Quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji

Kaz Nru. 470/2016

NW ("l-ilmentatrici")

vs

***Bank of Valletta p.l.c.* (C2833)**

("*BOV*" jew "il-Bank" jew

"il-provditur tas-servizz")

Seduta tat-12 ta' Settembru 2018

L-Arbitru:

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

L-ilmentatrici stqarret li lura fl-2005, meta kienet waslet biex tirtira mix-xoghol, kienu mmaturaw xi kontijiet fissi li hi kellha mal-*Bank of Valletta p.l.c.* u riedet tinvesti dan it-tfaddil f'intrapriza sigura u li wiehed joqghod fuqha, u, ghalhekk, ma kinitx rata gholja ta' interessi li kienet qed tfittex izda xi haga li setghet taghtiha profit stabbli u sigur.

Hi tenniet li meta zaret il-fergha tal-provditur tas-servizz, dan kien ikkonvinciha biex tixtri l-ishma fil-*LVMMPF*. L-ilmentatrici sahqet li *"Jien staqsejt aktar dwar dan il-fond biex nara kienx investiment sigur u t-twegiba li nghatajt kienet li investiment fi proprjetà kulma jista' jizdied u qatt jonqos."*[1]

[1] A fol. 8

Minkejja li hi mhix illitterata, dwar finanzi ma tifhimx u, ghalhekk, accettat li tixtri l-ishma fil-Fond minhabba li hasbet li l-impjegat tal-Bank kien b'aktar esperjenza minnha.

L-ilmentatrici stqarret li ma kellhiex ghazla ohra hlief li taccetta l-Offerta ta' €0.75 fuq kull sehem li offrielha l-Bank, liema somma kienet tammonta ghal €34,643.67 u, ghaldaqstant, qed titlob li tinghata lura l-kapital investit flimkien mal-interessi, wara li tigi mnaqqsa din l-istess somma.

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

L-ilmentatrici identifikat lill-*BOV* bhala l-provditur tas-servizzi finanzjarji li kontrih dan l-ilment tressaq. Ghalkemm il-*Valletta Fund Management Ltd.* (li illum biddlet isimha ghal *"BOV Asset Management Ltd."*) ukoll giet innotifikata b'dan l-ilment, imkien ma jirrizulta mill-ilment li l-ilmentatrici ressqet dan l-ilment ukoll kontra *BOV Asset Management Ltd*. Addizzjonalment, l-ittri tal-14 ta' Novembru 2016, jirreferu wkoll ghal *La Valette Funds SICAV p.l.c.* u li l-ilment gie pprezentat ukoll kontra l-istess *SICAV*. *La Valette Funds SICAV p.l.c.* ma gietx innotifikata b'dan l-ilment. Ghaldaqstant, *BOV Asset Management Ltd.* u *La Valette Funds SICAV p.l.c.* m'humiex f'pozizzjoni li jirrispondu ghal dan l-ilment odjern stante li dawn imkien fl-ilment odjern ma gew identifikati bhala l-partijiet li kontrihom tressaq dan l-ilment. Ghal dawn ir-ragunijiet, l-esponent jissottometti li kwalunkwe decizjoni tas-Sinjurija Tieghu l-Arbitru m'ghandhiex torbot la lil *BOV Asset Management Ltd.* u lanqas lil *La Valette Funds SICAV p.l.c.,* u in generali lil hadd hlief lill-ilmentatrici u lill-*BOV.*

L-esponent jirrispondi illi t-talbiet tal-ilmentatrici ma jistghux jintlaqghu ghar-ragunijiet segwenti kif ser jirrizulta f'aktar dettall f'din ir-risposta:

1. Illi in linea preliminari is-Sinjurija Tieghu l-Arbitru m'ghandux il-kompetenza taht il-ligi biex jiddeciedi dwar il-*validità o meno* tal-kuntratt ta' tranzazzjoni, jew jekk jorbotx il-kuntratt ta' tranzazzjoni bejn il-partijiet, u semmai tali kwistjoni jekk titqajjem ghandha tigi deciza mill-Prim'Awla tal-Qorti Civili b'mod esklussiv;

2. Illi in linea preliminari ukoll, is-Sinjurija Tieghu l-Arbitru ghandu qabel xejn jirrifjuta li jezercita l-poteri tieghu stante tranzazzjoni li ghandha s-setgha ta' sentenza li ghaddiet in gudikat.[2] Minghajr limitazzjoni ghall-generalità tas-suespost dan jirrendi l-ilment *de quo* frivolu w vessatorju *ai termini* tal-artikolu 21(2)(c) tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta;

3. Illi in linea preliminari wkoll, u minghajr pregudizzju ghas-suespost, is-Sinjurija Tieghu l-Arbitru ghandu wkoll jirrifjuta li jezercita l-poteri tieghu fil-konfront ta' *BOV* stante illi s-Sinjurija Tieghu l-Arbitru ghandu s-setgha li jittratta biss ilmenti li jkunu tressqu minn "klijenti eligibbli";

4. Illi, in linea preliminari u minghajr pregudizzju ghas-suespost, l-intimata *BOV* m'hijiex il-legittima kontradittur f'dawn il-proceduri;

5. Illi in linea preliminari wkoll, u minghajr pregudizzju ghas-suespost, l-ilmentatrici la ghandha d-dritt u lanqas l-interess guridiku li tippromwovi dawn l-istanzi stante li bieghet u ttrasferiet d-drittijiet kollha taghha inkluzi drittijiet litigjuzi fil-konfront ta' *inter alia* il-Bank, u allura ma tistax illum tezercita dritt li m'ghadux taghha stante li kien gie debitament trasferit *inter alia* lill-intimat li kontra tieghu qieghed isir dan l-ilment, u dan jikkostitwixxi wkoll ksur tad-dritt fondamentali tal-intimat li jgawdi l-proprjetà tieghu;

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

   (i) Kwalunkwe azzjoni li ghandha l-effett li tirrexxindi l-kuntratt li bih l-l-ilmentatrici ittransigiet mal-intimat hija preskritta bit-trapass ta' sentejn u dan abbazi tal-artikolu 1222 tal-Kap 16 tal-Ligijiet ta' Malta; u

   (ii) Minghajr pregudizzju ghas-suespost, anke li kieku ghall-grazzja tal-argument, il-kuntratt ta' tranzazzjoni kellu jigi skartat, it-talbiet tal-ilmentatrici msejsa fuq allegazzjonijiet ta' responsabbilità *extra contrattuale* jew *aquiliana* huma preskritti ai termini tal-artikolu 2153 tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta.

[2] Artikolu 1729(1) tal-Kodici Civili – Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta

7. Fil-mertu, u minghajr pregudizzju ghas-suespost, l-allegazzjonijiet fis-sens illi l-ilmentatrici giet ipperswadita tixtri l-ishma fil-La Valette Multi *Manager Property Fund* (il-**"Fond"**) huma nfondati. Kif ser jigi spjegat f'aktar dettall fil-parti C ta' din ir-risposta, l-ilmentatrici kellha investimenti li kienu saru fuq bazi ta' *execution only* – jigifieri kellhom jigu segwiti l-istruzzjonijiet ta'l-ilmentatrici u jinxtraw ishma fil-Fond, skont l-istruzzjonijiet tal-ilmentatrici stess. Addizzjonalment, l-ilmentatrici ddikjarat u giet meqjusa li tikkwalifika bhala *"experienced investor"* skont l-*Independent Review* ta' *Marccus Partners and Mazars Group* u, ghalhekk, semmai l-ilmentatrici ghandha turi li hija *"inexperienced investor"*;
8. Fil-mertu wkoll, u minghajr pregudizzju ghas-suespost, fi kwalunkwe kaz l-ilmentatrici ma sofriet l-ebda dannu bhala rizultat ta' xi imgiba illegali tal-intimat, u li fl-ebda cirkostanza l-intimat, ma huwa responsabbli ghall-hlas lill-ilmentatrici ta' kwalsiasi somma in linea ta' danni jew xort'ohra;
9. L-ispejjez ta' dawn l-istanzi ghandhom jigu ssopportati mill-ilmentatrici.

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

Ra l-atti l-ohra tal-kaz

Jikkonsidra:

Preliminari

Sfond u Fatti Ewlenin

Fit-13 ta' Settembru 2005, twaqqaf il-*La Valette Multi Manager Property Fund,* sottofond tal-*La Valette Funds SICAV p.l.c.* (*SICAV*). Apparti l-involviment tal-*La Valette Funds SICAV p.l.c.*, il-*Valletta Fund Management Ltd.*[3] (*VFM*) u l-*BOV*

[3] Skont ir-Registru tal-Kumpaniji, b'effett mit-22 ta' Novembru 2016 "*Valletta Fund Management Limited*" saret tissejjah "*BOV Asset Management Limited*".

kienu rispettivament il-*Manager* tal-amministrazzjoni generali tas-*SICAV* u tal-Fond filwaqt li l-*BOV* gie inkarigat bhala *Custodian* tas-*SICAV* u tal-Fond.

Il-*BOV* kien ukoll intermedjarju, biegh u ta pariri lill-investituri tal-Fond, u anke kien inkarigat mid-distribuzzjoni tal-ishma fil-Fond. *Insight Investment Management Ltd.* kienu ingaggati mill-*VFM* bhala *"Sub-Investment Manager"* sabiex ikunu jistghu jinvestu l-assi tal-Fond.

Dan il-Fond kien licenzjat mill-*MFSA* bhala fond li kellu jinbiegh bhala *Professional Investor Fund* (*PIF*) lil investituri ta' esperjenza u dan skont il-ligijiet, regoli, kundizzjonijiet tal-licenzja, *guidelines* li ghandhom x'jaqsmu ma' investimenti ta' dan it-tip. Dan ifisser li dan il-Fond kien wiehed regolat u dovut isegwi dawn in-normi.

Dan il-Fond beda jinbiegh fuq skala kbira, fost l-ohrajn mill-*Branches* tal-*BOV* u inbiegh, mhux biss lil investituri professjonali, imma wkoll lil hafna *retail clients.* Numru kbir ta' investituri hadu sehem f'dan il-Fond referut fil-qosor f'din id-decizjoni bhala l-*"Property Fund jew LVMMPF"*.

Kif rikjest mil-ligi, meta tnieda dan il-Fond hareg is-*Supplementary Prospectus* tal-1 ta' Settembru 2005, u diversi Prospetti Supplimentari ohra.

L-ghan tal-Fond gie deskritt bhala wiehed li jinvesti fil-proprjetà biex jiggarantixxi lill-investituri tieghu dhul u tkabbir fil-kapital billi jinvesti f'fondi ohra ta' investimenti li jinvestu fil-proprjetà.

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

"The limit on the level of gearing that the Fund's underlying real estate property funds may be exposed to is a maximum of 100% of their respective net assets."[4]

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

[4] Din ir-restrizzjoni hija indikata bhala *Investment Restriction (v)* fil-Prospett Supplimentari originali tal-1 ta' Settembru 2005, u fi Prospetti Supplimentari ohra ta' wara b'eccezzjoni fis-*Supplementary Prospectus* tat-18 t'Awwissu 2010, fejn hi mnizzla bhala Restrizzjoni Numru (vi). Ghalhekk se tigi referuta fit-*text* kollu ta' din id-decizjoni bhala '*Investment Restriction (v),* fil-qosor *IR(v)*'

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

L-azzjonisti inghataw ishma maghrufin bhala *Side Pocket Shares* u *Main Pool Shares.*

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

Filwaqt li kienu ghaddejjin inkjesti mill-*MFSA* li kien ghadhom ma gewx konkluzi, Il-*BOV* ghan-nom tieghu kif ukoll ghall-Grupp *BOV* inkluza l-*VFM*, ghamel dik li ssejhet Offerta[5] sabiex jixtri l-ishma tal-investituri fil-fond bil-prezz ta' €0.75 kull sehem. Din l-Offerta harget fis-26 ta' Mejju 2011,[6] u l-investituri kellhom jiddeciedu jekk jaccettawhiex jew le sat-30 ta' Gunju 2011.

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

F'ittra li baghat il-*BOV* lill-investituri[7] inghad lilhom li setghu jaccettaw l-Offerta u setghu ma jaccettawhiex, u gie enfasizzat li ftehim bonarju skont it-termini u kundizzjonijiet tal-istess Offerta kienet l-ahjar triq biex jigu evitati proceduri twal fil-Qorti.

Dawn it-termini tal-Offerta ma kinux accettabbli ghall-*MFSA*.

Fit-28 ta' Gunju 2011, jigifieri jumejn qabel ma ghalqet l-Offerta, l-*MFSA*, skont l-Artikolu 15 tal-*Investment Services Act*, harget direttiva lill-*BOV* li kienet tghid

[5] Referuta fit-test kollu ta' din id-decizjoni wkoll bhala "l-Offerta".
[6] Ittra mibghuta mic-*Chairman* tal-*BOV* f'isem il-Grupp *BOV* datata 26 ta' Mejju 2011
[7] *Ibid.*

li l-accettazzjoni tal-Offerta kellha tkun minghajr pregudizzju ghad-drittijiet li investituri seta' kellhom ghal kumpens jew, addirittura, li jigu mpoggija fis-sitwazzjoni finanzjarja li kellhom qabel ma ghamlu l-investiment fil-Fond.[8] Din id-Direttiva kienet giet appellata mill-*BOV* quddiem il-*Financial Services Tribunal*, però, liema appell ma baqax jigi segwit.

Diversi ilmenti li kienu ghamlu l-investituri mal-*MFSA* kien ghadhom mhumiex decizi.

Sadanittant, sitt ijiem qabel ghalqet l-Offerta, jigifieri fl-24 ta' Gunju 2011, l-*MFSA* harget zewg rapporti dwar il-mod kif il-provditur tas-servizz kien investa l-flus tal-investituri in konnessjoni mar-restrizzjonijiet ta' investiment u dwar il-monitoragg tal-istess Fond.

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

Fir-rapport datat l-24 ta Gunju 2011,[9] li kien jittratta dwar l-obbligi li kellu l-*BOV* fil-monitoragg ta' *compliance* mal-*Investment Restrictions* inseriti fil-Prospetti Supplimentari, l-*MFSA* sabet diversi nuqqasijiet, fosthom, li:

i. il-*BOV* applika hazin l-*Investment Restriction (v)* tal-Prospetti Supplimentari u, ghalhekk, naqas mill-obbligi tieghu *"of care and diligence required of Licence Holders with regard to their conduct of business";*[10]

ii. il-*BOV* naqas mir-responsabbiltajiet tieghu li jissorvelja li l-Fond jaderixxi mal-*Investment Restriction (v)* u, ghalhekk, ma mexiex mal-obbligu tieghu ta' "*due care and diligence in the best interests of the Fund and its unit holders";*[11] li l-*BOV* ma kellux procedura tajba *(proper procedures)* sabiex ikun jista' jissorvelja lill-*VFM* u *Insight* fil-*Leverage Investment Restriction* u ma kisibx informazzjoni bizzejjed sabiex ikun inkonfortat li l-Fond kien qed jigi, *"managed in line with Investment Restriction (v) to enable*

---

[8] *Media Release* 3/11/2011

[9] *Report on the MFSA's investigation on the manner in which Bank of Valletta p.l.c. fulfilled its duties with regards to the monitoring of compliance with the La Valette Multi Manager Property Fund Investment Restrictions.*

[10] *Ibid.* p 8

[11] *Ibid.* p 9

accurate reporting in the annual Custodian Report to unit-holders";[12] li kellu deficjenzi fiz-zamma tar-*records* tieghu.[13]

Minhabba dawn in-nuqqasijiet, l-*MFSA* imponiet multa amministrattiva fuq il-*BOV* ta' €197,995.[14]

Fir-rapport l-iehor dwar il-*VFM*, bl-istess data tal-24 ta' Gunju 2011, l-*MFSA* sabet nuqqasijiet fil-qadi ta' dmirijietha ghal dak li ghandu x'jaqsam mad-dmirijiet taghha ghall-osservanza tal-*Investment Restrictions* tal-Fond. Fost dawn in-nuqqasijiet, l-*MFSA* semmiet li l-*VFM* kienet applikat hazin l-*Investment Restriction (v)* u, ghalhekk, *"having therefore fallen short of the level of care and diligence required"* u kisret diversi regoli li kienu japplikaw ghaliha u ma kinetx agixxiet fl-interess tal-klijenti u tas-suq. Kellha wkoll deficjenzi biex tissindika kif kienu qed jinvestu l-fondi l-*Insight* li kien is-*Sub-Manager*.[15]

L-*MFSA* immultat lill-*VFM* is-somma ta' €149,821.

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

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

L-*MFSA* sabet diversi nuqqasijiet fosthom: nuqqas ta' pariri tajbin (*inappropriate*) lill-klijenti kif ukoll sabet prattici ta' "*misleading information"* lill-klijenti, kif ukoll ksur ta' diversi regolamenti li jirregolaw it-thaddim tan-negozju applikabbli dak iz-zmien.[16]

Ghalhekk imponiet multa amministrattiva fuq il-*BOV* ta' €203,350.

---

[12] *Ibid.*
[13] *Ibid.* p 10
[14] *Ibid.*
[15] *Ibid.* p. 8-9
[16] *Report on the MFSA investigation into the sales practices by Bank of Valletta p.l.c. of the La Valette Multi-Manager Property Fund.*

Il-Bank hallas il-multa u l-appell li kien ghamel quddiem it-Tribunal ghas-Servizzi Finanzjarji kontra parti minn din id-decizjoni gie irtirat mill-*BOV* minghajr ma accetta l-ebda responsabbiltà legali.

Ghall-*MFSA*, l-Offerta ma kinetx ikkonkludiet il-kaz, kif kienet l-intenzjoni tal-*BOV* li min jehodha kien ikun qed icedi kwalunkwe dritt legali kontra l-*BOV*. Fil-fatt, permezz ta' Direttiva tat-28 ta' Gunju 2011, l-*MFSA* obbligat lill-Bank biex jizgura illi l-accettazzjoni ta' din l-Offerta kellha tkun minghajr pregudizzju ghal kwalunkwe dritt li whud mill-investituri kellhom ghal kumpens jew, addirittura, jergghu jitpoggew fil-qaghda finanzjarja taghhom qabel ma investew fil-*Property Fund.*

Permezz ta' ittra tal-1 ta' Gunju 2012,[17] l-*MFSA* infurmat lill-*BOV* li kienet se tigi appuntata kumpanija professjonali li tagixxi b'mod indipendenti sabiex, fost affarijiet ohra, kellha tikklassifika lill-investituri bhala dawk li kienu jikkwalifikaw bhala *"experienced investors"* u ohrajn li ma kinux jikklassifikaw bhala *"experienced investors",* bl-intenzjoni li min ikun eligibbli jithallas kumpens mill-*BOV*.

Giet appuntata id-ditta ta' *Mazars*, li r-rapport taghhom tlesta fil-21 ta' Jannar 2013.[18] L-*MFSA* ghaddiet lista ta' investituri li, skont dan ir-rapport, kellhom jinghataw kumpens, u l-*BOV* hallas lil dawk l-investituri li kienu eligibbli skont ir-rapport tal-*Mazars.*

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

Il-*Bank of Valletta p.l.c.,* f'isem il-Grupp, hallas din id-differenza lil numru ta' investituri, izda ohrajn li nstabu li kellhom "*l-esperjenza*" jew li t-tranzazzjoni kienet fuq bazi ta' *"Execution Only"* ma inghatawx id-differenza bejn dak li investew u l-ammont imhallas bl-Offerta jew minghajrha.

---

[17] Ittra mid-Direttur Generali tal-*MFSA* lic-*Chairman* tal-*BOV* annessa bhala *Exhibit 1* quddiem il-*Financial Services Tribunal* fil-kaz: *BOV vs MFSA*

[18] *Mazars - Independent Expert's Report, 21 January 2013*. Ir-rapport jista' jitnizzel minn fuq is-sit tal-Awtorità: https://www.mfsa.com.mt/pages/announcement.aspx?id=5290

Ghadd ta' investituri fethu kaz quddiem l-Arbitru sabiex il-kaz taghhom jigi ikkunsidrat minnu.

Eccezzjonijiet Preliminari

Eccezzjonijiet dwar Gurisdizzjoni

Il-provditur tas-servizz qajjem tlett eccezzjonijiet dwar il-kompetenza fis-sens li l-Arbitru m'ghandux jisma' dan il-kaz ghaliex m'ghandux il-kompetenza taht il-ligi li jiddeciedi dwar kuntratt ta' tranzazzjoni bejn il-partijiet li saret *res judicata* liema kwistjoni tista' titqajjem biss quddiem il-Prim'Awla tal-Qorti Civili b'mod esklussiv; li, ghalhekk, l-ilment huwa wiehed frivolu u vessatorju *ai termini* tal-Artikolu 21(2)(c) tal-Kap. 555 u fil-konfront tal-*BOV* l-ilmentatrici mhix *"klijent eligibbli".*

L-Arbitru ser jittratta dawn it-tlett eccezzjonijiet flimkien.

L-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji gie mwaqqaf permezz tal-Att XVI tal-2016 (Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta) li stabbilixxa l-kompetenza tieghu. Ghalhekk, il-kompetenza tal-Arbitru ma tiddependix fuq ir-rieda jew ix-xewqa tal-partijiet jew il-materja li dwarha jigi mitlub jiddeciedi, izda hija stabbilita fuq kriterji oggettivi li l-legizlatur deherlu li ghandu jistabbilixxi.

Skont il-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta,[19] l-Arbitru ghandu l-kompetenza li "*jisma' lmenti skont il-funzjonijiet tieghu taht l-Artikolu 19 (1) fir-rigward tal-imgiba ta' provditur tas-servizzi finanzjarji*." M'hemm l-ebda kwalifika dwar il-materja tal-ilment u l-Arbitru jista' jisma' kwalunkwe ilment imressaq minn klijent eligibbli kontra provditur tas-servizzi finanzjarji dejjem fil-limiti tal-istess Att.

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

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

[19] Art. 21(1)(b) tal-Kap. 555

"Klijent eligibbli" huwa definit bhala: *"klijent li jkun konsumatur ta' provditur tas-servizzi finanzjarji, jew li lilu l-provditur tas-servizzi finanzjarji jkun offra li jipprovdi xi servizz finanzjarju, jew li talab il-provdiment ta' xi servizz finanzjarju minn provditur tas-servizzi finanzjarji."*[20] L-istess artikolu jipprovdi li *"'klijent' ghandu jinkludi, persuna fizika, inkluzi s-successuri taghha fit-titolu jew mikrointrapriza."*

Il-ligi tistabbilixxi wkoll min hu provditur tas-servizzi finanzjarji:

"'provditur tas-servizzi finanzjarji' tfisser provditur tas-servizzi finanzjarji li jkun jew li jkun gie licenzjat jew awtorizzat xort'ohra mill-Awtorità ghas-Servizzi Finanzjarji ta' Malta skont l-Att dwar l-Awtorità ghas-Servizzi Finanzjarji ta' Malta jew kull ligi ohra tas-servizzi finanzjarji, inkluz izda mhux limitat ghal servizzi ta' investiment, ibbankjar, istituzzjonijiet finanzjarji, karti ta' kreditu, pensjonijiet u assigurazzjoni…"[21]

L-ilmentatur odjern huwa klijent eligibbli filwaqt li l-provditur tas-servizz huwa provditur tas-servizz skont id-definizzjoni tal-Kap. 555 fuq citat.

Ghalhekk, il-kompetenza tal-Arbitru tiskatta hekk kif jigu sodisfatti dawn ir-rekwiziti tal-ligi u, galadarba tiskatta din il-kompetenza, l-Arbitru mhuwiex ristrett biex jisma' ilment, tkun xi tkun il-materja u l-kwalità tieghu, basta jkun marbut ma' xi servizz fil-qasam tas-servizzi finanzjarji u moghti minn provditur ta' servizz li jaqa' taht id-definizzjoni tal-ligi.

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

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

[20] Kap. 555, Art. 2

[21] *Ibid.*

Ghalhekk l-Arbitru qed jichad l-eccezzjonijiet dwar kompetenza u, galadarba gie deciz li l-ilmentatrici hija klijent eligibbli u tista' tressaq l-ilment, allura, m'hemm xejn frivolu u vessatorju fl-ilment taghha u ser jikkunsidrah.

Issa l-Arbitru ser jittratta dak li qal il-provditur tas-servizzi finanzjarji li qed isostni li l-kaz huwa wiehed maghluq ghaliex sehhet tranzazzjoni bejn il-partijiet liema tranzazzjoni ghandha l-effett ta' res judicata bejn il-partijiet.

U, in sostenn ta' dan, il-provditur tas-servizz jaghmel referenza ghal dak li jipprovdi l-Kodici Civili.

M'hemm l-ebda dubju li l-provditur tas-servizz kien qed joffri, (taht xi kwalità jew ohra), servizz fil-qasam tas-servizzi finanzjarji. Il-provditur tas-servizz mhuwiex kumpanija ordinarja li dahlet f'xi kuntratt semplici ma' kontraent iehor, imma l-provditur tas-servizz huwa kumpanija li tahdem fil-qasam tas-servizzi finanzjarji u huwa soggett ghal skrutinju akbar, anke minn regoli *ad hoc,* li japplikaw f'dak il-qasam, dejjem biex jigi protett l-investitur.

Dan gie enfasizzat mill-*MFSA* fir-rapport taghha tat-22 ta' Gunju 2012[22] fejn ghamlitha cara li l-*BOV* kien suggett ghall-*guidelines* applikabbli qabel l-2017 u l-*Investment Services Rules* minn Novembru 2007.

M'hemm l-ebda dubju lanqas li s-servizz jikkostitwixxi kuntratt bejn konsumatur u kummercjant u, ghalhekk, japplikaw ghal din ir-relazzjoni guridika kemm ligijiet, regoli u regolamenti prattici u professjonali stabbiliti u linji gwida minn awtoritajiet supervizjonali nazzjonali u tal-Unjoni Ewropea, u anke ligijiet u Direttivi[23] li saru biex jaghtu protezzjoni lill-konsumatur.

Din ir-relazzjoni guridika li nholqot bejn l-ilmentatrici u l-provditur tas-servizz m'hijiex wahda regolata esklussivament mill-Kodici Civili u fejn *si tratta* relazzjoni bejn konsumatur u kummercjant, japplikaw il-provedimenti tal-Kap. 378 tal-Ligijiet ta' Malta, u f'din ir-relazzjoni meta jintuzaw espressjonijiet mhux gusti, il-provedimenti tal-Kap. 378 jipprevalu fuq il-Kodici Civili u l-Kodici tal-Kummerc.[24]

[22] *Report on the MFSA investigation into the sales practices by Bank of Valletta p.l.c. of the La Valette Multi-Manager Property Fund*
[23] Kap. 555, Art 19(3)(c)
[24] Kap. 378, Art. 47(B)

L-Arbitru dahal fil-fond fuq din il-kwistjoni fil-Kaz Nru. 028/2016 deciz minnu fit-23 ta' Frar 2018,[25] u semma r-ragunijiet ghalfejn ma sehhetx tranzazzjoni bejn il-provditur tas-servizz u l-konsumatur.

L-Arbitru spjega li anke skont decizjonijiet tal-Qorti tal-Appell, il-kuncett tal-*pacta sunt servanda* f'dawn il-kazi fejn *si tratta* kuntratt bejn konsumatur u kummercjant kellu l-limitazzjonijiet tieghu. Spjega wkoll kif l-Offerta u l-kuntratt ta' Accettazzjoni saru f'cirkustanzi fejn il-konsumatur ma kellux wisq ghazla hlief li jaccetta din l-Offerta; u l-klawsoli tal-Offerta fil-bidu taghha u l-klawsoli 2.9 u 3(a) tal-istess Offerta, kif ukoll kull fejn hemm li l-ilmentaturi kienu qed icedu d-drittijiet litigjuzi taghhom, jew li b'xi mod kienu qed icedu kwalunkwe drittijiet li kellhom, ghandhom jitqiesu klawsoli ingusti u pprojbiti u jitqiesu daqslikieku qatt ma ddahhlu.

Galadarba dawn il-klawsoli tqiesu li m'ghandhom l-ebda effett, ghalhekk jitqies li ma sehhet l-ebda tranzazzjoni bejn l-ilmentatrici u l-provditur tas-servizz li teskludi lill-Arbitru milli jindaga l-mertu tal-kaz.

Peress li l-Arbitru dahal fil-fond fuq din il-kwistjoni, a skans ta' repetizzjoni u sabiex jittratta l-ilment kemm jista' jkun b'mod *"ekonomiku u mhaffef",*[26] qieghed jaghmel referenza ghal dak li gie deciz minnu fil-Kaz Nru. 028/2016 fit-23 ta' Frar 2018, u r-ragunijiet u l-motivazzjoni li ta f'dak il-kaz f'dan ir-rigward, ghandhom jghoddu wkoll ghal dan il-kaz.

Ghalhekk l-Arbitru qed jichad dawn l-eccezzjonijiet.

Eccezzjoni li l-*BOV* m'huwiex il-Legittimu Kontradittur

Dwar l-eccezzjoni li l-*BOV* mhuwiex il-legittimu kontradittur, l-Arbitru m'ghandux ghalfejn jidhol wisq fil-fond ta' din l-eccezzjoni ghaliex jidher evidenti li l-*BOV* biegh il-prodott in kwistjoni lill-ilmentatrici u l-ilmentatrici hija gustifikata li taghmel l-ilment kontra min bieghilha l-prodott.

---

[25] Dan il-kaz jinsab fuq il-*link*: *https://financialarbiter.org.mt/en/About-Us/Documents/Decisions/2018/KAZ%20028-2016%20-%20CAE%20vs%20Bank%20of%20Valletta%20p.l.c.%20et.pdf*

[26] Kap. 555, Art 19(3)(d)

Il-*BOV* dahal f'obbligi kuntrattwali mal-ilmentatrici u, ghalhekk, huwa evidenti li huwa l-legittimu kuntradittur.

Jidher car mill-formola tal-ilment li l-kaz infetah kontra l-*Bank of Valletta p.l.c.* u, ghalhekk, dak li ssemma mill-prodvitur tas-servizz rigwardanti l-kumpaniji l-ohra huwa irrelevanti.

L-uniku legittimu kontradittur f'dan il-kaz huwa l-*Bank of Valletta p.l.c.*

Eccezzjoni li l-Ilmentatrici m'ghandhiex Interess Guridiku

Dwar l-interess guridiku tal-ilmentatrici, l-Arbitru jhoss li jkun adegwat li jinghad li l-ilmentatrici ghandha interess reali, attwali u personali u johrog minn vjolazzjoni ta' dritt. L-ilment li ghamlet jista' jipproduci rizultat pekunjarju jew vantagg ghaliha u huwa guridiku u bbazat fuq dritt pretiz u, ghalhekk, ghandha interess guridiku. Barra minn hekk, galadarba hija "*klijent eligibbli*" skont il-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta, hi ghandha d-dritt tressaq l-ilment taghha quddiem l-Arbitru.

Eccezzjonijiet dwar Preskrizzjoni

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

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

L-Artikolu 2153 tal-Kap. 16 qed jigi invokat ghaliex skont il-provditur tas-servizz it-talbiet tal-ilmentatrici huma msejsa fuq allegazzjonijiet ta' responsabbiltà *extra contrattuale* jew *aquiliana* u huma preskritti skont l-istess artikolu.

Dwar l-ewwel eccezzjoni tal-preskrizzjoni ibbazata fuq l-Artikolu 1222(1) tal-Kodici Civili, l-istess artikolu jistabbilixxi li: *"Meta l-ligi f'xi kaz partikolari ma tistabbilixxix zmien aqsar, l-azzjoni ghar-rexxissjoni minhabba vjolenza, zball, eghmil doluz, stat ta' interdizzjoni, jew nuqqas ta' età, taqa' bil-preskrizzjoni eghluq sentejn."*

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

mhix qed titlob rexxissjoni tal-obbligazzjoni u, ghalhekk, mhuwiex il-kaz li jigi applikat l-Artikolu 1222 (1) tal-Kodici Civili.

Ghalhekk din l-eccezzjoni qed tigi michuda.

L-eccezzjoni l-ohra tal-preskrizzjoni hija bbazata fuq l-Artikolu 2153 tal-Kap. 16 li jghid li *"L-azzjoni ghall-hlas tal-hsarat mhux ikkagunati b'reat taqa' bi preskrizzjoni bl-eghluq ta' sentejn."*

Dwar din il-preskrizzjoni l-Arbitru jaghmel referenza ghal dak deciz fis-sentenza: ***Go p.l.c. vs Charles Dimech,***[27] fejn il-Qorti qalet:

"Illi l-Qrati taghna dejjem irritennew illi il-preskrizzjoni ta' sentejn imsemmija fl-Artikolu 1917 ta' l-Ordinanza VII tal-1868 (dak li illum hu l-Artikolu 2153 tal-Kodici Civili) hija applikabbli ghad-danni extra-kontrattwali jigifieri dawk li gejjin mhux minn inadempjenza ta' 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, kif intqal mill-Qorti tal-Appell fil-kawza **Avv. Dr. Pio M. Valletta *pro et noe vs Jeno Torocsik et* deciza fis-7 t'Ottubru 2016:**

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

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

Galadarba l-ilment johrog minn relazzjoni kuntrattwali, u din l-eccezzjoni hija bbazata fuq preskrizzjoni relatata ma' azzjoni akwiljana, din l-eccezzjoni dwar preskrizzjoni qieghda wkoll tigi michuda.[28]

Fil-Mertu

---

[27] PA, 28 ta' Lulju 2011

[28] Ara *Roland Darmanin Kissaun et vs GlobalCapital Financial Management Ltd.,* PA, 1/06/2017

L-Arbitru jrid jiddeciedi dan il-kaz skont dak li fil-fehma tieghu huwa ekwu, gust u ragonevoli fic-cirkustanzi partikolari u merti sostantivi tal-kaz.[29]

Il-Fatti tal-Kaz

L-Ilmentatrici

L-ilmentatrici sahqet li ilha klijenta tal-Bank ghal madwar erbghin sena.

Hi stqarret li meta fl-2005 kienu mmaturawlha l-investimenti li kellha mal-istess provditur, riedet li tinvesti l-istess somma x'imkien li jrendi profitt regolari u sigur, u ma kinitix rata gholja ta' interessi li kienet qed tfittex izda xi haga li setghet taghti profitt stabbli sabiex ikollha dhul iehor minbarra l-pensjoni. Hi indikat li riedet tinvesti f'intrapriza sigura u li wiehed seta' joqghod fuqha.

L-ilmentatrici indikat li hi kienet, b'mod regolari hafna, tigi ikkuntattjata minn impjegati tal-provditur tas-servizz fejn kien kontinwament jintqal lilha li l-ahjar investiment kien il-*LVMMPF*.

Hi stqarret li *"… kienu jgennuni u jinsistu li dan l-investiment huwa fost l-ahjar, jekk mhux l-ahjar, li kien hawn Malta u li meta ninvesti flusi fejn qed jghiduli huma ninduna kemm ghamilt ghazla tajba u ghaqlija."*[30]

Meta hi uriet li tippreferi li tinvesti f'xi haga li digà taf dwarha u li thajret li tiftah kont fiss, hi sahqet li l-istess impjegati tal-Bank qalulha li kienet ser taghmel *"… zball kbir ghaliex, jekk niehu l-parir li qeghdin jaghtuni, b'dan l-investiment se jkolli wisq u wisq izjed dhul."*[31]

L-ilmentatrici stqarret li t-tentattivi tar-rapprezentanti tal-provditur baqghu sejrin ghal gimghat shah u, hekk kif sahqet hi stess, *"fl-ahhar tant kienu xebbghuni u dejquni li mort il-fergha tal-Bank of Valletta …",*[32] fejn hi ghazlet li titkellem mar-rapprezentant tal-Bank li kien normalment jiehu hsieb il-kontijiet li hi kellha ghall-parir tieghu. Wara li hi esprimiet il-fatt li ma kinitx imhajra tinvesti peress li kellha d-dubji taghha kemm hu sigur dan l-investiment, hi kienet giet accertata dwar il-fatt li investiment fil-propjetà jista' kulma jmur

---

[29] Kap. 555, Art 19(3)(b)
[30] A fol. 96
[31] *Ibid.*
[32] *Ibid.*

jizdied u mhux jonqos, u dan partikolarment fl-Ingilterra hekk kif gie wkoll muri lilha permezz ta' diversi *graphs.*

Hi tenniet li dejjem imxiet fuq il-parir ta' min ix-xoghol tieghu hu f'dan il-qasam u, ghalhekk, accettat li tixtri l-ishma f'dan il-Fond bil-hsieb li l-impjegat tal-Bank kellu hafna iktar esperjenza.

Din il-verzjoni tal-ilmentatrici m'hijiex kontradetta mill-provditur tas-servizz.

Il-Provditur tas-Servizz

Il-provditur tas-servizz ipprezenta ghadd ta' dokumenti mar-risposta u erba' *affidavits* flimkien mad-dokumentazzjoni applikabbli, li huma hekk kif gej:

Affidavit ta' Avalon Abela[33] *– Head of Compliance & Regulatory Affairs mal-BOV Asset Management Limited*[34]

Mal-*affidavit* gew annessi diversi dokumenti relatati mal-ilment, li huma kopja ta' tliet *Contract Notes,*[35] peress li l-investiment sar permezz ta' tliet tranzazzjonijiet, il-prospett tal-*holdings*[36] tal-ilmentatrici, flimkien mal-prospett ta' *dividends/reinvestments*[37] li l-ilmentatrici rceviet mill-*LVMMPF*.

Affidavit ta' Mario Mallia[38] *– Chief Executive Officer mal-Bank of Valletta p.l.c.*

Fl-*affidavit* tieghu saret partikolarment referenza ghall-fatt li l-investiment fil-proprjetà immobbli kienu gew affettwati b'mod negattiv kawza tal-krizi finanzjarja globali li hakmet is-swieq finanzjarji madwar id-dinja.

Barra minn hekk, hu sahaq fuq il-fatt li l-ilmentatrici kienet accettat l-Offerta tal-provditur tas-servizz (€0.75), liema Offerta kienet suggetta ghal diversi kundizzjonijiet, kif ukoll li l-provditur tas-servizz ghamel pagament *ex gratia* ulterjuri ta' €0.25 li kien anke suggett ghal diversi kundizzjonijiet.

---

[33] A fol. 101

[34] Skont ir-Registru tal-Kumpaniji, b'effett mit-22 ta' Novembru 2016, "*Valletta Fund Management Limited*" saret tissejjah "*BOV Asset Management Limited*".

[35] A fol. 103 - 105

[36] A fol. 106 - 108

[37] A fol. 109

[38] A fol. 110

Affidavit ta' Kenneth Farrugia[39] *– Chief Officer Business Development mal-Bank of Valletta p.l.c.*

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

Affidavit ta' Peter Perotti[40] *– Chief Retail Banking Officer mal-Bank of Valletta p.l.c. u Direttur tal-La Valette Funds SICAV p.l.c.*

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

Ta' min jinnota li, permezz tal-ebda wiehed mill-erba' *affidavits* prezentati, il-provditur tas-servizz ma ghamel referenza partikolarment ghall-ilment imressaq mill-ilmentatrici. Apparti l-*affidavit* ta' Avalon Abela, it-tlett *affidavits* l-ohra kienu jinkludu stqarrijiet u dokumentazzjoni b'mod generali u mhux specifici ghall-ilment innifsu.

Kunsiderazzjonijiet Ohra

L-Investment hekk kif mibjugh lill-Ilmentatrici u aspetti ohra

L-investiment gie mibjugh lill-ilmentatrici permezz ta' tlett tranzazzjonijiet, f'Ottubru 2005, f'Novembru 2005, u f'Novembru 2006,[41] fejn wara li gew imnaqsa t-tariffi fuq il-bejgh, giet investita s-somma ta' €45,578.42, ekwivalenti ghal 44,256.642 ishma, hekk kif evidenzjat fil-*Contract Notes.*[42]

A bazi tal-*Application Forms*[43] kompluta dak iz-zmien, irrizulta li l-ilmentatrici ghazlet li d-dhul minn dan il-fond jigi trasferit fil-kont bankarju li hi kellha mal-*BOV* stess.

B'referenza ghall-formola tal-applikazzjoni, ta' min josserva l-fatt li l-formola tal-applikazzjoni uzata fil-kaz tat-tieni tranzazzjoni hija differenti mill-kumplament.

[39] A fol. 154
[40] A fol. 280
[41] Qed tigi ikkonsidrata d-data ta' meta giet kompluta l-*Application Form*
[42] A fol. 103 - 105
[43] A fol. 39 – 40; 46 - 47

Minkejja li, possibiliment, din hija minhabba l-fatt li hija t-tieni tranzazzjoni, jigifieri sar investiment addizzjonali, anke peress li l-isem tal-formola uzata huwa *"Additional Application Form"*, fit-tielet tranzazzjoni, però, ma ntuzatx din l-istess formola tal-applikazzjoni. Izda, minkejja dan, tajjeb li jinghad li din l-istess formola, jigifieri l-*Additional Application Form,* tinkludi dikjarazzjoni li l-ilmentatrici innifisha giet mitluba biex tiffirma li tghid:

"I/We confirm all declarations as contained in my/our first application form …"[44]

Ghaldaqstant, il-kontenut tal-*Application Form* li tittratta l-ewwel tranzazzjoni ser japplika ukoll fil-kaz tat-tieni tranzazzjoni, inkluz id-decizjoni li d-dhul minn dan l-investiment jerga' jigi investit fl-istess Fond.

Fil-fatt, il-prospett ta' *dividends/reinvestments*[45] prezentat mill-provditur tas-servizz jindika li wara *reinvestment* tad-*dividends*, l-ammont ta' ishma tela' ghal 46,191.561, filwaqt li l-ilmentatrici rceviet ukoll is-somma ta' €431.89 f'*dividends*.

Dokument iehor prezentat kien *Statement of Compliance,*[46] iffirmat mill-ilmentatrici innifisha li jindika li l-ewwel zewg tranzazzjonijiet saru fuq bazi "*Execution Only"*, filwaqt li t-tielet tranzazzjoni, dik ta' Novembru 2006, l-i*Statement of Compliance*[47] jindika, *"I/we have received advice from the Bank's S&I Officer after due completion of a Client's Fact Find."*

Izda, meta l-Arbitru ra x-xhieda tal-ilmentatrici, ghandu dubji serji kemm kien servizz li seta' jigi klassifikat bhala *"Execution Only"*, kif ser ikun spjegat aktar tard.

Appendix V tal-Prospett Supplimentari datat l-1 ta' Settembru 2005, (kif ukoll dak datat 6 ta' Marzu 2006, li ghalkemm ma jinkludi l-ebda tibdiliet f'dan ir-rigward minn dak datat l-1 ta' Settembru 2005 mahrug originarjament, kien il-Prospett relevanti fid-data tal-applikazzjoni,) tindika li l-ebda applikazzjoni ghal dan l-investiment ma setghet tigi accettata sakemm l-*Experienced Investor Declaration Form* ma tkunx kompluta.

---

[44] A fol. 44
[45] A fol. 109
[46] A fol. 42 u 45
[47] A fol. 49

Sabiex investitur seta' jkun meqjus eligibbli li jinvesti fil-*LVMMPF*, kellu jissodisfa wahda minn tliet kriterji partikolari, li permezz taghhom jigi meqjus bhala *experienced investor*. Dawn il-kriterji huma elenkati fid-definizzjoni ta' *experienced investor* fil-Prospett Supplimentari, kemm f'*Appendix V* tal-istess Prospett, kif ukoll fl-*Experienced Investor Declaration Form*.

Fiz-zewg okkazjonijiet (jigifieri fl-ewwel u fit-tielet tranzazzjoni), l-*Experienced Investor Declaration Form* turi li d-dikjarazzjoni iffirmata mill-ilmentatrici innifisha kienet li hi *experienced investor* peress li fil-hames snin precedenti kienet ghamlet tranzazzjonijiet ta' investiment li kienu jammontaw ghal tal-inqas is-somma ta' USD50,000 jew l-ekwivalenti.

Permezz tad-dikjarazzjoni fl-*Additional Application Form,* li ghaliha saret referenza aktar kmieni, l-istess jista' jinghad ghat-tieni tranzazzjoni.

Dwar l-iffirmar tal-*Experienced Investor Declaration Form* mill-klijenti li xtraw dan il-Fond, l-Arbitru ra r-rapport tal-*MFSA*[48] li kien sar biex l-*MFSA* tara xi prattici ta' bejgh (*sales practices)* kien uza l-*Bank of Valletta* biex biegh dan il-Fond. Qabel xejn, l-*MFSA* ghamlitha cara li dan il-Fond ma setax jinbiegh lil kulhadd:

"The features of the Fund including its risk factors are described in the prospectus of the Fund, made this eligible to be licensed as a professional investor fund which could be marketed only to investors who qualify as *'experienced investors',* therefore, *'persons having the expertise, experience and knowledge to be in a position to make their own investment decisions and understand the risks involved'* with regards to an investment in the Fund. Its features, including the relevant risks, made this an unsuitable product for unsophisticated retail investors or investors having a cautious risk profile. In fact, *BOV*'s own asset allocation models for investors, when updated to include reference to the Fund in March 2006, did not recommed any exposure to the Fund for clients with a cautious risk profile."[49]

Ghalhekk, il-fatt wahdu li l-investituri kienu iffirmaw din l-*Experienced Investor Declaration Form,*[50] li minghajr l-iffirmar taghha l-Bank ma setax ibieghilhom dan

---

[48] *Report on the MFSA investigation into the sales practices by Bank of Valletta p.l.c. of the La Valette Multi-Manager Property Fund – 22 June 2012*

[49] *Ibid.*, p.10, *Bold* tal-Arbitru

[50] Li kif ser jigi muri f'din id-decizjoni ma kinitx kompluta ghax ma kinitx konformi mal-Prospett Supplimentari

l-investiment, ma kienx ifisser li b'daqshekk l-investituri saru verament investituri ta' esperjenza. Din il-formola, *standard form,* inghatat mill-Bank lil kull min deherlu li seta' jbieghlu dan il-Fond, li inbiegh fuq skala kbira hafna lil eluf ta' klijenti. Dan il-hsieb huwa wkoll dak li ddecidiet l-*MFSA* fir-rapport taghha 'l fuq imsemmi:

"Further to an exercise carried out by the Authority to verify *inter alia* the nature of the investors, it was determined that by reference to the nature of their profession/occupation, various advisory clients reviewed would be regarded as unsophisticated investors. *Many investors were only regarded as experienced investors due to their self-declaration that they had carried out investment transactions amounting to at least a sum of, or equivalent to, USD 50,000. In this regard, the records of BOV provided to the MFSA in relation to these investors indicate that in various instances, BOV advisors did not take reasonable steps to ensure that the said investors were indeed experienced investors before advising them to invest in the Fund, and that the Fund was suitable for these clients*."[51]

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

L-Arbitru jaqbel ma' dan kif ukoll ma' dak deciz mill-Prim'Awla tal-Qorti Civili[52] fejn iddecidiet li bl-iffirmar wahdu ta' dokumenti f'kaz ta' bejgh ta' servizz finanzjarju ma kienx jeskolpa lill-provditur tas-servizz jekk wiehed ma kienx konsapevoli ta' dak li qed jiffirma.

F'dan il-qasam, fejn ghandek espert fuq naha u konsumatur zghir fuq in-naha l-ohra, il-provditur tas-servizz ghandu r-reponsabbiltà li jara li l-klijent kellux *"the expertise, experience and knowledge"* li jifhem ir-riskji marbuta ma' dak il-prodott u mhux sempliciment jitolbu jiffirma dokumenti biex jaghmluh, ghal skop regolatorju, addattat ghal dak il-prodott.

Ghalhekk, l-Arbitru jrid jara jekk verament l-ilmentatrici kellhiex dik l-*expertise,* esperjenza u taghrif biex tinvesti f'dan il-Fond, u jekk gietx iddikjarata

[51] *Ibid., Bold* u *Italics* tal-Arbitru
[52] *Evelyn Farrugia et vs GlobalCapital Financial Management Ltd.*, 11/07/2016

"experienced investor" ghaliex sempliciment giet moghtija l-*Experienced Investor Declaration Form* biex tiffirmaha. Dan l-Arbitru jrid jaghmlu skont il-provi migjuba quddiemu mill-partijiet.

Experienced Investor* u l-*Experienced Investor Declaration Form

A bazi tal-kontenut taz-zewg Prospetti Supplimentari applikabbli dak iz-zmien, l-ebda applikazzjoni ghal dan l-investiment ma setghet tigi accettata sakemm l-*Experienced Investor Declaration Form* ma tkunx kompluta. Fil-fatt, is-sezzjoni *Buying, Selling and Switching* tal-istess Prospett, tindika bic-car u b'mod enfasizzat li:

"No applications for investment will be accepted unless an Experienced Investor Declaration Form as set out in Appendix V accompanies it."

L-istess sezzjoni tindika ukoll:

"<u>Investment in the Fund is only suitable for investors who meet the Experienced Investor criteria as defined under the section 'Definitions</u>'."

Taht is-sezzjoni *Definitions* fl-istess Prospett, *Experienced Investor* hija definita hekk kif gej:

"Experienced investors are considered as persons having the expertise, experience and knowledge to be in a position to make their own investment decisions and understand the risks involved. An investor must state the basis on which he/she satisfies this definition, either by confirming that he/she is:

1. *A person who has worked in the financial services sector for at least one year in a professional position, or,*
2. *A person who has been active, for at least one year in a professional position, in the acquisition and/or disposal of real estate property funds and/or in securities linked to real estate property, or,*
3. *A person who within the past 5 years, carried out investment transactions amounting to at least a sum of or equivalent to USD50,000.*

   In case of joing Applicants, the Applicants must have either:

(i) *Carried out separately, within the past 5 years, investment transactions amounting to at least a sum of or equivalent to USD50,000 in which case each joint holder has to meet, individually, the Experienced Investor criteria, or*

(ii) *Carried out jointly, within the past 5 years, investment transactions amounting to at least a sum of or equivalent to USD50,000 in which case provided that they are the same joint holders, the Experienced Investor criteria may be met jointly."*

Izda jekk, imbaghad, tinghata harsa lejn l-*Experienced Investor Declaration Forms*[53] li l-ilmentatrici giet prezentata biex tiffirma, **wiehed isib li hemm aspett materjali li huwa nieqes u jidher li anke fil-prattika gie injorat jew ma nghatax l-attenzjoni dovuta meta nbiegh l-istess Fond**. Dan l-aspett huwa fil-fatt l-istqarrija tal-bidu nett tad-definizzjoni ta' *Experienced Investor* minn fuq xiex il-paragrafi sussegwenti huma msejsa.

Il-formola, fil-fatt, tiddeskrivi biss it-tliet kriterji fuq liema bazi l-investitur jissodisfa d-definizzjoni ta' *Experienced Investor*, izda ma tispecifikax u ma tinkludix b'dettall u bi prominenza l-paragrafu principali u inizjali li minnu titlaq u tizvolgi l-istess definizzjoni hekk kif, fil-fatt, deskritta b'mod komplut fis-sezzjoni *"Definitions"* fil-Prospett Supplimentari.

Fil-fatt, id-definizzjoni fil-Prospett Supplimentari ghandha klawsola inizjali krucjali li tghid *"<u>Experienced investors are considered as persons having the expertise, experience and knowledge to be in a position to make their own investment decisions and understand the risks involved</u>."*

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

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

[53] A fol. 41 u 48

"The features of the Fund including its risk factors as contained in the prospectus of the Fund, made this eligible to be licensed as a professional investor fund which could be marketed only to investors who qualify as *'experienced investors'*, therefore '*persons having the expertise, experience and knowledge to be in a position to make their own investment decisions and understand the risks involved'* with regard to the investment in the Fund."[54]

Izda, kull kaz ghandu jitqies fuq il-fatti u merti partikolari tieghu u, ghalhekk, l-Arbitru jrid jara jekk f'dan il-kaz l-ilmentatrici kinitx fil-fatt *"experienced investor".*

L-Eligibilità tal-Ilmentatrici bhala *Experienced Investor*

Fit-tlett okkazzjonijiet, l-ilmentatrici iddikjarat li hi kienet eligibbli taht it-tielet kriterju, cioè, li fil-hames snin precedenti, ghamlet tranzazzjonijiet ta' investiment li jammontaw ghal mill-inqas is-somma ta', jew l-ekwivalenti ghal, USD50,000.[55] [56]

Il-prospett tal-*holdings*[57] tal-ilmentatrici jinkludi lista ta' investimenti li l-ilmentatrici kellha fi skemi ta' investiment kollettiv ohrajn imhaddma mis-sussidjarja tal-provditur tas-servizz, cioè, *BOV Asset Management Limited.* Din il-lista tinkludi anke tranzazzjonijiet li saru aktar minn hames snin qabel l-investimenti rispettivi fil-*LVMMPF* u anke wara. Izda, dawn it-tranzazzjonijiet mhux qed tittiehed konoxxenza taghhom ghall-finijiet tal-analizi tal-eligibilità ta' dan l-ilment.

L-ewwel ser tigi ikkunsidrata l-ewwel tranzazzjoni li saret mill-ilmentatrici f'dan il-Fond, u, ghalhekk, ser jitqiesu biss tranzazzjonijiet li saru bejn it-18 t'Ottubru

---

[54] *Report by the MFSA investigation into the sales practices …etc*., p.10 *Bold* tal-Arbitru

[55] Skont ir-rata tal-kambju indikattiva fid-data ta' meta giet kompluta l-*Application Form* u l-*Experienced Investor Declaration Form* fir-rigward tal-ewwel tranzazzjoni, jigifieri fit-18 t'Ottubru 2005, id-Dollaru kien ekwivalenti ghal ewro 0.8373 - https://www.xe.com/currencytables/?from=USD&date=2005-10-18. B'din ir-rata tal-kambju, USD50,000 kienu jigu ekwivalenti ghal EUR 41,865. Fir-rigward tat-tieni tranzazzjoni, jigifieri fit-3 ta' Novembru 2005, skont ir-rata tal-kambju indikattiva, id-Dollaru kien ekwivalenti ghal ewro 0.8348 - https://www.xe.com/currencytables/?from=USD&date=2005-11-03 u, ghalhekk, USD50,000 kienu ekwivalenti ghal EUR 41,740. Barra minn hekk, fir-rigward tat-tielet tranzazzjoni, skont ir-rata tal-kambju indikattiva fit-30 ta' Novembru 2006, id-dollaru kien ekwivalenti ghal ewro 0.7542 - https://www.xe.com/currencytables/?from=USD&date=2006-11-30 u, ghalhekk, USD50,000 kienu jigu ekwivalenti ghal EUR37,710.

[56] Irid jigi osservat li la l-Prospett Supplimentari u lanqas l-*Experienced Investor Declaration Form* ma jaghtu indikazzjoni tas-somma ekwivalenti f'Ewro jew liri Maltin, ghalkemm id-denominazzjoni tal-Fond kienet fl-Ewro.

[57] A fol. 106 - 108

2000 u t-18 t'Ottubru 2005, cioè, il-hames snin precedenti d-data ta' meta giet kompluta l-*Application Form*. Skont din l-evidenza mressqa mill-provditur tas-servizz, wiehed jinnota li ma kienet saret l-ebda tranzazzjoni ta' investiment f'dan il-perjodu u, ghaldaqstant, certament li ma tilhaqx il-kriterju tal-USD50,000,[58] ghall-iskop tal-eligibilità tal-ilmentatrici hekk kif indikat fl-*Experienced Investor Declaration Form*.

Jekk, imbaghad, jitqiesu t-tranzazzjonijiet li saru bejn it-3 ta' Novembru 2000 u t-3 ta' Novembru 2005, jigifieri l-hames snin precedenti d-data ta' meta giet kompluta l-*Additional Application Form* tat-tieni tranzazzjoni, jirrizulta li meta wiehed jeskludi t-tranzazzjoni precedenti fil-*LVMMPF* ghar-raguni msemmija aktar kmieni, l-unika tranzazzjoni f'dan il-perjodu kienet tammonta ghal €18,278.69, u ghaldaqstant, lanqas tilhaq il-kriterju tal-USD50,000[59] ghall-iskop tal-eligibilità tal-ilmentatrici hekk kif indikat fl-*Experienced Investor Declaration Form*.

Mill-banda l-ohra, meta tigi ikkunsidrata t-tielet tranzazzjoni li saret mill-ilmentatrici f'dan il-Fond, u, ghalhekk, jitqiesu t-tranzazzjonijiet li saru bejn it-30 ta' Novembru 2001 u t-30 ta' Novembru 2006, jigifieri fil-hames snin precedenti d-data ta' meta giet kompluta l-*Application Form,* jirrizulta li l-figura totali ta' dawn l-investimenti tammonta ghal €54,542.28.

Dan ifisser li, f'dan l-istadju, l-ilmentatrici kienet tilhaq it-tielet kriterju tal-USD50,000[60] ghall-iskop tal-eligibilità hekk kif indikat fl-*Experienced Investor Declaration Form.* Izda, minkejja li l-kriterju tal-USD50,000 intlahaq, tajjeb li jinghad li t-tranzazzjonijiet precedenti fil-*LVMMPF* (jigifieri l-ewwel u it-tieni tranzazzjoni flimkien ma' *reinvestment* ta' *dividend* hekk kif rifless fil-lista tal-*holdings* prezentata), gew eskluzi peress li, fost affarijiet ohra, ma kinux

---

[58] Skont ir-rata tal-kambju indikattiva fid-data ta' meta giet kompluta l-*Application Form* u l-*Experienced Investor Declaration Form* fir-rigward tal-ewwel tranzazzjoni, jigifieri fit-18 t'Ottubru 2005, id-Dollaru kien ekwivalenti ghal ewro 0.8373 - https://www.xe.com/currencytables/?from=USD&date=2005-10-18. B'din ir-rata tal-kambju, USD50,000 kienu jigu ekwivalenti ghal EUR41,865.

[59] Skont ir-rata tal-kambju indikattiva fid-data ta' meta giet kompluta l-*Additional Application Form* fir-rigward tat-tieni tranzazzjoni, jigifieri fit-3 ta' Novembru 2005, id-Dollaru kien ekwivalenti ghal ewro 0.8348 - https://www.xe.com/currencytables/?from=USD&date=2005-11-03. B'din ir-rata tal-kambju, USD50,000 kienu jigu ekwivalenti ghal EUR 41,740.

[60] Skont ir-rata tal-kambju indikattiva fid-data ta' meta giet kompluta l-*Application Form* u l-*Experienced Investor Declaration Form* fir-rigward tat-tielet tranzazzjoni, jigifieri fit-30 ta' Novembru 2006, id-Dollaru kien ekwivalenti ghal ewro 0.7542 - https://www.xe.com/currencytables/?from=USD&date=2006-11-30. B'din ir-rata tal-kambju, USD50,000 kienu jigu ekwivalenti ghal EUR37,710.

jissodisfaw matematikament il-kriterji tal-eligibilità. Dan minhabba l-fatt li, peress li l-kriterju tal-USD50,000 ma ntlahaqx u, ghalhekk, jindika li l-ilmentatrici ma kinitx eligibbli li tinvesti f'dan il-Fond, dawn iz-zewg tranzazzjonijiet qed jitqiesu daqslikieku qatt ma saru.

Konkluzjoni

a) L-investiment fil-*LVMMPF* sar permezz ta' tliet tranzazzjonijiet u, ghalhekk, l-Arbitru ser ikun qed janalizza dawn it-tliet tranzazzjonijiet b'mod separat:

i. **<u>L-Ewwel u t-Tieni Tranzazzjoni – Ottubru u Novembru 2005</u>**

Primarjament, a bazi tal-prospett tal-*holdings* prezentat, kemm fl-ewwel tranzazzjoni kif ukoll fit-tieni tranzazzjoni, it-tranzazzjonijiet li kellha l-ilmentatrici fil-hames snin precedenti rispettivi ma kinux jissodisfaw il-kriterju tal-USD50,000, hekk kif indikat ampjament aktar 'il fuq f'din id-decizjoni.

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

Izda, tajjeb li wiehed ifakkar li fejn l-investiment gie kategorizzat bhala *Execution Only*, bhalma hu l-kaz f'dawn it-tranzazzjonijiet, dan ma giex ikkunsidrat minn *Mazars* fir-rigward ta' jekk l-investitur jikkwalifikax bhala *experienced investor* jew le u, ghalhekk, l-ilmentatrici ma kinitx intitolata ghal kumpens addizzjonali fuq din it-tranzazzjoni.

Minkejja dan, tajjeb li jinghad li r-rapport ta' *Mazars* jghid:

"The fact that Mazars has seen a valid SoC confirming that the investment was made on an Execution Only basis does not preclude BOV to consider some of these investors as non-experienced if advice was in fact given and

those investors did not fulfill the conditions to be treated as an experienced investor."[61]

Barra minn hekk, tajjeb li jinghad ukoll li, kif digà ntqal, meta l-Arbitru ra x-xhieda tal-ilmentatrici, li ma gietx kontradetta mill-provditur, ghandu dubji serji kemm kien servizz li seta' jigi klassifikat bhala *"Execution Only"*, partikolarment fil-kaz tal-ewwel tranzazzjoni.

Dwar il-mod kif inbiegh l-ewwel investiment fil-*LVMMPF*, ma jistax ma jigix osservat il-fatt li din it-tranzazzjoni ma kinitx l-inizjattiva tal-ilmentatrici, u dan ghaliex hi kienet giet ikkuntattjata mir-rapprezentanti tal-*BOV*. Fil-fatt, l-ilmentatrici sahqet li:

"Impjegati tal-Bank of Valletta, li ovvjament kienu jafu x'ammont ghandi fil-kont, kienu jcempluli kuljum u jghiduli li l-ahjar investiment ghalija kien il-La Valette Multi Manager Property Fund. Kienu jgennuni u jinsistu li dan l-investiment huwa fost l-ahjar, jekk mhux l-ahjar, li kien hawn Malta u li meta ninvesti flusi fejn qed jghiduli huma ninduna kemm ghamilt ghazla tajba u ghaqlija."[62]

Hi indikat ukoll li din l-insistenza min-naha tal-impjegati tal-Bank baqghet sejra kuljum ghal gimghat shah. Dan minbarra l-fatt li meta hi stess kienet esprimiet il-fatt li l-hsieb taghha kien li terga' tiftah kont fiss, ir-risposta tar-rapprezentant tal-provditur kienet li *"… ser naghmel zball kbir ghaliex, jekk niehu l-parir li qeghdin jaghtuni, b'dan l-investiment se jkolli wisq u wisq izjed dhul."*[63]

Meta wiehed iqis dan kollu, specjalment il-fatt li l-ilmentatrici kienet giet ikkuntattjata minghajr ma talbet biex jinbiegh lilha dan il-prodott, apparti l-fatt li hi giet ipprezentata b'dokumenti relatati ma' tranzazzjoni ta' investiment li saret fuq bazi *Execution Only,* meta huwa car li hi investiet fil-*LVMMPF* wara li gie moghti lilha parir mir-rapprezentant tal-provditur, l-ilmentatrici ma tistax tigi ikkunsidrata li kellha l-*expertise, experience*

---

[61] *Mazars – Independent Expert's Report, 21 January 2013.* Ir-rapport jista' jitnizzel minn fuq is-sit tal-Awtorità*:* https://www.mfsa.com.mt/pages/announcement.aspx?id=5290 (page 12 – Section 3.3.3)

[62] A fol. 96

[63] *Ibid.*

and knowledge necessarji li tanalizza r-riskji relatati ma' dan il-Fond hekk kif deskritt fid-definizzjoni ta' "*experienced investor".*

Il-provditur tas-servizz zbalja meta qies is-servizz "*Execution Only*".

Barra minn hekk, minhabba li t-tieni tranzazzjoni sehhet f'inqas minn xahar wara l-ewwel wahda, certament li l-ilmentatrici ma kinitx kisbet dawn l-istess *expertise, experience and knowledge*; dan partikolarment meta a bazi tal-prospett tal-*holdings,* fil-frattemp ma kienet saret l-ebda tranzazzjoni ta' investiment iehor, ghajr bejgh ta' ishma li l-ilmentatrici kellha fil-*La Valette Malta Fund Accumulator* fit-3 ta' Novembru 2005, jigifieri fl-istess gurnata li fiha giet kompluta l-applikazzjoni ghal din it-tieni tranzazzjoni.

ii. **<u>It-Tielet Tranzazzjoni – Novembru 2006</u>**[64]

Ghalkemm meta jigu maghduda l-ammonti li kellha l-ilmentatrici permezz tal-ewwel zewg tranzazzjonijiet u t-tielet tranzazzjoni, din tal-ahhar tilhaq il-USD50,000, kif digà ntqal, it-tranzazzjoni precedenti fil-*LVMMPF*, jigifieri l-ewwel u t-tieni, m'ghandhomx jinghaddu ghaliex jitqiesu li kienu ineligibbli li jsiru u, ghalhekk, jitqiesu daqslikieku qatt ma saru.

Izda, apparti l-analizi teknika, wiehed issa jrid janalizza d-definizzjoni b'mod holistika u kompluta hekk kif hi specifikata fid-definizzjoni tal-Prospett Supplimentari u jara jekk hemmx bazi cara, konvincenti u ragonevoli fuq xiex wiehed jista' jqis lill-ilmentatrici bhala li kellha *<u>"the expertise, experience and knowledge to be in a position to make their own investment decisions and understand the risks involved,"</u>* li hija parti principali tad-definizzjoni ta' *experienced investor*.

Jekk tinghata harsa lejn il-prospett tal-*holdings* u lejn it-tranzazzjonijiet li skont il-provditur tas-servizz irrendew lill-ilmentatrici eligibbli li tinvesti fil-*LVVMPF* mil-lat tekniku, jirrizulta li dawn kienu kollha bejgh ta' ishma (*redemptions)* li hi kellha fi skemi ohrajn ta' investiment kollettiv, ghajr tranzazzjoni li tirrifletti xiri ta' ishma fil-*Vilhena Dynamic Multi Manager Fund,* li, similarjament ghal kif gara fit-tieni tranzazzjoni, liema

[64] Qed tigi ikkunsidrata d-data ta' meta giet kompluta l-*Application Form*

investiment sar fl-istess gurnata li giet kompluta l-applikazzjoni fir-rigward tat-tielet tranzazzjoni fil-*LVMMPF*.

Jista' facilment jinghad li, bejgh ta' ishma ta' investimenti precedenti, certament ma jrendux persuna li jkollha l-*expertise, experience and knowledge* li tifhem ir-riskji relatati ma' dan il-Fond; dan meta, partikolarment, din kienet l-unika tranzazzjoni fil-*LVMMPF* li a bazi tad-dokumenti prezentati, sehhet fuq parir tar-rapprezentant tal-provditur.

F'dan ir-rigward irid jigi innutat li dan il-Fond kien intenzjonat ghall-investituri professjonali (*PIF*) u mhux ghal *retail clients* bhall-ilmentatrici.

Mill-aspett tal-parir moghti mir-rapprezentant tal-provditur sabiex l-ilmentatrici terga' tinvesti fil-Fond ghat-tielet darba, johrog b'mod car in-nuqqasijiet mill-istess provditur.

Dan gie rakkomandat dan il-Fond, meta l-ammont digà investit f'dan l-istess Fond ma kienx wiehed zghir, u kien jeccedi sew l-ammont minimu rekwizit.

Dan minghajr ma jigi eskluz il-fatt, kif digà intqal aktar 'il fuq f'din id-decizjoni, li t-tranzazzjonijiet precedenti fil-*LVMMPF* ma kellhom qatt isehhu ghaliex il-klijenta ma kinetx eligibbli, lanqas b'mod tekniku, li tinvesti f'dan il-Fond.

Barra minn hekk, meta wiehed iqis il-fatt li din it-tielet tranzazzjoni sehhet biss madwar sena wara li saru t-tranzazzjonijiet precedenti. Il-parir moghti mir-rapprezentant tal-provditur sabiex l-ilmentatrici tinvesti ghat-tielet darba fil-*LVMMPF* wassal ghal *over-exposure* f'dan il-Fond; dan meta jekk partikolarment tinghata harsa lejn il-prospett tal-*holdings*, jirrizulta li l-ilmentatrici qatt ma kellha ammont sostanzjali investit fi prodott wiehed, bhalma gara f'dan il-kaz.

Kuntrarjament ghal-*LVMMPF,* l-investimenti precedenti li kellha l-ilmentatrici kienu investimenti immirati ghal klijenti ta' natura *retail* u, ghalhekk, kienu ta' natura differenti minn dan il-Fond.

Minn dan kollu, wiehed ma jistax jasal ghall-konkluzjoni li l-ilmentatrici kellha *"expertise, experience and knowledge to be in a position to make*

their own investment decisions and understand the risks involved," hekk kif deskritt fid-definizzjoni ta' *experienced investor.*

b) Barra minn hekk, hekk kif digà ntqal, l-*Experienced Investor Declaration Forms*[65] jiddeskrivu biss it-tliet kriterji fuq liema bazi l-ilmentatrici tissodisfa d-definizzjoni ta' *Experienced Investor*, izda ma jispecifikawx u ma jinkludux b'dettall u bi prominenza l-paragrafu principali u inizjali li minnu titlaq u tizvolgi l-istess definizzjoni kif fil-fatt hi deskritta b'mod komplut fis-sezzjoni *"Definitions"* fil-Prospett Supplimentari.

   Dan l-aspett materjali huwa nieqes u jidher li anke fil-prattika gie injorat jew ma nghatax l-attenzjoni dovuta meta nbiegh l-istess Fond ghall-iskop tal-eligibilità tal-investituri bhala *experienced investors.*

   Huwa, allura, ikkunsidrat li meta l-ilmentatrici kienet qed tiffirma l-*Experienced Investor Declaration Forms* hekk kif prezentati lilha, hi ma gietx infurmata b'mod car u inekwivoku li permezz tal-firma taghha kienet qed tiddikjara li hi ghandha *"expertise, experience and knowledge"* li permezz t'hekk tifhem ir-riskji involuti u, ghalhekk, setghet tiehu decizjonijiet dwar investiment waheda.

c) Meta wiehed jikkunsidra d-diversi nuqqasijiet mill-provditur tas-servizz ampjament imsemmija hawn fuq, jirrizulta li dan ma agixxiex fl-interess tal-investitur hekk kif specifikat fi *Standard Licence Conditions* tal-*Investment Services Guidelines*, fejn kundizzjoni 3.02 tispecifika li *"The Licence Holder shall act honestly, fairly, and with integrity – in the best interest of its customers and of the market"*, filwaqt li kundizzjoni 3.03 tipprovdi li *"The Licence Holder shall act with due skill, care and diligence – and in the best interests of its customers and of the market."*

Ghar-ragunijiet hawn fuq imsemija u mill-provi esibiti f'dan il-kaz jirrizulta li l-ilment huwa ekwu, gust u ragonevoli, u qed jigi milqugh sakemm huwa kompatibbli ma' din id-decizjoni.

L-ilmentatrici kienet investiet total ta' €46,627.54, ekwivalenti ghal 44,256.642 sehem.[66] Wara *reinvestment* tad-*dividends*, l-ammont ta' ishma tela' ghal

[65] A fol. 41 u 48
[66] A fol. 103 - 105

46,191.561.[67] Mill-Offerta hija irceviet is-somma ta' €34,643.67,[68] u, ghalhekk, wara li dan jigi mnaqqas mill-kapital originarjament investit jifdal €11,983.87.

Kif indikat fil-prospett ta' *dividends/reinvestments* ipprezentat mill-provditur tas-servizz, apparti r-*reinvestments* li kienu saru, l-ilmentatrici rceviet €431.89[69] f'*dividends*, u, ghalhekk, sabiex l-ilmentatrici titpogga fil-pozizzjoni li kienet fiha qabel l-investiment, dan l-ammont ghandu jigi mnaqqas mill-kumpens dovut lilha.

Ghaldaqstant, *ai termini* tal-Artikolu 26(3)(c)(iv) tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta, l-Arbitru qed jordna lil *Bank of Valletta p.l.c.* ihallas lill-ilmentatrici s-somma ta' hdax-il elf, hames mija u wiehed u hamsin ewro, u tmienja u disghin centezmu (€11,551.98).

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

Bl-ispejjez kontra l-provditur tas-servizz.

Dr Reno Borg
Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji

---

[67] A fol. 109
[68] A fol. 83
[69] A fol. 109