Quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji

Kaz Nru. 005/2018

RE ('l-ilmentatur')

vs

All Invest Company Ltd. (C 22239)
('il-provditur tas-servizz')

Seduta tal-20 ta' Jannar 2020

L-Arbitru,

Ra l-ilment fejn l-ilmentatur jghid li qed jilmenta dwar il-prodotti *LM Managed Performance Fund (LMMPF*) u dwar l-*SNS Bank NV 2020* (*SNS*) li kien *Subordinated Bond.*

Jghid li hu kien mar ghand *All Invest Co. Ltd*. wara li kien tkellem ma' Joseph Muscat, *Financial Advisor* tal-provditur tas-servizz.

Muscat assigurah li dan kien investiment ta' riskju medju u li wara 3 snin kien jiehu l-kapital lura kif ukoll l-interessi taghhom.

Peress li kellu investimenti ohra ma' *All Invest* u ma kellux problemi, ma kellux ghalfejn jiddubita il-parir li kien qed jinghata.

Huwa nvesta fl-*LMMPF* u fl-*SNS* u wara l-kuntratt qatt ma rcieva xi *statement* jew rendikont ta' kif kienu sejrin dawn l-investimenti, u ma inghata la l-imghax u lanqas il-kapital lura.

Huwa qed jitlob li jiehu lura l-kapital li investa li kien ta' €17,000 li nvesta fl-*SNS* u €23,500 li nvesta fl-*LMMPF*.

Ra r-risposta tal-provditur tas-servizz li tghid:

1. Illi preliminarjament u minghajr pregudizzju ghall-eccezzjonijiet l-ohra, l-azzjoni odjerna hija preskritta *ai termini* tal-Artikolu 2153 u 2156 tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta;

2. Illi preliminarjament u minghajr pregudizzju ghall-eccezzjonijiet l-ohra, l-azzjoni odjerna hija perenta *ai termini* tal-Artikolu 1222(1) tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta, inkwantu jidher illi l-ilmentatur qed jilmenta illi gie ingannat u, ghaldaqstant, qieghed jigi inferit vizzju tal-kunsens meta l-ilmentatur ghazel li jinvesti fil-prodott *de quo;*

3. Illi minghajr pregudizzju ghall-eccezzjonijiet l-ohra, l-ilment odjern jidher illi huwa bbazat fuq allegazzjoni li l-ilmentatur ma giex infurmat illi l-kapital mhux garantit - intant l-ilmentatur ma jsostnix illi huwa garrab xi telf – ma hux mifhum, ghalhekk, ezattament l-ilment x'inhu – haga li l-ilmentatur jrid jiccara u, ghaldaqstant, l-eccepjenti jirriservaw minn issa illi jressqu eccezzjonijiet ulterjuri skont il-kaz kemm-il darba l-ilmentatur isostni li l-ilment tieghu huwa xi haga differenti mill-kwistjoni ta' tehid ta' kunsens;

4. Illi wkoll in linea preliminarja, u minghajr pregudizzju ghall-eccezzjonijiet ohrajn, in kwantu illi nonostante t-talbiet fl-ilment, il-mertu tal-ilment proprju huwa dikjarat li huwa telf ta' kapital fir-rigward tas-segwenti strumenti:

   i. *LM Australia Management Performance Fund* (aktar 'il quddiem bhala '*LMMPF*') ghall-ammont ta' <u>€23,500.00</u> li sar fid-19 ta' Ottubru 2010;

   ii. *SNS Bank NV* ghall-ammont ta' €17,000.00 nominali li swew <u>€13,476.75</u> fis-26 ta' Ottubru 2011;

   Ghalhekk jigi eccepit illi l-esponenti ma hiex il-legittimu kontradittur tal-ilmentatur u l-eccepjenti m'ghandha ebda kontroll u lanqas ma tiggestixxi hija l-investimenti *de quo* peress illi l-esponenti hija biss intermedjarju, u ghaldaqstant, ma tistax tinzamm responsabbli ghal kwalunkwe telf ta' investiment li setghu ingarrbu;

5. Illi l-ilmentatur kien konsapevoli li fl-investimenti hemm ir-riskji, liema riskji necessarjament jirreferu ghal telf possibbli ta' kapital, u ghandu

jerfa’ r-responsabiltajiet tieghu *qua* investitur billi jerfa’ l-piz tat-telf allegatament subit, liema telf ghad irid jigi pprovat sal-grad rikjest mil-ligi;

6. Illi hemm kunflitt lampant, u inkompatibilità bejn l-ilment dwar it-telf effettiv tal-kapital u t-talbiet fl-ilment – l-ilment proprju jirrigwarda t-telf materjali tal-kapital, mentri t-talbiet jirrigwardjaw nuqqasijiet regolatorji li r-rimedju ghalihom mhux necessarjament jinkludi, jew ghandu jinkludi hlas tal-kapital mitluf izda izjed, min-natura ta’ dawk l-allegazzjonijiet igorru maghhom sanzjonijiet diversi u izjed approprjati taht l-Artikolu 26 tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta’ Malta – u ghaldaqstant it-talbiet tal-ilmentatur m’ghandhomx jintlaqghu.

7. Illi minghajr pregudizzju ghall-eccezzjonijiet l-ohra, in-nazzjonalizzazzjoni tal-*SNS NV Bank,* u/jew l-esproprju tal-investiment *de quo* bit-telf li dan gab mieghu ghandu jitqies bhala ‘*casus*’;

8. Illi minghajr pregudizzju ghall-eccezzjonijiet l-ohra, is-socjetà intimata mhijiex responsabbli ghal ebda telf jew dannu li seta’ gie soffert mill-ilmentatur la minhabba nuqqas li thares l-ahjar interess tal-klijenti taghha, la minhabba nuqqas li tadempixxi l-obbligi legali taghha (inkluz kwalsiasi obbligi regolatorji u/jew kuntrattwali u/jew fiducjarji li seta’ kellha) fil-konfront tal-istess ilmentatur, minhabba xi komportament iehor kif allegat mill-ilmentatur;

9. Illi *ai fini* tat-talba u minghajr pregudizzju ghall-eccezzjonijiet l-ohra, l-eccepjenti mhix responsabbli ghal ebda kumpens tal-kapital originali investit ghar-ragunijiet spjegati f’din ir-risposta;

10. Illi minghajr pregudizzju ghall-eccezzjonijiet l-ohra, apparti li l-ilmentatur mhux qed jallega li sofra xi telf, jidher illi l-investiment *de quo* kien jammonta ghal €13,476.75 u mhux €17,000.00 kif allegat mill-ilmentatur.

11. Salv eccezzjonijiet ulterjuri.

Sema’ lill-partijiet

Ra l-atti kollha tal-kaz

Jikkonsidra:

Eccezzjonijiet dwar Preskrizzjoni

Il-provditur tas-servizz jghid li l-ilment huwa preskritt *ai termini* tal-Artikoli 1222(1) u 2153 u 2156 tal-Kodici Civili.

L-Artikolu 1222(1) huwa bazikament mahsub ghal meta ssir azzjoni ghar-rexxissjoni ta' obbligazzjoni.

Dwar il-preskrizzjoni a bazi tal-Artikolu 1222(1) tal-Kodici Civili, il-ligi tipprovdi li:

'L-azzjoni ghal rexxissjoni minhabba vjolenza, zball, ghemil doluz, stat ta' interdizzjoni, jew nuqqas ta' età, taqa' bil-preskrizzjoni eghluq sentejn (2). Dan jghodd ukoll ghar-rexxissjoni ta' obbligazzjonijiet minghajr kawza, jew maghmulin fuq kawza falza'.

Din il-preskrizzjoni ma tapplikax ghal dan il-kaz ghaliex mhix tintalab rexxissjoni ta' obbligazzjoni.

Ghalhekk din l-eccezzjoni qed tigi michuda.

L-eccezzjoni l-ohra hija bbazata fuq il-preskrizzjoni *ai termini* tal-Artikolu 2153 tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta.

Il-Qrati taghna sostnew: [1]

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

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

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

'Il-fatt li f'kawza attur jitlob il-likwidazzjoni ta' danni ma jfissirx awtomatikament li allura japplika l-Art 2153 tal-Kodici Civili: "il-preskrizzjoni ta' sentejn li tolqot l-

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

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

Kif anke gie ritenut mill-Prim'Awla tal-Qorti Civili f'kaz simili kontra provditur ta' servizz finanzjarju,[2] ir-relazzjoni hija ta' natura kuntrattwali.

Anke f'kazi fejn hemm obbligazzjoni kuntrattwali jistghu jintalbu hlas ta' danni u, fil-kaz *de quo*, essenzjalment, qed jinghad li meta inghata l-parir u sar il-kuntratt tal-bejgh tal-prodott, il-provditur tas-servizz naqas mill-obbligi kuntrattwali tieghu meta sehh bejgh hazin ta' prodott.

L-ilmentatur qed jitlob hlas ta' kumpens ghat-telf li sofra minn din ir-relazzjoni kuntrattwali.

Ghalhekk mhuwiex il-kaz li japplika l-Artikolu 2153 u, ghalhekk, din l-eccezzjoni qieghda tigi michuda.

Dwar l-eccezzjoni a bazi tal-Artikolu '2156', l-Arbitru, qabel xejn, jinnota li l-provditur tas-servizz ma jsemmix il-paragrafu relattiv minn dan l-artikolu. F'dawn il-paragrafi ta' dan l-artikolu jissemmew diversi tipi ta' preskrizzjoni u l-provditur tas-servizz ma indika l-ebda wahda minnhom.

Ghalhekk, kif irritenew il-Qrati taghna, meta min jaghti eccezzjoni tal-preskrizzjoni ma jindikax il-ligi preciza, din l-eccezzjoni ma tistax tirnexxi.

Barra minn hekk, ir-risposta giet ipprezentata l-Ufficcju tal-Arbitru fit-22 ta' Jannar 2018, u sa dik id-data kienu digà dahlu fis-sehh l-emendi dwar il-preskrizzjoni fil-Kodici Civili.

Fil-fatt, l-emendi relevanti dahlu fis-sehh fit-13 ta' Jannar 2017.

L-Artikolu relevanti f'dan il-kuntest huwa l-Artikolu 2160 tal-Kap. 16 li jipprovdi:

'2160(1): *Il-preskrizzjonijiet imsemmija fl-artikoli 2147, 2148, 2149, 2156 u 2157, m'ghandhomx effett jekk il-partijiet li jeccepuhom* ***ma jaghtux gurament minn***

[2] *Roland Darmanin Kissaun vs GlobalCapital Financial Management Ltd*, PA, 1/06/2017; Ara wkoll sentenza tal-Qorti tal-Appell Inferjuri fl-ismijiet *Miriam Fenech Russell vs GlobalCapital Financial Management Ltd* tat-12/11/2019

jeddhom *waqt il-kawza* ***li mhumiex debituri,*** *jew li* ***ma jiftakrux jekk il-haga gietx imhallsa.'***[3]

Il-Qrati taghna spjegaw sew kif kellu jimxi min jaghti l-eccezzjoni tal-preskrizzjoni wara t-13 ta' Jannar 2017, meta dahlu dawn l-emendi fil-Kodici Civili.

Fil-kawza fl-ismijiet: ***Bottega Del Marmista Ltd – vs - Paul Mifsud pro et*** **tas-26 ta' Jannar 2018, il-**Qorti tal-Appell**,** fost affarijiet ohra, qalet:

'Imbaghad fis-seduta tal-25 ta' Jannar, 2017 il-konvenuti xehedu li m'ghandhomx jaghtu lis-socjetà attrici (fol. 38 u 39). Però dan ma kienx kaz fejn il-konvenuti nghataw il-gurament decizorju izda fejn huma xehedu minn jeddhom. Ghalhekk ma jistghux jigu applikati l-principji tal-gurament decizorju.

Il-Qorti zzid li bl-Att 1 tal-2017, li dahal fis-sehh fit-13 ta' Jannar, 2017, saret emenda kardinali fl-Artikolu 2160 tal-Kodici Civili. Qabel dakinhar id-disposizzjoni kienet tikkontempla l-possibiltà lill-attur li jaghti l-gurament decizorju lill-konvenut:

"Il-preskrizzjonijiet imsemmija fl-artikoli 2147, 2148, 2149, 2156 u 2157 m'ghandhomx effett jekk il-partijiet li jeccepuhom, meta jinghata lilhom il-gurament, ma jistqarrux li mhumiex debituri, jew li ma jiftakarx jekk il-haga gietx imhallsa".

Bl-emenda li saret bl-Att 1 tal-2017 il-legislatur impona fuq il-konvenut l-obbligu li jiehu l-gurament u fin-nuqqas il-konvenut ma jkunx jista' jiehu beneficcju mill-preskrizzjonijiet qosra.'

Imbaghad, il-Prim'Awla tal-Qorti Civili fil-kawza fl-ismijiet: ***P&S Ltd et vs Noel Zammit et*** **deciza fis-16 ta' Jannar 2018,** tispjega li l-gurament li jrid jiehu l-konvenut **minn jeddu** jrid ikun ukoll ritwalment skont il-formula kif stabbilita fl-Artikolu 2160, u jekk din ir-ritwalità ma tigix osservata ghalhekk il-gurament ma jghoddx u l-konvenut ma jkunx jista' jibbenefika mill-eccezzjoni tal-preskrizzjoni li jkun ta.

Il-Qorti qalet hekk:

'Minkejja t-tibdil fil-ligi kif fuq inghad, dawn iz-zewg formuli ta' gurament xorta baqghu sagramentali, u kull devjazzjoni minnhom ma tiswiex ai fini ta' dawn ix-xorta ta' eccezzjonijiet. Li tghid li d-dejn huwa preskritt, minghajr ma tuza t-test

[3] Enfasi tal-Arbitru

li trid il-ligi, ma jiswiex biex tirnexxi din ix-xorta ta' eccezzjoni. Ma hux kompitu tal-Konvenut li jasal ghall-konkluzjonijiet legali. Il-kompitu tieghu hu li jimxi skont dak li jitlob l-artiklu imsemmi. Il-Konvenut imkien ma jghid, l-anqas in kontro ezami, testwalment, dak li jrid l-artiklu 2160 tal-Kodici Civili.

F'dan ir-rigward gie affermat fis-Sentenza tal-Qorti tal-Appell Inferjuri fl-ismijiet ***Tabib Principal tal-Gvern - vs - Georgina Muscat tat-8 ta' Marzu 1978****:*

"Il-formula tal-gurament hi inalterabbli u l-allegat kreditur ma jistax joqghod jitlob spjegazzjonijiet ohra lill-konvenut, bhal per ezempju il-kawza ta' l-estinzjoni, imma ghandu joqghod strettament ghall-formula tal-gurament, li ghal dik li jirrigwarda l-allegat debitur hi wahda jew l-ohra mit-tnejn specifikati fl-Artikolu 2265(1) (illum 2160(1)] Kodici Civili". 22. Huwa minnu li dan il-bran intqal fid-dawl tal-ligi kif kienet. Izda huwa minnu ukoll, li fil-ligi kif inhi llum, il-formula baqghet hemm u inalterabbli'.

Fil-kaz li ghandu quddiemu l-Arbitru, il-konvenut m'ghamilx dak mitlub minnu fl-Artikolu 2160 kif spjegat fis-sentenzi 'l fuq imsemmija ghax, fil-fatt, ma xehed xejn. Ghalhekk ma jistax jibbenefika mill-eccezzjonijiet tieghu tal-preskrizzjoni.

Ghal dawn ir-ragunijiet, l-eccezzjonijiet kollha dwar preskrizzjoni qed jigu michuda.

Il-hames eccezzjoni qed tigi wkoll michuda ghaliex m'hemm xejn kontradittorju fl-ilment. L-ilmentatur jghid li l-provditur tas-servizz naqsu f'diversi lati, kif 'il fuq imsemmi fl-ilment, u qed ifittex kumpens taht il-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta.

Dwar l-eccezzjoni numru sitta, il-provditur tas-servizz kien qed jaghmel negozju mal-ilmentatur bhala principal kif juru d-dokumenti li gew esebiti, u anke mix-xhieda tal-partijiet gie stabbilit li l-ilmentatur kien qed jinghata servizz minn *All Invest Co. Ltd.* bhala *Licence Holder* ta' servizzi finanzjarji u fl-ebda hin ma l-ilmentatur gie mgharraf li *All Invest Co. Ltd.* kienet qed tagixxi f'isem haddiehor.

Ghalhekk is-sitt eccezzjoni ukoll qieghda tigi michuda.

Fil-Mertu

L-Arbitru jrid '*jiddeciedi u jaghti gudizzju fuq ilment b'referenza ghal dak li, fil-fehma tieghu, ikun gust, ekwu u ragonevoli fic-cirkustanzi partikolari u merti sostantivi tal-kaz.'*[4]

L-ilment ewlieni li jqajjem l-ilmentatur hu li kemm fil-kaz tal-prodott *LMMPF*, kif ukoll fil-kaz tal-*SNS*, ma inghatax il-parir adegwat fis-sens li hu insista li ried investimenti sikuri u minghajr riskji zejda u, peress li ma kellux l-esperjenza necessarja, qaghad fuq il-parir tar-rapprezentant tal-provditur tas-servizz.

Il-provditur tas-servizz jinsisti li z-zewg prodotti mertu tal-ilment kienu prodotti li ma indikawx li kienu ser ifallu, u rigward l-*LMMPF* dan kien sejjer tajjeb fl-2010 meta nbiegh lill-ilmentatur. Dwar l-*SNS* jghid li dan kellu *rating* ta' *investment grade* u li hadd ma kien qed jistenna li l-Bank kien ser jigi nazzjonalizzat.

L-Arbitru ser jaghti harsa lejn dawn il-prodotti, janalizzahom u jara jekk kinux idoneji ghall-ilmentatur u jekk kellhomx jinbieghu lilu.

LM Managed Performance Fund (LMMPF)

Fid-19 t'Ottubru 2010, l-ilmentatur investa s-somma ta' €23,500 fl-*LM Managed Performance Fund* ('*LMMPF*'), prodott mibjugh fuq il-bazi ta' parir ta' investiment mill-provditur tas-servizz.

Sa dakinhar l-*LMMPF* kien hareg kemm dokumenti u kif ukoll *updates* dwar l-andament tal-prodott.

Taht il-ligi tal-korporazzjonijiet Awstraljana, skema ta' investiment li principalment thaddan fiha kapital minn eghjun internazzjonali mhux mitlub minnha li tkun registrata. Infatti, l-*LM Managed Performance Fund* ma kienx registrat mar-regolatur Awstraljan (*Australian Securities & Investment Commission*) u, allura, il-fond ma kellux l-istess obbligu ta' *disclosure* u rapportagg bhal fondi ohra.[5]

Fi Frar 2014,[6] hargu ordnijiet biex il-fond jigi llikwidat.

---

[4] Kap. 555, Art. 19(3)(b)

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

[6] http://www.asic.gov.au/about-asic/media-centre/key-matters/lm-investment-management-limited/

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

Skont *Summary Flyer* mahrug f'Lulju 2008,[7] il-fond huwa deskritt bhala wiehed ta' rendiment ta' introjtu gholi u b'rekord tajjeb ta' ghoti ta' introjtu attraenti lill-investituri b'zero volatilità fil-prezz tal-*units*.

Il-fond jimmira li jaghti introjtu kontinwu, stabbli u jipprovdi investiment bi prezz stabbli. Il-fond kellu jinvesti f'self kummercjali, direttament fi proprjetà, fond iehor ta' *LMIM* u flus kontanti.

Dwar l-aspett ta' fejn kellu jinvesti l-*LM Managed Performance Fund*, wiehed irid jirreferi ghall-*Information Memorandum and Application,* li kien dokument li jaghti deskrizzjoni amplifikata tal-karatteristici tal-fond, kif u fejn seta' jinvesti, kif ukoll min seta' jinvesti f'dan il-fond.[8]

L-oggettiv ta' dan il-fond kien li jippartecipa b'mod attiv f'pozizzjonijiet simili bhala proprjetarju f'assi Awstraljani ta' proprjetà immobbli. Il-fond seta' juza strutturi ta' self ghall-assi tieghu. Il-fond seta' jinvesti f'self kummercjali[9] ghal xiri jew zviluppar ta' proprjetà fis-settur immobbiljari Awstraljan, direttament go proprjetà immobbli u flus kontanti fost ohrajn. L-assi tal-*fund* kienu fl-Awstralja stess.[10]

Il-*Manager* tal-fond kellu *mandate* ta' investiment wiesa' u bla ebda restrizzjonijiet, u seta' jiehu pozizzjonijiet jew jaghmel tranzazzjonijiet ma' partijiet relatati.

---

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

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

[9] Fuq is-self kummercjali tal-fond, li kien jikkostitwixxi l-maggoranza assoluta tal-investimenti tal-fond, hemm miktub li s-self kummercjali jinkludi firxa ta' '*secured commercial loans*' li huma disponibbli ghas-settur kummercjali ta' proprjetà u zvilupp Awstraljan. Jinkludi dikjarazzjoni wkoll li l-portafoll ta' self jinkludi '*mortgages, including second ranking mortgages over commercial, residential, retail, industrial and vacant land'*.

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

It-taqsima li titkellem dwar ir-riskju fl-*Information Memorandum* tghid, fost affarijiet ohra, **li investitur li jfittex livell ta' certezza u kontroll fuq kif l-assi huma investiti m'ghandux jinvesti fil-fond**. Hemm imsemmi wkoll ir-riskju li l-*Manager* jista' jippartecipa f'investimenti inqas konvenzjonali jekk tinqala' l-opportunità. Hemm riskji ohra: li l-kapital mhux garantit u varjazzjoni tal-valur, kif ukoll riskji assocjati mas-suq ta' proprjetà immobbli, u self mahrug mill-fond.

Fir-rigward ta' min seta' jinvesti fil-fond, is-*Summary Flyer* jghid hekk:

'Australian resident investors must provide required certification of wholesale/sophisticated investor status, as detailed within the current Information Memorandum. Investors who do not reside in Australia <u>do not have to certify as a wholesale/sophisticated investor</u>.'

L-*Information Memorandum* jamplifika dak li jghid is-*Summary Flyer*. Kemm investituri fl-Awstralja kif ukoll investituri minn barra l-Awstralja setghu jinvestu fil-fond. Però, bhala kategorija ta' investituri, l-investituri fl-Awstralja kellhom ikunu '*wholesale*' jew '*sophisticated*'.

Din il-klassifikazzjoni ma tidhirx li kienet obbligatorja ghall-investituri li gejjin minn barra l-Awstralja peress li l-*Information Memorandum* jaghmel referenza specifika ghal '*wholesale*' u '*sophisticated investors*' f'kaz ta' '*Australian resident investors*' biss. Dan il-punt huwa msahhah izjed meta wiehed jikkonsidra l-i*statement* car maghmul f'dan ir-rigward fis-*Summary Flyer*.

Sa mis-sena 2009, dan il-prodott beda jkollu l-inkwiet. Tant li fil-verzjoni tal-*Information Memorandum* ta' Novembru 2009, taht it-Taqsima '*Withdrawal Notice Period'* (pg. 11) jintqal kif gej:

'To protect all fund investments, payment of withdrawals is currently slowed and is being managed over longer timeframes, as determined necessary by the Manager.'

Fil-*Portfolio Update* tal-31 ta' Lulju 2010, **qabel ma nbiegh l-investiment fl-*LM*** lill-ilmentaturi, kien hemm aggornament fir-rigward tal-andament tal-portafoll tal-assi tal-fond, kif ukoll anke il-*withdrawal timeframes*.

1) F'dan l-*Update* hemm paragrafu taht it-titlu '*Updated Withdrawal Information*'. Hawnhekk, l-investitur qed jigi infurmat li jista' jaghti l-kaz li

minn zmien ghal zmien, jista' jkun necessarju li jigu estizi t-*timeframes* ghal hrug ta' pagamenti ghal gbid jew sospensjoni ta' pagamenti ghal gbid.

2) Dan il-mekkanizmu jidhol fis-sehh '*... to realise cash from the fund's property related assets, which by their nature are not immediately liquid ...*'.

   Ikompli hekk il-paragrafu:

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

3) Dan id-dettall (jigifieri li l-fond jista' jissospendi il-hlasijiet) kien digà jissemma fl-*Information Memorandum* datat **25 ta' Novembru 2009.**[11]

4) Taht it-taqsima *Fund Assets*, jinghata taghrif dwar l-andament tal-assi tal-fond. Jintqal li tliet *commercial loans* mill-portafoll tal-assi tal-fond gew ikklassifikati bhala *in default*. Dawn jirrapprezentaw madwar 16% tal-assi tal-fond. Jintqal li l-*Manager* se jkun hu li wahdu issa se jizviluppa l-proprjetà li kienet intiza li tigi zviluppata b'dan is-self u li mill-profitti ggenerati minn dan l-izvilupp huwa mistenni li jsir irkupru shih ta' dan id-dejn.

L-assi tal-*fund* kienu mqassmin hekk: f'Lulju 2010 - 90.64% f'self kummercjali, 2.32% direttament fi proprjetà u 7.04% f'kontanti.

Meta wiehed jigi biex janalizza prodott wara li jkun falla jrid joqghod attent li ma jirragunax u janalizza *with the benefit of hindsight*.

Imma l-*LMMPF* kien fond ta' proprjetà fejn kien juza strutturi ta' *loans*. Anke jekk wiehed, ghal mument, jinsa fejn kien intenzjonat jinvesti dan il-fond (fl-Awstralja) u l-istruttura legali ta' kif twaqqaf (fond mhux registrat fl-Awstralja), jibqa' dejjem il-fatt li kien *property loan fund*.

[11] (https://promo-Manager.server-secure.com/download/files/02045/150233/MPF+IM.pdf)

Hemm diversi riskji li generalment huma assocjati ma' fondi bhal dawn. Anke jekk wiehed ma joqghodx jidhol fid-dettall tar-riskji kollha assocjati ma' dawn it-tipi ta' fondi, ir-riskju ta' likwidità huwa hafna drabi aspett prevalenti hafna.

Ir-riskju ta' likwidità ma kienx misthajjel jew ezercizzju akkademiku imma reali ghal dan il-fond.

Aspett bhal dan ma kellu qatt jigi skartat jew ma jinghatax priorità fl-assessjar tal-prodott mill-provditur tas-servizz.

Wiehed jistenna li l-provditur tas-servizz ghandu jkun dahal f'izjed approfondiment tal-anqas ta' dawn il-fatturi fl-assessjar tal-prodott biex ikun jista' jaghmel analizi ahjar u kompluta fuq il-prodott li ha jbiegh jew jirrakkomanda lill-investitur.

Il-fatt li fir-rigward ghall-investituri Awstraljani kien hemm obbligi u certifikazzjoni ta' eligibilità oneruza, huwa wkoll minnu innifsu indikazzjoni li dan kien fond partikolari; meta wiehed ukoll jikkonsidra li dan kien fond ibbazat l-Awstralja, immanigjat minn entità bbazata fl-Awstralja u li ma kienx regolat mill-Awtorità Finanzjarja tal-Awstralja, l-*ASIC.*

Fir-rigward ta' investituri Awstraljani, il-kriterji ta' eligibilità oneruzi li gew applikati kienu, tista' tghid, mizura ta' protezzjoni ghall-investituri Awstraljani (li tidher li tohrog mill-qafas legali Awstraljan innifsu), fejn mhux kull tip ta' investitur seta' jinvesti, izda dawk biss li kienu jissodisfaw dawk il-kriterji oneruzi. Kriterji, li skont l-*Information Memorandum* u l-*brochures* imsemmija hawn fuq, ma kinux rikjesti fir-rigward ta' investituri barra l-Awstralja fejn il-fond sar prattikament accessibbli ghal firxa hafna izjed wiesgha ta' investituri.

Dan kellu jghabbi b'aktar responsabbiltà lill-provdituri tas-servizz lokali u mhux joqghodu fuq accertazzjonijiet ta' min kellu interess li jbiegh il-prodott barra mill-Awstralja.

Il-fond kien wiehed u mhux maqsum fi tnejn; parti ghall-investituri Awstraljani, u iehor ghall-investituri barra l-Awstralja. **L-istess fond kien offrut lil kulhadd** izda b'distinzjonijiet differenti ta' min hu eligibbli li jinvesti skont jekk l-investituri humiex Awstraljani jew le.

Mela jekk ghall-investituri Awstraljani l-obbligi kienu oneruzi, wiehed ragonevolment jistenna li l-provditur tas-servizz lokali kellu jiehu dan il-fattur partikolari izjed in konsiderazzjoni. Fl-analizi tieghu dwar il-prodott u lil min kellu joffrih, kellu jzomm quddiem ghajnejh il-kriterji ta' eligibilità gholja ghal investituri gewwa l-Awstralja, biex investitur barra l-Awstralja, jigi ittrattat kemm jista' jkun b'mod ekwu u offrut l-istess jew livell simili ta' protezzjoni applikat fir-rigward ta' investituri Awstraljani.

Fuq kollox mill-*Updates* li kienu digà hargu kemm fl-2009 kif ukoll fl-2010, kien jidher car li *LMMPF* kellu problemi serji u li kieku saret *due diligence* serja mill-provditur tas-servizz kellu jirrizulta li ma kellux ibiegh dan il-prodott lill-ilmentatur.

Dan il-prodott ghandu jitqies prodott kumpless. L-*LMMPF* huwa tat-tip *non-UCITS*. Skont ir-regoli tal-*MiFID* (kif anki riflessi fir-Regoli mahruga mill-*MFSA*, *PART B* tal-*Investment Services Rules for Investment Services Providers),*[12] biex prodott jigi kkunsidrat bhala mhux ta' natura kumplessa (u, allura, il-provditur seta' jbiegh il-prodott minghajr ma jitlob informazzjoni minghand il-klijent fir-rigward ta' *Knowledge And Experience*), kellu jilhaq erba' principji f'daqqa.

Wiehed minn dawn il-principji huwa dan:

'*There are frequent opportunities to dispose of, redeem, or otherwise realise that instrument at prices that are publicly available to market participants and that are either market prices or prices made available, or validated, by valuation systems independent of the issuer*.'

Dan il-kriterju il-prodott ma jilhqux. Il-prodott kellu riskji diversi li jaghmluh prodott ta' riskju gholi kif digà spjegat aktar 'il fuq.

L-*SNS*

In-*Notes* ***6.25% SNS Bank NV 2010-2020*** (*ISIN: XS0552743048*) (*SNS*) inhargu minn *SNS Bank N.V.* fis-26 ta' Ottubru 2010, b'data tal-maturità 26 ta' Ottubru 2020. Il-kupun kien 6.25% fis-sena. Kellhom *status* ta' *Tier 2 Subordinated*.

---

[12] Li kienu japplikaw meta nbiegh il-prodott in kwistjoni

L-*SNS Reaal* hija l-*holding company* ta' *SNS Bank* u kumpanija tal-assikurazzjoni *REAAL N.V.* Il-pozizzjoni finanzjarja ta' *SNS REAAL* iddeterjorat matul is-snin b'mod partikolari minhabba l-attività diretta fil-proprjetà minn *SNS Property Finance* li *SNS Bank* kien xtara fis-sena 2005.

Id-diprezzament tal-valur tal-portafoll ta' din is-sussisdjarja wassal biex *SNS* jigi nazzjonalizzat fl-1 ta' Frar 2013 b'digriet mill-istat Olandiz.

Fuq perjodu ta' tliet snin qabel ma kien nazzjonalizzat, l-operat u s-sitwazzjoni finanzjarja ta' *SNS Bank* kienu taht skrutinju minn diversi *rating agencies*. Minn zmien ghal zmien, uhud minn dawn l-agenziji ikkummentaw ta' spiss dwar il-qaghda tal-bank u sahansitra baxxew ir-*ratings* fuq il-bank u l-*bonds* mahruga minnu.

Kienu wkoll qed ibassru li *subordinated bonds* – li l-banek johorgu biex isostnu l-livelli tal-kapital taghhom - jistghu ma jkollhom lil hadd min isostnihom f'kaz li l-bank li jkun qed johrog il-*bond* ma jasalx biex ihallas. *Subordinated bonds* jigu minn tal-ahhar fir-*ranking* f'kaz ta' likwidazzjoni.

Infatti, fil-lista ta' kredituri, jirrenkjaw wara l-gvern u *senior creditors*. Il-fatt li dawn il-*bonds* huma *subordinated* ifisser li huma ta' riskju u mhux tajbin ghal kull investitur. Ir-riskji kienu reali u mhux fuq il-karta biss.

Il-fatt li *SNS Bank* kien *a systemically important bank* fl-Olanda ma kienx ifisser li akkost ta' kollox l-istat kien ser jerga' jaghti sostenn finanzjarju lill-bank wara dak li ghamel fis-sena 2008

Fil-mument li l-bank gie nazzjonalizzat, l-istat kien ghadu ma thallasx kollox minn *SNS* fir-rigward ta' din l-ghajnuna finanzjarja li inghata.

Apparti dan, il-fatt li kien digà wiezen lil *SNS* b'sostenn finanzjarju, kien digà indikazzjoni tal-istat finanzjarju tal-bank. Tant hu hekk, li f'nofs is-sena 2012, il-bank kien habbar li kien qed jesplora possibiltajiet biex isahhah il-pozizzjoni tal-kapital tieghu.

Anke f'nofs dik l-istess sena, l-istat Olandiz introduca ligi gdida b'aktar ghodda biex ikun jista' jimmanuvra istituzzjonijiet finanzjarji bi problemi. Huwa veru li hadd ma kien qed ibassar li l-istat kien ser juza din il-ligi ghall-ewwel darba fir-

rigward tal-*SNS,* jew inkella jivvaluta ghal zero l-ishma u l-*bonds subordinated* tal-bank.

Imma l-bank kien digà kellu problemi serji qabel ma sar l-investiment fih minn *All Invest Co. Ltd.* ghall-ilmentatur. *Subordinated bond* huwa dejjem meqjus bhala investiment riskjuz.

Jekk l-*LMMPF* u l-*SNS* kellhomx jinbieghu lill-Ilmentatur

L-ilmentatur xehed li hu kien jahdem fid-Dipartiment tal-Agrikoltura u kien attenda skola sal-livell sekondarju. Dwar esperjenza fl-investimenti u kif kienet ir-relazzjoni mar-rapprezentant tal-provditur tas-servizz xehed dan li gej:

'*Nghid li kelli xi investimenti qabel fl-iStocks tal-Gvern u kelli wkoll policy dwar pensjoni mal-HSBC u polza wkoll mal-Middlesea. Nghid li l-flus li investejt fil-prodotti li qed naghmel l-ilment minnhom kienu flus li gemmajt mix-xoghol tieghi.*

Dwar dak li ghidt, li kien jghidli fejn kien ser jaghmilhom, kien jghidli, "Hawn jaqbillek taghmilhom," u jien kont noqghod fuqu u nghid li ghalhekk kien l-advisor tieghi, ghax jien ma kontx nifhem.

Nghid li dwar spjegazzjoni tal-prodott kien jghidli, "Ahjar taghmilhom hawn, ghax hawn fis-sod," u kien ikollu karta bil-kaxxi, jistaqsini u jittikkja. Nghid li mhux jien kont ghaziltu l-prodott. Nghid li gieli tani xi brochure tal-prodotti; kont naghtihom daqqa t'ghajn. Nghid li l-brochure kien kollu stampi bil-kulur; u mbilli turini stampi bil-kulur?! Nghid li jien ma kontx nifhmu l-brochure u kont noqghod fuq li jghidli hu.'[13]

Min-naha l-ohra r-rappzentant tal-provditur tas-servizz, fl-*affidavit* tieghu qal li l-ilmentatur kellu diversi investimenti u jsemmi xi ismijiet.

Izda, imbaghad, fil-kontroezami tieghu xehed li:

[13] *A fol.* 42

'Nghid li jien wasalt ghall-konkluzjoni li l-ilmentatur kellu esperjenza fl-investimenti ghax naf li kellu xi affarijiet ma' Calamatta Cuschieri u kellu wkoll l-HSBC Pension Fund.'[14]

Però, ma jghidx x'kienu dawn '*l-affarijiet ma' Calamatta Cuschieri'* u lanqas ma jipprova dak li qal fl-*affidavit* tieghu.

Huwa aktar verosimili dak li xehed l-ilmentatur li kien jiddependi fuq il-fiducja li hu kien ta lir-rapprezentant tal-provditur tas-servizz, jigifieri li kien ihalli f'idejh ghaliex kien jemmen li r-rapprezentant tal-provditur tas-servizz kien jifhem aktar minnu u qaghad fuq min kien espert fl-investimenti.

Fil-kontroezami tieghu, l-istess rapprezentant jghid li dwar l-*SNS*:

'Mistoqsi dwar l-istress test li kien sar mill-Unjoni Ewropea fuq l-SNS Bank, jekk kontx infurmajt lill-klijenti, nghid li f'dan il-kaz, lill-ilmentaturi ma nfurmajthomx b'dan ghax kien too late, però, nghid li ma kontx jien li kont niehu hsieb il-kwistjoni u nara ezattament il-prodott. Ma nafx inwiegeb ghall-mistoqsija li meta jsir stress test, dan isirx ghax ikun qed iberraq.

Nghid li lill-ilmentatur ma nfurmajtux bl-andament kif kienu sejrin il-prodotti anke meta nqala' l-inkwiet ghaliex l-All Invest kienet falliet u ghalqet il-bibien ghall-pubbliku.'

Dan juri l-atteggjament tal-provditur tas-servizz li, apparti li kien qed ibiegh prodott ta' bank lill-pubbliku li kellu problemi li kien ilhom iberrqu, wara l-investiment u meta l-klijent kellu l-aktar bzonnu, dan lanqas biss indenja ruhu jinfurmahom dwar dak li kien qed jigri. Min kien qed ibiegh il-prodott jidher li lanqas biss kien infurmat sew dwar il-prodott ahseb u ara kemm seta' jaghti taghrif dettaljat dwaru u juri b'mod car ir-riskji marbuta mieghu.

Hu mistenni li min ikun qed jaghti parir u jbiegh prodott finanzjarju ikun infurmat dwaru u jispjega b'mod car u bil-miftuh x'inhuma r-riskji, u jekk il-klijent kienx

lest li jidhol ghal dawk ir-riskji. Hafna drabi ikun hemm konflitt ta' interess bejn min ikollu l-ghan li jbiegh il-prodott u fl-istess hin irid jaghti parir oggettiv dwaru. U hekk kien qed jigri fil-kaz tal-*SNS* u *LMMPF.*

---

[14] *A fol.* 44

Jidher ukoll li l-provditur tas-servizz lanqas lill-istess rapprezentanti tieghu ma kien qed jinfurmahom dwar x'kien qed jigri f'dawn iz-zewg prodotti li nbieghu lill-ilmentatur ghaliex l-istess rapprezentant xehed:

'Nghid li kemm dwar l-SNS, kif ukoll dwar l-LM, meta gejt infurmat li kien hemm il-problemi, kien too late, infurmawni tard lili.'

Barra minn hekk, meta inbieghu l-investimenti lill-ilmentatur kienet digà dahlet fis-sehh id-Direttiva *MiFID u* l-*Investment Services Rules* mahrugin mill-*MFSA* taht il-Kap. 370 tal-Ligijiet ta' Malta li stabbilixxew li jrid isir mill-provditur tas-servizz jew l-*appropriateness test* jew is-*suitability test* (skont in-natura tas-servizz moghti) biex jigi assigurat li l-investiment propost jghodd ghall-ilmentatur.

Fil-fatt, Regola 2.21, tipprovdi hekk:

'*When assessing whether an Investment Service, other than investment advice or portfolio management, is appropriate for a client, the Licence Holder shall be required to determine whether that client has the necessary experience and knowledge in order to understand the risks involved in relation to the product or Investment Service offered or demanded.*'

Regola 2.16 tghid:

'The Licence Holder shall obtain from clients or potential clients, such information as is necessary for the Licence Holder to understand the essential facts about the client and to have a reasonable basis for believing, giving due consideration to the nature and extent of the service provided, that the specific transaction to be recommended, or entered into in the course of providing a portfolio management service, satisfies the following criteria:

a. it meets the investment objectives of the client in question;

b. it is such that the client is able financially to bear any related investment risks consistent with his investment objectives;

c. it is such that the client has the necessary experience and knowledge in order to understand the risks involved in the transaction or in the management of his portfolio.

Huwa l-provditur tas-servizz li kellu jipprova li dan l-ezami sar u li l-ilmentatur kien f'pozizzjoni li jinvesti fil-prodotti offruti lilu. Il-provditur tas-servizz ma pprova xejn minn dan anzi jirrizulta li l-prodotti offruti ma kienu la *appropriate* u lanqas *suitable* ghall-ilmentatur li kien ta l-fiducja tieghu lill-provditur tas-servizz sabiex jinvestilu fi prodotti fejn il-kapital kellu jkun sikur.

Kemm l-*LMMPF* kif ukoll l-*SNS* ma kinux jilhqu dan il-kriterju u jidher car li l-provditur tas-servizz ma ghamilx stharrig sew dwar dawn il-prodotti li kien qed ibieghhom fuq skala kbira f'Malta fejn intlaqtu hazin diversi investituri zghar fosthom l-ilmentatur.

Ghal dawn ir-ragunijiet, jidher car li sehh *misselling* ta' dawn il-prodotti u, ghalhekk, l-ilmentatur ghandu kemm jista' jkun jitpogga fil-pozizzjoni finanzjarja li kien fiha qabel ghamel dawn l-investimenti.

Jirrizulta wkoll li l-provditur tas-servizz ma ssodisfax l-aspettattivi legittimi u ragonevoli tal-ilmentatur meta sehh l-investiment[15] ghaliex l-ilmentatur kien qed jistenna investimenti kawti bi ftit jew xejn riskju u mhux prodotti fejn *LMMPF* kien mahsub gewwa l-Awstralja ghal *wholesale* u *sophisticated investors;* u l-*SNS* kien investiment f'bank li kellu diversi problemi u kien investiment li jikklassifika fost tal-ahhar f'kaz ta' likwidazzjoni.

Li kieku dawn il-fatturi gew spjegati sew lill-ilmentatur kien ikun f'qaghda ahjar li jifhem ir-riskji marbuta mal-istess investimenti u jkun f'pozizzjoni li jiehu decizjoni b'kunsens hieles jekk jinvestix jew le.

Ghar-ragunijiet moghtija aktar 'il fuq f'din id-decizjoni, l-Arbitru jiddeciedi li l-ilment huwa gust, ekwu u ragonevoli u qed jilqghu sakemm huwa kompatibbli ma' din id-decizjoni.

L-ilmentatur investa €23,500 fl-*LM Managed Performance Fund*[16] u €13,476.75 fl-*SNS Bank NV*.[17]

[15] Kap. 555, Art. 19(3)(c)
[16] *A fol.* 6
[17] *A fol.* 8

Ghaldaqstant, *ai termini* tal-Artikolu 26(3)(c)(iv) tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta, l-Arbitru qed jordna lil *All Invest Co. Ltd*. thallas lill-ilmentatur is-somma ta' €23,500 in kwantu ghall-investiment *f'LM Managed Performance Fund* u s-somma ta' €13,476.75 flus investiti mal-*SNS Bank NV.*

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

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

Dr Reno Borg
Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji