

Quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji

Kaz Nru. 469/2016

NV u RV (“l-ilmentaturi”)

vs

All Invest Company Ltd. (C 22239)

(“il-provditur tas-servizz”)

Seduta tat-18 ta’ Settembru 2018

L-Arbitru,

Ra l-ilment fejn bazikament l-ilmentaturi qed jghidu illi huma investew €10,000, fl-*LM Managed Performance Fund (LMMPF)* u tilfu kemm mill-kapital kif ukoll mid-dhul.

Jghidu wkoll li ma mexiex fl-ahjar interess taghom kif mitlub mir-regim regulatorju applikabbli u naqas mill-obbligi fiducjarji tieghu taht l-Artikoli 1124A u 1124B tal-Kap. 16.

Dan billi l-provditur tas-servizz tahom pariri biex jinvestu fi prodott kumpless u ta’ riskju gholi u li ma kienx *suitable* ghalihom.

Illi l-provditur tas-servizz qalilhom biex jiffirmaw dokumenti jew formoli li kienu intizi biex jaghtu protezzjoni lill-provditur kontra *mis-selling*, u dan minghajr lanqas biss qrahomlhom jew fehemhomlhom.

Il-provditur tas-servizz heba r-riskju inerenti fil-prodott li bieghilhom.

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 mis-selling* - u dan meta l-

investiment lill-ilmentaturi ma kienx kompatibbli mac-cirkostanzi personali taghhom, mal-objettivi finanzjarji taghhom u lanqas mal-attitudni tar-riskju taghhom u, ghalhekk, ma setax jitqies li kien *suitable* ghalihom.

Peress li l-investiment ma kienx in linja mat-taghrif u l-esperjenza fl-investiment tal-ilmentaturi, ma kinux f'pozizzjoni li jifhmu r-riskji involuti f'dak l-investiment u, ghalhekk, ma setghux jiehdu decizjoni infurmata dwaru.

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

Qeghdin jitolbu lill-Arbitru sabiex jigu kumpensati billi jitpoggew fis-sitwazzjoni finanzjarja taghhom qabel investew f'dan il-prodott billi jigi restitwit lilhom is-somma ta' €10,000, salvi l-imghaxijiet kif indikati fl-istess ilment.

Ra r-risposta tal-provditur tas-servizz li 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 u dhul fuq fl-LM Managed Performance Fund ("LMMPF") ta' €10,000*",¹ jigi eccepit illi l-esponenti ma hiex il-legittimu kuntradittur tal-ilmentaturi;
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-ilmentaturi ttiehed b'xi qerq jew li ma kinux informati bin-natura u riskji tal-investiment b'tali mod li kieku ma kinux jidhlu 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 regulatorji

¹ Vide pagna 3 tal-ilment

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

5. Illi minghajr pregudizzju ghall-premess, l-eccepjenti m'ghandha ebda kontroll u lanqas ma tiggessixxi hi l-investment *de quo* [All Invest Company Ltd. hija biss intermedjarju] u, ghaldaqstant, ma tistax tinzamm responsabbli ghal kwalunkwe telf li l-investment seta' garrab l-ilmentaturi;
6. Illi ai fini tal-ewwel talba u minghajr pregudizzju ghall-eccezzjonijiet l-ohra, l-allegazzjoni tal-ilmentaturi illi s-socjeta' intimata naqset mill-obbligi taghha versu l-ilmentaturi hija kkontestata; Illi ghalhekk it-talbiet u rimedji tal-ilmentaturi fl-Ewwel (1) Talba tagghom ghandhom jigu michuda fl-intier tagghom stante illi huma infondati;
7. Illi ai fini tat-tieni u t-tielet talba u minghajr pregudizzju ghall-eccezzjonijiet l-ohra, s-socjeta' intimata mhux responsabbli ghal ebda telf jew dannu li seta' gie soffert mill-ilmentaturi 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 ilmentaturi, la minhabba '*investment misselling*', u lanqas minhabba xi komportament iehor kif allegat mill-ilmentaturi;
8. 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-ilmentaturi u l-eccepjenti tichad firmament 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;
9. Illi ai fini tat-tielet talba u minghajr pregudizzju ghall-eccezzjonijiet l-ohra, s-socjeta' intimata mhix responsabbli ghal ebda kumpens tal-kapital originali investit ghar-ragunijiet spjegati f'din ir-risposta;

10. Illi minghajr pregudizzju għall-eccezzjonijiet l-oħra, t-talba tal-ilmentaturi għall-imghaxijiet fit-tielet (3) u r-raba' (4) talba tal-ilment hija legalment insostenibbli; illi fl-2008 u fis-snin sussegwenti d-dinja għaddiet mill-akbar krizi fis-swieq finanzjarji mis-snin 1930 'l hawn. Għalhekk tenut kont tal-andament tas-swieq finanzjarji fiz-zmien in kwistjoni, l-ilmentaturi ma jistghux jassumu, *con il senno del poi*, illi kieku investew flushom f'investiment iehor il-kapital tieghu kien ser jibqa' shih u/jew li kienu ser jaghmlu dhul jew tkabbir kapitali matul il-perjodu tal-investiment tagħhom kif qed jippretendu fl-ilment tagħhom;
11. Illi bir-rispett kollu, l-hames (5) talba ma hijiex kontemplata fil-Ligi u, għaldaqstant, anke kieku dan it-Tribunal Arbitrali kellu jilqa' t-talbiet attrici l-oħra, din it-talba hija improponibbli u ma tistax tintlaqa';
12. Salv eccezzjonijiet ulterjuri.

Sema' lill-partijiet

Ra l-atti l-oħra 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-ilmentaturi kienu qed jinnegozjaw mal-provditur tas-servizz li kien qed joffrilhom servizz ta' investiment finanzjarju. Fl-ebda hin ma qalilhom li kien qed jagixxi f'isem xi hadd iehor. Ir-rabta kuntrattwali kienet bejn il-provditur tas-servizz u l-ilmentaturi.

M'hemm l-ebda dubju li l-provditur tas-servizz kien qed jaghti dan is-servizz u, għalhekk, jekk naqas fl-inadempjenza kuntrattwali tieghu irid iwiegeb għal dan. Id-dokumenti bhall-*File Note*² u l-*Purchase Contract Note*³ jirreferu għal *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-ilmentaturi u,

² A fol. 82 et seq

³ A fol. 86

ghalhekk, kien hemm rabta kuntrattwali diretta bejn l-ilmentaturi u l-provditur tas-servizz.

Bhala kumpanija licenzjata mill-MFSA, *All Invest Co. Ltd.* kienet soggetta għall-kundizzjonijiet tal-licenzja u japplikaw għaliha r-Regoli li hargu taht il-Kap. 370 tal-Ligijiet ta' Malta li ser jigu ikkunsidrati f'din id-decizjoni.

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 għar-rexxissjoni minhabba vjolenza, zball, eghmil doluz, stat ta’ interdizzjoni, jew nuqqas ta’ età, taqa’ bil-preskrizzjoni eghluq sentejn.”

Jigifieri dan l-artikolu jghodd għal 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 obligazzjoni izda qed isir ilment li l-provditur tas-servizz naqas mill-obbligi kuntrattwali tieghu meta ta parir u biegh prodott hazin lill-ilmentaturi u qed jitolbu rimedju kumpensattiv għal dan skont ma jipprovdi l-Artikolu 26(3)(c)(iv) tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta’ Malta.

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

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

“L-azzjoni għall-hlas tal-hsarat mhux ikkagunati b’reat taqa’ bi preskrizzjoni bl-eghluq ta’ sentejn.”

Kif deciz f' diversi sentenzi, fosthom wahda recenti,⁴ f' kazi bhal dawn ta' ghoti ta' parir u bejgh ta' prodott finanzjarju ma tapplikax il-preskrizzjoni akwiljana izda dik kuntrattwali.

Fil-kaz odjern kien hemm relazzjoni kuntrattwali u saret tranzazzjoni kummercjali u, ghalhekk, ma jistax jinghad li japplika l-Artikolu 2153, li hu intiz ghal tip ta' preskrizzjoni meta d-dannu jsehh ghal xi raguni indipendenti minn rabta kuntrattwali.

Ghal dawn ir-ragunijiet l-eccezzjonijiet dwar preskrizzjoni qed jigu 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 jkunu 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 speċjalment dawk "*retail*" kif irid u ma jkun responsabbli ghal xejn. Galadarba l-provditur tas-servizz ta servizz ta' parir u investa l-flus f' isem l-ilmentaturi, ghandu jwiegeb ghal ghemilu.

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."*⁵

U, proprju taht dan l-Att, hargu r-Regoli li l-Arbitru ser ikun qed jaghmel referenza ghalihom f' din id-decizzjoni 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.

⁴ *Roland Darmanin Kissaun vs GlobalCapital Financial Management Ltd.*,

⁵ Ara, perezempju, il qiegh tal-ircevuta a fol. 65

FII-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 mertu sostantivi tal-kaz.⁶

Il-kaz huwa bazikament dwar allegazzjoni li inghata parir hazin, inbiegh prodott lill-ilmentaturi bi ksur tal-obbligi kuntrattwali min-naha tal-provditur tas-servizz meta il-prodott *de quo* ma kienx addattat ghac-cirkostanzi taghhom u b'hekk seh *investment mis-selling* ta' prodott.

Il-provditur tas-servizz qed jichad dan u jghid li qeda dmiru sew u, ghalhekk, m'ghandu jhallas l-ebda kumpens lill-ilmentaturi.

Biex jasal ghall-konkluzjonijiet tieghu, l-Arbitru jrid fuq kollox jaghmel analizi tal-prodott, jara l-profil tal-ilmentaturi, jara kif inbiegh il-prodott u jiehu in konsiderazzjoni d-dokumenti esebiti u x-xhieda tal-partijiet. Dan se jsir biex l-Arbitru jkun jista' jasal ghal decizjoni skont il-parametri tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta.

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

L-ilmentaturi ghamlu investiment ta' €10,000, fl-*LM Managed Performance Fund (LMMPF)* fl-20 ta' Settembru 2010.⁷

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

Taht il-ligi tal-korporazzjonijiet Awstraljana, skema ta' investiment li principalment thaddan fiha kapital minn eghjun internazzjonali mhux mitlub minnha li tkun registrata. Infatti, l-*LM Managed Performance Fund* ma kienx registrat mar-regolatur Awstraljan (*Australian Securities & Investment Commission*) u allura il-fond ma kellux l-istess obbligu ta' *disclosure* u rapportagg bhal fondi oħra.⁸

⁶ Kap. 555 Art 19(3)(b)

⁷ A fol. 86

⁸ Perezempju, bhal dawk li kienu imhaddma minn *LMIM*, cioè, *LM Investment Management Limited*, il-*Fund Manager* ta' *LM Managed Performance Fund*

Fi Frar 2014⁹ hargu ordnijiet biex il-fond jigi likwidat.

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

Skont *Summary Flyer* mahrug f'Lulju 2008,¹⁰ il-fond huwa deskritt bhala 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.¹¹

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 kummercjali¹² ghal xiri jew zviluppar ta' proprjetà fis-settur immobiljari Awstraljan, direttament go proprjetà immobbli u flus kontanti fost ohrajn. L-assi tal-*fund* kienu fl-Awstralja stess.¹³

⁹ <http://www.asic.gov.au/about-asic/media-centre/key-matters/lm-investment-management-limited/>

¹⁰ http://oysterbayfundsdirect.com/documents/1302399878_LM%20mpf%20summary.pdf (accessat 22 ta' Marzu 2017)

¹¹ L-Arbitru ghas-Servizzi Finazjarji ghandu zewg verzonijiet ta' dan l-*Information Memorandum and Application*. Wiehed huwa datat 25 ta' Novembru 2009 (<https://promo-Manager.server-secure.com/download/files/02045/150233/MPF+IM.pdf>) u l-iehor datat 1 ta' Novembru 2011 (<http://therapeofhongkong.com/wp-content/uploads/2015/01/LM-MPF-Information-Memorandum-1-Nov-2011.pdf>). Dawn iz-zewg dokumenti jidhru *hosted* fuq *servers* tal-internet li ma jippartjenux ghal-*LMIM*. Is-sit ufficjali ta' *LMIM* m'ghadhiex aktar tezisti. Mil-lat ta' kontenut, iz-zewg dokumenti jixxiebhu ferm. Fejn jirrigwarda min jista' jinvesti fil-fond, il-karatteristici baqghu l-istess.

¹² 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*".

¹³ **Kemm fl-*Information Memorandum* tas-sena 2009 u dak tas-sena 2011, tinghata indikazzjoni tal-kompozizzjoni tal-assi tal-fond. Ftit aktar minn 90% tal-assi tal-fond kien f'self kummercjali. L-akbar *loan* kien tikkostitwixxi ftit aktar minn 40% tal-fond.**

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 tingala' l-opportunità. 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* jimplifika 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 obligatorja 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-*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-investment fl-LM lill-ilmentaturi, 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 ...".

lkompli hekk il-paragrafu:

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

- 3) Dan id-dettall (jigifieri li l-fond jista' jissospendi il-hlasijiet) kien digà jissemma fl-*Information Memorandum* datat **25 ta' Novembru 2009**.¹⁴
- 4) Taht it-taqsimha *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 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-*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*.

¹⁴ (<https://promo-Manager.server-secure.com/download/files/02045/150233/MPF+IM.pdf>)

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 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' eligibilita oneruzi, huwa wkoll minnu innifsu 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' eligibilita 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 daww b'iss li kienu jissodisfaw daww 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'distinzzjonijiet 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' eligibilita' 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, Gottfried Catania jghid li hu m'ghamilx *due diligence*, u l-ewwel jghid li ghamlu l-provditur tas-servizz odjern, imbaghad jghid li huma kienu joqghodu fuq intermedjarju iehor.¹⁵ Li kieku segwa sew u ghamel *due diligence* tajba, il-provditur tas-servizz kellu jinduna li galadarba l-fond kien digà kellu l-problemi sa mill-2009, ma kellux jipproponih lill-ilmentaturi u jbieghulhom.

Il-Profil tal-Ilmentaturi

L-ilmentatur attenda l-Istitut Tekniku ta' Umberto Colosso u tghallem is-sengha tat-torn. Hadem dejjem xoghol manwali u l-Ingiliz tieghu huwa baziku. Beda jqieghead il-madam u l-irham u specjalment *kitchen tops*. Sad-data li sar klijent tal-*All Invest Co. Ltd.* huwa ma kienx ghamel investimenti la semplici u lanqas kumplessi. Kellu xi tiffidil bankarju u xtara polza fuq il-hajja tramite l-provditur tas-servizz odjern.¹⁶

L-ilmentatrici attendiet skola sekondarja izda ma kisbitx '*O' Levels*. Kienet hadmet biss qabel iz-zwieg bhala *factory girl* f'fabbrica tat-tessuti.¹⁷

¹⁵ A fol. 234

¹⁶ A fol. 60

¹⁷ A fol. 62

Fil-kontroezami tieghu, Gottfried Catania, xhud tal-provditur tas-servizz, jghid li l-ilmentaturi ma kellhomx esperjenza fl-investimenti ghalkemm kien nizzel fil-*File Note* li “*the clients had limited experience of complex products*”.¹⁸

Jghid ukoll li dwar l-LMMPF kien wara li skoprew li kien “*complex product*” u mistoqsi kif, allura, inbiegh lill-ilmentaturi jghid li *knowledge and experience* f’dan it-tip ta’ prodott ma kellhomx.

Jekk dan il-prodott kienx addattat (*suitable*) ghall-ilmentaturi u jekk sehxx mis-selling tal-prodott

Mill-profil tal-ilmentaturi jirrizulta li l-ilmentaturi ma kellhomx esperjenza fl-investimenti finanzjarji tant li kulma kellhom kienu poloz tal-assikurazzjoni u xi flus il-bank. Kif ammess mill-istess Gottfried Grima, huma ma kellhomx esperjenza. Ghalhekk, mill-analizi tal-prodott jirrizulta lill-Arbitru li dan kien prodott li kien fih riskji inerenti fih li l-ilmentaturi ma setghux jifhmu u, ghalhekk, ma kinux f’pozizzjoni li jiehdu decizjoni libera li jinvestu fih. Ma kinux nies ta’ xi skola kbira u, ghalhekk, kienu jiddependu totalment fuq il-provditur tas-servizz li kien l-espert f’dik it-tranzazzjoni.

Barra minn hekk, jirrizulta anke mill-kontroezami ta’ Gottfried Catania li bieghilhom il-prodott, li kien hemm inkonsistenza bejn dak li gie mnizzel fid-dokumenti u dak li fil-fatt kien. L-istess Catania xehed in-kontroezami li ghalkemm kien hemm imnizzel fid-dokumenti li huma ma ridux id-dokumenti

“... *nghid li dik kienet standard form u konna nimxu maghha; però, min jitlobna biex jaqra d-dokumenti konna naghtuomlu.*”¹⁹

Fl-istess kontroezami jghid li s-servizz li kien inghata kien “*advisory*”. Però, fil-*Client Fact Find* ²⁰ tinghata l-impressjoni li l-ilmentaturi jifhmu fl-investimenti ghaliex ghal dak li hu gharfien ta’ servizz gew ikklassifikati bhala “*promotion and selling*”; imbaghad, fil-*File Note* is-servizz huwa indikat bhala “*advisory*”.²¹

Filwaqt li jghid li kien nizzel fil-*Client Fact Find* li l-ilmentaturi kellhom investiment fil-*Valletta Fund Management*, mistoqsi jekk kellux evidenza skont

¹⁸ A fol. 233

¹⁹ *Ibid.*

²⁰ A fol. 78

²¹ A fol. 83

ir-Regolamenti ta' dan, qal li ma kienx zamm evidenza. Jghid li ghalkemm iddikjara fl-istess dokumenti li kien tahom il-*Prospectus* u l-*Latest Annual Report* jghid li ma jiftakarx x' dokumenti kien ihalli.

Mistoqsi jekk kienx jaf bl-*Update* tal-31 ta' Lulju 2010, mahruha mill-*LM* innifisha li kienet tghid li kien hemm sospensjoni tal-fidi fl-2009, jghid li ma jafx biha.²²

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

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

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

Skont *SLC 2.16*, il-provditur ta' servizz ta' investment ghandu jigbor l-informazzjoni necessarja minghand il-klijenti biex il-provditur jifhem il-fatti essenzjali fuq il-klijent u jkollu bazi ragonevoli fuq xiex jasal ghall-konkluzjoni, li t-tranzazzjoni specifika li qed tigi irrakkomandata tissodisfa l-kriterji li tilhaq l-oggettivi ta' investment tal-klijent.

Ukoll, li l-klijent jiflah finanzjarjament jiehu r-riskji ta' investment konsistenti mal-oggettivi ta' investment tieghu, u kif ukoll li l-klijent ghandu **l-esperjenza u l-gharfien necessarju 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' investment, tinkludi dawn li gejjin: *in-natura u servizz li ha jkun provdut u t-tip ta' prodott jew transazzjoni ikkunsidrata, inkluz il-kumplessità u r-riskji involuti; it-tip ta' servizz, transazzjoni u strument li l-klijent huwa familjari magghom; in-natura, volum, frekwenza tat-transazzjonijiet tal-*

²² A fol. 234.

²³ A fol. 83 - *File Note*

²⁴ *Investment Services Rules-Standard Licence Conditions* Fil-qosor *SLC*.

klijent fi strumenti u l-perjodu fuq liema dawn twettqu; il-livell ta' edukazzjoni, professjoni jew professjoni rilevanti tal-klijent.

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

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

Dan juri li l-provditur tas-servizz ghamel dan it-test b'mod legger u 'l boghod mid-diligenza mehtiega. Dan it-*test* ma kellux ikun eżercizzju ta' ittikjar ta' kaxxi imma *test* kwalitattiv biex jara jekk l-ilmentaturi, fil-fatt, kellhomx dak in-*knowledge* u l-*expertise* li jgieghelhom jifhmu t-tranzazzjoni u r-riskji abbinati maghha.

Dwar il-kriterji stabbiliti fl-SLC 2.16, jirrizulta li l-ilmentaturi ma kellhomx dak l-*expertise* u *knowledge* biex jifhmu dan; ma kienx jilhaq l-objettivi taghom li jinvestu fi prodott b'riskju limitat peress li huma ma kinux familjari ma' prodotti simili kif ammess anke minn Gottfried Catania, u kif imsemmi aktar 'il fuq f'din id-decizjoni. Ma kinux lanqas f'sitwazzjoni li jassorbu t-telf ta' €10,000, ghax ma kinux nies ta' mezzi kbar.

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

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

²⁵ A fol. 84

L-ilmentaturi kienu investituri zghar (*retail clients*) u kellha tinghata mill-provditur tas-servizz protezzjoni massima ghal flushom. Dan il-provditur tas-servizz m'ghamlux

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

Bhala *Licenceholder* ta' servizzi finanzjarji, il-provditur tas-servizz 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 regulatorja izda saru wiehed mill-fonti legali li l-Arbitru jista' jikkonsidra biex jasal ghad-deliberazzjonijiet tieghu.²⁶

Barra minn hekk, dan l-investment u s-servizz li inghata mill-provditur tas-servizz ma kienx jilhaq "*l-aspettattivi ragonevoli u legittimi tal-konsumatur*" fil-mument li sehh l-investment.²⁷

Il-provditur ma adempixxiex l-obbligi kuntrattwali tieghu u ma rreciprokax il-fiducja li wrew fih l-ilmentaturi meta hallew flushom f'idejh u kienu qed jikkontrattaw mieghu fuq bazi ta' fiducja li klijent *retail* jaghti lill-provditur tas-servizz li jqisu u, fil-fatt, hu l-espert fit-tranzazzjoni.

Ghal dawn ir-ragunijiet kollha, l-Arbitru jqis l-ilment bhala wiehed gust, ekwu u ragonevoli u ser jilqghu sakemm dan huwa kompatibbli ma' din id-decizjoni.

Ghal dak li huwa rimedju kumpensattiv, peress li sehh *mis-selling* tal-prodott, l-ilmentaturi ghandhom kemm jista' jkun jitpoggew fis-sitwazzjoni finanzjarja li kienu fiha qabel ma ghamlu l-investment *de quo*.

Huma investew is-somma ta' €10,000, u dahhlu fuqhom is-somma kumplessiva ta' €1180.43²⁸ u, ghalhekk, it-telf taghhom kien dak ta' €8,819.57.

Ghaldaqstant, *ai termini* tal-Artikolu 26(3)(c)(iv) tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta, l-Arbitru jordna lill-*All Invest Co. Ltd.* thallas lill-ilmentaturi s-somma ta'

²⁶ Kap. 555, Art 19(3)(c)

²⁷ *Ibid.*

²⁸ A fol. 88 u 89

tmint elef, tmien mija u dsatax-il ewro u sebgha u hamsin centezmu (€8,819.57).

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

L-ispejjez legali ta' dan il-kaz huma għall-provditur tas-servizz.

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