Quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji

KAZ NRU. 493/2016

DW (l-ilmentatur)

vs

MFSP Financial Management Ltd.

(C42720) (il-provditur tas-servizz)

Seduta tal-10 t'April 2018

L-Arbitru,

Ra l-ilment fejn fil-qosor l-ilmentatur isostni li:

F'Novembru 2009, huwa ipprovda s-somma ta' EUR15,625 lill-provditur tas-servizz biex tigi investita fil-*EURUS Safe Fund Account 2009 I A/S* ('*EURUS*' jew '*EURUS Safe*').

L-ilmentatur issottometta li kien hemm diversi nuqqasijiet min-naha tal-provditur tas-servizz rigward il-*EURUS* li gie mibjugh lilu bhala investiment garantit. Fost dawn in-nuqqasijiet kien hemm li l-provditur tas-servizz ma ghamilx *due diligence* u l-verifiki necessarji qabel ma ippropona l-investiment, biex jizgura li l-investiment kien wiehed realistiku u serju. Tqajmu diversi mistoqsijiet f'dan ir-rigward fosthom x'verifiki saru fuq l-affidabilità, kapacità, *track record*, esperjenza, likwidità, stat ta' finanzi u reputazzjoni tal-persuna/i u l-entitajiet wara l-*EURUS.*

Izid li lanqas ma ttiehdu l-prekawzjonijiet necessarji mill-provditur tas-servizz biex jigi accertat fejn u kif qeghdin jitqieghdu u jigu investiti l-flus tal-investituri fil-*EURUS*, u prekawzjonijiet ohra ntizi biex jipprotegu lill-ilmentatur. F'dan ir-rigward gie sottomess li dan sar bi ksur tal-obbligi li l-provditur tas-servizz kien

suggett ghalihom bhall-obbligi fiducjarji, dawk mill-Kodici Civili u l-Att dwar l-Affarijiet tal-Konsumatur, kif ukoll prattici kummercjali. L-ilmentatur issottometta wkoll li meta gie propost l-investiment lilu kien hemm nuqqasijiet ohra li jinkludu negligenza u nuqqas ta' esperjenza u kwalifiki jew licenzji necessarji mill-provditur tas-servizz relatat mal-bejgh tal-*EURUS*.

Jghid ukoll li ma nghatax informazzjoni adegwata fuq il-*EURUS* u fuq il-proposta ta' investiment li saritlu meta wiehed jiehu anki in konsiderazzjoni n-nuqqas ta' gharfien u konoxxenza tieghu fuq in-natura tal-investiment in kwistjoni. Hekk kif indikat fl-affidavit tieghu datat 30 ta' Marzu 2017, l-ilmentatur sar jaf bil-*EURUS* wara li ra *leaflet* li kien gab huh. Gie sottomess ukoll li l-provditur tas-servizz qatt ma ltaqa' mal-ilmentatur fuq l-investiment, izda pprovda d-dokumenti *tramite* huh li kien jahdem magenb l-ufficcju tal-provditur tas-servizz.[1]

L-ilmentatur allega li ghalkemm kien jaf li inqala' xi haga fuq l-investiment f'Jannar 2011, meta ffirma l-prokura ghall-avukati Danizi, fl-ebda hin ma kien fehem jew inghata x'jifhem li l-ammont li kien investa fih kien intilef jew li ma setax jigi rkuprat; u li kien biss f'Mejju tas-sena 2016, li induna li l-investiment tieghu mhux ser jigi irkuprat.[2]

Qieghed jitlob li jinghata lura s-somma investita ghall-ammont ta' Eur15,625, kif ukoll il-qligh li gie garantit u mwieghed lill-ilmentatur u/jew imghax legali mid-data tal-investiment sad-data tal-pagament effettiv, u l-ispejjez relatati mal-kaz.

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

1. Illi s-Socjetà Esponenti teccepixxi l-preskrizzjoni kwinkwennali ai termini tal-Artikolu 2156(f) kif ukoll il-preskrizzjoni biennali ai termini tal-Artikolu 2153 tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta u dan ghaliex kemm ir-relazzjonijiet kuntrattwali kif ukoll kull forma ta' interazzjoni extra-kuntrattwali li setghet sehhet bejn il-partijiet sehhew sew qabel id-dekadenza tal-perijodi ta' preskrizzjoni applikabbli. Ir-relazzjoni kontrattwali ta' Mejju bejn is-Socjetà Esponenti u l-Ilmentatur gie konkluz fis-7 ta' Mejju 2009 (vide *Client Profile - Section 8 - Client Agreement* anness u mmarkat bhala

[1] A fol. 91
[2] A fol. 93

'Dok MFSP 1'). Barra minn hekk, għall-kuntrarju ta' dak li ddisponi l-Ilmentatur fl-Ilment, mhuwiex minnu li l-ewwel li intebah li seta' kien hemm l-allegat dannu kien f'Mejju 2016, u dan għaliex fl-4 ta' Jannar 2011, kien l-Ilmentatur stess li ffirma prokura (hawn annessa u mmarkata bħala ***'Dok MFSP 2'***) fejn awtorizza lis-Soċjetà Esponenti tramite avukati fid-Danimarka, cioè, Martin Gras Lind, biex jirrapprezenta l-interessi tiegħu f'kull waqt biex iħarrek, jiddefendi u jiġbor dak kollu li jista' jkun dovut bil-għan li jieħu ħsieb l-interessi tal-Ilmentatur fir-rigward il-frodi kriminali fil-*Eurus Safe Fund Account 2009 I A/S* li fuqu issa qiegħed iressaq dan l-Ilment u, għalhekk, f'kwalunke każ hemm id-dekadenza tal-preskrizzjoni applikabbli;

2. Illi ukoll preliminarjament u mingħajr preġudizzju għas-suespost, is-Soċjetà Esponenti tirrespingi l-allegazzjonijiet liema allegazzjonijiet jirreferu għas-Soċjetà Esponenti bħala waħda li hi *'ma ħaditx prekawzjonijiet neċessarji bi ksur tal-obbligi kollha relattivi tagħhom inklużi l-obbligi fiduċjarji tagħhom u obbligi oħra fost oħrajn naxxenti mill-Kodiċi Ċivili'* stante li obbligazzjonijiet fiduċjarji jinqalgħu bis-saħħa tal-liġi, kuntratt, assunzjoni ta' kariga jew imġiba fejn persuna (u mhux proveditur ta' servizzi finanzjarji) jeżerċita kontroll skont Artiklu 1124A tal-Kapitlu 16 tal-Liġijiet ta' Malta. Jingħad ukoll li jrid ikun hemm distinzjoni bejn obbligi regolatorji u dawk naxxenti u meħtieġa mil-liġi ċivili. Dawn huma żewġ oqsma differenti u xi allegat ksur ta' obbligu regolatorju mhux neċessarjament jagħti lok jew jirriżulta fi ksur ta' obbligu naxxenti mil-liġi ċivili b'mod awtomatiku. Is-Soċjetà Esponenti hi entità regolata mill-Awtorità tas-Servizzi Finanzjarji (*MFSA*) u, għalhekk, huma soġġetti għal regolamenti fil-qasam regolatorju. Għalhekk, l-allegazzjonijiet mill-Ilmentatur fuq xi aġir negliġenti u/jew li s-Soċjetà Esponenti naqset mill-obbligi naxxenti mill-Kodiċi Ċivili (mingħajr ma jindika liema), ma jistgħux jiġu mqajma minħabba xi allegat nuqqas tal-obbligi regolatorji;

3. Illi mingħajr preġudizzju għas-suespost, it-talba hija manifestament infondata fil-fatt u fid-dritt għaliex fuq il-mertu assolutament ma kien hemm l-ebda nuqqas ta' ħila, sengħa u traskuraġni jew wisq anqas negliġenza fit-twettiq tal-inkarigu da parti tas-Soċjetà Esponenti għaliex

f'kull waqt is-Socjetà Esponenti agixxiet kif rikjest mill-qafas regolatorju applikabbli u skont l-oghla prattici fis-swieq finanzjarji u mar-regim regolatorju dettaljatissimu f'dan is-suq. Kif ukoll ma kien hemm ebda nuqqas ta' harsien tad-dmirijiet fiducjarji u tar-Regolamenti dwar l-Investimenti tal-*MFSA* fil-konfront tal-Ilmentatur meta sar il-bejgh lilu tal-investiment suriferit kif se jigi ampjament ippruvat waqt is-smigh ta' dan l-Ilment;

4. Illi fil-mertu, l-Ilment u t-talbiet tal-attur huma ghal kollox infondati fil-fatt u fid-dritt u ghandhom jigu respinti bl-ispejjez;

5. Illi subordinatament u minghajr pregudizzju ghall-premess, l-Ilment huwa infondat fil-fatt u fid-dritt u ghandu jigi michud bl-ispejjez ghaliex:

    a. Illi wkoll minghajr pregudizzju ghas-suespost u *in subsidium* ghall-istess, fi kwalunkwe kaz ma kienx l-agir tas-Socjetà Esponenti li kkawza l-allegati danni sofferti mill-Ilmentatur u ma jissussistix in-ness tal-kawza u l-effett bejn kwalsiasi agir tas-Socjetà Esponenti u eventwali danni sofferti mill-Ilmentatur liema kwalunwe telf li garrab DW huwa rizultat ta' frodi hekk kif irrizulta minn investigazzjonijiet (vide anness u mmarkat ***'Dok MFSP 3'***) Kwalunkwe allegat telf li sehh, sehh totalment bhala rizultat ta' cirkostanzi, avvenimenti u interventi ta' terzi li fuqhom assolutament ma kellhom jew ma seta' jkollhom l-ebda kontroll is-Socjetà Esponenti u kif agixxiet is-Socjetà Esponenti huwa totalment irrelevanti fic-cirkostanzi ghaliex l-avvenimenti li sehhew kienu jsehhu xorta ezatt kif sehhew, liema avvenimenti kienu estranei mill-volontà u l-kontroll tas-Socjetà Esponenti u li kkawzaw id-dannu allegat;

    b. Il-prodott finanzjarju li fuqu issa ressaq l-Ilment tieghu kien fil-hin jghodd jew a*ppropriate* ghalih kif iffirma hu stess fil-*File Note* (immarkat u anness bhala ***'MFSP 4'***). Il-fatt li dan kien *appropriate* jidher li ma huwiex jigi kkontestat;

    c. Illi fi kwalunkwe kaz it-talbiet tal-Ilmentatur huma ghal kollox infondati u ghandhom jigu michuda u dan ghaliex kif sejjer jigi ampjament ippruvat, l-Ilmentatur la kien u lanqas seta' jigi ingannat

biex jidhol fl-ebda kuntratt, u s-Socjetà Esponenti kienet biss esegwiet l-ordnijiet moghtija lilha mill-Ilmentatur fuq bazi ta' servizz *Promote and Sell* wara li gie mhajjar mill-qraba tieghu li kienu avvicinaw lis-Socjetà Esponenti qablu. L-Ilmentatur qatt ma gie solicitat sabiex jidhol f'relazzjoni mas-Socjetà Esponenti u qatt ma nghatalu pariri ta' investiment skont il-ligi, izda Gianfranco Stellini, in rapprezentanza tas-Socjetà Esponenti, sempliciment esegwixxa l-istruzzjonijiet ta' investiment, liema ghemil huwa regolat b'mod differenti minn *advisory* jew *discretionary portfolio management* u dan skont ir-regolamenti finanzjarji. Dan tant hu minnu li l-Ilmentatur dahal f'dan l-investiment in kwistjoni **direttament** fejn hu ssottoskritta fin-nom tieghu personalment kif inhuwa indikat fis-*Subscription Form* iffirmat minnu (anness u mmarkat bhala ***'Dok. MFSP 5'***), u fid-*Debt Letter* esebit minnu mal-Ilment,u mhux tramite s-Socjetà Esponenti. Ghaldaqstant, is-servizz jew agir li l-Ilmentatur qieghed jallega li kkawzalu t-telf, mhux talli ma ghandu l-ebda bazi fil-ligi, talli lanqas kien servizz li huwa stess talab jew inghata lilu.

d. Illi ghalhekk, kemm fil-fatt kif ukoll fid-dritt, l-Ilmentatur, anke qabel ma avvicina lis-Socjetà Esponenti, kien investitur ta' esperjenza sinifikanti fis-suq finanzjarju kif inhuwa indikat mill-*Client Profile Setion 2 – Assets and Liabilities* (**Dok *'MFSP 1'***), fejn iddikjara li qabel ir-relazzjoni mas-Socjetà Esponenti, huwa kien digà investa fi prodotti finanzjarji lokali kif ukoll ta' barra inkluzi dawk ta' natura kumplessa u *professional investor fund* kif ukoll *bonds* mixtrijin tramite Bank of Valletta ukoll fuq bazi *Promote and Sell* u kellu proprjetà immobbli. Dan kollu gie zvelat mill-Ilmentatur stess sabiex jigi stabbilit il-*Client Profile* ta' DW. Huwa assolutament mhux il-kaz li s-Socjetà Esponenti naqset mill-obbligi taghha fil-konfront tal-Ilmentatur meta Gianfranco Stellini, bhala rapprezentant tas-Socjetà Esponenti, sempliciment esegwixxa dak li l-Ilmentatur talab.

e. Ma tezisti u lanqas ma nghatat, kif ma setghetx tinghata, ebda garanzija awtomatika li investiment bhal dak jirrendi dak li kien

minnu mistenni ghaliex l-investiment hu dak li hu u l-investitur ma jistax jibdel il-karatteristici tieghu;

6. Illi fl-ahhar nett jinghad illi s-Socjetà Esponenti ma thossx illi ghandha tintlaqa' t-talba ghall-ghoti tar-rimedju kif mitluba fl-Ilment kif imressaq mill-Ilmentatur, peress illi l-Ilment mhuwiex gustifikat.

Sema' lill-partijiet

Ra l-atti u d-dokumenti esebiti

Jikkonsidra

Eccezzjoni dwar preskrizzjoni

Il-provditur tas-servizz iqajjem l-eccezzjoni dwar preskrizzjoni ai termini tal-Artikoli 2153 u 2156(f) tal-Kodici Civili.

Dwar l-eccezzjoni a bazi tal-Artikolu 2153 tal-Kodici Civili, il-Qrati taghna sostnew:[3]

'*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 fil-kawza **Avv. Dr Pio M. Valletta pro et noe vs Jeno Torocsik et deciza fis-7 t'Ottubru 2016:**

'Il-fatt li f'kawza attur jitlob il-likwidazzjoni ta' danni ma jfissirx awtomatikament li allura japplika l-Art. 2153 tal-Kodici Civili: "il-preskrizzjoni ta' sentejn li tolqot l-azzjoni ghal danni li ma jkunux kagunati b'reat" hija applikabbli biss fil-

[3] *Go p.l.c.* vs Charles Dimech, PA 28/07/2011

kaz ta' danni indipendenti minn obbligazzjoni kuntrattwali.' (Stivala vs Colombo, PA, 9/1/1953. VOl XXXVII.ii.622)

Kif anke gie ritenut ricentement mill-Prim'Awla tal-Qorti Civili f'kaz simili kontra provditur ta' servizz finanzjarju,[4] ir-relazzjoni hija ta' natura kuntrattwali.

L-ilment odjern huwa bbazat fuq ir-relazzjoni kuntrattwali li sehhet meta l-provdituri tas-servizz investew il-flus lill-ilmentatur u, ghalhekk, din il-preskrizzjoni ma tapplikax ghall-kaz odjern u qed tigi michuda.

Dwar il-preskrizzjoni ibbazata fuq l-Artikolu 2156(f) tal-Kodici Civili, din il-preskrizzjoni hija ta' hames snin.

L-Artikolu 2137 tal-KAP. 16 jipprovdi li din il-preskrizzjoni tibda tghaddi minn meta l-attur, f'dan il-kaz l-ilmentatur, seta' jezercita din l-azzjoni.

Meta tkellmu dwar il-preskrizzjoni il-Qrati taghna, anke a bazi ghal dak li jipprovdi l-istess Kodici Civili, stabbilew parametri legali kif il-preskrizzjoni ghandha tigi interpretata u applikata, fosthom illi:

1. Min jallega l-preskrizzjoni jrid jippruvaha:

   Kif inghad fis-sentenza moghtija fl-ismijiet '***Stencil Pave (Malta) Limited vs Dr Maria Deguara noe,***[5]

   'Hija regola ewlenija fil-procedura li l-prova li l-azzjoni hija preskritta trid issir minn min iqanqal l-eccezzjoni, u ghalkemm il-parti attrici tista' tressaq provi biex tittanta ixxejjen dawk tal-parti mharrka billi tmieri li

   ghadda z-zmien jew billi ggib 'il quddiem provi li juru li l-preskrizzjoni kienet sospiza jew interrotta, il-piz jaqa' principalment fuq min jallega l-preskrizzjoni. Hi l-parti mharrka li trid tipprova li l-parti attrici ghaddielha z-zmien utli biex tressaq il-kawza, u dan minn zmien minn meta dik il-kawza setghet titressaq'.

2. Hu stabbilit fil-gurisprudenza illi min iqajjem l-eccezzjoni tal-preskrizzjoni jehtieglu jipprova l-perkors taz-zmien statutorju.[6] Sinjifikanti f'dan ir-

[4] *Roland Darmanin Kissaun vs GlobalCapital Financial Management Ltd.,* PA, 01/06/2017
[5] Deciza mill-Prim'Awla tal-Qorti Civili nhar it-30 t'Ottubru 2003
[6] Holland noe vs Chetcuti, QA, – 25 ta` Frar 2000)

rigward huwa dak li qalet **il-Qorti tal-Appell fis-sentenza taghha tal-4 ta' Dicembru 1987, fil-kawza 'Causon vs Sheibani noe' illi:-**

'Min jeccepixxi l-preskrizzjoni hu obbligat li jaghmel prova sodisfacenti tad-data meta l-perijodu tal-preskrizzjoni jibda jiddekorri ghaliex diversament il-Qorti qatt ma tkun f'posizzjoni li tikkonstata jekk il-perijodu applikabbli tal-preskrizzjoni jkunx iddekorra jew le'.

3. Il-perjodu tal-preskrizzjoni jibda jghodd minn meta min jipproponi l-kaz ikun jista' jezercita dik l-azzjoni.

   Dan johrog car mill-Artikolu 2137 tal-Kap. 16 li jipprovdi li:

   'Bla hsara ta' disposizzjonijiet ohra tal-ligi, il-preskrizzjoni ta' azzjoni tibda minn dakinhar li din l-azzjoni tista' tigi ezercitata; minghajr ma jittiehed qies tal-istat jew tal-kondizzjoni tal-persuna li lilha din l-azzjoni tmiss.'

4. Huwa principju tad-dritt illi l-preskrizzjoni ghandha tinghata interpretazzjoni restrittiva u, ghalhekk, jekk ikun jezisti dubbju dwar l-applikabilità taz-zmien preskrittiv, dak id-dubbju ghandu jmur kontra min jeccepixxi l-preskrizzjoni.[7]

Fid-dawl ta' dan kollu, l-Arbitru jrid jara jekk fil-kaz odjern il-provditur tas-servizz irnexxilux jipprova li l-ilmentatur skadielu z-zmien ta' hames snin minn mindu realment seta' jaghmel l-azzjoni.

F'kazi ta' ghoti tas-servizz fil-qasam tas-servizzi finanzjarji ma hux logiku u ragonevoli li xi hadd isostni li d-data li minn meta kellu jghaddi z-zmien preskrittiv ikun id-data tal-kuntratt ghaliex, f'dak il-mument, l-ilmentatur ikun minghalih li inghata servizz tajjeb li ma jqajjem l-ebda kontroversja mal-provditur tas-servizz u, ghalhekk, ma jistax jibda jiehu passi kontra xi hadd li, sa dak il-mument, m'ghandu l-ebda kwistjoni mieghu. Kieku jaghmel hekk, jitqies li qed jiehu azzjoni intempestiva jekk mhux azzjoni vessatorja.

L-ilmentatur seta' oggettivament jiehu azzjoni minn dik id-data meta l-fatti ikkristallizzaw irwiehhom u verament kien f'pozizzjoni li jiehu azzjoni.

[7] Alf Mizzi & Sons (Marketing) Limited vs Dismar Company Limited, PA, 12/10/2004 –

Il-provditur tas-servizz jghid li jekk il-preskrizzjoni ma kellhiex tibda tghodd mid-data tal-kuntratt, allura l-ilmentatur seta' jiehu azzjoni mill-4 ta' Jannar 2011, meta ffirma prokura lill-provditur tas-servizz biex jinghaqad mieghu u m'ohrajn biex jirkupraw l-investiment.

Dan l-argument ma jregix ghaliex din il-prokura giet iffirmata mill-ilmentatur ghaliex il-provditur tas-servizz beda jittamah li seta' jirkupra flusu.

Ex admissis, fin-nota ta' sottomissjonijiet tieghu, il-provditur tas-servizz jghid illi din il-prokura giet iffirmata mill-ilmentatur ***'a bazi ta' dak li ntqal lill-investitur permezz ta' laqghat u korrispondenza…'.***[8]

L-ilmentatur kien qed jafda lill-provditur tas-servizz u qaghad fuq dak li qallu, jigifieri li jissieheb mieghu f'azzjoni legali biex jipprova jirkupra flusu. Barra minn hekk, il-provditur tas-servizz, permezz tad-direttur, Andre Micallef, kien qed jghid fil-midja li kien ghadu kmieni wisq biex wiehed jasal f'xi konkluzjoni:

'Mr Micallef yesterday insisted it was too early to jump to conclusions and said that the Danish authorities were dealing with a case of fraud'.[9]

Il-provditur tas-servizz kien qed inissel it-tama fl-ilmentatur li seta' jiehu flusu u, ghalhekk, huwa ingust u jkun qed jagixxi *in mala fede* jekk l-ewwel wieghed lill-ilmentatur li seta' jirkupra flusu u issa qed jghid li l-kaz huwa preskritt mid-data li ntalab minnu stess il-prokura bit-tama li jirkupra flusu.

Fit-13 ta' Mejju 2016,[10] il-provditur tas-servizz baghat ittra lill-ilmentatur fejn, fost affarijiet, ohra qallu li kien qed izommu aggornat[11] dwar *'il-final status of the three bankruptcy estates pertaining to CECA Eurus Safe Fund',* u fl-ahhar tal-ittra baghatilhom cekk '*finali*' ta' €57.78, ghall-ammont kollu li kien investa. Fi kliem iehor, kien qed jghidlu li l-kaz wasal fi tmiemu. Anzi, anke f'din l-ittra baqa' jittamah, tant li qallu li kien qieghed jaghmel l-attentat ahhari biex jirkupra xi flus ohra:

'*May we remind you that as a final attempt to try to recoup further funds in the future MFSP had put forward a compensation claim with the Danish*

[8] A fol. 486
[9] A fol. 114
[10] A fol. 26
[11] *'We would like to update you…'*

Enforcement Court….in order to attempt the recovery of some other funds due to the creditors of the Eurus Safe Fund Account'.[12]

Kien f'dak il-mument li verament l-ilmentatur seta' jiehu azzjoni kontra l-provditur tas-servizz. Galadarba l-provditur baqa' jittamah li seta' jirkupra flusu, u huwa fdah tant li ffirmalu prokura biex ikun jista' jipprocedi, issa ma jistax il-provditur tas-servizz jinqieghda b'cirkostanzi li holoqhom hu stess biex juzahom ta' difiza ghalih. Jekk verament il-provditur tas-servizz fl-2011, meta talab il-prokura tal-ilmentatur kien jemmen li ma setax jirkupra flusu, allura kien qed jagixxi *in mala fede* biex l-ilmentatur ma jiehux passi kontrih. L-ebda preskrizzjoni ma tista' tghaddi a bazi tal-*mala fede*.

Ghalhekk il-mument oggettiv minn meta setghet tigi ezercitata din l-azzjoni ma setax kien qabel l-ittra tat-13 ta' Mejju 2016, meta intqal lilu li kien qed jinghata *update* dwar il-*'final status'* tal *bankruptcy estates* tal-*Fund* li kien investa fih. Jekk wiehed jifli sew din l-ittra, jara li anke sa dakinhar, il-provdituri baqghu inisslu t-tama lill-ilmentatur li seta' jirkupra xi flus.

Mit-13 ta' Mejju 2016 sat-23 ta' Dicembru 2016, meta l-ilmentatur fetah il-kaz quddiem l-Arbitru, m'ghaddewx il-hames snin skont l-Artikolu 2156(f) tal-KAP. 16 u, ghalhekk, din l-eccezzjoni qed tigi michuda.

L-Arbitru jrid jiddeciedi l-ilment b'referenza ghal dak li fil-fehma tieghu huwa gust, ekwu u ragonevoli fic-cirkostanzi partikolari u merti sostantivi tal-kaz.[13]

L-Arbitru ra u rrifletta sew fuq il-pozizzjoni tal-partijiet u r-ragunijiet li taw biex isahhu l-verzjoni taghhom u wasal ghall-konkluzjonijiet li gejjin:

Il-Fatti ewlenin tal-kaz huma s-segwenti:

1.1. F'Novembru 2009, l-ilmentatur ipprovda s-somma ta' EUR15,625 lill-provditur tas-servizz biex tigi investita fil-*EURUS Safe Fund Account 2009 I A/S* (*'EURUS'* jew *'EURUS Safe'*). Il-*EURUS* gie offrut lill-ilmentatur mill-provditur tas-servizz bhala prodott ta' investiment fuq bazi ta' *'promote*

[12] A fol. 27

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

and sell'. Il-provditur tas-servizz kien ir-rapprezentant esklussiv tal-*EURUS* gewwa Malta. Hekk kif johrog mis-*subscription form* datata 25 ta' Novembru 2009, kif ukoll mid-*Debt Letter* datata 1 ta' Dicembru 2009, mahruga fir-rigward ta' dan l-investiment, l-ammont nett investit fil-*EURUS* kien jammonta ghal Eur15,000.[14]

1.2. Skont id-dokumentazzjoni ipprovduta, l-*EURUS* kellu jhallas '*an annualized gross return of 15%*'. L-investituri inhargitilhom '*Debt Letter*' bhala parti mill-arrangament ta' dan l-investiment. L-ilmentatur ircieva xi interessi fis-sena 2010, hekk kif ikkonfermat fl-affidavit tieghu datat 30 ta' Marzu 2017.[15] L-investituri fil-*EURUS,* inkluz l-ilmentatur, izda ma rcevewx l-interessi f'Dicembru 2010, u l-providur tas-servizz, li kien ukoll investitur innifsu fil-*EURUS*, beda jara x'passi seta' jiehu.

1.3. Minn laqghat li saru f'Dicembru 2010 stess[16] li ufficjali tal-providur tas-servizz kellhom ma' Per Norgaard, il-mohh wara l-*EURUS*, hareg li kien hemm tbaghbis u mizapproprijazzjoni mill-istess Per Norgaard tal-fondi investiti. F'Dicembru 2010, il-provditur tas-servizz ikkuntattja avukat Daniz, Martin Gras Lind, biex jinvestiga s-sitwazzjoni u jirrakkomanda l-mizuri necessarji biex jigu rkuprati l-fondi. Sar rapport estensiv ta' 31 pagna f'dan ir-rigward minn Martin Gras Lind li jgib id-data tal-10 ta' Jannar 2011.[17]

1.4. F'Jannar 2011, gew involuti wkoll il-pulizija Daniza u, sussegwentament, ittiehdu passi legali kontra Per Norgaard, inkluz il-kumpanija tieghu, il-*CECA Formueinvest ApS*, li kienet l-*investment advisor* tal-*EURUS* u li taghha Per Norgaard kien il-*Managing Director*.

1.5. F'ittra datata 28 ta' Novembru 2011, mill-*Copenhagen West Police* lill-provditur tas-servizz gie indikat li, taht ordni tal-Qorti, Per Norgaard ittiehed fil-kustodja tal-pulizija f'Ottubru 2011, wara li kien hemm suspett ragonevoli li dan ikkometta '*fraud and forgery against MFSP*'. Hekk kif imnizzel fl-istess ittra, l-Qorti mxiet fuq il-bazi ta' dawn il-fatti f'dan ir-rigward:[18]

---

[14] A fol. 21 u 24
[15] A fol. 92
[16] A fol. 163
[17] Fejn il-firma tieghu – a fol. 175
[18] A fol. 265

- '*that companies mentioned in Per Norgaard's prospectus, were not registered in DK when the funds were transferred from Malta to DK*
- *that the law firm and the accountants mentioned in the prospectuses never approved the prospectus*
- *the "audit reports" [mahrugin fir-rigward il-EURUS] probably have been forged*'.

1.6. F'ittra datata 4 ta' Jannar 2013, mill-*Copenhagen West Police* lill-provditur tas-servizz, gie indikat ukoll li l-investigazzjoni kontra Per Norgaard giet konkluza f'Settembru 2012. Hemm indikat li '*the case has been handed over to the prosecutor for indictment and prosecution*'…u '*the investigation has not been able to track down any proceeds from the fraud*'.[19] Per Norgaard sussegwentament wehel sentejn u disa' xhur habs fit-2 ta' Settembru 2014, '*due to criminal breach of trust in an amount of DKK45.6 million and defrauding investors*'.[20]

1.7. Hekk kif indikat f'wiehed mid-dokumenti ipprovduti f'dan il-kaz, '*MFSP filed a claim of over EUR7.3million pursuant to the Danish Bankruptcy Act*' fir-rigward il-*EURUS*.[21] Matul is-snin tqassmu numru ta' cirkulari lill-investituri fuq l-istat tal-*bankruptcy estates* relatati mal-*EURUS.*[22]

1.8. Permezz ta' ittra datata 13 ta' Mejju 2016, l-ilmentatur gie pprovdut b'rapport finali mill-provditur tas-servizz fuq l-istat tal-*bankruptcy estates* relatati mal-*EURUS* u l-ilmentatur inghata *cheque* ghall-ammont ta' Eur28.89 biss bhala *settlement pro rata.* Dan kien il-proporzjon mill-ammont li baqa' mill-assi irkuprati ta' EUR68,727.59, li minnhom tnaqqas il-hlas dovut (ghall-ammont ta' iktar minn EUR55,000) fosthom lill-avukati Danizi li gew appuntati bl-awtorizzazzjoni tal-investituri, inkluz l-ilmentatur.

---

[19] A fol. 266
[20] Skont ittra datata 1 ta' Novembru 2016, minghand l-avukati tal-provditur tas-servizz – a fol. 35
[21] A fol. 28
[22] A fol. 217-249

Aspetti ohra relevanti ghal kaz

1.9. Gie spjegat li madwar Awissu 2009, Per Norgaard u ufficjali tal-provditur tas-servizz iltaqghu ma' avukat lokali fejn kisbu parir b'mod verbali fuq il-*EURUS* u fejn inghad li dan l-avukat fil-fehma tieghu ikkonkluda li n-natura tal-*EURUS* kienet tat-tip *transferable security* u jaqa' taht l-Att dwar is-Servizzi ta' Investiment, u li ghalhekk seta' jinbiegh mill-provditur tas-servizz. Izda, dan il-parir ma kienx bil-miktub.[23]

Gie wkoll spjegat li meta Per Norgaard xtaq jibda jopera minn Malta, huwa kien introdott ma' avukati lokali ohra fil-bidu tas-sena 2010, fejn qamet diskussjoni fuq il-*EURUS*, u fejn fis-27 ta' Frar 2010, dawn l-avukati lokali ikkomunikaw b'mod formali li n-natura tal-prodott kienet ambigwa.

1.10 Il-provditur tas-servizz ghalhekk waqaf joffri l-*EURUS* fl-ahhar ta' Frar 2010. Hekk kif specifikat fir-rapport ta' Martin Gras Lind, '*The reason was that from a regulatory point of view, MFSP questioned the type of investment and whether it fell under the scope of MFSP's licence*'.[24] L-istess rapport jispecifika li l-avukati lokali tqabbdu '*to investigate the precise nature of the EURUS Safe Fund A/C as to whether it was actually an investment product or a banking/money broking product and therefore not within the scope of MFSP's licence*', fejn irrizulta li '*Through this research it transpired that EURUS Safe was in fact not an investment product per se, and proceedings were started by Per Norgaard through … in order to change the structure of the product from a money-broking product type to a bond structure*'. [25]

1.11 Hekk kif ukoll indikat fir-rapport ta' Martin Gras Lind, kien hemm numru sostanzjali ta' investimenti minn investituri lokali fil-*EURUS*, inkluz investiment ta' Eur100,000 mill-provditur tas-servizz. F'dan ir-rigward, gie specifikat li '*Following its own investment of Eur100,000, MFSP provided contact to 105 Maltese investors as part of the company's role as investment intermediary in Malta'.* Fl-istess rapport gie specifikat li dawn l-investituri kollha kellhom *'…loan portfolios amount[ing] to more than*

[23] A fol. 298; 369
[24] A fol. 161
[25] Ibid

DKK50million…'. F'dokument iehor mill-istess avukat hemm specifikat li '*Maltese investors are the largest group of creditors*'.[26]

2. Analizi tal-*EURUS*

Fuq il-pagna ta' quddiem tal-*Brochure* ta' hames pagni tal-*EURUS* hemm miktub b'mod prominenti dan li gej:

'*EURUS Safe Fund Account*

<u>*Fund Account with Fixed Dividend of 15%*</u>'.[27]

Fid-dokument imsemmi, l-*EURUS* huwa deskritt bhala '*a company that can deliver positive returns in both good and bad markets through currency investing*'.[28] Il-*Brochure* jispjega li l-*EURUS* jipprovdi garanzija ta' pagament ta' interessi fissi kull tlett xhur ta' 3.75% ekwivalenti ghal '*annualized gross return of 15%*'. F'pagna 2 tal-*Brochure*, fil-fatt, hemm specifikat li:[29]

'*We are so confident that we can make positive returns for our investors that we guarantee:*

- *A fixed interest to our investors, equal to an annualized gross return of 15%*
- *The guaranteed fixed interest is paid quarterly*
- *Liquidity to exit the investment when you choose*'.

Hemm referenza wkoll li l-kumpanija *EURUS Safe Fund Account 2009 I A/S* ('*EURUS Safe*') tiggenera profitt mis-self ta' kapital lill-kumpanija ohra bl-isem ta' *EURUS Invest 2009 I A/S ('EURUS Invest'*) fejn din tal-ahhar hija deskritta bhala '*investment company*', bl-ghan '*to generate profit to investors by daily trading in the currencies of the European Union and the United States of America (EUR/USD)*'.[30] Id-dokument jiddeskrivi li l-*EURUS Invest* appuntat kumpanija

[26] A fol. 207
[27] A fol. 12
[28] A fol. 13
[29] Ibid
[30] Ibid

Daniza, *CECA FormueInvest A/S,* li tispecjalizza f'*currency trading,* bhala *Investment Adviser*.

Hemm indikat ukoll li '*EURUS Invest brings together one or a number of investors (hereafter "High Risk Investor").*'[31] Ghalkemm din is-sentenza, fost diversi sezzjonijiet ohrajn tad-dokument, mhix cara jidher li r-referenza ghal '*High Risk Investor*' li ssir f'paragrafi sussegwenti timplika li l-*EURUS Invest* hija l-*High Risk Investor* referit fid-dokument.

Il-*Brochure* jispjega wkoll li l-*High Risk Investor* u l-*Investment Advisor* jircievu qligh mill-profitt li jsir mill-*currency trading* wara li l-*EURUS Safe* tircievi l-interessi imsemmija, fejn il-profitti li jibqa' huma maqsumin 33% ghal *High Risk Investor* u 67% bhala *performance fee* ghall-*Investment Advisor*.

Hemm referenza li bhala *security* ghas-self u l-pagament ta' interessi kull tlett xhur, il-*High Risk Investor* jassumi r-responsabbilità li jipprovdi '*a security capital that represents 16.67% of the loan from EURUS Safe*'.[32] Minkejja li s-*security capital* kienet tirrapprezenta 16.67% biss tas-self, il-*Brochure* jispecifika li:

'*The Guaranteed Investors are therefore* <u>*ensured at all times*</u> *that:*

1. *Their loan to EURUS Invest –* <u>*and therefore their deposits in EURUS Safe – is always intact*</u>*, and*
2. <u>*They receive a minimum of 4 months interest*</u>.'[33]

Il-*Brochure* isemmi wkoll proceduri ta' *risk management* u *stop loss mechanisms* li japplikaw f'kaz ta' telf fuq il-*currency trading,* fejn fic-cirkostanzi li t-telf jilhaq l-8%, il-*EURUS Invest* taghlaq il-pozizzjonijiet kollha taghha fuq it-*trades* li jkollha u taghmel tajjeb ghall-parti ta' *security capital* li jkun naqas fejn hija ghandha ggibu lura fil-pozizzjoni precedenti qabel ma jerga' jibda t-*trading*.

Fil-*Brochure*, l-investituri fil-*EURUS Safe* huma kontinwament referuti bhala '*Guaranteed Investors*'. Bhala riskji, il-*Brochure* jiffoka biss fuq l-*economic risk*, u m'hemm l-ebda riskji dettaljati fuq diversi aspetti tal-*EURUS* inkluz l-entitajiet

---

[31] Ibid
[32] Ibid
[33] Ibid

involuti, it-*track record* u wisq inqas fuq il-garanziji maghmula kemm fuq il-kapital u kemm fuq l-interessi.

Ernst & Young huma indikati fil-*Brochure* li kienu appuntati bhala '*Administrator*' fejn l-obbligi taghhom kienu jinvolvu '*reviewing the clearing of trades with the companies' trading counterparties, operational obligations relating to accounting and related financial management*', kif ukoll '*... verify payments and financial dealings of the companies in accordance with the companies' investment guidelines*...'.[34]

Il-*EURUS Safe* kien johrog '*Debt Letter*' lill-investituri bhala parti mill-arrangament tal-investiment fejn l-investituri kienu ghalhekk jistghu jigu meqjusin li kienu prattikament qeghdin isellfu l-flus lill-*EURUS Safe*. Id-*Debt Letter* tinkludi fil-fatt diversi referenzi ghal '*loan*', u tinkludi terminologiji bhal '*Debtor*' u '*Creditor*'.

Id-*Debt Letter* huwa dokument qasir ta' pagna/tnejn,[35] li minnu innifsu fih diversi aspetti li mhumiex cari, jew li ma jirriflettux b'mod korrett jew preciz dettal materjali tal-arrangamenti jew garanziji hekk kif imsemmija fil-*Brochure.* Per ezempju, id-*Debt Letter* tispecifika li, '*The Debtor shall deposit all loan proceeds into an account in the name of EURUS Safe Fund Account 2009 I A/S .... and use such proceeds solely for the purpose of implementing a EUR/USD currency trading strategy...selected and overseen by EURUS Invest*',[36] meta fil-*Brochure* huwa specifikat li l-*EURUS Safe* '*aims to generate profit to investors <u>by lending its capital to EURUS Invest</u>...<u>By lending its capital to the High Risk Investor in EURUS Invest, the Guaranteed Investors in EURUS Safe receive</u>*...'.[37] Fid-*Debt Letter* la r-referenza ghall-*EURUS Invest* mhi definita u lanqas ir-referenza ghal '*Risk Investors*'. Lanqas huma imsemmija l-garanziji fuq il-pagament ta' interessi jew kapital kif huwa deskritt fil-*Brochure*. L-avukat Daniz, Martin Gras Lind, kellu wkoll diversi kummenti fuq in-nuqqasijiet sostanzjali li kien fih dan id-dokument hekk kif huwa spjegat izjed 'il quddiem.

[34] A fol. 16
[35] A fol. 17/ Fol. 21 u 22
[36] A fol. 21
[37] A fol. 13

L-investiment minimu fil-*EURUS* kien ta' Eur15,000, u s-sottoskrizzjonijiet kienu indirizatti lil *Aduro Master Fund SPC Ltd.* (kumpanija) li kienet tidher ghal *EURUS.*[38]

Il-*EURUS* ma kienx regolat mill-awtorità finanzjarja Daniza jew xi awtorità ohra, u jidher li gie ikkrejat fis-sena 2009.

Hekk kif deskritt hawn fuq, hemm diversi aspetti li jqanqlu mistoqsijiet dwar il-*EURUS* minn semplici *review* tal-*Brochure*. Apparti in-nuqqas ta' carezza fuq in-natura tieghu, hemm aspetti ohra fuq l-offerta li qieghda issir lill-investituri inkluz in-nuqqas ta' informazzjoni, fosthom, fuq ir-riskji applikabbli, minn meta beda jopera u t-*track record* tieghu, fuq il-kumpaniji principali u s-sahha finanzjarja taghhom u l-bazi tal-garanziji ipprovduti.

Nuqqas ta' informazzjoni u ta' carezza ohrajn jirrelataw ma' kif ir-rata fissa ta' interessi ta' kull tlett xhur qieghda tigi garantita lill-investituri b'mod kontinwu peress li din kienet tiddependi mill-*performance* tal-*currency trading* u l-kapacità finanzjarja tal-*High Risk Investor* li jzomm il-livell ta' *security capital* indikat. Huwa meqjus li hemm ukoll nuqqas ta' dettal tal-kontrolli ta' governanza biex jizguraw li l-flus qeghdin jigu investiti kif suppost u mizmumin taht il-kontroll ta' persuni jew entitajiet indipendenti minn dawk li issellfu l-flus ghal salvagwardja tal-flus tal-investituri.

3. Osservazzjonijiet u Konkluzjonijiet Finali

3.1. Hemm diversi aspetti krucjali relatati ma' dan l-ilment, fosthom rigward in-nuqqas ta' carezza fuq in-natura tal-*EURUS* u l-implikazzjonijiet li din iggib maghha, id-*due diligence* li sar fuq il-*EURUS* innifsu bhala *'prodott'* qabel kif ukoll b'mod kontinwu wara li dan gie offrut lill-ilmentatur, kif ukoll l-adekwatezza tal-*EURUS* ghall-ilmentatur u l-mod ta' kif dan inbiegh lilu.

In-natura tal-*EURUS*

3.2. In-nuqqas ta' carezza fuq in-natura tal-*EURUS* u jekk dan kienx prodott ta' investiment finanzjarju li jaqa' taht il-ligi tas-servizzi ta' investiment u l-*MiFID,* hija wahda li kellha tkun evidenti mill-bidu nett qabel ma l-*EURUS*

[38] A fol. 17

kien offrut lill-investituri. Meta wiehed jikkunsidra it-tip ta' dokumentazzjoni mahruga fir-rigward tal-*EURUS*, fejn l-investiment kien qieghed isir fuq il-bazi ta' *Debt Letter,* li minnha innifisha timplika dejn jew self kif ukoll il-lingwagg u t-terminologiji wzati fl-istess dokumentazzjoni, ma jistax ma jitqanqlux mistoqsijiet fuq in-natura tal-prodott, izjed u izjed, minn provditur ta' servizzi ta' investiment li jaf x'tip ta' dokumentazzjoni tintuza fi prodotti li jaqghu taht il-ligi tas-servizzi ta' investimenti.

Id-dubju fuq in-natura kienet cara mill-bidu nett u, f'cirkustanzi bhal dawn, kien nuqqas evidenti u serju li l-provditur tas-servizz ma gabx il-komfort sufficjenti minn qabel ma beda jippromwovi u joffri l-*EURUS.* Wiehed izomm in konsiderazzjoni wkoll li l-*EURUS* gie mibjugh mill-provditur tas-servizz mis-sena 2009 sa Frar 2010, fuq skala daqshekk kbira li wassal ghal numru konsiderevoli ta' Maltin ('il fuq minn mija) jinvestu miljuni ta' flus.

L-allegazzjoni li ngiebet opinjoni b'mod verbali biss qabel ma nbiegh il-prodott f'dawn ic-cirkostanzi hija ikkunsidrata li kienet verifika relattivament superficjali ghall-ahhar, meta wiehed jikkunsidra, fosthom, li la *legal opinion* bil-miktub ma nkisbet u lanqas ma tqajjem dan l-aspett mill-ewwel mal-Awtorità qabel ma beda jinbiegh il-prodott - hekk kif xi hadd prudenti kien ragonevolment mistenni li jaghmel fl-ahjar interessi tal-investituri. L-opinjonijiet minn avukati lokali, kif ukoll mill-avukati Danizi, saru biss wara, fi Frar u Marzu 2010.

3.3. In-nuqqas ta' carezza fuq in-natura tal-*EURUS* li tohrog mill-ewwel b'mod evidenti hija ikkorraborata fl-istess opinjoni legali bil-miktub datata 27 ta' Frar 2010, mahruga minn avukati lokali lill-provditur tas-servizz fejn dawn specifikaw b'mod skjett li '*…the wording used through the prospectus and the debt letter <u>are ambiguous at best</u>, thus not permitting a conclusive legal determination of the product*'.[39] Anki l-*MFSA* fl-ittra taghha lill-provditur tas-servizz datata 8 ta' April 2010, fil-fatt, specifikat li l-informazzjoni moghtija lilhom ma tipprovdiex bazi cara biex tiddetermina n-natura tal-*EURUS*, anzi fl-istess ittra l-Awtorità tispecifika li '*There are <u>many references in the prospectus as well as in the debt letter to a "loan" from investors</u> and*

[39] A fol. 299

indeed the instrument debt letter does not appear to be any different to a form of a pure loan agreement which falls outside the scope of the ISA'.[40]

In-natura tal-*EURUS* bhala self, jew '*loan*' hija msemmija b'mod car ukoll diversi drabi fl-analizi li Martin Gras Lind, l-avukat imqabbad mill-provditur tas-servizz ghamel fir-rapport tieghu ta' Jannar 2011, fejn dan specifika li '*…the company was to arrange the conclusion of agreements on loans/instruments of debt from a number of investors in Malta*',[41] kif ukoll '*Following its own investment of Eur100,000, MFSP provided contact to 105 Maltese investors as part of the company's role as investment intermediary in Malta. All these investors, whose loan portfolios amount to more than DKK50million…*'.[42]

3.4. Hekk kif imsemmi f'ittra mill-*MFSA* indirizzata lill-provditur tas-servizz datata 12 ta' Mejju 2010, il-bejgh tal-*EURUS* mill-provditur tas-servizz kien jitlob natura ta' licenzja u awtorizzazzjoni differenti minn dak li kellu l-provditur tas-servizz. Huwa fatt li l-ilmentatur inbieghlu il-*EURUS* fuq il-bazi hazina li kien prodott ta' investiment taht il-Ligi ta' Servizzi ta' Investiment (*Investment Services Act*), li tirrifletti l-*MiFID*, meta dan ma kienx il-kaz. Huwa fatt ukoll li l-provditur tas-servizz biegh il-*EURUS* minghajr l-awtorizzazzjoni jew licenzji necessarji hawn Malta peress li l-*EURUS* ma kienx kopert taht il-Ligi tas-Servizzi ta' Investiment.

Due diligence

3.5. Minkejja li l-provditur tas-servizz ghamel verifiki mar-regolatur Daniz fuq il-licenzja tal-*Investment Advisor*, johrog b'mod car u bla ebda ekwivoku li d-*due diligence* kollettiv fuq il-*EURUS* kellu nuqqasijiet serji fejn lanqas biss gew ivverifikati l-ezistenza taz-zewg kumpaniji principali irreferiti fid-dokumentazzjoni tal-*EURUS,* jigifieri il-*EURUS Safe Fund Account 2009 I A/S* u *EURUS Invest 2009 I A/S.* Dawn iz-zewg kumpaniji lanqas biss kienu jezistu fid-Danimarka, hekk kif gie specifikat fl-ittra tal-Awtorità datata 12 ta' Mejju 2010, fejn l-*MFSA* uriet it-thassib taghha wara li giet infurmata mir-

[40] A fol. 374
[41] A fol. 151
[42] A fol. 161

regulator Daniz li '*EURUS Safe Fund Account 2009 I A/S and EURUS Invest 2009 I A/S do not exist in the Danish and Commerce and Companies Agency Register*'.[43] Fir-rapport ta' Martin Gras Lind hemm ukoll, fosthom, specifikat li '*…Mr Norgaard signed the instrument of debt …on behalf of the company EURUS Safe Fund Account 2009 I A/S (company ID number 1487054). This company does not exist and never did either in Denmark or c/o Folio Corporate Services …*'.[44]

3.6. Wiehed iqis ukoll li it–*track record* ta' *CECA FormueInvest ApS* bhala kumpanija regolata kien relattivament wiehed qasir ta' inqas minn sentejn, kif ukoll li l-*EURUS* minnu nnifsu ma kellu l-ebda *track record* jew xi *financial statements* u lanqas kien xi prodott regolat u, ghalhekk, wiehed kellu jezercita izjed certu kawtela u jaghmel l-approfondiment u analizi dettaljata b'mod adekwat.

Il-verifikazzjoni tal-awtorizzazzjoni tal-*advisor CECA FormueInvest ApS* hija ghalhekk ikkunsidrata li kienet biss parti mill-verifiki li kellu jaghmel il-provditur tas-servizz. Ma jistax jinghad li d-*due diligence* li sar kien wiehed adekwat u komplut fic-cirkostanzi, u li ttiehdu mizuri ragonevoli u sufficjenti min-naha tal-provditur tas-servizz ghal verifikazzjonijiet necessarji biex jissalvagwardjaw b'mod ragonevoli lill-investituri, u dan meta kien hemm diversi aspetti li kienu jgieghelu wiehed jiftah ghajnejh u jezercita certu prudenza. Fost dawn l-aspetti hemm ukoll ir-rata gholja li kienet qieghda tigi offruta, il-garanziji offruti ma' din ir-rata, u n-natura xejn cara tal-*EURUS* kif imsemmi hawn fuq.

Wiehed jinnota wkoll li ghalkemm l-*MFSA* ma hadietx passi amministrattivi hija kellha kliem iebes fir-rigward tal-provditur tas-servizz fejn fl-ittra taghha datata 14 ta' Marzu 2011, fosthom irrimarkat li '..*it appears that MFSP was at best "naïve" at not being alerted by the high interest offered coupled with the apparent low risk feature, which characteristics clearly contradict the risk/return trade-off*'[45] kif ukoll li '*the Authority would have expected MFSP to exercise far greater caution to clearly determine the precise legal nature of this product before commencing its sale. The*

[43] A fol. 375
[44] A fol. 162
[45] A fol. 399

Authority wishes to express its serious concern in respect of the basis for MFSP's selection of this "product" as well as regarding the apparent lack of sufficient due care exercised to determine the precise legal nature of the instrument before its sale by the company in terms of its Investment Service Licence'.[46]

3.7 L-analizi tal-*EURUS* mill-provditur tas-servizz tidher li kienet wahda superficjali u mhux iddettaljata bizzejjed meta wiehed jikkunsidra d-diversi problemi u nuqqasijiet li gew identifikati kif imsemmi hawn fuq, kif ukoll fid-dettal hawn taht.

***Due diligence* kontinwu**

3.8 Hemm zbalji skjetti anke fir-rapporti falsifikati tal-awdituri *Ernst & Young* ('*EY*') fuq l-andament tal-*EURUS* li gew ipprovduti lill-provditur tas-servizz. F'dawn ir-rapporti saret referenza ghal isem simili izda hazin, fejn ir-rapporti jirreferu ghal *EURUS Safe Fund Account 2009 I ApS* u mhux ghal *EURUS Safe Fund Account 2009 I A/S.* Hemm zball materjali wkoll fid-dati fl-istess rapporti rigward il-*performance* ghal Settembru 2009, Ottubru 2009 u Novembru 2009. Wiehed jinnota dan li gej f'dan ir-rigward:

Ir-rapport datat l-1 ta' Frar 2010, mahrug fuq *letterheads* ta' *EY* fuq il-*performance* ghal Settembru 2009, jispecifika dan:

'*We have reviewed the performance report prepared by the management of EURUS Safe Fund Account 2009 I ApS dated October 1st 2010 and can confirm the following result for September 2009*'.[47]

Ir-rapport rigward il-*performance* ghal Ottubru 2009, li lanqas huwa datat, jispecifika dan:

'*We have reviewed the performance report prepared by the management of EURUS Safe Fund Account 2009 I ApS dated November 1st 2010 and can confirm the following result for October 2009*'.[48]

---

[46] Ibid
[47] A fol. 216
[48] A fol. 215

Ir-rapport datat l-1 ta' Frar 2010, mahrug fuq *letterheads* ta' *EY* rigward il-*performance* ghal Novembru 2009, jispecifika dan:

'*We have reviewed the performance report prepared by the management of EURUS Safe Fund Account 2009 I ApS dated December 1st 2010 and can confirm the following result for November 2009*'.[49]

3.9 In-natura u l-*format* ta' dawn ir-rapporti, suppost mahrugin minn kumpanija ta' awdituri, hija wahda li minnha innifisha kellha tqanqal certu mistoqsijiet meta wiehed jikkonsidra kif awditur tipikament johrog konfermi jew dikjarazzjonijiet fejn dawn, fosthom, ikollhom diversi *disclaimers*, li f'dan il-kaz ma kien hemm xejn minn dan it-tip. Apparti dan, l-izbalji espliciti fir-rapporti hekk kif imsemmija hawn fuq, li wiehed ma jistenniex li jsib minn rapporti ta' awdituri, minnhom infushom huma ikkunsidrati li kellhom iqanqlu dubju serju u mistoqsijiet min-naha tal-provditur tas-servizz.

Huwa ghalhekk meqjus li l-provditur tas-servizz kien ragonevolment mistenni li kellu jkun izjed imhasseb u jiehu xi passi sa mid-data ta' dawn l-ewwel rapporti minhabba n-natura u l-izbalji materjali ta' dawn ir-rapporti, minflok li jkompli jibqa' jaccetta investimenti sal-ahhar ta' Frar 2010,[50] u jigi kkoncernat biss f'Dicembru 2010,[51] meta jidher li kien tard wisq biex jigu rkuprati l-flus.

3.10 Wiehed jinnota wkoll li hekk kif deskritt fir-rapport ta' Martin Gras Lind *'CECA FormueInvest ApS obtained licence from the Danish Financial Supervisory Authority on 18 March 2008 to conduct investment advice ….the licence to conduct investment advice … under the Authority was revoked on 24 March 2010*'.[52] Jidher li din il-licenzja tal-*Investment Advisor* giet irtirata f'Marzu 2010, wara rikjesta mill-kumpanija stess.[53] Ma harget l-ebda informazzjoni jew spjegazzjoni jekk dan l-izvilupp materjali, li kellu

[49] A fol. 214
[50] A fol. 161
[51] Hekk kif indikat f'pagna 18 tar-rapport ta' Martin Gras Lind '*On 1 December 2010 MFSP and the Maltese investors became concerned about the investment because the guaranteed quarterly interest was not paid as it had until then*' – A fol. 162
[52] A fol. 162
[53] A fol. 193

wkoll iqanqal certu thassib, kienx segwit u investigat mill-provditur tas-servizz.

Aspetti ohra relatati ma' *due diligence* adekwat

3.11 Fir-rapport ta' Martin Gras Lind ikkommissjonat mill-provditur tas-servizz stess johorgu wkoll b'mod car u kategoriku diversi nuqqasijiet materjali relatati mal-*EURUS*, li l-provditur tas-servizz, b'analizi profonda u adekwata, kif ukoll possibilment b'assistenza legali, kellu jkun f'pozizzjoni li jiddentifika mill-bidu nett. F'dan ir-rigward, wiehed jinnota, fosthom, dawn l-osservazzjonijiet maghmula fir-rapport ta' Martin Gras Lind:

- B'referenza ghal *Debt Letter*, gie specifikat li '…*the agreement was entered into with Aduro Master Fund SPC Ltd for EUROS Safe Fund Account 2009 I A/S (company ID number 1487054) stated with an address in the British Virgin Islands. <u>This way of referring to a contracting party obscures whether the company Aduro Master Fund SPC, Ltd. is the legal contracting party, or whether a company referred to as Euros Safe Fund Account 2009 I A/S is the contracting party</u>. <u>It is thus neither common nor legally appropriate to identify a contracting party with such inherent obscurity</u>*'.[54]
- '*<u>An additional problem is that the draft instrument of debt in the prospectus differs on several important points from the instrument of debt which was actually signed</u>*'.[55] F'dan ir-rigward, gie osservat ukoll li lanqas biss ma kien hemm referenza fid-*Debt Letter* iffirmata li talbiet fir-rigward ta' '*errors or omissions*' huma suggetti ghal-ligi Daniza.
- *'The report indicates that forged documents/auditors' reports were used to enter into the agreements, <u>and that the Danish company which acted as the contracting party does not exist, and never has, as a company registered in Denmark</u>*'.[56]

[54] A fol. 164
[55] A fol. 165
[56] A fol. 146

Gie specifikat li '*A further important legal problem is that EURUS Safe Fund Account 2009 I A/S does not exist as a Danish company'.*[57]

- '*There is no thus no immediate Danish contracting party – and the question is then: against whom can claims arising from the instrument of debt be made in Denmark?*'[58]
- '…*the prospectus advises that the activities are basically conducted via two companies EURUS Safe Fund Account 2009 I A/S and the Investment Company EURUS Invest 2009 I A/S….However, the instrument of debt indicated EURUS Safe Fund Account 2009 I A/S only*'.[59]
- '*… the judge will find that creditors ought to have been surprised about the obscure constellation and ought to have had this clarified before signing, since any party has a duty to be cautious under the Caveat Emptor doctrine. In addition, the whole set-up of the investment via the British Virgin Islands seems immediately shady*'.[60]
- '*It appears almost as if it was a conscious objective to make the basis of the investments as opaque and impenetrable as possible. Per Norgaard and CECA INVEST were already being publicly criticised for this in 2009, and the Danish shareholders' association warned against entering into agreements with these parties*'.[61]

Inkonsistenzi u aspetti ohra

3.12 Fl-affidavit ta' ufficjal tal-provditur tas-servizz datat 8 ta' Mejju 2017, paragrafu 20, jinghad li r-regolatur Daniz '*ikkonfermaw li CECA FormueInvest ApS kienet awtorizzata mir-regolatur Daniz fit-18 ta' Marzu 2008, u li l-fond minnha awtorizzat 'fulfil the requirements for having an authorisation…'*.[62] Wiehed jinnota li anki fl-affidavit baqa' jsir konfuzjoni

[57] Ibid
[58] A fol. 166
[59] A fol. 165
[60] A fol. 165 u a fol. 166
[61] A fol. 174
[62] A fol. 368

meta l-*EURUS* zgur ma kienx fond, ma kellu l-ebda awtorizzazzjoni u lanqas il-komunikazzjoni tar-regolatur Daniz, ipprezentata bhala parti mid-dokumentazzjoni rigward dan l-ilment, ma taghmel l-ebda referenza ghal xi fond.

3.13 Il-mod ta' kif inbiegh il-*EURUS* lill-Ilmentatur, fejn il-provditur tas-servizz ma ltaqax mieghu izda ipprovda dokumentazzjoni u ikkomunika ma' huh biss, hija wkoll prattika li bl-ebda mod ma tista' tkun meqjusa adekwata meta l-klijent tal-provditur tas-servizz kien biss l-ilmentatur, u huh la kien xi *investment advisor* u lanqas kien qieghed jaggixxi f'dan ir-rwol jew jokkupa xi kariga jew rwol iehor ghall-provditur tas-servizz jew li jidher ghall-ilmentatur, ghajr milli jiffacilita t-tqassim tad-dokumentazzjoni bejn iz-zewg partijiet. Dawn in-nuqqasijiet serji fil-metodu ta' bejgh tal-*EURUS* lill-ilmentatur ma jirriflettix agir adekwat, prudenti u fl-ahjar interess tal-konsumatur, u lanqas prattici mistennija minn provdituri ta' servizzi ta' investiment.

Ghar-ragunijiet kollha 'l fuq moghtija, l-Arbitru jasal ghall-konkluzjoni li l-ilment huwa wiehed ekwu, gust u ragonevoli.

Huma aspettattivi ragonevoli u legittimi tal-ilmentatur, **ai termini tal-Artikolu 19(3)(c) tal-Kap. 555,** li jistenna li l-provditur tas-servizz kellu jaghmel *due diligence* adekwat fuq il-*EURUS,* u jezercita diligenza professjonali, kemm qabel

u kemm matul l-investiment, izjed u izjed meta wiehed jikkunsidra n-natura u struttura partikolari u xejn konvenzjonali tal-*EURUS*. Hekk kif indikat hawn fuq, hemm negligenza u nuqqasijiet serji min-naha tal-provditur tas-servizz, li ma mexiex b'mod prudenti u ma ezercitax diligenza professjonali hekk kif kien ragonevolment mistenni minnu u dan wassal biex kien hemm inadempjenza kuntrattwali.

Kull professjonist fil-qasam tas-servizz finanzjarji huwa mistenni li jesegwixxi kuntratt mal-investitur b'dik id-diligenza professjonali mistennija minnu ghax fl-ahhar mill-ahhar dan hu settur ibbazat fuq il-fiducja.

Ghal ragunijiet ampjament imsemmija hawn fuq, huwa ikkunsidrat li kieku sar analizi u *due diligence* bir-reqqa, bi prudenza u b'mod estensiv u komplut fir-rigward tal-*EURUS*, hekk kif wiehed ragonevolment u legittimament jistenna

mill-provditur tas-servizz, kienu johorgu mill-ewwel, b'mod evidenti u car, il-problemi u n-nuqqasijiet materjali li kellu l-*EURUS.* Diversi nuqqasijiet materjali gew fil-fatt immedjatament identifikati kemm mill-avukat Martin Gras Lind, l-avukati lokali li taw l-opinjoni taghhom fuq il-*EURUS* bil-miktub, kif ukoll l-*MFSA* hekk kif indikat hawn fuq.

Peress li bejn il-partijiet kienet tezisti relazzjoni fiducjarja, fic-cirkostanzi l-provditur tas-servizz m'ezercitax id-diligenza ta' *bonus pater familias* fit-twettiq tal-obligazzjonijiet tieghu bhala provditur tas-servizz hekk kif rikjest minn Artikolu 1124(A)(4)(a) tal-Kap. 16, u dan minhabba d-diversi nuqqasijiet imsemmija, fosthom, in-nuqqas ta' *due diligence* u l-bejgh ta' '*prodott'* li min-natura xejn konvenzjonali tieghu ma kellux jinbiegh lill-ilmentatur.

Ghalhekk, ukoll, ma jistax jitqies li l-provditur agixxa fl-ahjar interessi tal-ilmentatur kif kull provditur tas-servizz fil-qasam tas-servizzi finanzjarji ghandu jaghmel.

L-agir tal-provditur tas-servizz wassal ghal telf lill-ilmentatur fis-somma ta' €15,625. Ghalkemm il-provditur tas-servizz jikkontesta r-responsabbiltà, dan l-ammont investit m'huwiex kontestat fir-risposta tieghu.

Ghal dawn ir-ragunijiet kollha moghtija, l-Arbitru qed jilqa' l-ilment sakemm dan huwa kompatibbli ma' din id-decizjoni u, ai termini tal-Artikolu 26(3)(c)(iv) tal-KAP. 555 tal-Ligijiet ta' Malta, qed jordna lill-*MFSP Financial Management Ltd.* thallas lill-ilmentatur is-somma ta' hmistax-il elf, sitt mija u hamsa u ghoxrin ewro (€15,625). Peress li l-ilmentatur seta' investa dawn il-flus x'imkien iehor u kellu '*opportunity loss'*, ghandu jzommu kwalunkwe imghax jew rikavat li seta' ircieva.

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

L-ispejjez tal-kaz huma ghall-provditur tas-servizz.

Dr Reno Borg
Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji