, ma mexiex b'*bona fede* u ha firem fuq dokumenti li l-ilmentatur ma setax jifhem l-effett taghhom, li f'dawn ic-cirkostanzi jservu biss ghal skopijiet ta' ezoneru lill-provditur tas-servizz.

Kiser ukoll l-obbligi kuntrattwali tieghu li johorgu minn relazzjoni ibbazata fuq il-fiducja u fuq il-ftehim li jitharsu l-assi tal-ilmentatur, u nkisret ir-regola ewlenija li '*When providing Investment Services to clients, a Licence Holder*

[24] Ibid
[25] KAP 555, Art. 19(3)(c)

shall act honestly, fairly and professionally in accordance with the best interests of its clients.'[26]

Ghal dawn ir-ragunijiet kollha dan wassal biex sehh *investment misselling*. Ghalhekk, skont il-prassi f'dawn ic-cirkostanzi, l-ilmentatur ghandu kemm jista' jkun jitpogga fil-pozizzjoni tieghu qabel ma nvesta fl-*LMMPF*. Din il-pozizzjoni qatt ma tista' tkun wahda preciza.

Ghal dawn il-motivi l-Arbitru jiddeciedi li l-ilment huwa wiehed gust, ekwu u ragonevoli, u qed jigi milqugh sakemm dan huwa kompatibbli ma' din id-decizjoni u, ai termini tal-Artikolu 26(3)(c)(iv) tal-KAP. 555 tal-Ligijiet ta' Malta, jordna lil *All Invest Co. Ltd.* thallas lill-ilmentatur is-somma ta' tnejn u tletin elf ewro (€32,000).

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

L-ispejjez ta' dan il-kaz ghandhom ikunu a kariku tal-provditur tas-servizz.

Dr Reno Borg
Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji

[26] SLC 2.01