

## Quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji

Kaz Nru. 006/2016

AB U BN rispettivament

(“l-ilmentaturi”)

vs

Bank of Valletta p.l.c. (C2833) (“BOV”,  
“il-Bank” jew “il-provditur tas-servizz”)

Seduta tat-12 ta’ Settembru 2018

### L-Arbitru:

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

L-ilmentaturi ghamlu investment fl-LVMMPF ta’ €20,460.36, fil-25 ta’ Ottubru 2005. Huma ghamlu referenza ghad-definizzjoni ta’ *experienced investors* hekk kif imnizzla fil-Prospett Supplimentari u ssottomettew li gew ikkunsidrati bhala *experienced investors* meta fil-fatt ma kinux.<sup>1</sup> L-ilmentaturi saħqu li huma ma kinux jikkwalifikaw mad-definizzjoni ta’ *experienced investor*.

L-ilmentaturi issottomettew li huma ma kinux accettaw l-Offerta izda l-*Manager* ta’ fergħa tal-Bank “*stedinna għal-laqgħa biex naccettaw l-Offerta inkella l-kont jingħalaq*”.<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> A fol 4

<sup>2</sup> A fol 5

Gie wkoll sottomess li l-*Manager* tal-Fond mar kontra il-Prospett u ma nfirmax lill-investituri li kien qiegħed jagħmel investimenti f'*non* AAA.<sup>3</sup>

Qiegħed jintalab li jiehdu lura s-somma ta' €5,830.64, li hija d-differenza bejn il-kapital investit fl-LVMMPPF li kien jammonta għal €20,460.36,<sup>4</sup> u l-ammont ta' €14,629.72,<sup>5</sup> li ingħataw lura mal-Offerta fuq dan l-investment.<sup>6</sup>

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

*“L-esponenti jirrispondu illi t-talbiet tal-ilmentatur ma’ jistgħux jintlaqqu għar-ragunijiet segwenti kif ser jirrizulta f’aktar dettall f’din ir-risposta:*

- 1. Illi in linea preliminari is-Sinjuriġa Tiegħu l-Arbitru m’għandux il-kompetenza taht il-ligi biex jiddeciedi dwar il-validità o meno tal-kuntratt ta’ tranzazzjoni, jew jekk jorbotx il-kuntratt ta’ tranzazzjoni bejn il-partijiet, u semmai tali kwistjoni jekk titqajjem għandha tigi deciza mill-Prim’Awla tal-Qorti Civili b’mod esklussiv;*
- 2. Illi in linea preliminari ukoll, is-Sinjuriġa Tiegħu l-Arbitru għandu qabel xejn jirrifjuta li jeżercita l-poteri tiegħu stante tranzazzjoni li għandha s-setgħa ta’ sentenza li għaddiet in gudiġat.<sup>7</sup> Mingħajr limitazzjoni għall-generalità tas-suespost dan jirrendi l-ilment de quo frivolu w vessatorju ai termini tal-artikolu 21(2)(c) tal-Kap. 555.*
- 3. Illi in linea preliminari wkoll, u mingħajr pregudizzju għas-suespost, is-Sinjuriġa Tiegħu l-Arbitru għandu wkoll jirrifjuta li jeżercita l-poteri tiegħu fil-konfront ta’ BOV stante illi s-Sinjuriġa Tiegħu l-Arbitru għandu s-setgħa li jittratta biss ilmenti li jkunu tressqu minn “klijenti eligibbli”;*
- 4. Illi, in linea preliminari u mingħajr pregudizzju għas-suespost, il-BOV m’huwiex il-legittimu kontradittur f’dawn il-proceduri;*
- 5. Illi in linea preliminari wkoll, u mingħajr pregudizzju għas-suespost, l-ilmentatur la għandu d-dritt u lanqas l-interess guridiku li jippromwovi dawn*

---

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

<sup>4</sup> A fol 66

<sup>5</sup> A fol 49

<sup>6</sup> A fol 5

<sup>7</sup> Artikolu 1729(1) tal-Kodici Civili – Kap. 16 tal-Ligijiet ta’ Malta

*l-istanzi stante li biegh u ttrasferixxa d-drittijiet kollha tieghu inkluzi drittijiet litigjuzi fil-konfront tal-intimat u, allura, ma jstax illum jezercita dritt li m'ghadux tieghu stante li kien gie debitament trasferit inter alia lill-intimat li kontra tieghu qieghed isir dan l-ilment, u dan jikkostitwixxi wkoll ksur tad-dritt fundamentali tal-intimat li jgawdi l-proprjeta' tieghu;*

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

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

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

7. *Minghajr pregudizzju ghas-suespost, l-ilmentatur ghandu juri li huwa 'inexperienced investor';*

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

9. *L-ispejjez ta' dawn l-istanzi ghandhom jigu ssopportati mill-ilmentatur.”<sup>8</sup>*

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

**Ra l-atti l-ohra tal-kaz.**

**Jikkonsidra:**

**Preliminari**

---

<sup>8</sup> A fol 12

## Sfond u Fatti Ewlenin

Fit-13 ta' Settembru 2005, twaqqaf il-LVMMPPF, sottofond tal-*La Valette Funds SICAV p.l.c. (SICAV)*. Fir-rigward l-involvement tal-*La Valette Funds SICAV p.l.c.*, il-VFM<sup>9</sup> u l-Bank kienu rispettivament il-*Manager* responsabbli għall-amministrazzjoni generali u l-immanigjar tal-investimenti tas-SICAV u tal-Fond filwaqt li l-BOV gie inkarigat bhala *Custodian* tas-SICAV u tal-Fond.

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

Dan il-Fond kien licenzjat mill-MFSA bhala fond li kellu jinbiegh bhala *Professional Investor Fund (PIF)* lil investituri ta' esperjenza u dan skont il-ligijiet, regoli, kundizzjonijiet tal-licenzja, *guidelines* li għandhom 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 "*LVMMPPF*".

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

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

Skont is-*Supplementary Prospectuses* li hargu l-provdituri, kien hemm diversi restrizzjonijiet, fosthom, restrizzjoni kif jinvestu li kienet taqra hekk:

---

<sup>9</sup> Kif inghad aktar kmieni, "*Valletta Fund Management Limited*" biddlet isimha għal "*BOV Asset Management Limited*" b'effett mit-22 ta' Novembru 2016.

*“The limit on the level of gearing that the Fund’s underlying real estate property funds may be exposed to is of a maximum of 100% of their respective net assets.”<sup>10</sup>*

F’Settembru 2007, il-prezz ta’ kull sehem beda niezze. 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 għall-investituri bl-iskop li jigu mwaqqfa *“Side Pocket”* u *“Main Pool”* li gew deskritti mid-Diretturi tas-SICAV bhala: is-*Side Pocket* li kien jinkludi dawk il-fondi li kien investa fihom il-Fond li kellhom *“it-talbiet ta’ fidwa sospizi jew differiti u/jew issospendew id-determinazzjoni tal-valur nett tal-assi”*, filwaqt li fil-*Main Pool* iddahhlu *“l-assi li kienu zammew livell sufficjenti ta’ likwidità u li għalihom il-kumpanija tinsab f’pozizzjoni li tistabilixxi 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 tistabilixxi l-fatti u taghti dawk id-direzzjonijiet li kienet tista’ taghmel skont il-ligi.

Filwaqt li kienu għaddejnin inkjesti mill-MFSA li kien għadhom ma gewx konkluzi, il-BOV għan-nom tieghu kif ukoll għall-Grupp BOV inkluzi l-VFM, għamel dik li ssejhet Offerta<sup>11</sup> sabiex jixtri l-ishma tal-investituri fil-Fond bil-prezz ta’ €0.75 kull sehem. Din l-Offerta harget fis-26 ta’ Mejju 2011,<sup>12</sup> u l-investituri kellhom jiddeciedu jekk jaccettawhiex jew le sat-30 ta’ Gunju 2011.

Din l-Offerta kienet wahda kundizzjonata, it-termini u l-kundizzjonijiet tagħha stabbiliti mill-BOV minghajr ebda diskussjoni tagħhom mal-investituri.

---

<sup>10</sup> Din ir-restrizzjoni hija indikata bhala *Investment Restriction (v)* fil-Prospett Supplimentari originali tal-1 ta’ Settembru 2005, u fi Prospetti Supplimentari ohra ta’ wara b’eccezzjoni fis-*Supplementary Prospectus* tat-18 t’Awwissu 2010, fejn hi mnizzla bhala Restrizzjoni Numru (vi). Għalhekk se tigi referuta fit-text kollu ta’ din id-decizjoni bhala *“Investment Restriction (v), fil-qosor IR(v)”*

<sup>11</sup> Referuta fit-test kollu ta’ din id-decizjoni wkoll bhala *“l-Offerta”*.

<sup>12</sup> Ittra mibghuta mic-*Chairman* tal-BOV f’isem il-Grupp BOV datata 26 ta’ Mejju 2011

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 taghom u l-impjegati.

F'ittra li baghat il-BOV lill-investituri,<sup>13</sup> inghad lilhom li setghu jaccettaw l-Offerta u setghu ma jaccettawhiex, u gie enfasizzat li ftehim bonarju skont it-termini u kundizzjonijiet tal-istess Offerta kienet l-ahjar triq biex jigu evitati proceduri twal fil-Qorti.

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

Fit-28 ta' Gunju 2011, jigifieri jumejn qabel ma ghalqet l-Offerta, l-MFSA, skont l-Artikolu 15 tal-*Investment Services Act*, harget direttiva lill-BOV li kienet tghid li l-accettazzjoni tal-Offerta kellha tkun minghajr pregudizzju ghad-drittijiet li investituri seta' kellhom ghal kumpens jew, addirittura, li jigu mpoggija fis-sitwazzjoni finanzjarja li kellhom qabel ma ghamlu l-investment fil-Fond.<sup>14</sup> 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,<sup>15</sup> li kien jittratta dwar l-obbligi li kellu l-BOV fil-monitoragg ta' *compliance* mal-*Investment Restrictions* inseriti fil-Prospett Supplementari, l-MFSA sabet diversi nuqqasijiet, fosthom, li:

---

<sup>13</sup> *Ibid.*

<sup>14</sup> *Media Release 3/11/2011*

<sup>15</sup> *Report on the MFSA's investigation on the manner in which Bank of Valletta p.l.c. fulfilled its duties with regards to the monitoring of compliance with the La Valette Multi Manager Property Fund Investment Restrictions.*

- i. il-BOV applika hazin l-*Investment Restriction (v)* tal-Prospett Supplimentari u, ghalhekk, naqas mill-obbligi tieghu “*of care and diligence required of Licence Holders with regard to their conduct of business*”;<sup>16</sup>
- ii. il-BOV naqas mir-responsabbiltajiet tieghu li jissorvelja li l-Fond jaderixxi mal-*Investment Restriction (v)* u, ghalhekk, ma mexiex mal-obbligu tieghu ta’ “*due care and diligence in the best interests of the Fund and its unit holders*”;<sup>17</sup> li l-BOV ma kellux procedura tajba (*proper procedures*) sabiex ikun jista’ jissorvelja lill-VFM u *Insight* fil-*Leverage Investment Restriction* u ma kisibx informazzjoni bizzejjed sabiex ikun inkonfortat li l-Fond kien qed jigi, “*managed in line with Investment Restriction (v) to enable accurate reporting in the annual Custodian Report to unit-holders*”;<sup>18</sup> li kellu deficjenzi fiz-zamma tar-records tieghu.<sup>19</sup>

Minhabba dawn in-nuqqasijiet, l-MFSA imponiet multa amministrattiva fuq il-BOV ta’ €197,995.<sup>20</sup>

Fir-rapport l-iehor dwar il-VFM, bl-istess data tal-24 ta’ Gunju 2011, l-MFSA sabet nuqqasijiet fil-qadi ta’ dmirijietha ghal dak li ghandu x’jaqsam mad-dmirijiet taghha ghall-osservanza tal-*Investment Restrictions* tal-Fond. Fost dawn in-nuqqasijiet, l-MFSA semmiet li l-VFM kienet applikat hazin l-*Investment Restriction (v)* u, ghalhekk, “*having therefore fallen short of the level of care and diligence required*” u kisret diversi regoli li kienu japplikaw ghaliha u ma kinetx agixxiet fl-interess tal-klijenti u tas-suq. Kellha wkoll deficjenzi biex tissindika kif kienu qed jinvestu l-fondi l-*Insight* li kien is-*Sub-Manager*.<sup>21</sup>

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

Il-BOV hareg *Company Announcement* li tghid li kien se jappella din id-decizjoni tal-MFSA. Però, f’*Company Announcement* li hareg, sussegwente-ment, fit-18 ta’ Lulju 2011, il-Bank habbar li mhux ser jappella ghaliex kellu konkorenza kbira ghall-Offerta u, flimkien mal-VFM, ma riedux itawwlu l-kwistjoni.

---

<sup>16</sup> *Ibid.* p. 8

<sup>17</sup> *Ibid.* p. 9

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

<sup>19</sup> *Ibid.* p. 10

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

<sup>21</sup> *Ibid.* p. 8-9

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

L-MFSA sabet diversi nuqqasijiet fosthom: nuqqas ta' pariri tajbin (*inappropriate*) lill-klijenti kif ukoll sabet prattici ta' "*misleading information*" lill-klijenti, kif ukoll ksur ta' diversi regolamenti li jirregolaw it-thaddim tan-negozju applikabbli dak iz-zmien.<sup>22</sup>

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

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

**Ghall-MFSA, l-Offerta ma 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 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,<sup>23</sup> l-MFSA infurmat lill-BOV li kienet se tigi appuntata kumpanija professjonali li tagixxi b'mod indipendenti sabiex, fost affarijiet ohra, kellha tikklassifika lill-investituri bhala dawk li kienu jikkwalifikaw bhala '*experienced investors*' u ohrajn li ma kinux jikklassifikaw bhala "*experienced investors*", bl-intenzjoni li min ikun eligibbli jithallas kumpens mill-BOV.

Giet appuntata id-ditta ta' *Mazars*, li r-rapport tagħhom tlesta fil-21 ta' Jannar 2013.<sup>24</sup> L-MFSA ghaddiet lista ta' investituri li, skont dan ir-rapport, kellhom

---

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

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

<sup>24</sup> *Mazars - Independent Expert's Report, 21 January 2013*

([https://www.mfsa.com.mt/pages/readfile.aspx?f=/Files/Announcements/PressReleases/MR03\\_2013%20Mazars%20Report.pdf](https://www.mfsa.com.mt/pages/readfile.aspx?f=/Files/Announcements/PressReleases/MR03_2013%20Mazars%20Report.pdf))



jinghataw kumpens, u l-BOV hallas lil dawk l-investituri li kienu eligibbli skont ir-rapport tal-Mazars.

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

Il-*Bank of Valletta*, f'isem il-Grupp, hallas din id-differenza lil numru ta' investituri, izda ohrain 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 tlett eccezzjonijiet dwar il-kompetenza fis-sens li l-Arbitru m'ghandux jisma' dan il-kaz ghaliex m'ghandux il-kompetenza taht il-ligi li jiddeciedi dwar kuntratt ta' tranzazzjoni bejn il-partijiet li saret *res judicata* liema kwistjoni tista' titqajjem biss quddiem il-Prim'Awla tal-Qorti Civili b'mod esklussiv; li ghalhekk l-ilment huwa wiehed frivolu u vessatorju *ai termini* tal-Artikolu 21(2)(c) tal-Kap. 555 u 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,<sup>25</sup> l-Arbitru ghandu l-kompetenza li "*jisma' lmenti skont il-funzjonijiet tieghu taht l-Artikolu 19 (1) fir-rigward tal-imgiba ta' provditur tas-servizzi finanzjarji.*" M'hemm l-ebda kwalifika dwar il-materja tal-

---

<sup>25</sup> Art. 21(1)(b) tal-Kap. 555

ilment u l-Arbitru jista' jisma' kwalunkwe ilment imressaq minn klijent eligibbli kontra provditur tas-servizzi finanzjarji dejjem fil-limiti tal-istess Att.

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

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

*“Klijent eligibbli”* huwa definit bhala: *“klijent li jkun konsumatur ta' provditur tas-servizzi finanzjarji, jew li lilu l-provditur tas-servizzi finanzjarji jkun offra li jipprovi xi servizz finanzjarju, jew li talab il-provdiment ta' xi servizz finanzjarju minn provditur tas-servizzi finanzjarji.”*<sup>26</sup> L-istess artikolu jipprovi li *“klijent' ghandu jinkludi, persuna fizika, inkluzi s-successuri taghha fit-titolu jew mikrointrapriza.”*

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

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

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

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

---

<sup>26</sup> Kap. 555, Art. 2

<sup>27</sup> *Ibid.*

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-ecezzjonijiet 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 taghhom 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-provdituri tas-servizz jaghmlu referenza ghal dak li jipprovdi l-Kodici Civili.

M'hemm l-ebda dubju li l-provdituri tas-servizz kienu qed joffru, (taht xi kwalità jew ohra), servizz fil-qasam tas-servizzi finanzjarji. Il-provdituri tas-servizz mhumiex kumpaniji ordinarji li dahlu f'xi kuntratt semplici ma' kontraent iehor, imma l-provdituri tas-servizz huma kumpaniji li jahdmu fil-qasam tas-servizzi finanzjarji u huma soggetti 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,<sup>28</sup> fejn ghamlitha cara li l-BOV kien suggett ghall-*guidelines* applikabbli qabel l-2007 u l-*Investment Services Rules* minn Novembru 2007.

M'hemm l-ebda dubju lanqas li s-servizz jikkostitwixxi kuntratt bejn konsumatur u kummercjant u, ghalhekk, japplikaw ghal din ir-relazzjoni gurdika kemm ligijiet, regoli u regolamenti pratici u professjonali stabbiliti u

---

<sup>28</sup> *Report on the MFSA investigation into the sales practices by Bank of Valletta p.l.c. of the La Valette Multi-Manager Property Fund*

linji gwida minn awtoritajiet supervizzjonali nazzjonali u tal-Unjoni Ewropea, u anke ligijiet u Direttivi<sup>29</sup> li saru biex jaghtu protezzjoni lill-konsumatur.

Din ir-relazzjoni guridika li nholqot bejn l-ilmentaturi u l-provdituri tas-servizz m'hijiex wahda regolata esklussivament mill-Kodici Civili u fejn *si tratta* relazzjoni bejn konsumatur u kummercjant, japplikaw il-provedimenti tal-Kap. 378 tal-Ligijiet ta' Malta, u f'din ir-relazzjoni meta jintuzaw espressjonijiet mhux gusti, il-provedimenti tal-Kap. 378 jipprevalu fuq il-Kodici Civili u l-Kodici tal-Kummerc.<sup>30</sup>

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

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

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

Peress li kif inghad l-Arbitru dahal fil-fond fuq din il-kwistjoni, a skans ta' repetizzjoni u sabiex jittratta l-ilment kemm jista' jkun b'mod "*ekonomiku u mhaffef*",<sup>32</sup> qieghed jaghmel referenza ghal dak li gie deciz minnu fil-Kaz Nru. 028/2016 fit-23 ta' Frar 2018, u r-ragunijiet u l-motivazzjoni li ta f'dak il-kaz f'dan ir-rigward, ghandhom jghoddu wkoll ghal dan il-kaz.

---

<sup>29</sup> Kap. 555, Art 19(3)(c)

<sup>30</sup> Kap. 378, Art. 47(B)

<sup>31</sup> 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%20p,l,c,%20et.pdf>

<sup>32</sup> Kap. 555, Art 19(3)(d)

Ghalhekk, l-Arbitru qed jichad dawn l-eccezzjonijiet dwar kompetenza.

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

Dwar l-eccezzjoni li l-BOV mhuwiex il-legittimu kontradittur, l-Arbitru m'ghandux ghalfejn jidhol wisq fil-fond ta' din l-eccezzjoni ghaliex jidher evidenti li l-BOV biegh il-prodott in kwistjoni lill-ilmentaturi u l-ilmentaturi huma gustifikati li jaghmlu l-ilment kontra min bieghilhom il-prodott.

Il-Bank dahal f'obbligi kuntrattwali mal-ilmentaturi u, ghalhekk, huwa evidenti li huwa l-legittimu kuntradittur.

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

Dwar l-interess guridiku tal-ilmentaturi, l-Arbitru jhoss li jkun adegwat li jinghad li l-ilmentaturi ghandhom interess reali, attwali u personali u johrog minn vjolazzjoni ta' dritt. L-ilment li ghamlu jista' jipproduci rizultat pekunjarju jew vantagg ghalihom u huwa guridiku u bbazat fuq dritt pretiz u, ghalhekk, ghandhom interess guridiku. Barra minn hekk, galadarba huma "klijenti eligibbli" skont il-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta, huma ghandhom id-dritt iressqu l-ilment taghhom quddiem l-Arbitru.

### **Eccezzjonijiet dwar Preskrizzjoni**

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

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

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

Dwar l-ewwel eccezzjoni tal-preskrizzjoni ibbazata fuq l-Artikolu 1222(1) tal-Kodici Civili, l-istess artikolu jistabilixxi 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 egħluq sentejn."*

Jigifieri dan l-artikolu jghodd għal 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, għalhekk, mhuwiex il-kaz li jigi applikat l-Artikolu 1222 (1) tal-Kodici Civili.

Għalhekk 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-egħluq ta' sentejn."*

Dwar din il-preskrizzjoni l-Arbitru jagħmel referenza għal dak deciz fis-sentenza: **Go p.l.c. vs Charles Dimech**,<sup>33</sup> fejn il-Qorti qalet:

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

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

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

*"Il-preskrizzjoni ta' sentejn li tolqot l-azzjoni għal 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-Bank kellhom relazzjoni kuntrattwali bejniethom meta l-Bank biegh dan il-prodott lill-ilmentaturi.

---

<sup>33</sup> PA, 28 ta' Lulju 2011

Galadarba l-ilment johrog minn relazzjoni kuntrattwali, u din l-eccezzjoni hija bbazata fuq preskrizzjoni relatata ma' azzjoni akwiljana, din l-eccezzjoni dwar preskrizzjoni qieghda wkoll tigi michuda.<sup>34</sup>

## **Fil-Mertu**

**L-Arbitru jrid jiddeciedi dan il-kaz skont dak li fil-fehma tieghu huwa ekwu, gust u ragonevoli fic-cirkustanzi partikolari u merti sostantivi tal-kaz.**<sup>35</sup>

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

### **L-Ilmentaturi**

L-investment sar f'isem l-ilmentaturi bhala *joint investors*. L-ilmentaturi huma mizzewgin u l-investment sar mill-flus imfaddlin fil-*joint savings account* taghhom.<sup>36</sup> Ir-ragel spjega li dak iz-zmien kien XXX XXX u ghandu livell terzjarju ta' edukazzjoni. Huwa kellhu 31 sena meta ghamel dan l-investment.<sup>37</sup>

Il-mara spjegat li kellha 35 sena meta ghamlet l-investment u kienet ghalliema tal-XXX b'livell terzjarju ta' edukazzjoni.<sup>38</sup>

Min-naha ta' investimenti ohra, l-ilmentaturi indikaw li kienu ghamlu investimenti ohra qabel l-investment fl-LVMMPPF. Ir-ragel indika li kien ghamel investimenti fis-sena 1999 fil-*Global Bond Fund Plus* ghas-somma ta' Lm2,500, kif ukoll fil-*Euroland Fund* ghas-somma ta' Lm2,354. Ir-ragel indika li ghamel ukoll investment iehor fis-sena 2000, fil-*Wignacourt Malta Fund ACC* ghas-somma ta' Lm1,012.<sup>39</sup>

Min-naha taghha, l-mara indikat li fis-sena 1998, ghamlet investment fil-*Vilhena Malta Government Bond Fund* ghas-somma ta' Lm3,000, kif ukoll fil-*Capital Growth Fund* ghas-somma ta' Lm2,500. Hija indikat li ghamlet ukoll investment iehor fis-sena 1999 gewwa l-*Euroland Fund* ghas-somma ta'

---

<sup>34</sup> Ara *Roland Darmanin Kissaun et vs GlobalCapital Financial Management Ltd.*, PA, 1/06/2017

<sup>35</sup> Kap. 555, Art 19(3)(b)

<sup>36</sup> A fol 4 u 66

<sup>37</sup> A fol 56

<sup>38</sup> A fol 58

<sup>39</sup> A fol 56

Lm1,159, u investiment fis-sena 2000 fil-*Wignacourt Malta Fund* ghas-somma ta' Lm4,000.<sup>40</sup>

Mill-Offerta l-ilmentaturi irceview is-somma ta' €14,629.72.<sup>41</sup> L-ilmentaturi irceview ukoll is-somma ta' €1,206.87 bhala *net income* minn *dividend payments* mill-investiment fl-LVMMMPF.<sup>42</sup>

## **II-Provditur tas-Servizz**

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

*Affidavit tas-Sinjura Avalon Abela – Head, Compliance & Regulatory Affairs mal-BOV Asset Management Limited*<sup>43 44</sup>

Mal-*affidavit* taghha gew annessi diversi dokumenti relatati mal-ilment, li huma, ittra datata 21 ta' Jannar 2013, li fiha l-ilmentaturi qeghdin jigu nfurmati li "*following a review of your file by Marccus Partners and Mazars Group, and confirmed by the Malta Financial Services Authority, it results that your application properly falls into the execution only category and, consequently, you are not eligible for any payment from the Bank*";<sup>45</sup> kopja tal-*Application Form and Experienced Investor Declaration Form*;<sup>46</sup> *Collective Investment Schemes Statement of Compliance*;<sup>47</sup> prospett tal-*holdings* tal-ilmentaturi;<sup>48</sup> u prospett ta' *dividends/reinvestments*.<sup>49</sup>

*Affidavit tas-Sur Mario Mallia – Chief Executive Officer mal-Bank of Valletta p.l.c.*<sup>50</sup>

Fl-*affidavit* tieghu saret partikolarment referenza ghall-fatt li l-investimenti fil-proprietà immobbli kienu gew affettwati b'mod negattiv kawza tal-krizi

---

<sup>40</sup> A fol 58

<sup>41</sup> A fol 49

<sup>42</sup> A fol 71

<sup>43</sup> A fol 62

<sup>44</sup> Skont ir-Registru tal-Kumpaniji, it-tibdil fl-isem ghal "*BOV Asset Management Limited*" minn "*Valletta Fund Management Limited*" kien b'effett mit-22 ta' Novembru 2016.

<sup>45</sup> A fol 64

<sup>46</sup> A fol 65 - 68

<sup>47</sup> A fol 69

<sup>48</sup> A fol 70

<sup>49</sup> A fol 71

<sup>50</sup> A fol 74



finanzjarja globali li hakmet is-swieq finanzjarji madwar id-dinja. Barra minn hekk, hu sahaq fuq il-fatt li l-ilmentaturi kienu accettaw l-Offerta tal-Bank (€0.75), liema Offerta kienet suggetta ghal diversi kundizzjonijiet, kif ukoll li l-Bank ghamel pagament *ex gratia* ulterjuri ta' €0.25 li kien anke suggett ghall diversi kundizzjonijiet.

*Affidavit tas-Sur Kenneth Farrugia – Chief Officer Business Development mal-Bank of Valletta p.l.c.*<sup>51</sup>

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

*Affidavit tas-Sur Peter Perotti – Chief Retail Banking Officer mal-Bank of Valletta p.l.c. u Direttur tal-La Valette Funds SICAV p.l.c.*<sup>52</sup>

L-*affidavit* tieghu iffoka fuq is-sospensjoni tal-fidi tal-ishma fil-LVMMPPF u x'wassel ghal din is-sospensjoni, filwaqt li elenka d-diversi komunikazzjonijiet li saru mal-investituri f'dan ir-rigward. Gew ukoll ipprezentati diversi kontijiet finanzjarji tal-iskema fost dokumenti ohra relatati mal-Fond.

Jigi innotat li fl-ebda wiehed mill-erba' *affidavits* ipprezentati, l-Bank ma ittratta l-ilment specifiku imressaq mill-ilmentaturi. Apparti l-*affidavit* ta' Avalon Abela, it-tlett *affidavits* l-ohra kienu ta' natura generali u mhux specifici ghall-ilment innifsu.

## **Kunsiderazzjonijiet**

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

L-ilmentaturi spjegaw li huma saru jafu bl-LVMMPPF minn reklam fil-gurnali u wara qadja li marru jaghmlu fil-Bank kien hemm *brochure* fuq dan l-investment u ufficjal tal-Bank, li ma jiftakrux min kien, spjegalhom l-investment. L-ilmentaturi issottomettew li huma ma gewx mgħarrfa jekk kinux qed jingħataw

---

<sup>51</sup> A fol 118

<sup>52</sup> A fol 247

*“parir finanzjarju jew inkella sempliciment konniex qed nigu mibjugha l-investment minghajr parir xejn”.*<sup>53</sup>

L-ilmentaturi saħqu li ma ngħatawx l-opportunità biex jergghu jahsbuha qabel ma għamlu l-investment fl-LVMMPF. L-ilmentaturi tennew li għal mistoqsija tagħhom jekk dan l-investment kienx fis-sod, l-ufficjal tal-Bank kien wegibhom li l-kumpaniji nvoluti huma ta' livell AAA.<sup>54</sup> Huma saħqu li ma jiftakrux jekk għamlux *“mistoqsijiet lill-ufficjal tal-bank dwar dan l-investment u/jew il-mod kif konna qed nigu mibjugha dan l-investment,”*<sup>55</sup> u lanqas ma jiftakru jekk kinux gew infurmati dwar x'kienu qed jiffirmaw. L-ilmentaturi ikkonfermaw li gew mogħtija kopja tad-dokumenti li kienu ffirmaw.<sup>56</sup>

Wiehed jinnota li skont il-*Collective Investment Schemes Statement of Compliance* iffirmit mill-ilmentaturi hemm immarkata l-kaxxa li *“I/We have not received any investment advice from the Bank’s representative and I/we am/are solely responsible for my/our investment decision”.*<sup>57</sup>

Mal-*Application Form* tal-ilmentaturi giet kompluta *Experienced Investor Declaration Form*.<sup>58</sup> Hekk kif indikat fl-*Appendix V*<sup>59</sup> tal-Prospett Supplimentari<sup>60</sup> datat l-1 ta' Settembru 2005, l-ebda applikazzjoni għal 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-definizzjoni<sup>61</sup> ta' *experienced investor* fil-Prospett Supplimentari, kemm f'*Appendix V* tal-istess Prospett, kif ukoll fl-*Experienced Investor Declaration Form*.

Din il-formola tal-ahhar turi dikjarazzjoni iffirmata mill-ilmentaturi li huma kienu *experienced investors* peress li fil-hames snin precedenti kienu għamlu

---

<sup>53</sup> A fol 56 u 58

<sup>54</sup> A fol 57 u 59

<sup>55</sup> *Ibid.*

<sup>56</sup> *Ibid.*

<sup>57</sup> A fol 69

<sup>58</sup> A fol 68

<sup>59</sup> A fol 172

<sup>60</sup> A fol 122

<sup>61</sup> A fol 125-126

tranzazzjonijiet ta' investiment li kienu jammontaw ghal tal-inqas is-somma ta' USD50,000 jew l-ekwivalenti.

Dwar l-iffirmar tal-*Experienced Investor Declaration Form* mill-klijenti li xtraw dan il-Fond, l-Arbitru ra r-rapport tal-MFSA<sup>62</sup> li kien sar biex l-MFSA tara xi prattici ta' bejgh (*sales practices*) kien uza l-*Bank of Valletta p.l.c.* 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 reference to the Fund in March 2006, did not recommend any exposure to the Fund for clients with a cautious risk profile.”<sup>63</sup>**

Ghalhekk il-fatt wahdu li l-investituri kienu iffirmaw din l-*Experienced Investor Declaration Form*,<sup>64</sup> li minghajr l-iffirmar taghha l-Bank ma setax ibieghilhom dan l-investment, ma kienx ifisser li b'daqshekk l-investituri saru verament investituri ta' esperjenza. Din il-formola, *standard form*, inghatat mill-Bank lil kull min deherlu li seta' jbieghlu dan il-Fond li inbiegh fuq skala kbira hafna lil eluf ta' klijenti. Dan il-hsieb huwa wkoll dak li ddecidiet l-MFSA fir-rapport taghha 'l fuq imsemmi:

**“Further to an exercise carried out by the Authority to verify *inter alia* the nature of the investors, it was determined that by reference to the nature of their profession/occupation, various advisory clients reviewed would be regarded as unsophisticated investors. Many investors were only regarded as experienced investors due to their self-declaration that they had carried out**

---

<sup>62</sup> Report on the MFSA investigation into the sales practices by Bank of Valletta p.l.c. of the La Valette Multi-Manager Property Fund 22 June 2012.

<sup>63</sup> *Ibid.*, p.10, *Bold* tal-Arbitru

<sup>64</sup> Li kif ser jigi muri f'din id-decizjoni ma kienx kompluta ghax ma kienx konformi mal-Prospett Supplimentari

***investment transactions amounting to at least a sum of, or equivalent to, USD50,000. In this regard, the records of BOV provided to the MFSA in relation to these investors indicate that in various instances, BOV advisors did not take reasonable steps to ensure that the said investors were indeed experienced investors before advising them to invest in the Fund, and that the Fund was suitable for these clients.***<sup>65</sup>

Mela għall-MFSA il-fatt li l-klijenti inghataw l-*Experienced Investor Declaration Form* biex jiffirmawha ma kienx bizzegjed u kien hemm certu responsabbiltà applikabbli fuq il-Bank biex jizgura li l-investituri kienu tassew “*experienced investors*”. L-Arbitru jaqbel ma’ dan.

Għalkemm fil-kuntest ta’ *advisory clients* hemm obbligi addizzjonali fejn kellu jigi assessjat is-*suitability* tat-tranzazzjoni għall-klijent, wiehed iqis li anke fejn is-servizz offrut lill-klijent ma kienx jinvolti *investment advice*, il-provditur tas-servizz xorta kellu certu responsabbiltà li jeżercita prudenza u diligenza fir-rigward ta’ min qiegħed jinvesti u jiddahal fil-Fond, u dan minhabba, fosthom, il-kriterji specifici ta’ eligibilità li kienu japplikaw għal min seta’ jinvesti fil-Fond - fejn wiehed kellu jiehu in konsiderazzjoni n-natura specifika tal-investitur għal min il-Fond kien, fl-ahhar mill-ahhar, immirat jgifieri “*Experienced investors*” hekk kif definit fil-Prospett.

Wiehed iqis ukoll aspetti oħra f’dan ir-rigward bhall-mod ta’ kif inbiegħ l-LVMMPF lokalment, fejn dan il-prodott gie “*marketed*” jew offrut minn rapprezentanti tal-Bank fuq firxa wiesgha lil diversi klijenti; il-konnessjoni tal-provditur tas-servizz 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-LVMMPF stess.

L-Arbitru jaqbel ukoll anke ma’ dak deciz mill-Prim’Awla tal-Qorti Civili<sup>66</sup> fejn iddecidiet li bl-iffirmar wahdu ta’ dokumenti f’kaz ta’ bejgħ ta’ servizz finanzjarju ma kienx jeskolpa lill-provditur tas-servizz jekk wiehed ma kienx konsapevoli ta’ dak li kien qed jiffirma.

---

<sup>65</sup> *Ibid.*, *Bold u italics* tal-Arbitru

<sup>66</sup> *Evelyn Farrugia et vs GlobalCapital Financial Management Ltd.*, 11/07/2016

F'dan il-qasam fejn ghandek espert fuq naha u konsumatur zghir fuq in-naha l-ohra, il-Bank ghandu r-responsabbiltà li jara li l-klijent kellu "*the expertise, experience and knowledge*" li jifhem ir-riskji marbuta ma' dak il-prodott u mhux sempliciment jitlob lill-klijent jiffirma dokumenti biex jaghmluh eligibbli fuq l-aspett biss li mtliet u giet iffirmata l-formola, minghajr ma din tinghata l-hsieb, l-attenzjoni u l-importanza dovuta u minghajr ma jigi wkoll zgurat li hemm bazi ragonevoli li tiggustifika d-dikjarazzjonijiet in kwistjoni ta' *experienced investor*.

Ghalhekk l-Arbitru jrid jara jekk verament l-ilmentaturi kellhomx dik l-*expertise*, esperjenza u t-taghrif biex jinvestu f'dan il-Fond, u jekk kinux dikjarati "*experienced investors*" ghaliex sempliciment gew moghtija l-*Experienced Investor Declaration Form* biex jiffirmawha. Dan l-Arbitru jrid jaghmlu skont il-provi migjuba quddiemu mill-partijiet.

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

A bazi tal-kontenut tal-Prospett Supplimentari datat 1 ta' Settembru 2005, l-ebda applikazzjoni ghal dan l-investment ma setghet tigi accettata sakemm l-*Experienced Investor Declaration Form* ma tkunx kompluta.

Fil-fatt, is-sezzjoni *Buying, Selling and Switching*<sup>67</sup> tal-Prospett Supplimentari, tindika bic-car u b'mod enfasizzat li:

*"No applications for investment will be accepted unless an Experienced Investor Declaration Form as set out in Appendix V accompanies it."*<sup>68</sup>

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'."*<sup>69</sup>

Taht is-sezzjoni *Definitions*<sup>70</sup> fil-Prospett Supplimentari, *Experienced Investor* hija definita hekk kif gej:

---

<sup>67</sup> A fol 138

<sup>68</sup> *Ibid.*

<sup>69</sup> A fol 139

<sup>70</sup> A fol 125

*“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 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 *I-Experienced Investor Declaration Form*<sup>71</sup> li l-ilmentaturi gew ipprezentati sabiex jiffirmaw, **wiehed isib li hemm aspett materjali li huwa nieqes u jidher li anke fil-prattika gie injorat jew ma inghatax l-attenzjoni dovuta meta nbiegh l-istess Fond.**

Dan l-aspett huwa, fil-fatt, l-istqarrija tal-bidu nett tad-definizzjoni ta' *Experienced Investor* min fuq xiex il-paragrafi sussegwenti huma msejsa. Il-formola 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-

---

<sup>71</sup> A fol 68

istess definizzjoni hekk kif, fil-fatt, deskritta b'mod komplut fis-sezzjoni "*Definitions*" fil-Prospett Supplimentari.<sup>72</sup>

Fil-fatt, id-definizzjoni<sup>73</sup> fil-Prospett Supplimentari ghandha klawsola inizjali kruċjali li tgħid "*Experienced investors are considered as persons having the expertise, experience and knowledge to be in a position to make their own investment decisions and understand the risks involved*".

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

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

**"The features of the Fund including its risk factors as contained in the prospectus of the Fund, made this eligible to be licensed as a professional investor fund which could be marketed only to investors who qualify as 'experienced investors', therefore, 'persons having the expertise, experience and knowledge to be in a position to make their own investment decisions and understand the risks involved' with regard to the investment in the Fund."**<sup>74</sup>

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

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

Il-Bank ipprovda biss lista ta' tranzazzjonijiet ta' investimenti min-naha ta' wahda mill-ilmentaturi liema lista giet ipprezentata mal-*affidavit* ta' Avalon Abela. Minn din il-lista johrog li kien hemm investimenti gewwa l-*La Valette*

---

<sup>72</sup> A fol 125

<sup>73</sup> *Ibid.*

<sup>74</sup> *Report by the MFSA investigation into the sales practices...etc.* p.10 *Bold* tal-Arbitru.

*Capital Growth Fund* f'Awissu 1998 u l-*La Valette European Opportunities Fund* f'April 1999, investment gewwa l-*Vilhena Malta Government Bond Fund ACC* f'Awissu 1998, kif ukoll investment gewwa l-*Wignacourt Malta Fund ACC* f'Marzu 2000.

Dawn l-investimenti bejniethom kienu kollettivament ghal valur ferm inqas mill-kriterju ta' USD50,000, filwaqt li saru kollha qabel il-hames snin mill-investment fl-*LVMMPF*. **Il-lista, fil-fatt, tindika li ma kien hemm l-ebda investment li sar matul l-ahhar hames snin qabel l-investment fl-*LVMMPF* ta' Ottubru 2005.**

### **Konkluzjoni**

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

Il-lista tal-*holdings* ma tindika l-ebda xiri jew tranzazzjonijiet ta' investimenti fl-ahhar hames snin qabel ma sar l-investment fl-*LVMMPF* f'Ottubru 2005.

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

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

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



- i. li mill-informazzjoni ipprovduta l-ilmentaturi ma kellhomx investimenti fl-ahhar hames snin qabel ma sar l-investment taghhom fl-LVMMPF u l-esperjenza taghhom fl-investimenti ta' qabel kienet limitata ghal valuri relattivament ferm baxxi u gewwa fondi ta' natura differenti li kellhom l-oggettiv li jinvestu f'assi differenti u mhux relatati u iffokati fuq proprjetà immobbli u, ghalhekk, sostanzjalment differenti minn kif kien l-LVMMPF;
- ii. il-profil tal-ilmentaturi, peress li ghalkemm l-ilmentaturi kellhom livell ta' edukazzjoni terzjarja, l-esperjenza jew ix-xoghol professjonali rispettivi taghhom bhala ghalliema tal-XXXX u XXXXX, ma kinux b'xi mod relatati ma' investimenti finanzjarji u lanqas ma huma ikkunsidrati li kellhom xi *expertise* jew gharfien iehor biex jistghu jiehd u d-decizjonijiet u jifhmu r-riskji involuti.

Ghalhekk ma jistax jigi kkunsidrat li b'xi mod l-ilmentaturi kellhom l-*expertise, experience* u *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) Hekk kif imsemmi aktar 'il fuq f'din id-decizjoni, l-*Experienced Investor Declaration Form*<sup>75</sup> tiddeskrivi biss it-tliet kriterji fuq liema bazi l-investitur jissodisfa d-definizzjoni ta' *Experienced Investor*, izda ma tispecificax u ma tinkludix il-paragrafu principali u inizjali li minnu titlaq u tizvolgi l-istess definizzjoni hekk kif, fil-fatt, deskritta b'mod komplut fis-sezzjoni "Definitions" fil-Prospett Supplementari. Dan l-aspett materjali huwa nieqes u jidher li anke fil-prattika gie injorat jew ma inghatax l-attenzjoni dovuta meta nbiegh l-istess Fond ghall-skop tal-eligibilità tal-investitur bhala *experienced investor*.

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

---

<sup>75</sup> A fol 68

Il-provditur tas-servizz dghajjed id-definizzjoni ta' *Experienced Investor* meta wiehed jara kif ghazel li japplika fil-prattika l-eligibilità tal-investituri fil-kuntest ta' *Experienced Investor*, fejn dan gie relattivament applikat b'mod superficjali jew mhux komplut, izjed u izjed, meta wiehed jikkunsidra l-profil tal-ilmentaturi u l-livell u n-natura tal-investimenti li kellhom qabel hekk kif digà msemmi.

- c) L-ilmentaturi gew ipprezentati b'*Experienced Investor Declaration Form* li ma tirriflettix b'mod adegwat id-definizzjoni ta' *experienced investor* fil-Prospett Supplimentari. Minkejja dan, il-provditur tas-servizz xorta ghazel li jitfa' ir-responsabbiltà ta' din id-dikjarazzjoni fuq l-ilmentaturi minghajr ma juri l-bazi b'mod komplut u sufficjenti fuq xiex l-ilmentaturi jissodisfaw id-definizzjoni ta' *Experienced Investor* hekk kif riflessa fis-sezzjoni "*Definitions*" fil-Prospett Supplimentari.
- d) Il-klassifikazzjoni ta' *Marccus Partners and Mazars Group ('Mazars')* li l-ilmentaturi kienu jaqghu taht il-kategorija ta' *Execution Only* fejn, fuq din il-bazi gew determinati mill-Bank li ma kinux eligibbli ghall-pagament addizzjonali,<sup>76</sup> trid tittiehed fil-kuntest tal-ezercizzju li ghamel il-*Mazars* u d-dikjarazzjoni li saret mill-*Mazars* stess fuq din il-klassifikazzjoni.

F'dan ir-rigward, fis-Sezzjoni 3.3.3 tar-Rapport ta' *Mazars* datat 21 ta' Jannar 2013, intitolat "*Directive issued by the Malta Financial Services Authority to Bank of Valletta - Independent Expert's Report*", il-*Mazars* iddikjarat li "*For the avoidance of doubt where an investment has been deemed to be Execution Only, we have not considered whether the investor qualified as an experienced investor. Mazars has treated and categorised these as Execution Only as per the evidence provided*".

Fuq din il-bazi d-dipendenza fuq il-klassifikazzjoni li saret mill-*Mazars* hija kkunsidrata bhala wahda limitata u mhux sufficjenti jew li taghti serhan il-mohh fil-kuntest ta' u ghall-iskop tal-ilment in kwistjoni.

Biex wiehed jikkunsidra jekk verament l-ilment tal-ilmentaturi huwiex gust, ekwu u ragonevoli jridu jittiehdu u jigu kkunsidrati diversi aspetti hekk kif imsemmija f'din id-decizjoni, fosthom ic-cirkustanzi partikolari tal-kaz u kif

---

<sup>76</sup> A fol 64

inbiegh il-prodott in kwistjoni; kif ukoll l-eligibilità tal-ilmentaturi bhala *experienced investors* u l-konformità taghhom mad-definizzjoni hekk kif riflessa fis-sezzjoni “*Definitions*” tal-Prospett Supplimentari tal-Fond.

- e) Huwa meqjus li 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 għall-interess tal-klijenti tieghu stess li kienu qeghdin jidhlu gewwa *Professional Investor Fund* u mhux xi fond għal *retail investors*.<sup>77</sup> Dan, izjed u izjed, fil-kuntest fejn il-Bank kien qieghed ibiegh prodott immanigjat u mahrug minn kumpanija affiljata mieghu stess (hekk kif johrog minn pagna 26 tal-Prospett Supplimentari tal-LVMMPPF) u fejn wiehed huwa għalhekk mistenni li jezercita izjed prudenza u diligenza fic-cirkostanzi.
- f) Finalment, hekk kif digà imsemmi, l-Bank 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 il-Bank ma gabx evidenza konvincenti u sufficjenti li dan l-obbligu intlaħaq hekk kif ragonevolment mistenni fir-rigward tal-ilmentaturi.

**Għal dawn ir-ragunijiet, L-Arbitru jikkonkludi li l-ilment huwa wiehed ekwu, gust u ragonevoli u qed jigi milqugh sakemm dan huwa kompatibbli ma’ din id-decizjoni.**

**L-ilmentaturi kienu nvestew is-somma ta’ €20,460.36, li minnha rcevev is-somma ta’ €14,629.72 mal-Offerta. Wiehed jinnota wkoll li l-ilmentaturi ircevev is-somma totali ta’ €1,206.87, bhala *net income* minn *dividend payments* mill-istess investiment fl-LVMMPPF.<sup>78</sup>**

**Fic-cirkustanzi huwa meqjus li l-ilmentaturi għandhom jitpoggew lura fil-pozizzjoni qabel ma għamlu l-investimenti originali u għandhom, f’dan ir-rigward, jiehdura lura s-somma li tibqa’ ta’ €4,623.77.**

---

<sup>77</sup> Fis-sezzjoni intitolata “*Important Information*” f’pagna 6 tal-Prospett Supplimentari datat 1 ta’ Settembru 2005, hemm fil-fatt imnizzel li PIFs, jgħid li “*Professional Investor Funds*” huma fil-fatt “*Non-Retail Schemes*”.

<sup>78</sup> A fol 71

**Ghaldaqstant, *ai termini* tal-Artikolu 26(3)(c)(iv) tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta, l-Arbitru qed jordna lil *Bank of Valletta p.l.c.* jhallas lill-ilmentaturi s-somma ta' erbat elef, sitt mija u tlieta u ghoxrin ewro u sebgha u sebghin centezmu.**

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

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

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