

Quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji

Kaz Nru. 004 2018

LC u TC

(l-ilmentaturi)

vs

Bank of Valletta p.l.c. (C 2833)

(‘BOV’, ‘il-Bank’ jew ‘provditur tas-servizz’)

Seduta tal-15 ta’ Jannar 2019

L-Arbitru:

Ra l-ilment li jittratta l-investiment fil-*La Valette Multi Manager Property Fund* (‘LVMMPF’), sottofond tal-*La Valette Funds SICAV p.l.c.*

L-ilmentaturi ghamlu investiment fil-Fond ta’ €18,000 fl-20 ta’ Dicembru 2005.¹

L-ilmentaturi issottomettew li l-Bank influwenzahom u ikkonvincihom biex jinvestu fil-LVMMPF fejn il-Bank qalilhom li l-Fond kien tajjeb u kien ser jirrendilhom dhul tajjeb u regolari kemm fi zmien qasir u kemm fit-tul. Gie sottomess li huma mhumieq investituri maturi u lanqas regolari. L-ilmentaturi issottomettew li huma ma jifhmu xejn f’investimenti u li strahu kompletament fuq dak li qalilhom il-Bank.

L-ilmentaturi saħqu li huma gew mibjugha investiment illi huwa kuntrarju għall-profil tagħhom. Gie sottomess li huma tilfu kemm dhul kif ukoll kapital fejn dan

¹ A fol. 8

huma ma kinux qed jistennew li jigri peress li kienu qalu lill-Bank illi riedu investiment li jipprovdi kemm dhul kif ukoll garanzija li l-kapital ma jintmissx.²

L-ilmentaturi issottomettew li *'Il-BOV ma rrispettax ix-xewqa ta' x'tip ta' nvestment ridna u aghar minn hekk abbuza mill-immaturità taghna sabiex ibieghilna investiment li l-Bank kien jaf li ma jirrispekkjax il-profil taghna'*.³

L-ilmentaturi saħqu li l-Bank *'ha vantagg minn nuqqas ta' maturità li ahna ghandna u billi kkapitalizza fuq il-fiducja li ahna kellna fil-BOV'*.⁴

Gie wkoll sottomess li l-Bank wera nuqqas ta' professjonalità mal-ilmentaturi meta ma qiesx illi huma ma jifhmu assolutament xejn fid-dinja tal-investimenti u fejn, kontra l-profil ta' investiment taghhom, il-Bank bieghilhom investiment illi ma kienx jghodd ghalihom, tant illi soffrew telf finanzjarju li fl-isfond finanzjarju tal-familja taghhom huwa enormi.⁵

Fis-sena 2011, l-ilmentaturi ircievw is-somma ta' €13,090.22, wara li kienu accettaw l-Offerta mill-Bank ta' €0.75 ghal kull sehem fuq il-Fond.⁶

Qieghed jintalab li jircievu lura 25% li jibqa' tal-investiment taghhom, kif ukoll l-interessi u l-ispejjez konnessi mal-ilment.⁷

Ra r-Risposta tal-Provditur tas-Servizz fl-intier taghha li essenzjalment qieghda f'dan is-sens:

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

² A fol. 4

³ Ibid.

⁴ Ibid.

⁵ A fol. 6

⁶ A fol. 53

⁷ A fol. 4

2. Illi in linea preliminari ukoll, is-Sinjuriya Tieghu l-Arbitru ghandu qabel xejn jirrifjuta li jezercita l-poteri tieghu stante tranzazzjoni li ghandha s-setgha ta' sentenza li ghaddiet in gudikat.⁸ Minghajr limitazzjoni ghall-generalità tas-suespost dan jirrendi l-ilment *de quo* frivolu w vessatorju *ai termini* tal-artikolu 21(2)(c) tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta;
3. Illi in linea preliminari wkoll, u minghajr pregudizzju ghas-suespost, is-Sinjuriya Tieghu l-Arbitru ghandu wkoll jirrifjuta li jezercita l-poteri tieghu fil-konfront ta' BOV stante illi s-Sinjuriya Tieghu l-Arbitru ghandu s-setgha li jittratta biss ilmenti li jkunu tressqu minn 'klijenti eligibbli';
4. Illi, in linea preliminari u minghajr pregudizzju ghas-suespost, l-intimat BOV m'huwiex il-legittimu kontradittur f'dawn il-proceduri;
5. Illi in linea preliminari wkoll, u minghajr pregudizzju ghas-suespost, l-ilmentaturi la ghandhom id-dritt u lanqas l-interess guridiku li jipromwovu dawn l-istanzi stante li bieghu u ttrasferew d-drittijiet kollha taghhom inkluzi drittijiet litigjuzi fil-konfront tal-intimat, u allura ma jistghux illum jezercitaw dritt li m'ghadux taghhom stante li kien gie debitament trasferit *inter alia* lill-intimat, u dan jikkostitwixxi wkoll ksor tad-dritt fundamentali tal-intimat li jgawdi l-proprjeta' tieghu;
6. In linea preliminari wkoll, u minghajr pregudizzju ghas-suespost l-ilment huwa preskritt:
 - (i) Kwalunkwe azzjoni li ghandha l-effett li tirrexxindi l-kuntratt li bih l-ilmentaturi ittransiga ma' l-intimat hija preskritta bit-trapass ta' sentejn u dan abbazi tal-artikolu 1222 tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta; u
 - (ii) Minghajr pregudizzju ghas-suespost, anke li kieku ghall-grazzja tal-argument il-kuntratt ta' tranzazzjoni kellu jigi skartat, it-talbiet tal-ilmentaturi msejsa fuq allegazzjonijiet ta' responsabbilita' *extra contrattuale* jew *aquiliana* huma preskritti *ai termini* tal-artikolu 2153 tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta u kwalunkwe talba msejsa fuq

⁸ Artikolu 1729(1) tal-Kodici Civili – Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta

xi kuntratt hija preskritta *ai termini* tal-artikolu 2156 tal-Kap.16 tal-Ligijiet ta' Malta;

7. Fil-mertu, u minghajr pregudizzju ghas-suespost, l-ilmentaturi ddikjaraw huma stess li kienu *experienced investors*.
8. Fil-mertu wkoll, u minghajr pregudizzju ghas-suespost, fi kwalunkwe kaz l-ilmentaturi ma sofrew ebda dannu bhala rizultat ta' xi imgiba illegali tal-intimat, u li fl-ebda cirkostanza l-intimat, ma huwa responsabbli ghall-hlas lill-ilmentaturi ta' kwalsiasi somma in linea ta' danni jew xort'ohra.
9. L-ispejjez ta' dawn l-istanzi ghandhom jigu ssoportati mill-ilmentaturi.⁹

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

Ra l-atti l-ohra tal-kaz.

Jikkonsidra:

Preliminari

Sfond u Fatti ewlenin

Fit-13 ta' Settembru 2005, twaqqaf il-*La Valette Multi Manager Property Fund* ('*LVMMPF*' 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*.

⁹ A fol. 13 u 14

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

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

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

L-ghan tal-Fond gie deskritt bhala wiehed li jinvesti fil-proprjeta' biex jiprovdi 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.'*¹⁰

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 issuspendew id-determinazzjoni tal-valur nett tal-assi', filwaqt li fil-*Main Pool* iddahhlu '*l-assi li kienu zammew livell*

¹⁰ 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)*'.

sufficenti ta' likwidità u li ghalihom il-kumpanija tinsab f'pozizzjoni li tistabbilixxi valur kredibbli.'

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

Il-Malta Financial Services Authority ('MFSA'), ir-regolatur tas-settur, dehrilha li kellha taghmel diversi inkjesti biex tistabbilixxi l-fatti u taghti daww 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 Offerta¹¹ sabiex jixtri l-ishma tal-investituri fil-fond bil-prezz ta' €0.75 kull sehem. Din l-Offerta harget fis-26 ta' Mejju 2011,¹² 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-investituri¹³ 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.¹⁴

¹¹ Referuta fit-test kollu ta' din id-decizjoni wkoll bhala 'l-Offerta'.

¹² Ittra mibghuta mic-Chairman tal-BOV f'isem il-Grupp BOV datata 26 ta' Mejju 2011.

¹³ *Ibid.*

¹⁴ *Media Release 3/11/2011*

Din id-Direttiva kienet giet appellata mill-BOV quddiem il-*Financial Services Tribunal*, però, liema appell ma baqax jigi segwit.

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

Sadanittant, sitt ijiem qabel ghalqet l-Offerta, jigifieri fl-24 ta' Gunju 2011, l-MFSA harget zewg rapporti dwar il-mod kif il-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 2011,¹⁵ 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*',¹⁶
- 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*',¹⁷ 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 ikkonfortat 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*',¹⁸ li kellu deficjenzi fiz-zamma tar-records tieghu.¹⁹

¹⁵ 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.

¹⁶ *Ibid.* pg. 8

¹⁷ *Ibid.* pg. 9

¹⁸ *Ibid.*

¹⁹ *Ibid.* pg. 10

Minhabba dawn in-nuqqasijiet, l-*MFSA* imponiet multa amministrattiva fuq il-*BOV* ta' €197,995.²⁰

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 ghalha u ma kinetx agixxiet fl-interess tal-klijenti u tas-suq. Kellha wkoll deficjenzi biex tissindika kif kienu qed jinvestu l-fondi l-*Insight* li kien is-*Sub-Manager*.²¹

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 ghalix 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.²²

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 kinetx ikkonkludiet il-kaz, kif kienet l-intenzjoni tal-*BOV* li min jehodha kien ikun qed icedi kwalunkwe dritt legali kontra l-*BOV*. Fil-fatt, permezz ta' Direttiva tat-28 ta' Gunju 2011, l-*MFSA* obligat lill-Bank

²⁰ *Ibid.*

²¹ *Ibid.* pg. 8-9

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

biex jizgura illi l-accettazzjoni ta' din l-Offerta kellha tkun minghajr pregudizzju ghal kwalunkwe dritt li whud mill-investituri kellhom ghal kumpens jew, addirittura, jergghu jitpoggew fil-qagħda finanzjarja tagħhom qabel ma investew fil-*Property Fund*.

Permezz ta' ittra tal-1 ta' Gunju 2012,²³ 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 tagħhom tlesta fil-21 ta' Jannar 2013.²⁴ L-MFSA għaddiet 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 għamel hlasijiet lil diversi investituri skont kif stabbilit mill-*Mazars*.

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

Eccezzjonijiet Preliminari

Eccezzjonijiet dwar Gurisdizzjoni

Il-provditur tas-servizz qajjem l-eccezzjonijiet dwar il-kompetenza fis-sens li l-Arbitru m'għandux jisma' dan il-kaz għaliex m'għandux 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

²³ Ittra mid-Direttur Generali tal-MFSA lic-Chairman tal-BOV annessa bhala *Exhibit 1* quddiem il-*Financial Services Tribunal* fil-kaz: *BOV vs MFSA*.

²⁴ *Mazars - Independent Expert's Report, 21 January 2013*.

Civili b'mod esklussiv; li ghalhekk l-ilment huwa wiehed frivolu u vessatorju *ai termini* tal-Artikolu 21(2)(c) tal-Kap. 555 u li fil-konfront tal-BOV l-ilmentaturi mhumiex '*klijenti 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-legizlatur deherlu li ghandu jistabbilixxi.

Skont il-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta,²⁵ 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.*'²⁶

L-istess Artikolu jipprovi li '*“klijent”ghandu jinkludi, persuna fizika, inkluzi s-successuri tagha fit-titolu jew mikrointrapriza.*'

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

²⁵ Art. 21(1)(b) tal-Kap. 555

²⁶ Kap. 555, Art. 2

“provditur tas-servizzi finanzjarji” tfisser provditur tas-servizzi finanzjarji li jkun jew li jkun gie licenzjat jew awtorizzat xort’ohra mill-Awtorità ghas-Servizzi Finanzjarji ta’ Malta skont l-Att dwar l-Awtorità ghas-Servizzi Finanzjarji ta’ Malta jew kull ligi ohra tas-servizzi finanzjarji, inkluz izda mhux limitat ghal servizzi ta’ investment, ibbankjar, istituzzjonijiet finanzjarji, karti ta’ kreditu, pensjonijiet u assigurazzjoni...’²⁷

L-ilmentaturi odjerni huma *klijenti eligibbli* filwaqt li l-provditur tas-servizz huwa provditur tas-servizz skont id-definizzjoni tal-Kap. 555 fuq citat.

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

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

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

Ghalhekk l-Arbitru qed jichad l-eccezzjonijiet dwar kompetenza u, galadarba gie deciz li l-ilmentaturi huma *klijenti eligibbli* u jistghu iressqu l-ilment, allura, m’hemm xejn frivolu u vessatorju fl-ilment taghom u ser jikkunsidrah.

Issa l-Arbitru ser jittratta dak li qalu l-provdituri tas-servizzi finanzjarji li qed isostnu li l-kaz huwa wiehed maghluq ghaliex sehhet tranzazzjoni bejn il-partijiet liema tranzazzjoni ghandha l-effett ta’ res judicata bejn il-partijiet.

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

²⁷ *Ibid.*

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

Dan gie enfasizzat mill-MFSA fir-rapport taghha tal-22 ta' Gunju 2012,²⁸ 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 Direttivi²⁹ li saru biex jaghtu protezzjoni lill-konsumatur.

Din ir-relazzjoni guridika li nholqot bejn l-ilmentaturi u l-provditur tas-servizz m'hijjex 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.³⁰

L-Arbitru dahal fil-fond fuq din il-kwistjoni fil-Kaz Nru. 028/2016 deciz minnu fit-23 ta' Frar 2018,³¹ u semma r-ragunijiet ghalfejn ma sehhetx tranzazzjoni bejn il-provditur tas-servizz u l-konsumatur.

L-Arbitru spjega li anke skont decizjonijiet tal-Qorti tal-Appell, il-kuncett tal-*pacta sunt servanda* f'dawn il-kazi fejn *si tratta* kuntratt bejn konsumatur u kummercjant kellu l-limitazzjonijiet tieghu. Spjega wkoll kif l-Offerta u l-kuntratt ta' accettazzjoni saru f'cirkostanzi fejn il-konsumatur ma kellux wisq ghazla hlief li jaccetta din l-Offerta; u l-klawsoli tal-Offerta fil-bidu taghha, u l-Klawsoli 2.9 u

²⁸ Report on the MFSA Investigation into the sales practices by Bank of Valletta p.l.c. of the La Valette Multi-Manager Property Fund.

²⁹ Kap. 555, Art 19(3)(c)

³⁰ Kap. 378, Art. 47(B)

³¹ Link: <https://financiararbiter.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-ilmentaturi 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*',³² qieghed jagħmel referenza għal dak li gie deciz minnu fil-Kaz Nru. 028/2016 fit-23 ta' Frar 2018,³³ 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-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 tagħhom 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'għandux għalfejn 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 jagħmlu l-ilment kontra min bieghilhom il-prodott galadarba qed jghidu li dan il-prodott ma kellux jinbiegh lilhom.

Il-provditur tas-servizz dahal f'obbligi kuntrattwali ma' l-ilmentaturi u, għalhekk, huwa evidenti li huwa l-legittimu kontradittur.³⁴

Eccezzjoni li l-Ilmentaturi m'għandhomx Interess Guridiku

Dwar l-interess guridiku tal-ilmentaturi, l-Arbitru jhoss li jkun adegwat li jinghad li l-ilmentaturi għandhom interess reali, attwali u personali u johrog minn vjolazzjoni ta' dritt. L-ilment li għamlu jista' jipproduci rizultat pekunjarju jew

³² Kap. 555, Art 19(3)(d)

³³ Dan il-kaz jinsab fuq il-link: <https://financiararbiter.org.mt/en/About-Us/Documents/Decisions/2018/KAZ%20028-2016%20-%20CAE%20vs%20Bank%20of%20Valletta%20plc%20et.pdf>

³⁴ A fol. 55

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 d-dritt iressqu l-ilment taghhom quddiem l-Arbitru.

Eccezzjonijiet dwar Preskrizzjoni

Il-provditur tas-servizz qed jeccepixxi l-preskrizzjoni a bazi tal-Artikoli 1222, 2153 u 2156 tal-Kodici Civili.

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

Dwar l-ewwel eccezzjoni tal-preskrizzjoni ibbazata fuq l-Artikolu 1222(1) tal-Kodici Civili, l-istess artikolu jstabilixxi li:

'Meta l-ligi f'xi kaz partikolari ma tistabilixxix 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 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**,³⁵ 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".

³⁵ PA, 28 ta' Lulju 2011

Meta d-danni huma 'ex contractu' ghax gejjin minn vjolazzjoni ta' obbligazzjoni, l-preskrizzjoni hija dik ta' hames snin u mhux ta' sentejn.'

Barra minn hekk, kif intqal mill-Qorti tal-Appell fil-kawza **Avv. Dr. Pio M. Valletta pro et noe vs Jenő Torocsik et deciza fis-7 t'Ottubru 2016:**

'Il-preskrizzjoni ta' sentejn li tolqot l-azzjoni ghal danni li ma jkunux kagunati b'reat hija applikabbli biss fil-kaz ta' danni indipendenti minn obbligazzjoni kuntrattwali (Stivala vs Colombo, PA, 9/1/1953. VOI 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.³⁶

Dwar l-eccezzjoni a bazi tal-Artikolu 2156 tal-Kodici Civili, l-Arbitru jinnota li dan l-Artikolu tal-Kodici Civili fih diversi sub-artikoli u l-provditur tas-servizz ma indika l-ebda wiehed minnhom. Hu stabbilit fil-gurisprudenza taghna li l-Artikolu tal-Ligi jrid jigi indikat b'mod li ma jhalli l-ebda dubju f'mohh il-gudikant ghal liema preskrizzjoni ikun qed jalludi. L-Arbitru ma jistax jidhol bejn il-partijiet u jaghzel hu liema hija l-preskrizzjoni preciza li trid tapplika u, f'kaz ta' dubju, ghandu jichad l-eccezzjoni.

Barra minn hekk, din l-eccezzjoni giet ipprezentata fis-sena 2018 u, ghalhekk, kienet digà dahlet l-emenda ghall-Kodici Civili rigwardanti l-Artikolu 2160 tal-istess Kodici fejn il-ligi titfa' obbligi addizzjonali fuq min jeccepixxi l-preskrizzjoni a bazi tal-Artikoli 2147, 2148, 2149, 2156 u 2157, fejn jintqal espressament illi l-preskrizzjonijiet imsemmija f'dawn l-Artikoli *'m'ghandhomx effett jekk il-partijiet li jeccepuhom ma jaghtux gurament minn jeddhom waqt il-kawza li m'humiex debituri jew li ma jiftakrux jekk il-haga gietx imhallsa'.*

Dwar l-insenjament ta' dawn l-emendi recenti fil-Kodici Civili, l-Arbitru jaghmel referenza ghal dak deciz f'dan ir-rigward **mill-Qorti tal-Appell (Sede Inferjuri) fl-ismijiet Bottega Del Marmista Ltd. vs Paul Mifsud pro et fis-26 ta' Jannar 2018,** u dak deciz mill-Prim'Awla tal-Qorti Civili fis-sentenza fl-ismijiet **P&S Limited et**

³⁶ Ara Roland Darmanin Kissaun et vs GlobalCapital Financial Management Ltd., PA, 1/06/2017

vs Noel Zammit et fis-16 ta' Frar 2018, u l-Arbitru jagħmel tiegħu l-argumentazzjoni tal-Qrati msemmija f'dawn is-sentenzi li għandhom relevanza għall-kaz odjern.

Il-provditur tas-servizz naqas li jimxi ma' dak li jipprovdu l-emendi fl-Artikolu 2160 tal-Kodici Civili u wkoll li jindika l-Artikolu preciz tal-Ligi.

Għar-ragunijiet 'il fuq mogħtija din l-eccezzjoni qieghda wkoll tigi michuda.

Fil-Mertu

L-Arbitru jrid jiddeciedi dan il-kaz skont dak li, fil-fehma tiegħu, huwa ekwu, gust u ragonevoli fic-cirkostanzi partikolari u merti sostantivi tal-kaz.³⁷

L-Ilmentaturi

L-ilmentaturi kellhom rispettivament 31 u 29 sena meta għamlu l-investment fl-*LVMMPF*. Fiz-zmien ta' meta għamlu l-investment ir-ragel kien *self-employed* bhala *sprayer* waqt li l-mara kienet segretarja ma' kumpanija fejn l-edukazzjoni tagħhom kienet sal-livell tal-*Form 5*.³⁸

Il-Provditur tas-Servizz

Fis-sezzjoni C tar-risposta tiegħu, il-provditur tas-servizz irrimarka li l-allegazzjonijiet tal-ilmentaturi huma nfondati fejn, essenzjalment, sahaq li: l-ilment jirrigwarda lmenti li gja gew tranzatti permezz tal-kuntratt ta' tranzazzjoni fejn l-ilmentaturi mhumiex qed isaqsu sabiex il-kuntratt ta' tranzazzjoni jitwarrab u, għalhekk, il-kuntratt ta' tranzazzjoni għandu jingħata l-effett kollu tiegħu; li t-terminu '*experienced investor*' huwa definit fl-*Application Form* liema tifsira hija dik stabbilita fil-ligi, specifkament fl-*Investment Services Rules for Professional Investor Funds* fejn il-kriterji li jridu jigu milhuqa huma oggettivament determinabbli mit-tifsira stess; li kienu l-ilmentaturi stess li ikkonfermaw illi huma jikkwalifikaw bhala '*experienced investor*' abbazi tal-kriterji f'paragrafu 3 tal-*Application Form*; li l-ilmentaturi għandhom juru u jipprovaw għalfejn ma għandhomx jitqiesu bhala *experienced*

³⁷ Kap. 555, Art 19(3)(b)

³⁸ A fol. 79

investors u jiddikjaraw jekk ghandhom xi investimenti ohra fi kwalunkwe fondi ohra li mhumiex gestiti mill-*BOV Asset Management Limited*; li l-ilmentaturi kienu ikklassifikati bhala *experienced investors* ukoll minn *Marccus Partners and Mazars Group* skont l-*Independent Review* li tqabbd u jaghmlu mill-*MFSA* u li ghalhekk l-ilmentaturi ma kienu eligibbli ghal ebda pagament addizzjonali; li l-ilmentaturi ghandhom jiddikjaraw x'inhuwa l-ammont mitlub minnhom f'dan l-ilment.³⁹

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

*Affidavit tas-Sur Mario Mallia – Chief Executive Officer mal-Bank of Valletta p.l.c.*⁴⁰

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-swieg 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.*⁴¹

L-*affidavit* tieghu huwa iktar iffokat 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.*⁴²

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

³⁹ A fol. 16-17

⁴⁰ A fol. 81

⁴¹ A fol. 126

⁴² A fol. 252

saru mal-investituri f'dan ir-rigward. Gew ukoll ipprezentati diversi kontijiet finanzjarji tal-iskema fost dokumenti ohra relatati mal-Fond.

Ta' min jinnota li, fl-ebda wiehed mit-tlett *affidavits* ipprezentati, l-provditur tas-servizz ma ttratta l-ilment specifiku mressaq mill-ilmentaturi fejn it-tlett *affidavits* kienu jinkludu stqarrijiet u dokumentazzjoni b'mod generali u mhux specifici ghall-ilment innifsu.

Kunsiderazzjonijiet Ohra

L-Investment hekk kif mibjugh lill-ilmentaturi u Aspetti ohra

Fis-seduta tat-2 ta' Ottubru 2018, l-ilmentaturi spjegaw li huma kellhom xi flus gewwa *fixed* u *savings accounts* mal-Bank, u li l-iskrivan tal-Bank kien offriehom il-Fond peress li ma tantx kienu qed jaqilghu imghax fuq il-kontijiet taghhom. Gie spjegat mill-ilmentaturi li l-ufficjal tal-Bank

'... hareg scale quddiemna u beda jurina dan-fund, tiela' kull sena u kemm qed jirrendi l-imghax fuqu. Nghid li ghall-bidu bzajt ghax jien nirraguna li ahjar niehu ftit u nkun safe, milli forsi jista' jinqala' xi haga. Però, hu baqa' jhajjarna u nvestejna fih'.⁴³

Gie wkoll spjegat, fosthom, li

'Nghid li dwar riskji qatt ma qalilna li stajna nitiflu l-flus; anzi kien jurina forma ta' scale u jghidilna li kien sejjer tajjeb. Hu kien qalilna li kien wiehed li ma kienx fih riskju peress li kien property fund'.⁴⁴

L-akkwist tas-sehem fl-LVMMPPF mill-ilmentaturi fl-20 ta' Dicembru 2005, huwa evidenzjat bil-kopja tal-*Contract Note* li nharget mill-VFM.⁴⁵ 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 17,453.624 *units* jew sehem fil-Fond (maqsumin bhala 8,960.692 fil-*Main Pool* u 8,492.932 fis-*Side Pocket*).⁴⁶

⁴³ A fol. 78

⁴⁴ A fol. 79

⁴⁵ A fol. 57

⁴⁶ A fol. 53

Mal-*Application Form* tal-ilmentaturi giet kompluta *Experienced Investor Declaration Form*.⁴⁷ Hekk kif indikat fl-*Appendix V*⁴⁸ tal-Prospett Supplimentari⁴⁹ datat l-1 ta' Settembru 2005, l-ebda applikazzjoni ghal dan l-investment ma setgħet tigi accettata sakemm din il-formola ma tkunx kompluta.

Sabiex investitur seta' jkun meqjus eligibbli li jinvesti fl-LVMMPF, kellu jissodisfa d-definizzjoni ta' *experienced investor*, u wahda minn tliet kriterji partikolari. Dawn it-tliet kriterji huma elenkati kemm fid-definizzjoni⁵⁰ 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 għal 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-MFSA⁵¹ li kien sar biex l-MFSA tara xi prattici ta' bejgh (*sales practices*) kien uza l-*Bank of Valletta* biex biegh dan il-Fond.

Qabel xejn, l-MFSA ghamlitha cara li dan il-Fond ma setax jinbiegh lil kulhadd:

'The features of the Fund including its risk factors as described in the Prospectus of the Fund, made this eligible to be licensed as a professional investor fund which could be marketed only to investors who qualify as "experienced investors", therefore, "persons having the expertise, experience and knowledge to be in a position to make their own investment decisions and understand the risks involved" with regards to an investment in the Fund. Its features, including the relevant risks, made this an unsuitable product for unsophisticated retail investors or investors having a cautious risk profile. In fact, BOV's own asset allocation models for investors, when updated to include

⁴⁷ A fol. 56

⁴⁸ A fol. 180

⁴⁹ A fol. 130

⁵⁰ A fol. 133-134

⁵¹ *Report on the MFSA investigation into the sales practices by Bank of Valletta p.l.c. of the La Valette Multi-Manager Property Fund June 2012*

reference to the Fund in March 2006, did not recommend any exposure to the Fund for clients with a cautious risk profile.⁵²

Ghalhekk il-fatt wahdu li l-investituri kienu iffirmaw din l-*Experienced Investor Declaration Form*,⁵³ 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 nbiegh 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.'⁵⁴

Mela ghall-MFSA il-fatt li l-klijenti inghataw l-*Experienced Investor Declaration Form* biex jiffirmawha ma kienx bizzjed u kien hemm certu responsabbiltà applikabbi fuq il-provditur tas-servizz biex jizgura li l-investituri kienu tassew '*experienced investors*'. L-Arbitru jaqbel ma' dan.

Ghalkemm fil-kuntest ta' *advisory clients* hemm obbligi addizzjonali fejn kellu jigi assessjat is-*suitability* tat-tranzazzjoni ghall-klijent, wiehed iqis li anke fejn

is-servizz offrut lill-klijent ma kienx jinvolvi *investment advice*, il-Bank xorta kellu certu responsabbiltà u kellu jezercita prudenza u diligenza fir-rigward ta' min

⁵² *Ibid.*, pg. 10, *Bold* tal-Arbitru

⁵³ Li kif ser jigi muri f' din id-decizjoni ma kinitx kompluta ghax ma kinitx konformi mal-Prospett Supplementari

⁵⁴ *Ibid.*, *bold* u *italics* tal-Arbitru

qiegħed jinvesti u jiddahal fil-Fond, u dan minhabba l-kriterji specifici ta' eligibilità li kienu japplikaw għal min seta' jinvesti fil-Fond.

F'dan ir-rigward wieħed kellu jiehu in konsiderazzjoni għal min il-Fond kien, fl-aħħar mill-aħħar, immirat jigifieri '*Experienced investors*' hekk kif definit fil-Prospett. Wieħed iqis ukoll aspetti oħra rilevanti, pereżempju, il-mod ta' kif inbiegħ l-LVMMPPF fejn dan il-prodott gie '*marketed*' jew offrut mir-rappreżentanti tal-Bank fuq firxa wiesgħa lil diversi klijenti; il-konnessjoni tal-Bank mal-Fond; u l-fatt li l-Fond kien *Professional Investor Fund* u li, għalhekk, kien jaqa' taht regim distint u separat minn dak applikabbli għal *Retail Funds* fejn ir-regim ta' *Professional Investor Funds* joffri inqas protezzjoni hekk kif imsemmi b'enfasi fis-sezzjoni intitolata '*Important Information*' fis-*Supplementary Prospectus* tal-LVMMPPF stess.

L-Arbitru jaqbel ukoll ma' dak deciz mill-Prim'Awla tal-Qorti Civili⁵⁵ fejn iddecidiet li bl-iffirmar wahdu ta' dokumenti f'kaz ta' bejgħ ta' servizz finanzjarju ma kienx jeskolpa lill-provditur tas-servizz jekk wieħed ma kienx konsapevoli ta' dak li kien qed jiffirma.

F'dan il-qasam fejn għandek espert fuq naha u konsumatur zghir fuq in-naha l-oħra, il-Bank, kellu r-responsabbiltà li jara li l-klijent għandu '*the expertise, experience and knowledge*' li jifhem ir-riskji marbuta ma' dak il-prodott. Għalhekk klijent ma kellux sempliciment jintalab jiffirma dokumenti biex jagħmluh eligibbli fuq l-aspett biss li mtliet u giet iffirmata l-formola, mingħajr ma din tingħata l-hsieb, l-attenzjoni u l-importanza dovuta u mingħajr ma jigi wkoll zgurat li hemm bazi ragonevoli li tiggustifika d-dikjarazzjonijiet in kwistjoni ta' *experienced investor*.

Għalhekk l-Arbitru jrid jara jekk verament l-ilmentaturi kellhomx dik l-*expertise*, esperjenza u t-tagħrif biex jinvestu f'dan il-Fond u jekk gewx dikjarati '*experienced investors*' għaliex sempliciment gew mogħtija l-*Experienced Investor Declaration Form* biex jiffirmawha. Dan l-Arbitru jrid jagħmlu skont il-provi migħjuba quddiemu mill-partijiet.

Experienced Investor u l-Experienced Investor Declaration Form

⁵⁵ *Evelyn Farrugia et vs GlobalCapital Financial Management Ltd., 11/07/2016*

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*⁵⁶ 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.'*⁵⁷

L-istess sezzjoni tindika ukoll:

*'Investment in the Fund is only suitable for investors who meet the Experienced Investor criteria as defined under the section "Definitions".'*⁵⁸

Taht is-sezzjoni *Definitions*⁵⁹ fil-Prospett Supplimentari, *Experienced Investor* hija definita hekk kif gej:

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

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

In case of 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*

⁵⁶ A fol. 146

⁵⁷ Ibid.

⁵⁸ A fol. 147

⁵⁹ A fol. 133

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*⁶⁰ li l-ilmentaturi gew ipprezentati sabiex jiffirmaw, **wiehed isib li hemm aspekk 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-aspekk huwa, fil-fatt, l-istqarrija tal-bidu nett tad-definizzjoni ta' *Experienced Investor* minn fuq xiex il-paragrafi sussegwenti huma msejsa. Il-formola, fil-fatt, tiddeskrivi biss it-tliet kriterji fuq liema bazi l-investitur jissodisfa d-definizzjoni ta' *Experienced Investor*, izda ma 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.⁶¹

Fil-fatt, id-definizzjoni⁶² fil-Prospett Supplimentari ghandha klawwola inizjali krucjali 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 klawwola 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 li dan l-aspekk seta' kien spjegat jew diskuss qabel l-investment.

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

⁶⁰ A fol. 56

⁶¹ A fol. 133-134

⁶² *Ibid.*

‘The features of the Fund including its risk factors as contained in the prospectus of the Fund, made this eligible to be licenced 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.’⁶³

L-Eligibilità tal-Ilmentaturi bhala *Experienced Investors*

Fl-applikazzjoni taghhom, l-ilmentaturi iffirmaw li kienu eligibbli taht it-tielet kriterju, *cioè*, li fil-hames snin precedenti, ghamlu tranzazzjonijiet ta’ investiment li jammontaw ghal mill-inqas is-somma, jew ekwivalenti, ghal USD50,000.⁶⁴

Meta sar l-ezercizzju tal-*Mazars*⁶⁵ fis-sena 2011 fuq Direttiva tal-Awtorità ghas-Servizzi Finanzjarji ta’ Malta,⁶⁶ din id-ditta kienet rat il-fajl ghand il-provditur tas-servizz. L-ittra datata 21 ta’ Jannar 2013,⁶⁷ li intbaghtet mill-Bank lill-ilmentaturi tindika l-ezitu tal-ezercizzju li sar mill-*Mazars*.

F’din l-ittra gie spjegat li wara *review* tal-fajl tal-ilmentaturi mill-*Mazars*,

*‘... it results that you qualify as an “experienced investor” as defined in the approved Prospectus of the La Valette Multi Manager Property Fund (the Fund) and, consequently, you are not eligible for any additional payment from the Bank’.*⁶⁸

Il-prospett tal-*holdings* tal-ilmentaturi ipprezentat mill-Bank jindika diversi tranzazzjonijiet li saru qabel kif ukoll wara li nxtara l-investment fl-LVMMMPF.⁶⁹

Minn din il-lista johrog li kien hemm biss dawn it-tranzazzjonijiet ta’ investimenti matul il-hames snin precedenti tal-investment fil-Fond:

⁶³ Report by the MFSA investigation into the sales practices ... etc., pg. 10, bold tal-Arbitru

⁶⁴ A fol. 56

⁶⁵ Ir-rapport jista’ jitnizzel minn fuq is-sit tal-Awtorità:

<https://www.mfsa.com.mt/pages/announcement.aspx?id=5290>

⁶⁶ Din id-Direttiva kienet annessa mal-Applikazzjoni ta’ Appell li l-provditur tas-servizz kien ressaq quddiem it-Tribunal ghas-Servizzi Finanzjarji kontra l-Awtorità tas-Servizzi Finanzjarji ta’ Malta fit-28 ta’ Gunju 2012.

⁶⁷ A fol. 58

⁶⁸ *Ibid.*

⁶⁹ A fol. 59-60

- xiri ta' sehem fil-*La Valette Euro Income Fund* fl-14 ta' Dicembru 2005, ghall-ammont ta' €5,100;
- xiri ta' sehem fil-*Vilhena Malta Government Bond Fund DIS* fit-3 ta' Awwissu 2004, ghall-ammont ta' €23,421.85;
- bejgh ta' sehem fil-*Vilhena Malta Government Bond Fund DIS* fid-9 ta' Marzu 2005, ghall-ammont ta' €16,305.92;
- xiri ta' sehem fil-*Vilhena Malta Government Bond Fund DIS* fit-22 ta' Awwissu 2005, ghall-ammont ta' €4,658.75.

Konkluzjoni

- a) Irid jigi osservat li, minkejja li t-tranzazzjonijiet li kellhom l-ilmentaturi skont il-prospett tal-*holdings* kienu jissodisfaw il-kriterju tal-USD50,000, jekk wiehed izomm f'mohhu d-definizzjoni b'mod holistika u kompluta hekk kif hi specificata fid-definizzjoni tal-Prospett Supplimentari huwa ikkunsidrat li ma gietx ipprovduta bazi cara, konvincenti u ragjonevoli 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. in-natura ta' investimenti ohra li kellhom l-ilmentaturi hekk kif imsemmi fil-prospett tal-*holdings* indikat hawn fuq, fejn it-tranzazzjonijiet matul il-hames snin precedenti tal-investment fil-Fond kienu biss relatati ma' zewg fondi, il-*La Valette Euro Income Fund* u l-*Vilhena Malta Government Bond Fund*, li kien ta' natura differenti immirati ghal *retail investors* u jinvestu f'assi ta' natura differenti mhux relatat ma' proprjeta' immobbli u, allura, sostanzjalment differenti minn kif kien l-LVMMPPF;
 - ii. Il-Profil tal-Ilmentaturi: L-ilmentaturi kellhom livell ta' edukazzjoni baziku sal-livell tal-*Form 5*, fejn ir-ragel kien jahdem bhala *sprayer self-*

employed filwaqt li l-mara kienet tahdem bhala segretarja ma' kumpanija.⁷⁰

Wiehed anke jqis ic-cirkostanzi tal-bejgh tal-prodott, hekk kif spjegat mill-ilmentaturi fis-seduta tat-2 ta' Ottubru 2018, fejn, fosthom, gie deskritt li l-ufficjal tal-Bank

'hareg scale quddiemna u beda jurina dan il-fund, tiela' kull sena u kemm qed jirrendi l-imghax fuqu. Nghid li ghall-bidu bzajt ghax jien nirraguna li ahjar niehu ftit u nkun safe, milli forsi jista' jinqala' xi haga. Però, hu baqa' jhajnarna u nvestejna fih',⁷¹ u fejn waqt l-istess seduta gie ddikjarat wkoll li, 'dwar riskji qatt ma qalilna li stajna nitiflu l-flus; anzi kien jurina forma ta' scale u jghidilna li kien sejjer tajjeb. Hu kien qalilna li kien wiehed li ma kienx fih riskju peress li kien property fund'.⁷²

Ghalhekk huwa meqjus li ma hemmx bazi fuq xiex jista' jigi kkunsidrat li b'xi mod l-ilmentaturi kellhom l-*'expertise, experience and knowledge to be in a position to make their own investment decisions and understand the risks involved,'* hekk kif deskritt fid-definizzjoni ta' *experienced investor*.

- b) L-*Experienced Investor Declaration Form*⁷³ tiddekrivi biss it-tliet kriterji fuq liema bazi l-investituri jissodisfaw d-definizzjoni ta' *Experienced Investor*, izda ma tispecificax u ma tinkludix b'dettall u prominenza il-paragrafu principali u inizjali li minnu titlaq u tizvolgi l-istess definizzjoni hekk kif, fil-fatt, hija 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 inghatax l-attenzjoni dovuta meta nbiegh l-istess Fond ghall-iskop tal-eligibilità tal-investituri bhala *experienced investors*.

Huwa, allura, meqjus li meta l-ilmentaturi kienu qeghdin jiffirmaw l-*Experienced Investor Declaration Form*, hekk kif ipprezentata lilhom, l-ilmentaturi ma gewx infurmati b'mod car u inekwivoku li permezz tal-

⁷⁰ A fol. 79

⁷¹ A fol. 78

⁷² A fol. 79

⁷³ A fol. 56

firma tagghom kienu qed jiddikjaraw li huma ghandhom ‘*expertise, experience and knowledge*’ li jistghu jifhmu r-riskji involuti u, ghalhekk, jistghu jiehu decizjonijiet dwar l-investment.

Id-definizzjoni ta’ *Experienced Investor* iddghajfet meta wiehed jara kif giet applikata fil-prattika l-eligibilità tal-ilmentaturi fil-kuntest ta’ *Experienced Investor* fejn dan gie applikat mill-Bank b’mod superficjali jew mhux komplut, izjed u izjed, meta wiehed jikkonsidra l-profil tal-ilmentaturi.

Meta l-Bank biegh il-prodott, kellu jiehu certu mizuri ragonevoli biex jara li investitur jissodisfa b’mod konkret id-definizzjoni ta’ *Experienced Investor* u dan ghall-interess tal-klijent tieghu stess li kien qieghed jidhol fi *Professional Investor Fund* u mhux xi fond ghal *retail investors*.⁷⁴ Dan, izjed u izjed, fil-kuntest fejn il-Bank kien qieghed ibiegh prodott immanigjat u mahrug minn kumpanija affiljata mieghu stess (hekk kif johrog mill-Prospett Supplimentari tal-LVMMPPF) u fejn wiehed huwa ghalhekk mistenni li jezercita izjed prudenza u diligenza fic-cirkostanzi.

- c) Ghalkemm, skont l-ittra tal-provditur tas-servizz,⁷⁵ id-ditta *Mazars* harget bil-konkluzjoni ta’ natura teknika li l-ilmentaturi kienu ‘*Experienced Investors*’ u, allura, eligibbli li jinvesti f’dan il-Fond, dan ma jfissirx li awtomatikament kellhom jinghataw parir biex jixtru dan l-investment minghajr ma ssir, fosthom, analizi tal-profil ta’ riskju tal-ilmentaturi u l-*appropriateness* u *suitability* tat-tranzazzjoni fic-cirkostanzi partikolari tagghom.

Dan apparti l-aspett li l-analizi minn *Mazars* tal-eligibilità tal-ilmentaturi bhala *experienced investors* kienet iffokata biss fuq jekk l-ilmentaturi jissodisfawx wiehed mit-tliet kriterji b’mod akkademiku u mhux in konsiderazzjoni tad-definizzjoni kollha b’mod komplut u holistiku u bl-approfondiment necessarju li kellu jsir f’dan ir-rigward biex ikunu

⁷⁴ Fis-sezzjoni intitolata “*Important Information*” f’pagna 6 tal-Prospett Supplimentari datat 1 ta’ Settembru 2005, (li hija riflessa bl-istess mod fil-Prospett Supplimentari li hareg fit-2006), hemm fil-fatt imnizzel li *PIFs*, jgigifieri “*Professional Investor Funds*” huma fil-fatt “*Non-Retail Schemes*”.

⁷⁵ A fol. 58

ikkunsidrati l-aspetti kollha rilevanti fir-rigward l-eligibilità tal-ilmentaturi.

- d) Il-provditur tas-servizz ma gab l-ebda provi jew ipprovda l-ebda spjegazzjonijiet li jiggustifikaw li l-parir li nghata mill-providur tas-servizz lill-ilmentaturi huwa *'appropriate and suitable given the customer's particular circumstances'* u li ha *'all reasonable steps to ensure that transactions are suitable for a customer, bearing in mind his objectives'*, hekk kif mitlub minn *Standard Licence Condition 3.03(c)* u *3.03(e)* rispettivament tal-*Investment Services Guidelines* mahruqa mill-MFSA u applikabbli dak iz-zmien ghal provditur tas-servizz fil-kaz ta' parir ta' investment.
- e) Finalment, hekk kif digà msemmi, 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 d-diversi nuqqasijiet ampjament imsemmija hawn fuq min-naha tal-provditur tas-servizz.

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

L-ilmentaturi kienu investew is-somma ta' €18,000 fl-20 ta' Dicembru 2005, u inghataw lura s-somma ta' €13,090.22 mal-Offerta ta' 75%.⁷⁶

L-ilmentaturi talbu li jircievu il-25% tal-investment taghhom li jibqa' kif ukoll l-interessi u l-ispejjez konnessi mal-ilment.

L-ammont ta' 25% rikjest mill-ilmentaturi jammonta ghal €4,363.41, ikkalkolat bhala 0.25c kull sehem fuq 17,453.624 ishma, li huwa n-numru ta' ishma fil-Fond indikat fil-formola tal-Offerta⁷⁷ u li kien intuzat mill-Bank meta thallset l-Offerta ta' 75% (mahduma bhala 0.75c kull sehem fuq 17,453.624).

⁷⁶ A fol. 4 u 53

⁷⁷ A fol. 53

Fic-cirkostanzi, l-Arbitru qiegħed jilqa' t-talba tal-ilmentaturi għal rifondiment ta' 25%, fejn minn din is-somma izda għandu jitnaqqas kull introjtu iehor li l-ilmentaturi ircevev minn fuq il-Fond. L-ilmentaturi ircevev is-somma totali ta' €1,053.33, bhala *net income* minn distribuzzjonijiet mill-istess investiment fl-LVMMPF.⁷⁸

Għalhekk l-ilmentaturi għandhom jiehdu lura s-somma li tibqa' li tammonta għal €3,310.08.

Għaldaqstant, *ai termini* tal-Artikolu 26(3)(c)(iv) tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta, l-Arbitru qed jordna lil *Bank of Valletta p.l.c.* ihallas lill-ilmentaturi is-somma ta' tlett elef, tliet mija u għaxar ewro u tmien centezmi.

Bl-imghax legali mid-data li fiha l-ilmentaturi ipprezentaw dan l-ilment quddiem l-Arbitru sad-data tal-hlas effettiv.

Bl-ispejjez kontra l-provditur tas-servizz.

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

⁷⁸ A fol. 61