

## Quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji

Kaz Nru. 003/2016

ZQ u CQ (“l-ilmentaturi”)

vs

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

(“il-provditur tas-servizz”, “BOV” jew

“il-Bank”)

Seduta tat-12 ta’ Settembru 2018

### L-Arbitru,

**Ra l-ilment** li qed isir kontra l-provditur tas-servizz li jittratta l-investment fil-*La Valette Multi Manager Property Fund (“LVMMMPF”)*, sottofond tal-*La Valette Funds SICAV p.l.c.*

L-ilmentaturi spjegaw li f’Marzu 2007 huma marru l-Bank ghax riedu ibieghu s-sehem li kellhom gewwa fond iehor ta’ investment. Wara diskussjoni mar-rapprezentant tal-Bank huma gew ipperswaduti jixtru l-*LVMMMPF*.<sup>1</sup> L-ilmentaturi issottomettew li l-ufficjal tal-Bank ma tahomx cans ibiddu fehemthom fuq l-investment ghax harighom minn fond u dahhalhom f’*LVMMMPF* dak il-hin stess.<sup>2</sup>

Gie sottomess li wara li sar il-bejgh tal-fond inghataw il-*brochures* u li, wara li kien kollox lest, gew moghtija dokument fejn gew imgieghla jiffirmaw li kienu

---

<sup>1</sup> A fol 6, 67 u 71

<sup>2</sup> A fol 64 u 67

*Experienced Investors* u “*Dan wara li kollox kien lest u l-ufficjal qaltli li din hija xi haga normali*”.<sup>3</sup>

L-ilmentaturi issottomettew li huma riedu jzidu “*il-kapital biex meta nigi għall-pensjoni jkollu somma kapitali li tagħmel tajjeb għal-pensjoni baxxa*”.<sup>4</sup> L-ilmentaturi investew is-somma ta’ Eur20,000 fit-13 ta’ Marzu 2007, hekk kif indikat fiz-zewg *Contract Notes* mahrugin mill-*Valletta Fund Management*.<sup>5</sup>

L-ilmentaturi allegaw li ma kinux *Experienced Investors*. Hekk kif gie specificat fis-seduta tal-25 ta’ Settembru 2017, wahda mill-ilmentaturi qalet “*jien ma kellix investimenti ohra dak iz-zmien, però, l-investimenti tal-familja kien jiehu hsiebhom ir-ragel*”.<sup>6</sup>

Fis-seduta tat-13 ta’ Novembru 2017, intqal li “*dak iz-zmien ma kontx Experienced Investor għar-raguni li kelli flus disponibbli u għamilthom fil-Property Fund għaliex is-Sinjorina, li kienet qed tbiegh dak il-hin, qaltli kemm kien tajjeb dan il-fund u gabet hafna graphs u ikkonvincietni biex niehu dak il-prodott. Nghid li ma kelli ebda esperjenza fil-property funds*”.<sup>7</sup> Gie sottomess ukoll li ma gewx mogħtija “*informazzjoni tajba kif kien hemm miktub fil-ktejjeb li kien qed jippromovi dan il-fond*”.<sup>8</sup>

Qieghed jintalab li jircievu lura t-telf li garrbu mill-investment fl-LVMMPPF.<sup>9</sup>

### **Ra r-risposta fejn il-provditur tas-servizz wiegeb:**

- “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 għandha tigi deciza mill-Prim’Awla tal-Qorti Civili b’mod esklussiv;*
- 2. Illi in linea preliminari ukoll, is-Sinjurija Tieghu l-Arbitru għandu qabel xejn jirrifjuta li jezercita l-poteri tieghu stante tranzazzjoni li għandha s-setgha ta’*

---

<sup>3</sup> *Ibid.*

<sup>4</sup> *Ibid.*

<sup>5</sup> A fol 78 u 79

<sup>6</sup> A fol 71

<sup>7</sup> A fol 909

<sup>8</sup> A fol 6

<sup>9</sup> A fol 6

*sentenza li ghaddiet in gudikat.<sup>10</sup> Minghajr limitazzjoni għall-generalità tas-suespost dan jirrendi l-ilment de quo frivolu w vessatorju ai termini tal-artikolu 21(2)(c) tal-Kap. 555;*

- 3. Illi in linea preliminari wkoll, u minghajr pregudizzju għas-suespost, is-Sinjuriġa Tiegħu l-Arbitru għandu wkoll jirrifjuta li jeżercita l-poteri tiegħu fil-konfront ta' BOV stante illi s-Sinjuriġa Tiegħu l-Arbitru għandu s-setgħa li jittratta biss ilmenti li jkunu tressqu minn "klijenti eligibbli";*
- 4. Illi, in linea preliminari u minghajr pregudizzju għas-suespost il-BOV m'huwiex il-legittimu kontradittur f'dawn il-proceduri;*
- 5. Illi in linea preliminari wkoll, u minghajr pregudizzju għas-suespost, l-ilmentatur la għandu d-dritt u lanqas l-interess guridiku li jipromwovi dawn l-istanzi stante li biegh u ttrasferixxa d-drittijiet kollha tiegħu inkluzi drittijiet litigjuzi fil-konfront tal-intimat, u allura ma jistgħax illum jeżercita dritt li m'għadux tiegħu stante li kien gie debitament trasferit inter alia lill-intimat li kontra tiegħu qieghed isir dan l-ilment, u dan jikkostitwixxi wkoll ksur tad-dritt fundamentali tal-intimat li jgawdu l-proprjetà tiegħu;*
- 6. In linea preliminari ukoll, u minghajr pregudizzju għas-suespost l-ilment huwa preskritt:*
  - (i) Kwalunkwe azzjoni li għandha l-effett li tirrexindi l-kuntratt li bih l-ilmentatur ittransiga ma' l-intimat hija preskritta bit-trapass ta' sentejn u dan abbazi tal-artikolu 1222 tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta;*
  - (ii) Minghajr pregudizzju għas-suespost, anke li kieku għall-grazzja tal-argument il-kuntratt ta' tranzazzjoni kellu jigi skartat, it-talbiet tal-ilmentatur msejsa fuq allegazzjonijiet ta' responsabbiltà extra contrattuale jew aquiliana huma preskritti ai termini tal-artikolu 2153 tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta;*
- 7. Minghajr pregudizzju għas-suespost, l-ilmentatur gie meqjus li jikkwalifika bħala 'Experienced Investor' skont l-Independent Review ta' Marccus*

---

<sup>10</sup> Artikolu 1729(1) tal-Kodici Civili – Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta

*Partners and Mazars Group u ghalhekk semmai ghandu juri li huwa 'inexperienced investor';*

8. *Fil-mertu, u minghajr pregudizzju ghas-suespost, illi fi kwalunkwe kaz l-ilmentatur ma soffra ebda dannu bhala rizultat ta' xi imgiba illegali tal-intimat, u li fl-ebda cirkostanza l-intimat, ma huwa responsabbli ghall-hlas lill-ilmentatur ta' kwalsiasi somma in linea ta' danni jew xort'ohra;*
9. *L-ispejjez ta' dawn l-istanzi ghandhom jigu ssopportati mill-ilmentatur."*

**Sema' lill-partijiet.**

**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* ("LVMMPPF" jew "il-Property Fund" jew "il-Fond"), sottofond tal-*La Valette Funds SICAV p.l.c.* ("SICAV"). Fir-rigward tal-*La Valette Funds SICAV p.l.c.*, il-*Valletta Fund Management Ltd.* ("VFM") u l-*Bank of Valletta p.l.c.* ("BOV") kienu rispettivament il-*Manager responsabbli* ghall-amministrazzjoni generali u l-immanigjar tal-investimenti 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 jassistu fl-immanigjar tal-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 riferut wkoll fil-qosor f'din id-decizjoni bhala l-*"Property Fund"* jew *"LVMMPF"*.

Kif rikjest mil-ligi, meta tnedja 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-proprjeta' biex jipprovdi lill-investituri tieghu dhul u tkabbir fil-kapital billi jinvesti f'fondi ohra ta' investimenti li jinvestu fil-proprjeta'.

Skont is-*Supplementary Prospectuses* li hargu l-provdituri, 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 of a maximum of 100% of their respective net assets."*<sup>11</sup>

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-investment tieghu ma setax.

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 issospended id-determinazzjoni tal-valur nett tal-assi"*, filwaqt li fil-*Main Pool* iddahhlu *"l-assi li kienu zammew livell sufficjenti ta' likwidita' u li ghalihom il-kumpanija tinsab f'pozizzjoni li tistabilixxi valur kredibbli."*

---

<sup>11</sup> 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)"*.

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 ghaddejnin 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<sup>12</sup> sabiex jixtri l-ishma tal-investituri fil-fond bil-prezz ta’ €0.75 kull sehem. Din l-Offerta harget fis-26 ta’ Mejju 2011,<sup>13</sup> 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<sup>14</sup> 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 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-investment fil-Fond.<sup>15</sup> Din id-Direttiva kienet giet appellata mill-BOV quddiem il-*Financial Services Tribunal*, però, liema appell ma baqax jigi segwit.

---

<sup>12</sup> Referuta fit-test kollu ta’ din id-decizjoni wkoll bhala “l-Offerta”.

<sup>13</sup> Ittra mibghuta mic-Chairman tal-BOV f’isem il-Grupp BOV datata 26 ta’ Mejju 2011.

<sup>14</sup> *Ibid.*

<sup>15</sup> *Media Release 3/11/2011*

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-provdituri tas-servizz kienu investew il-flus tal-investituri in konnessjoni mar-restrizzjonijiet ta' investment 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,<sup>16</sup> li kien jittratta dwar l-obbligi li kellu l-BOV fil-monitoragg ta' *compliance* mal-*Investment Restrictions* inseriti fil-Prospett Supplimentari, l-MFSA sabet diversi nuqqasijiet, fosthom, li:

- i. il-BOV applika hazin l-*Investment Restriction (v)* tal-Prospett Supplimentari u, ghalhekk, naqas mill-obbligi tieghu "*of care and diligence required of Licence Holders with regard to their conduct of business*";<sup>17</sup>
- 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*";<sup>18</sup> 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 accurate reporting in the annual Custodian Report to unit-holders*";<sup>19</sup> li kellu deficjenzi fiz-zamma tar-records tieghu.<sup>20</sup>

Minhabba dawn in-nuqqasijiet, l-MFSA imponiet multa amministrattiva fuq il-BOV ta' €197,995.<sup>21</sup>

---

<sup>16</sup> 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.

<sup>17</sup> *Ibid.* p 8

<sup>18</sup> *Ibid.* p 9

<sup>19</sup> *Ibid.*

<sup>20</sup> *Ibid.* p 10

<sup>21</sup> *Ibid.*

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 kinitx 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*.<sup>22</sup>

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 konkorenza kbira ghall-*Offerta* u, flimkien mal-*VFM*, ma riedux itawwlu 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.<sup>23</sup>

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

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

**Ghall-*MFSA*, l-*Offerta* ma kinitx 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* obligat 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,**

---

<sup>22</sup> *Ibid.* p. 8-9

<sup>23</sup> *Report on the MFSA investigation into the sales practices by Bank of Valletta p.l.c. of the La Valette Multi-Manager Property Fund.*



**addirittura, jergghu jitpoggew fil-qaghda finanzjarja taghhom qabel ma investew fil-*Property Fund*.**

Permezz ta' ittra tal-1 ta' Gunju 2012,<sup>24</sup> 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.<sup>25</sup> 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 kif stabbilit mill-*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 kienu "*Experienced Investors*" 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.

## **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-

---

<sup>24</sup> Ittra mid-Direttur Generali tal-MFSA lic-Chairman tal-BOV annessa bhala *Exhibit 1* quddiem il-*Financial Services Tribunal* fil-kaz: *BOV vs MFSA*

<sup>25</sup> *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>

Artikolu 21(2)(c) tal-Kap. 555 u li fil-konfront tal-BOV l-ilmentatur mhuwiex *“klijent eligibbli”*.

L-Arbitru ser jittratta dawn l- eccezzjonijiet dwar kompetenza 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-legislatur deherlu li ghandu jistabbilixxi.

Skont il-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta,<sup>26</sup> 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.

*“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 jipprovi xi servizz finanzjarju, jew li talab il-provdiment ta' xi servizz finanzjarju minn provditur tas-servizzi finanzjarji.”*<sup>27</sup> L-istess Artikolu jipprovi 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*

---

<sup>26</sup> Art. 21(1)(b) tal-Kap. 555

<sup>27</sup> Kap. 555, Art. 2

*Finanzjarji ta' Malta skont l-Att dwar l-Awtorità għas-Servizzi Finanzjarji ta' Malta jew kull ligi oħra tas-servizzi finanzjarji, inkluż izda mhux limitat għal servizzi ta' investiment, ibbankjar, istituzzjonijiet finanzjarji, karti ta' kreditu, pensjonijiet u assigurazzjoni..."*<sup>28</sup>

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

Għalhekk, 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 tiegħu, basta jkun marbut ma' xi servizz fil-qasam tas-servizzi finanzjarji u mogħti minn provditur ta' servizz li jaqa' taht id-definizzjoni tal-ligi.

Il-legizlatur bl-ebda mod ma illimita l-kompetenza tal-Arbitru hlief għal 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' jagħti rimedju pekunjarju għal kull ilment sa massimu ta' €250,000.*"

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

Għalhekk l-Arbitru qed jichad l-eccezzjonijiet dwar kompetenza u, galadarba gie deciz li l-ilmentatur huwa klijent eligibbli u jista' jressaq l-ilment, allura, m'hemm xejn frivolu u vessatorju fl-ilment tiegħu u ser jikkunsidrah.

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

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

M'hemm l-ebda dubju li l-provditur tas-servizz kien qed joffri 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 hija soggetta għal

---

<sup>28</sup> *Ibid.*

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 tal-22 ta' Gunju 2012,<sup>29</sup> fejn ghamlitha cara li l-BOV kien suggett ghall-*guidelines* applikabbli qabel l-2007 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<sup>30</sup> li saru biex jaghtu protezzjoni lill-konsumatur.

Dan gie enfasizzat mill-MFSA fir-rapport taghha tal-22 ta' Gunju 2012,<sup>31</sup> fejn ghamlitha cara li l-BOV kien suggett ghall-*guidelines* applikabbli qabel l-2007 u l-*Investment Services Rules* minn Novembru 2007.

Din ir-relazzjoni guridika li nholqot bejn l-ilmentatur u l-provditur tas-servizz m'hijix 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.<sup>32</sup>

L-Arbitru dahal fil-fond fuq din il-kwistjoni fil-Kaz Nru. 028/2016 deciz minnu fit-23 ta' Frar 2018,<sup>33</sup> u semma r-ragunijiet ghalfejn ma sehhetx tranzazzjoni bejn il-provdituri 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 għazla hlief li jaccetta din l-Offerta; u l-klawsoli tal-Offerta fil-bidu taghha, u l-klawsoli 2.9 u

---

<sup>29</sup> *Report on the MFSA Investigation into the sales practices by Bank of Valletta p.l.c. of the La Valette Multi-Manager Property Fund.*

<sup>30</sup> Kap. 555, Art 19(3)(c)

<sup>31</sup> *Report on the MFSA Investigation into the sales practices by Bank of Valletta p.l.c. of the La Valette Multi-Manager Property Fund.*

<sup>32</sup> Kap. 378 Art. 47(B)

<sup>33</sup> *Link: <https://financialarbiter.org.mt/en/About-Us/Documents/Decisions/2018/KAZ%20028-2016%20-%20CAE%20vs%20Bank%20of%20Valletta%20plc%20et.pdf>*

3(a) tal-istess Offerta, kif ukoll kull fejn hemm li l-ilmentaturi kienu qed icedu d-drittijiet litigjuzi tagħhom, jew li b'xi mod kienu qed icedu kwalunkwe drittijiet li kellhom, għandhom jitqiesu klawnsoli ingusti u pprojbiti u jitqiesu daqslikieku qatt ma ddahhlu.

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

Peress li kif inghad 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*",<sup>34</sup> qieghed jagħmel referenza għal dak li gie deciz minnu fil-Kaz Nru. 028/2016 fit-23 ta' Frar 2018,<sup>35</sup> u r-ragunijiet u l-motivazzjoni li ta f'dak il-kaz f'dan ir-rigward, għandhom jghoddu wkoll għal dan il-kaz.

Għalhekk l-Arbitru qed jichad l-ecezzjonijiet dwar kompetenza u, galadarba gie deciz li l-ilmentatur huwa klijent eligibbli u jista' jressaq l-ilment, allura m'hemm xejn frivolu u vessatorju fl-ilment tiegħu u ser jikkunsidrah

**Tajjeb jinghad ukoll li għall-MFSA, l-Offerta ma kinitx tikkonkludi l-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,<sup>36</sup> l-MFSA obligat lill-Bank biex jizgura illi l-accettazzjoni ta' din l-Offerta kellha tkun minghajr pregudizzju għal kwalunkwe dritt li whud mill-investituri kellhom għal kumpens jew, addirittura, jergghu jitpoggew fil-qagħda finanzjarja tagħhom qabel ma investew fil-*Property Fund*.**

**F'ittra li l-MFSA kitbet lill-BOV fl-1 ta' Gunju 2012,<sup>37</sup> l-MFSA ukoll ma qiesetx il-kaz magħluq bl-accettazzjoni tal-Offerta tant li infurmat lill-Bank li kienet ser tappunta kumpanija professjonali u indipendenti biex tirrevedi l-*files* ta' klijenti li setghu ma kinux "*Experienced Investors*".**

---

<sup>34</sup> Kap. 555, Art 19(3)(d)

<sup>35</sup> 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%20plc%20et.pdf>

<sup>36</sup> MFSA Media Release MR 11/ 2011 - <https://www.mfsa.com.mt/pages/announcements.aspx?id=1>

<sup>37</sup> Fl-atti tal-Appell quddiem il-*Financial Services Tribunal* fl-ismijiet: *Bank of Valletta p.l.c. vs Malta Financial Services Authority*: Ittra iffirmata mid-*Director General* tal-MFSA lic-*Chairman* tal-*Bank of Valletta p.l.c.* Dan l-appell ma kienx tkompla mill-BOV.

Fil-fatt, ghal dan il-ghan, l-*MFSA* appuntat lil *Mazars* biex min ma kienx “*Experienced Investor*” kellu jinghata kumpens, haga li *de facto* giet accettata mill-*BOV*.

Ghaldaqstant, ghar-ragunijiet kollha moghtija aktar 'il fuq, l-Arbitru jiddeciedi li ma kinitx sehhet tranzazzjoni finali u qed jichad l-eccezzjonijiet dwar kompetenza; u, galadarba gie deciz li l-ilmentaturi huma klijenti eligibbli u jistghu jressqu l-ilment, allura, m'hemm xejn frivolu u vessatorju fl-ilment taghom u ser jikkunsidrah.

### **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 ghax jidher evidenti li kien il-*BOV* li biegh il-prodott lill-ilmentaturi u l-ilmentaturi huma gustifikati li jaghmlu l-ilment kontra min biegh lilhom il-prodott galadarba qed jghidu li dan il-prodott ma kellux jinbiegh lilhom.

Huwa dahal f'obbligi kuntrattwali mal-ilmentaturi. Ghalhekk, huwa evidenti li huwa l-legittimu kontradittur.

### **Eccezzjoni li l-Ilmentaturi m'ghandhomx Interess Guridiku**

Dwar l-interess guridiku tal-ilmentaturi, l-Arbitru jhoss li jkun adegwat li jinghad li l-ilmentaturi ghandhom interess reali, attwali u personali u johrog minn vjolazzjoni ta' dritt. L-ilment li ghamlu jista' jipproduci rizultat pekunjarju jew vantagg ghalihom u huwa guridiku u bbazat fuq dritt pretiz u, ghalhekk, ghandhom interess guridiku. Barra minn hekk, galadarba huma “*klijent eligibbli*” skont il-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta, huma ghandhom id-dritt iressqu l-ilment taghom 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 tal-Ligijiet ta' Malta qed jigi invokat ghalieks skont il-provdituri tas-servizz it-talbiet tal-ilmentaturi 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-ilmentaturi mhux qed jitolbu 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-oħra tal-preskrizzjoni hija bbazata fuq l-Artikolu 2153 tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta li jghid li *“L-azzjoni għall-hlas tal-hsarat mhux ikkagunati b’reat taqa’ bi preskrizzjoni bl-eghluq ta’ sentejn.”*

Dwar din il-preskrizzjoni l-Arbitru jagħmel referenza għal dak deciz fis-sentenza: **Go p.l.c. vs Charles Dimech**,<sup>38</sup> fejn il-Qorti qalet:

*“Illi l-Qrati tagħna dejjem irritennew illi il-preskrizzjoni ta’ sentejn imsemmija fl-Artikolu 1917 tal-Ordinanza VII tal-1868 (dak li illum hu l-Artikolu 2153 tal-Kodici Civili) hija applikabbli għad-danni extra-kontrattwali jigifieri dawk li gejjin mhux minn inadempjenza ta’ obbligazzjoni imma ‘ex delictu vel quasi’.*

*Meta d-danni huma ‘ex contractu’ għax 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 Jenó Torocsik et deciza fis-7 t’Ottubru 2016:**

---

<sup>38</sup> PA, 28 ta' Lulju 2011

*“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 obligazzjoni kuntrattwali (Stivala vs Colombo, PA, 9/1/1953. Vol. XXXVII.ii.622).”*

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

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.<sup>39</sup>

## **Fil-Mertu**

**L-Arbitru jrid jiddeciedi dan il-kaz skont dak li fil-fehma tieghu huwa ekwu, gust u ragonevoli fic-cirkustanzi partikolari u mertu sostantivi tal-kaz.<sup>40</sup>**

## **Il-Fatti tal-Kaz**

### **L-Ilmentaturi:**

L-ilmentaturi kellhom rispettivament 52 u 51 sena meta ghamlu l-investment fl-LVMMPF. Ir-ragel min naha tieghu spjega li l-livell ta’ edukazzjoni tieghu kien sa post-sekondarju (*A level*) u li fiz-zmien tal-investment kien jahdem bhala XXX.<sup>41</sup>

Il-mara, min-naha taghha, spjegat li l-livell ta’ edukazzjoni taghha kien sa *Lyceum* (*‘O’ level standard*) u li fiz-zmien tal-investment hija ma kinitx tahdem biex trabbi liz-zewgt uliedha.<sup>42</sup>

Waqt is-seduta tal-25 ta’ Settembru 2017, gie spjegat li *“jien ma kellix investimenti ohra dak iz-zmien, però, l-investimenti tal-familja kien jiehu hsiebhom ir-ragel”*.<sup>43</sup> Waqt is-seduta tat-13 ta’ Novembru 2017, gie wkoll imsemmi li *“dak iz-zmien ma kontx Experienced Investor ghar-raguni li kelli flus*

---

<sup>39</sup> Ara *Roland Darmanin Kissaun et vs GlobalCapital Financial Management Ltd.*, PA, 1/06/2017

<sup>40</sup> Kap. 555, Art 19(3)(b)

<sup>41</sup> A fol 67

<sup>42</sup> A fol 64

<sup>43</sup> A fol 71



*disponibbli...”, kif ukoll li “anke mid-dokumenti li pprezentaw il-bank dwari m’hemmx li jien kelli Eur50,000 investiti”.<sup>44</sup>*

L-ilmentaturi accettaw l-Offerta li saret mill-Bank ghal €0.75 kull sehem u rcevev is-somma ta’ €12,785.56.<sup>45</sup>

## **Il-Provditur tas-Servizz:**

Matul is-smigh ta’ dan il-kaz, il-provditur tas-servizz ipprezenta erba’ *affidavits* flimkien ma’ dokumentazzjoni ohra kif gej:

*Affidavit tas-Sinjura Avalon Abela – Head of Compliance & Regulatory Affairs mal-BOV Asset Management Limited<sup>46 47</sup>*

Mal-*affidavit* taghha gew annessi diversi dokumenti relatati mal-ilment, li huma kopja tal-*Application Form and Experienced Investor Declaration Form*,<sup>48</sup> *Contract Notes*,<sup>49</sup> prospett tal-*holdings* tal-ilmentaturi<sup>50</sup> u prospett ta’ *dividends/reinvestments*.<sup>51</sup>

*Affidavit tas-Sur Mario Mallia – Chief Executive Officer mal-Bank of Valletta p.l.c.<sup>52</sup>*

Fl-*affidavit* tieghu saret partikolarment referenza ghall-fatt li l-investimenti fil-proprjeta’ 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-ilmentaturi kienu accettaw l-Offerta tal-provditur tas-servizz (€0.75), liema Offerta kienet suggetta ghal diversi kundizzjonijiet.

*Affidavit tas-Sur Kenneth Farrugia – Chief Officer Business Development mal-Bank of Valletta p.l.c.<sup>53</sup>*

---

<sup>44</sup> A fol 909

<sup>45</sup> A fol 55

<sup>46</sup> A fol 74

<sup>47</sup> Skont ir-Registru tal-Kumpaniji, it-tibdil fl-isem ghal “BOV Asset Management Limited” minn “Valletta Fund Management Limited” kien b’effett mit-22 ta’ Novembru 2016.

<sup>48</sup> A fol 76 - 77

<sup>49</sup> A fol 78 - 79

<sup>50</sup> A fol 80

<sup>51</sup> A fol 81

<sup>52</sup> A fol 82

<sup>53</sup> A fol 126

L-*affidavit* tieghu huwa iktar iffukat fuq l-irwolijiet tas-*SICAV*, tal-*BOV Asset Management Limited* (qabel *VFM*) bhala *Manager* tal-Fond, tal-*Bank of Valletta p.l.c.* bhala l-Kustodju tal-Fond, u l-*LVMMPF* innifsu kif ukoll il-komunikazzjonijiet mal-investituri. Fost dokumenti ohra mal-*affidavit* tieghu giet ipprezentata kopja tal-Prospett Supplimentari datat l-1 ta' Settembru 2005.

*Affidavit tas-Sur Peter Perotti – Chief Retail Banking Officer mal-Bank of Valletta p.l.c. u Direttur tal-La Valette Funds SICAV p.l.c.*<sup>54</sup>

L-*affidavit* tieghu iffoka 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. Gew ipprovdoti wkoll diversi *interim* u *annual reports* tal-*La Valette Funds SICAV p.l.c.*

Ta' min jinnota li, fl-ebda wiehed mill-erba' *affidavits* ipprezentati, l-provditur tas-servizz ma ttratta l-ilment specifiku imressaq mill-ilmentaturi. Apparti l-*affidavit* ta' Avalon Abela, t-tlett *affidavits* l-ohra kienu jinkludu stqarrijiet u dokumentazzjoni b'mod generali u mhux specifici ghall-ilment innifsu.

## **Kunsiderazzjonijiet**

### **L-Investment hekk kif mibjugh lill-ilmentaturi u aspetti ohra**

L-*LVMMPF* nbiegh lill-ilmentaturi meta huma marru l-Bank biex jillikwidaw investment iehor li kellhom gewwa fond iehor tal-*VFM*, il-*La Valette European Opportunities Fund*.<sup>55</sup> Hekk kif gie specifikat fl-*affidavit* taghhom, l-ilmentaturi irrimarkaw li ma nghatawx hin bizzejjed biex jahsbuha fuq l-investment ghax dahlu fl-*LVMMPF* dak il-hin stess. L-ilmentaturi specifikaw ukoll li d-diskussjonijiet mar-rapprezentant tal-Bank "*kienu iktar dwar il-kummissjoni li kelli nhallas bil-quddiem milli dwar kemm kien riskjuz l-investment. Li nista' nghid hu li dan l-investment ma qalulix kemm hu riskjuz izda inghatajt l-impressjoni li dan l-investment huwa bhal kull investment iehor*".<sup>56</sup>

Waqt is-seduta tal-25 ta' Settembru 2017, gie wkoll specifikat, fosthom, li:

---

<sup>54</sup> A fol 252

<sup>55</sup> A fol 6 u 80

<sup>56</sup> A fol 64 u 67

*“Jien kont naf li f’dan l-investment stajt nitlef, però, bl-ispjegazzjoni li tatna, kienet qaltilna li sejrin tajjeb u wrietna xi graphs ukoll u qaltilna li minimal hafna kien ir-riskju. Qaltli li kien remot hafna li nista’ nitlef il-flus”.*<sup>57</sup>

L-akkwist tas-sehem fl-LVMMPPF mill-ilmentaturi fit-13 ta’ Marzu 2007, huwa evidenzjat bil-kopja tal-*Contract Notes* li nhargu mill-VFM.<sup>58</sup> Wiehed jista’ anke jirreferi ghall-formola ufficjali tas-SICAV rigward l-accettazzjoni tal-Offerta mill-ilmentaturi fis-sena 2011 fejn huwa indikat li l-ilmentaturi kellhom 17,047.415 *units*, jew sehem, fil-Fond (maqsumin bhala 8,752.146 fil-*Main Pool* u 8,295.269 fis-*Side Pocket*).<sup>59</sup>

Mal-*Application Form* tal-ilmentaturi giet kompluta *Experienced Investor Declaration Form*.<sup>60</sup> Hekk kif indikat fl-*Appendix V*<sup>61</sup> tal-Prospett Supplimentari<sup>62</sup> datat l-1 ta’ Settembru 2005, l-ebda applikazzjoni ghal dan l-investment ma setghet tigi accettata sakemm din il-formola ma tkunx kompluta.

Sabiex investitur seta’ jkun meqjus eligibbli li jinvesti fl-LVMMPPF, kellu jissodisfa d-definizzjoni ta’ *Experienced Investor* u wahda minn tliet kriterji partikolari. Dawn it-tliet kriterji huma elenkati kemm fid-definizzjoni<sup>63</sup> ta’ *Experienced Investor* fil-Prospett Supplimentari, kemm f’*Appendix V* tal-istess Prospett, kif ukoll fl-*Experienced Investor Declaration Form*.

Din il-formola tal-ahhar turi dikjarazzjoni iffirmata mill-ilmentaturi nfushom li huma kienu *Experienced Investors* peress li fil-hames snin precedenti kienu ghamlu tranzazzjonijiet ta’ investment li kienu jammontaw ghal tal-inqas is-somma ta’ USD50,000 jew l-ekwivalenti.

Dwar l-iffirmar tal-*Experienced Investor Declaration Form* mill-klijenti li xtraw dan il-Fond, l-Arbitru ra r-rapport tal-MFSA<sup>64</sup> li kien sar biex l-MFSA tara xi pratici ta’ bejgh (*sales practices*) kien uza l-*Bank of Valletta p.l.c.* biex biegh dan

---

<sup>57</sup> A fol 72

<sup>58</sup> A fol 4 - 5/fol 78 - 79

<sup>59</sup> A fol 55

<sup>60</sup> A fol 76

<sup>61</sup> A fol 180

<sup>62</sup> A fol 130

<sup>63</sup> A fol 133

<sup>64</sup> *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.*

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 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 regards to an investment in the Fund”.***<sup>65</sup>

Ghalhekk il-fatt wahdu li l-investituri kienu iffirmaw din l-*Experienced Investor Declaration Form*,<sup>66</sup> li minghajr l-iffirmar taghha l-Bank ma setax ibieghilhom dan l-investment, 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, USD50,000. 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.”***<sup>67</sup>

Mela ghall-MFSA il-fatt li l-klijenti inghataw l-*Experienced Investor Declaration Form* biex jiffirmawha ma kienx bizzzejjed u ried ikun hemm certu

---

<sup>65</sup> *Ibid.*, p.10, *Bold* tal-Arbitru

<sup>66</sup> Li kif ser jigi muri f’din id-decizjoni ma kinitx kompluta ghax ma kinitx konformi mal-Prospett Supplimentari

<sup>67</sup> *Ibid.*, *Bold* u *italics* tal-Arbitru

responsabbiltà fuq il-provditur tas-servizz. L-*Experienced Investor Declaration Form* waheda iffirmata mill-klijent ma kinitx bizzjed.

L-Arbitru jaqbel ma' dan u anke ma' dak deciz mill-Prim'Awla tal-Qorti Civili<sup>68</sup> 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 kien qed jiffirma.

F'dan il-qasam fejn ghandek espert fuq naha u konsumatur zghir fuq in-naha l-oħra, il-provditur tas-servizz ghandu r-responsabbiltà li jara li l-klijent kellu "*the expertise, experience and knowledge*" li jifhem ir-riskji marbuta ma' dak il-prodott u mhux sempliciment jitlob lill-klijent jiffirma dokumenti biex jaghmluh eligibbli jixtri l-prodott.

Ghalhekk l-Arbitru jrid jara jekk verament l-ilmentatur kellux dik l-*expertise*, esperjenza u t-taghrif biex jinvesti f'dan il-Fond, u jekk giex dikjarat "*Experienced Investor*" ghaliex sempliciment gie moghti l-*Experienced Investor Declaration Form* biex jiffirmaha. Dan l-Arbitru jrid jaghmlu skont il-provi migjuba quddiemu mill-partijiet.

### ***Experienced Investor u l-Experienced Investor Declaration Form***

A bazi tal-kontenut tal-Prospett Supplimentari datat 1 ta' Settembru 2005, l-ebda applikazzjoni ghal dan l-investment ma setghet tigi accettata sakemm l-*Experienced Investor Declaration Form* ma tkunx kompluta. Fil-fatt, is-sezzjoni *Buying, Selling and Switching*<sup>69</sup> tal-Prospett Supplimentari, 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."*<sup>70</sup>

L-istess sezzjoni tindika ukoll:

---

<sup>68</sup> *Evelyn Farrugia et vs GlobalCapital Financial Management Ltd.*, 11/07/2016

<sup>69</sup> A fol 146

<sup>70</sup> *Ibid.*

*“Investment in the Fund is only suitable for investors who meet the Experienced Investor criteria as defined under the section ‘Definitions’.”*<sup>71</sup>

Taht is-sezzjoni *Definitions*<sup>72</sup> fil-Prospett Supplementari, *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 USD 50,000.*

*In case of joint 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 Form*<sup>73</sup> li l-ilmentaturi gew ipprezentati sabiex jiffirmaw, **wiehed isib li hemm aspett materjali li huwa nieqes u jidher li anke fil-prattika gie injorat jew ma inghatax l-attenzjoni dovuta meta nbiegh l-istess Fond.** Dan l-aspett huwa, fil-

---

<sup>71</sup> A fol 147

<sup>72</sup> A fol 133

<sup>73</sup> A fol 76

fatt, l-istqarrija tal-bidu nett tad-definizzjoni ta' *Experienced Investor* minn fuq xiex il-paragrafi sussegwenti huma msejsa. Il-formola, fil-fatt, tiddekrivi biss it-tliet kriterji fuq liema bazi l-investitur jissodisfa d-definizzjoni ta' *Experienced Investor*, izda ma tispecificax u ma tinkludix b'dettall u 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.<sup>74</sup>

Fil-fatt, id-definizzjoni<sup>75</sup> fil-Prospett Supplimentari ghandha klawsola inizjali kruċjali li tghid "*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*".

Din l-istess klawsola principali ma gietx specificata u mnizzla fl-*Experienced Investor Declaration Form* ipprezentata lill-ilmentaturi 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-investment.

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

**"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."<sup>76</sup>**

### **L-Eligibilità tal-Ilmentaturi bhala *Experienced Investors***

Fl-applikazzjoni taghhom, l-ilmentaturi ffirmaw li kienu eligibbli taht it-tielet kriterju, cioè, li fil-hames snin precedenti ghamlu tranzazzjonijiet ta' investment li jammontaw ghal mill-inqas is-somma, jew ekwivalenti, ghal USD50,000.

---

<sup>74</sup> A fol 133

<sup>75</sup> *Ibid.*

<sup>76</sup> *Report by the MFSA investigation into the sales practices...etc. p.10, Bold tal-Arbitru.*

Minkejja d-dikjarazzjoni iffirmata mill-ilmentaturi, il-provditur tas-servizz naqas milli jissostanzja din id-dikjarazzjoni billi jipprezenta l-evidenza mehtiega li turi li l-ilmentaturi jilhqu wiehed mis-sussegwenti tliet kriterji ta' *Experienced Investor*, jigifieri li kienu saru tranzazzjonijiet li jammontaw minn tal-inqas ghal USD50,000 fil-hames snin precedenti.

Il-provditur tas-servizz ipprovda lista tal-*holdings* ta' investimenti li ghamlu l-ilmentaturi, liema lista inghatat bhala anness mal-*affidavit* ta' Avalon Abela, *Head Compliance & Regulatory Affairs* mal-BOV Asset Management Ltd.<sup>77</sup>

**Skont il-prospett tal-*holdings* ipprovdut mill-provditur tas-servizz, l-unika investiment li huwa indikat qabel ma sar l-investiment fl-LVMMPF f'Marzu 2007, huwa dak fil-La Valette European Opportunities Fund fejn huwa indikat li sar investiment ghas-somma ta' Eur11,102.96, fit-30 ta' April 1999, f'dan il-Fond u fejn dan l-investiment inbiegh fit-8 ta' Marzu 2007.**<sup>78</sup> Il-lista tal-*holdings* tindika investimenti ohra li dawn izda saru snin wara ix-xiri ta' ishma fl-LVMMPF.<sup>79</sup>

Fuq il-bazi ta' din il-lista ta' investimenti li pprezenta l-provditur tas-servizz, l-ilmentaturi ma jilhqux il-kriterju ta' tranzazzjonijiet ta' investimenti ta' mill-inqas USD50,000, jew ekwivalenti, qabel l-ahhar hames snin minn meta saru l-investimenti fl-LVMMPF.

Il-provditur tas-servizz ma pprovda l-ebda dokumentazzjoni jew informazzjoni dwar investimenti ohra a bazi ta' xiex l-ilmentaturi kienu jissodisfaw dan il-kriterju.

Fis-seduta tat-13 ta' Novembru 2017, l-ilmentaturi saħqu:

*"illi dak iz-zmien ma kontx Experienced Investor ghar-raguni li kelli flus disponibbli u ghamilthom fil-Property Fund ghaliex is-Sinjorina, li kienet qed tbiegh dak il-hin, qaltli kemm kien tajjeb dan il-fund u gabet hafna graphs u ikkonvincietni biex niehu dak il-prodott. Nghid li ma kelli ebda esperjenza fil-property funds".*<sup>80</sup>

---

<sup>77</sup> A fol.75 u 80

<sup>78</sup> A fol 80

<sup>79</sup> *Ibid.*

<sup>80</sup> A fol 909



## Konkluzjoni

- a) It-tranzazzjonijiet li kellhom l-ilmentaturi skont il-prospett tal-*holdings* ma kinux jissodisfaw il-kriterju tal-USD50,000, hekk kif gie spjegat aktar 'il fuq f'din id-decizjoni.

Il-lista tal-*holdings* ma tindika l-ebda xiri jew tranzazzjonijiet ta' investimenti fl-ahhar hames snin qabel ma sar l-investment fl-LVMMPPF fit-13 ta' Marzu 2007, ghajr investment fil-*La Valette European Opportunities Fund* ghas-somma ta' Eur11,102.96, f'April 1999.<sup>81</sup>

Ghalhekk, il-lista tal-*holdings* ma tipprovdi l-ebda komfort jew indikazzjoni li l-ilmentaturi kienu jilhqu l-kriterju ta' USD50,000, ghall-iskop tal-eligibilità tal-ilmentaturi hekk kif indikat fil-formola ta' dikjarazzjoni ta' *Experienced Investor*.

L-ebda dokumenti jew informazzjoni ohra ma giet ipprovduta mill-provditur tas-servizz a bazi ta' xiex l-ilmentaturi kienu jilhqu l-kriterju li ghamlu investimenti ghall-ammont ta' jew ekwivalenti ghal USD50,000, qabel l-ahhar hames snin.

Jekk wiehed ukoll izomm f'mohhu d-definizzjoni b'mod holistika u kompluta, hekk kif hi specificata fid-definizzjoni tal-Prospett Supplementari, huwa ikkunsidrat, izjed u izjed, li ma hemm l-ebda bazi cara, konvincenti u ragonevoli fuq xiex wiehed jista' jqis lill-ilmentaturi bhala "having the expertise, experience and knowledge to be in a position to make their own investment decisions and understand the risks involved", li hija parti principali tad-definizzjoni ta' "*Experienced Investor*", u dan meta wiehed iqis:

- i. ic-cirkostanzi in kwistjoni u n-natura ta' investimenti ohra li kellhom l-ilmentaturi fejn l-informazzjoni ipprovduta tindika li dawn kellhom biss il-*La Valette European Opportunities Fund* qabel l-investment fl-LVMMPPF hekk kif imsemmi hawn fuq;
- ii. il-profil tal-ilmentaturi, peress li l-ilmentaturi kellhom livell ta' edukazzjoni baziku fejn il-livell ta' edukazzjoni tieghu kien sa post-sekondarju (*A level*) u kien jahdem bhala XXX, filwaqt li l-mara kellha

---

<sup>81</sup> A fol 80

livell ta' edukazzjoni sa *Lyceum* ('O' level standard) u ma kinitx tahdem, hekk kif deskritt fl-*affidavit* taghhom.<sup>82</sup>

Ghalhekk huwa meqjus li lanqas ma jista' jigi kkunsidrat li b'xi mod l-ilmentaturi kellhom l-*"expertise 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, kif digà intqal, l-*Experienced Investor Declaration Form*<sup>83</sup> tiddeskrivi biss it-tliet kriterji fuq liema bazi l-investitur jissodisfa d-definizzjoni ta' *"Experienced Investor"*, izda ma tispecificax u ma tinkludix b'dettall u 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 Supplementari.

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 ta' investitur bhala *"Experienced Investor"*.

Huwa, allura, kkunsidrat li meta l-ilmentaturi kien qeghdin jiffirmaw l-*Experienced Investor Declaration Form*, hekk kif ipprezentata lilhom, l-ilmentaturi ma gewx infurmati b'mod car u inekwivoku li permezz tal-firma taghhom kienu qed jiddikjaraw li huma ghandhom *"expertise, experience and knowledge"* li jistghu jifhmu r-riskji involuti u, ghalhekk, jistghu jiehdud decizjonijiet dwar l-investment wahedhom.

Fic-cirkostanzi huwa meqjus li l-provditur tas-servizz stempra d-definizzjoni ta' *"Experienced Investor"* meta wiehed jara kif ghazel li japplika fil-prattika l-eligibilità tal-investituri fil-kuntest ta' *"Experienced Investor"* fejn dan gie relattivament applikat b'mod superficjali jew mhux komplut, izjed u izjed, meta wiehed jikkunsidra l-profil tal-ilmentaturi f'dan ir-rigward, kif digà gie imsemmi, u b'liema mod gew ikklassifikati bhala *"Experienced Investors"*.

- c) Lanqas huwa kkunsidrat gust u ragonevoli li l-provditur tas-servizz jpoggi l-obbligu biss fuq l-ilmentaturi biex dawn jaghtu provi li ma kinux *"Experienced"*

---

<sup>82</sup> A fol 64 u 67

<sup>83</sup> A fol 76

*Investors*” meta wiehed iqis diversi aspetti kemm b’mod individwali kif wkoll kollettiv, fosthom li:

- i. I-provditur tas-servizz kellu jagixxi fl-ahjar interess tal-investitur hekk kif specifikat fil-kundizzjonijiet *standard* tal-licenzja tal-Parti C(l) tal-*Investment Services Guidelines* li kienu japplikaw fiz-zmien tal-investment tal-ilmentaturi fl-LVMMPF, fejn kundizzjoni 3.02 tispecifika li *“The Licence Holder shall act honestly, fairly, and with integrity – in the best interests of its customers and of the market”*, filwaqt li kundizzjoni *standard* 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”*;
  - ii. Huwa meqjus li l-provditur tas-servizz kellu jiehu certu mizuri ragonevoli biex jara li investitur jissodisfa b’mod konkret id-definizzjoni ta’ *“Experienced Investor”* u dan ghall-interess tal-klijenti tieghu stess li kienu qeghdin jidhlu gewwa *Professional Investor Fund* u mhux xi fond ghal *retail investors*.<sup>84</sup> Dan, izjed u izjed, fil-kuntest fejn il-provditur tas-servizz kien qieghed ibiegh prodott immanigjat u mahrug minn kumpanija affiljata mieghu stess (hekk kif johrog minn pagna 26 tal-Prospett Supplimentari tal-LVMMPF) u fejn wiehed huwa, ghalhekk, mistenni li jezercita izjed prudenza u diligenza fic-cirkostanzi.
- d) Finalment, hekk kif digà imsemmi, l-provditur tas-servizz kellu l-obbligu li jagixxi *“with due skill, care and diligence”* u fl-ahjar interess tal-ilmentaturi hekk kif rikjest minn *Standard Licence Condition 3.03* tal-*Investment Services Guidelines*, u f’dan ir-rigward huwa meqjus li l-provditur tas-servizz ma gabx evidenza konvincenti u sufficjenti li dan l-obbligu intlahaq hekk kif ragonevolment mistenni fir-rigward tal-ilmentaturi, u dan meta wiehed jikkunsidra id-diversi nuqqasijiet ampjament imsemmija hawn fuq min-naha tal-provditur tas-servizz.

---

<sup>84</sup> Fis-sezzjoni intitolata *“Important Information”* f’pagna 6 tal-Prospett Supplimentari datat 1 ta’ Settembru 2005, hemm fil-fatt imnizzel li PIFs, jgifieri *“Professional Investor Funds”* huma fil-fatt *“Non-Retail Schemes”*.

**Ghal dawn ir-ragunijiet l-Arbitru jqis li l-ilment huwa wiehed ekwu, gust u ragonevoli u qed jigi milqugh sakemm dan huwa kompatibbli ma' din id-decizjoni.**

**L-ilmentaturi kienu investew is-somma ta' €20,000 u mal-Offerta inghataw lura s-somma ta' €12,785.56.<sup>85</sup> L-Arbitru jinnota wkoll li l-ilmentaturi ircevev is-somma totali ta' €846.23 bhala *net income* minn *dividend payments* mill-istess investment fl-LVMMPPF.**

**Fic-cirkostanzi huwa meqjus li l-ilmentaturi ghandhom jitpoggew lura fil-pozizzjoni qabel ma ghamlu l-investment originali u ghandhom, f'dan ir-rigward, jiehdu lura s-somma li tibqa' li tammonta ghal €6,368.21.**

**Ghaldaqstant, *ai termini* tal-Artikolu 26(3)(c)(iv) tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta, l-Arbitru qed jordna lill-Bank of Valletta p.l.c. ihallas lill-ilmentaturi s-somma ta' sitt elef, tliet mija u tmienja u sittin ewro u wiehed u ghoxrin centezmu.**

**Bl-imghaxijiet legali mid-data li fiha l-ilmentaturi ipprezentaw dan l-ilment sad-data tal-hlas effettiv.**

**Bl-ispejjez kontra l-provditur tas-servizz.**

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

---

<sup>85</sup> A fol 55