

## Quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji

**Kaz Nru. 010/2016**

**GG ('l-ilmentatrici')**

**vs**

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

**Seduta tat-12 ta' Settembru 2018**

### **L-Arbitru:**

**Ra l-ilment** li qed isir kontra l-Bank of Valletta p.l.c. ('il-provditur tas-servizz' jew il-'BOV') li jittratta l-investiment fil-La Valette Multi Manager Property Fund ('LVMMPF' jew il-'Property Fund' jew il-'Fond').

Fil-formola tal-ilment taghha, l-ilmentatrici sahqet li hi ma gietx ikkumpensata l-ammont addizzjonali ta' €0.25 minhabba li giet meqjusa bhala '*experienced investor*'.

L-ilmentatrici qed titlob is-somma ta' €4,017.19,<sup>1</sup> ekwivalenti ghal €0.25 ghal 16,068.757 sehem.

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

1. Illi in linea preliminari is-Sinjurija Tieghu l-Arbitru m'ghandux il-kompetenza taht il-ligi biex jiddeciedi dwar il-validità o meno tal-kuntratt ta' tranzazzjoni, jew jekk jorbotx il-kuntratt ta' tranzazzjoni bejn il-

---

<sup>1</sup> A fol.6

partijiet, u semmai tali kwistjoni jekk titqajjem ghandha tigi deciza mill-Prim'Awla tal-Qorti Civili b'mod esklussiv;

2. Illi in linea preliminari ukoll is-Sinjuriya Tieghu l-Arbitru ghandu qabel xejn jirrifjuta li jezercita l-poteri tieghu stante tranzazzjoni li ghandha s-setgha ta' sentenza li ghaddiet in gudikat.<sup>2</sup> Minghajr limitazzjoni ghall-generalità tas-suespost dan jirrendi l-ilment *de quo* frivolu w vessatorju *ai termini* tal-artikolu 21(2)(c) tal-Kap. 555.
3. Illi in linea preliminari wkoll, u minghajr pregudizzju ghas-suespost, is-Sinjuriya Tieghu l-Arbitru ghandu wkoll jirrifjuta li jezercita l-poteri tieghu fil-konfront ta' BOV stante illi s-Sinjuriya Tieghu l-Arbitru ghandu s-setgha li jittratta biss ilmenti li jkunu tressqu minn "klijenti eligibbli";
4. Illi, in linea preliminari u minghajr pregudizzju ghas-suespost il-BOV m'huwix l-legittmu kontradittur f'dawn il-proceduri;
5. Illi in linea preliminari wkoll, u minghajr pregudizzju ghas-suespost, l-ilmentatur la ghandu d-dritt u lanqas l-interess guridiku li jippromwovi dawn l-istanzi stante li biegh u ttrasferixxa d-drittijiet kollha tieghu inkluzi drittijiet litigjuzi fil-konfront tal-intimat, u allura ma jistax illum jezercita dritt li m'ghadux tieghu stante li kien gie debitament trasferit *inter alia* lill-intimat li kontra tieghu qed isir dan l-ilment, u dan jikkostitwixxi wkoll ksur tad-dritt fundamentali tal-intimat li jgawdi l-proprietà 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 imsejsa fuq allegazzjonijiet ta' responsabbilità *extra*

---

<sup>2</sup> Artikolu 1729(1) tal-Kodici Civili – Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta

*contrattuale* jew *aquiliana* huma preskritti *ai termini* tal-artikolu 2153 tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta.

7. Minghajr pregudizzju ghas-suespost, l-ilmentatur gie meqjus li jikkwalifika bhala '*experienced investor*' skont l-*Independent Review* ta' *Marcus Partners and Mazars Group* u ghalhekk semmai ghandu juri li huwa '*inexperienced investor*';
8. Fil-mertu, u minghajr pregudizzju ghas-suespost, illi fi kwalunkwe kaz l-ilmentatur ma sofra 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 ssoportati mill-ilmentatur.

## **Sema' lill-partijiet u ra l-*affidavits* tagghom**

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

#### **Jikkonsidra:**

#### **Preliminari:**

#### **Sfond u Fatti ewlenin**

Fit-13 ta' Settembru 2005, twaqqaf il-La Valette Multi Manager Property Fund, sottofond tal-La Valette Funds SICAV p.l.c. (SICAV). Apparti l-involviment tal-La Valette Funds SICAV p.l.c., il-Valletta Fund Management Ltd.<sup>3</sup> (VFM) u l-BOV kienu rispettivament il-*Manager* tal-amministrazzjoni generali 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

---

<sup>3</sup> Skont ir-Registru tal-Kumpaniji, b'effett mit-22 ta' Novembru 2016 "Valletta Fund Management Limited" saret tissejjah "BOV Asset Management Limited".

Management Ltd. kienu ingaggati mill-VFM bhala ‘*Sub-Investment Manager*’ sabiex ikunu jistghu jinvestu l-assi tal-Fond.

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

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

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

L-ghan tal-Fond gie deskritt bhala wiehed li jinvesti fil-proprjeta’ biex jiggarrantixxi lill-investituri tieghu dhul u tkabbir fil-kapital billi jinvesti f’fondi ohra ta’ investimenti li jinvestu fil-proprjeta’.

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

*“The limit on the level of gearing that the Fund’s underlying real estate property funds may be exposed to is a maximum of 100% of their respective net assets.”<sup>4</sup>*

F’Settembru 2007, il-prezz ta’ kull sehem beda niezel. Fis-7 t’Awwissu 2008, il-VFM infurmat lill-investituri li kien qed jigi sospiz il-fidi mill-Fond b’effett immedjat liema fidi baqa’ sospiz sal-2010. Dan kien ifisser li min kellu bzonn il-flus u ried jifdi l-investment tieghu ma setax.

Fl-2010 saru laqghat ghall-investituri bl-iskop li jigu mwaqqfa ‘*Side Pocket*’ u ‘*Main Pool*’ li gew deskritti mid-Diretturi tas-SICAV bhala: is-*Side Pocket* li kien jinkludi dawk il-fondi li kien investa fihom il-Fond li kellhom “*it-talbiet ta’ fidwa sospizi jew differiti u/jew issospendew id-determinazzjoni tal-valur nett tal-assi*”,

---

<sup>4</sup> Din ir-restrizzjoni hija indikata bhala *Investment Restriction (v)* fil-Prospett Supplimentari originali tal-1 ta’ Settembru 2005, u fi Prospetti Supplimentari ohra ta’ wara b’eccezzjoni fis-*Supplementary Prospectus* tat-18 t’Awwissu 2010, fejn hi mnizzla bhala Restrizzjoni Numru (vi). Ghalhekk se tigi referuta fit-text kollu ta’ din id-decizjoni bhala ‘*Investment Restriction (v)*, fil-qosor *IR(v)*’

filwaqt li fil-*Main Pool* iddahhlu “*l-assi li kienu zammew livell sufficjenti ta’ likwidità u li ghalihom il-kumpanija tinsab f’pozizzjoni li tistabilixxi valur kredibbli.*”

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

Sadanittant, diversi investituri ghamlu protesti gudizzjarji kontra l-provdituri tas-servizz u anke innotifikaw b’dawn lill-MFSA.

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 ghaddejjin inkjesti mill-MFSA li kien ghadhom ma gewx konkluzi, il-BOV ghan-nom tieghu kif ukoll ghall-Grupp BOV inkluza l-VFM, ghamel dik li ssejhet Offerta<sup>5</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>6</sup> u l-investituri kellhom jiddeciedu jekk jaccettawhiex jew le sat-30 ta’ Gunju 2011.

Din l-Offerta kienet wahda kundizzjonata, it-termini u l-kundizzjonijiet taghha stabbiliti mill-BOV minghajr ebda diskussjoni taghhom mal-investituri. Fosthom, iddahhlet il-kundizzjoni li min ser jaccetta l-Offerta kien qed jirrinunzja ghal kwalunkwe drittijiet legali li kellu jew jista’ jkollu kontra l-Grupp BOV, id-Diretturi tal-Bordijiet taghhom u l-impjegati.

F’ittra li baghat il-BOV lill-investituri<sup>7</sup> inghad lilhom li setghu jaccettaw l-Offerta u setghu ma jaccettawhiex, u gie enfazzat 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

---

<sup>5</sup> Referuta fit-test kollu ta’ din id-decizjoni wkoll bhala ‘l-Offerta’.

<sup>6</sup> Ittra mibghuta mic-*Chairman* tal-BOV f’isem il-Grupp BOV datata 26 ta’ Mejju 2011

<sup>7</sup> *Ibid.*

investituri seta' kellhom ghal kumpens jew, addirittura, li jigu mpoggija fis-sitwazzjoni finanzjarja li kellhom qabel ma ghamlu l-investment fil-Fond.<sup>8</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>9</sup> li kien jittratta dwar l-obbligi li kellu l-BOV fil-monitoragg ta' *compliance* mal-*Investment Restrictions* inseriti fil-Prospetti Supplimentari, l-MFSA sabet diversi nuqqasijiet, fosthom, li:

- i. il-BOV applika hazin l-*Investment Restriction (v)* tal-Prospetti Supplimentari u, ghalhekk, naqas mill-obbligi tieghu "*of care and diligence required of Licence Holders with regard to their conduct of business*";<sup>10</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>11</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*

---

<sup>8</sup> Media Release 3/11/2011

<sup>9</sup> Report on the MFSA's investigation on the manner in which Bank of Valletta p.l.c. fulfilled its duties with regards to the monitoring of compliance with the La Valette Multi Manager Property Fund Investment Restrictions.

<sup>10</sup> Ibid. p 8

<sup>11</sup> Ibid. p 9

*accurate reporting in the annual Custodian Report to unit-holders*”,<sup>12</sup> li kellu deficjenzi fiz-zamma tar-records tieghu.<sup>13</sup>

Minhabba dawn in-nuqqasijiet, l-MFSA imponiet multa amministrattiva fuq il-BOV ta' €197,995.<sup>14</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 ghalha u ma kinetx agixxiet fl-interess tal-klijenti u tas-suq. Kellha wkoll deficjenzi biex tissindika kif kienu qed jinvestu l-fondi l-Insight li kien is-*Sub-Manager*.<sup>15</sup>

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

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

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

L-MFSA sabet diversi nuqqasijiet fosthom: nuqqas ta' pariri tajbin (*inappropriate*) lill-klijenti kif ukoll sabet prattici ta' *'misleading information'* lill-klijenti, kif ukoll ksur ta' diversi regolamenti li jirregolaw it-thaddim tan-negozju applikabbli dak iz-zmien.<sup>16</sup>

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

---

<sup>12</sup> *Ibid.*

<sup>13</sup> *Ibid.* p 10

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

<sup>15</sup> *Ibid.* p. 8-9

<sup>16</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.*

Il-Bank hallas il-multa u l-appell li kien ghamel quddiem it-Tribunal ghas-Servizzi Finanzjarji kontra parti minn din id-decizjoni 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,<sup>17</sup> 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-qaghda finanzjarja taghhom qabel ma investew fil-*Property Fund*.**

Permezz ta' ittra tal-1 ta' Gunju 2012,<sup>18</sup> l-MFSA infurmat lill-BOV li kienet se tigi appuntata kumpanija professjonali li tagixxi b'mod indipendenti sabiex, fost affarijiet ohra, kellha tikklassifika lill-investituri bhala dawk li kienu jikkwalifikaw bhala '*experienced investors*' u ohrajn li ma kinux jikklassifikaw bhala '*experienced investors*', bl-intenzjoni li min ikun eligibbli jithallas kumpens mill-BOV.

Giet appuntata id-ditta ta' Mazars, li r-rapport taghhom tlesta fil-21 ta' Jannar 2013.<sup>19</sup> L-MFSA ghaddiet lista ta' investituri li, skont dan ir-rapport, kellhom jinghataw kumpens, u l-BOV hallas lil dawk l-investituri li kienu eligibbli skont ir-rapport tal-Mazars.

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

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

---

<sup>17</sup>MFSA, *Media Release*, MR 11/2011

<sup>18</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>19</sup> *Mazars - Independent Expert's Report*, 21 January 2013. Ir-rapport jista' jitnizzel minn fuq is-sit tal-Awtorità: <https://www.mfsa.com.mt/pages/announcement.aspx?id=5290>



Ghadd ta' investituri fethu kaz quddiem l-Arbitru sabiex il-kaz taghhom jigi ikkunsidrat minnu.

### **Eccezzjonijiet Preliminari:**

#### **Eccezzjonijiet dwar Gurisdizzjoni**

Il-provditur tas-servizz qajjem l-eccezzjonijiet 1, 2 u 3, li l-Arbitru m'ghandux il-kompetenza li 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 fil-konfront tal-VFM u l-BOV l-ilmentatur/i mhumieq 'klijenti eligibbli'.

L-Arbitru ser jittratta dawn it-tlett eccezzjonijiet flimkien.

L-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji gie mwaqqaf permezz tal-Att XVI tal-2016 (Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta) li stabbilixxa l-kompetenza tieghu. Ghalhekk, il-kompetenza tal-Arbitru ma tiddependix fuq ir-rieda jew ix-xewqa tal-partijiet jew il-materja li dwarha jigi mitlub jiddeciedi, izda hija stabbilita fuq kriterji oggettivi li l-legislatur deherlu li ghandu jistabbilixxi.

Skont il-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta,<sup>20</sup> l-Arbitru ghandu l-kompetenza li "*jisma' lmenti skont il-funzjonijiet tieghu taht l-Artikolu 19 (1) fir-rigward tal-imgiba ta' provditur tas-servizzi finanzjarji.*" M'hemm l-ebda kwalifika dwar il-materja tal-ilment u l-Arbitru jista' jisma' kwalunkwe ilment imressaq minn klijent eligibbli kontra provditur tas-servizzi finanzjarji dejjem fil-limiti tal-istess Att.

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

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

---

<sup>20</sup> Art. 21(1)(b) 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 jipprovdi xi servizz finanzjarju, jew li talab il-provdiment ta’ xi servizz finanzjarju minn provditur tas-servizzi finanzjarji.”*<sup>21</sup> L-istess artikolu jipprovdi 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>22</sup>

L-ilmentatrici hija ‘klijent eligibbli’ filwaqt li l-provditur tas-servizz huwa ‘provditur 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.

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.

---

<sup>21</sup> Kap. 555, Art. 2

<sup>22</sup> *Ibid.*

Ghalhekk l-Arbitru qed jichad l-eccezzjonijiet dwar kompetenza u, galadarba gie deciz li l-ilmentaturi/i 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 qal il-provditur tas-servizzi finanzjarji li qed isostni li l-kaz huwa wiehed maghluq ghaliex sehhet tranzazzjoni bejn il-partijiet liema tranzazzjoni ghandha l-effett ta' res judicata bejn il-partijiet.*

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

M'hemm l-ebda dubju li l-provditur tas-servizz kien qed joffri servizz fil-qasam tas-servizzi finanzjarji. Il-provditur tas-servizz mhuwiex kumpanija ordinarja li dahlet f'xi kuntratt semplici ma' kontraent iehor, imma l-provditur tas-servizz huwa kumpanija li tahdem fil-qasam tas-servizzi finanzjarji u hija soggetta 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>23</sup> fejn ghamlitha cara li l-BOV kien suggett ghall-*guidelines* applikabbli qabel l-2007 u l-*Investment Services Rules* minn Novembru 2007

M'hemm l-ebda dubju lanqas li s-servizz jikkostitwixxi kuntratt bejn konsumatur u kummercjant u, ghalhekk, japplikaw ghal din ir-relazzjoni guridika kemm ligijiet, regoli u regolamenti pratici u professjonali stabbiliti u linji gwida minn awtoritajiet supervizjonali nazzjonali u tal-Unjoni Ewropea, u anke ligijiet u Direttivi<sup>24</sup> li saru biex jaghtu protezzjoni lill-konsumatur.

Din ir-relazzjoni guridika li nholqot bejn l-ilmentatur u l-provditur tas-servizz m'hijjex wahda regolata esklussivament mill-Kodici Civili u fejn si tratta relazzjoni bejn konsumatur u kummercjant, japplikaw il-provedimenti tal-Kap. 378 tal-Ligijiet ta' Malta, u f'din ir-relazzjoni meta jintuzaw espressjonijiet mhux gusti, il-provedimenti tal-Kap. 378 jipprevalu fuq il-Kodici Civili u l-Kodici tal-Kummerc.<sup>25</sup>

---

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

<sup>24</sup> Kap. 555, Art 19(3)(c)

<sup>25</sup> Kap. 378, Art. 47(B)

L-Arbitru dahal fil-fond fuq din il-kwistjoni fil-Kaz Nru. 028/2016 deciz minnu fit-23 ta' Frar 2018,<sup>26</sup> u semma r-ragunijiet għalfejn 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 ta' kuntratt bejn konsumatur u kummercjant kellu l-limitazzjonijiet tiegħu. Spjega wkoll kif l-Offerta u l-kuntratt ta' Accettazzjoni saru f'cirkostanzi fejn il-konsumatur ma kellux wisq għazla hliet li jaccetta din l-Offerta; u l-klawsoli tal-Offerta fil-bidu tagħha 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 tagħhom, jew li b'xi mod kienu qed icedu kwalunkwe drittijiet li kellhom, għandhom jitqiesu klawsoli ingusti u pprojbiti u jitqiesu daqslikieku qatt ma ddahhlu.

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

Peress li kif inghad l-Arbitru dahal fil-fond fuq din il-kwistjoni, a skans ta' repetizzjoni u sabiex jittratta l-ilment kemm jista jkun b'mod '*ekonomiku u mhaffef*',<sup>27</sup> qieghed jagħmel referenza għal dak li gie deciz minnu fil-Kaz Nru. 028/2016 fit-23 ta' Frar 2018,<sup>28</sup> u r-ragunijiet u l-motivazzjoni li ta f'dak il-kaz f'dan ir-rigward, għandhom jghoddu wkoll għal dan il-kaz.

Irid jinghad ukoll li l-MFSA qatt ma qieset li għax il-klijenti kienu iffirraw l-Offerta u l-Acceptazzjoni dan kien jammonta għal tranzazzjoni finali.

**Għall-MFSA, l-Offerta ma kinetx tikkonkludi l-kaz, kif kienet l-intenzjoni tal-BOV li min jehodha kien ikun qed icedi kwalunkwe dritt legali kontra l-BOV. Fil-fatt, permezz ta' Direttiva tat-28 ta' Gunju 2011,<sup>29</sup> l-MFSA obligat lill-Bank biex jizgura illi l-acceptazzjoni ta' din l-Offerta kellha tkun minghajr pregudizzju għal kwalunkwe dritt li whud mill-investituri kellhom għal kumpens jew,**

---

<sup>26</sup> *Link*: <https://financialarbiter.org.mt/en/About-Us/Documents/Decisions/2018/KAZ%20028-2016%20-%20CAE%20vs%20Bank%20of%20Valletta%20p.l.c.%20et.pdf>

<sup>27</sup> Kap. 555, Art 19(3)(d)

<sup>28</sup> Dan il-kaz jinsab fuq il-*link*: <https://financialarbiter.org.mt/en/About-Us/Documents/Decisions/2018/KAZ%20028-2016%20-%20CAE%20vs%20Bank%20of%20Valletta%20p.l.c.%20et.pdf>

<sup>29</sup> *MFSA MR 11/2011*

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

F'ittra li l-MFSA kitbet lil BOV fl-1 ta' Gunju 2012,<sup>30</sup> l-MFSA ukoll ma qiesetx il-kaz maghluq bl-accettazzjoni tal-Offerta tant li infurmat lil Bank li kienet ser tappunta kumpanija professjonali u indipendenti biex tirrevedi l-files ta' klijenti li setghu ma kinux '*experienced investors*'.

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

Ghaldaqstant, ghar-ragunijiet kollha moghtija aktar 'il fuq, l-Arbitru jiddeciedi li ma kinetx sehhet tranzazzjoni finali u qed jichad l-eccezzjonijiet dwar kompetenza; u galadarba gie deciz li l-ilmentatrici hija klijent eligibbli u tista' tressaq l-ilment, allura, m'hemm xejn frivolu u vessatorju fl-ilment taghha u ser jikkunsidrah.

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

Dwar l-eccezzjoni li l-BOV mhuwiex il-legittimu kontradittur, l-Arbitru m'ghandux ghalfejn jidhol wisq fil-fond ta' din l-eccezzjoni ghax jidher evidenti li kien il-BOV li biegh il-prodott lill-ilmentatrici u l-ilmentatrici tista' taghmel ilment kontra min bieghilha l-prodott .

Il-provditur tas-servizz dahal f'obbligi kuntrattwali mal-ilmentatrici u, ghalhekk, huwa evidenti li huwa l-legittimu kontradittur.

### **Eccezzjoni li l-Ilmentatrici m'ghandhiex interess guridiku**

Dwar l-interess guridiku tal-ilmentatrici, l-Arbitru jhoss li jkun adegwat li jinghad li l-ilmentatrici ghandha interess reali, attwali u personali u johrog minn vjolazzjoni ta' dritt. L-ilment li ghamlet jista' jipproduci rizultat pekunjarju jew vantagg ghaliha u huwa guridiku u bbazat fuq dritt pretiz u, ghalhekk, ghandha interess guridiku.

---

<sup>30</sup> Fl-atti tal-Appell quddiem il-*Financial services Tribunal* fl-ismijiet: *Bank of Valletta p.l.c. vs Malta Financial Services Authority*: Ittra iffrimata mid-*Director General* tal-MFSA lic-*Chairman* tal-Bank of Valletta p.l.c. Dan l-appell ma kienx tkompla mill-BOV

Barra minn hekk, galadarba hija 'klijent eligibbli' skont il-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta hija ghandha d-dritt tressaq l-ilment taghha quddiem l-Arbitru.

### **Eccezzjonijiet dwar Preskrizzjoni**

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

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

L-Artikolu 2153 tal-Kap. 16 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 jstabilixxi li: *“Meta l-ligi f’xi kaz partikolari ma tistabilixxix zmien aqsar, l-azzjoni ghar-rexxissjoni minhabba vjolenza, zball, eghmil doluz, stat ta’ interdizzjoni, jew nuqqas ta’ età, taqa’ bil-preskrizzjoni eghluq sentejn.”*

Jigifieri dan l-artikolu jghodd ghal meta min jiftah azzjoni, f’dan il-kaz ilment quddiem l-Arbitru, dik l-azzjoni tkun ibbazata fuq ir-rexxissjoni. L-ilmentaturi mhux qed jitolbu rexxissjoni tal-obbligazzjoni u, ghalhekk, mhuwiex il-kaz li jigi applikat l-Artikolu 1222 (1) tal-Kodici Civili.

Ghalhekk din l-eccezzjoni qed tigi michuda.

L-eccezzjoni l-oħra tal-preskrizzjoni hija bbazata fuq l-Artikolu 2153 tal-Kap. 16 li jghid li *“L-azzjoni għall-hlas tal-hsarat mhux ikkagunati b’reat taqa’ bi preskrizzjoni bl-eghluq ta’ sentejn.”*

Dwar din il-preskrizzjoni l-Arbitru jagħmel referenza ghal dak deciz fis-sentenza: **Go p.l.c. vs Charles Dimech**,<sup>31</sup> fejn il-Qorti qalet:

*“Illi l-Qrati taghna 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*

---

<sup>31</sup> PA, 28 ta' Lulju 2011

*Civili) hija applikabbli ghad-danni extra-kontrattwali jigifieri dawk li gejjin mhux minn inadempjenza ta' obligazzjoni imma 'ex delictu vel quasi'.*

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

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

*"Il-preskrizzjoni ta' sentejn li tolqot l-azzjoni ghal danni li ma jkunux kagunati b'reat hija applikabbli biss fil-kaz ta' danni indipendenti minn obligazzjoni kuntrattwali (Stivala vs Colombo, PA, 9/1/1953. VOI XXXVII.ii.622)."*

Fil-kaz odjern, l-ilmentatrici u l-provditur tas-servizz kellhom relazzjoni kuntrattwali bejniethom kemm meta sar l-investment bix-xiri tal-*units* fil-*Property Fund*, kif ukoll bl-iffirmar tal-accettazzjoni tal-Offerta li harget *in solidum* bejn il-provditur tas-servizz u l-kumpaniji sussidjarji tieghu involuti fil-LVMMPF.

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>32</sup>

## **Fil-Mertu**

**L-Arbitru jrid jiddeciedi l-ilment skont dak li fil-fehma tieghu huwa gust, ekwu u ragonevoli fic-cirkostanzi partikolari u merti sostantivi tal-kaz.<sup>33</sup>**

Fir-rigward tal-mertu, il-provditur tas-servizz sahaq li l-ilment ma jistax jigi milqugh minhabba li, skont il-*file review* ta' Marccus Partners u Mazars Group ('Mazars'), l-ilmentatrici giet meqjusa li tikkwalifika bhala '*experienced investor*' u, ghalhekk, ghandha tkun hi li turi li hi '*inexperienced investor*'.

---

<sup>32</sup> Ara *Roland Darmanin Kissaun et vs GlobalCapital Financial Management Ltd., PA, 1/06/2017*

<sup>33</sup> Kap. 555, Art 19(3)(b)

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

### **L-Ilmentatrici**

Fl-*affidavit*<sup>34</sup> taghha, l-ilmentatrici sahqet li hi kienet giet avvicinata minn skrivana tal-Bank, li izda ma tiftakarx isimha, li ssuggeritilha sabiex tinvesti fil-LVMMPF, filwaqt li sahqet ukoll li hi qatt qabel ma kienet xtrat investimenti ohrajn minghand il-provditur tas-servizz. L-ilmentatrici stqarret li wara li kien gie ssuggerit lilha li tinvesti fil-LVMMPF, kienet saret enfasi mir-rapprezentanta tal-provditur tas-servizz li dan kien prodott li jinvesti fil-proprjetà, u li peress li l-proprjetà kienet dejjem toghla kien ghalhekk jaqblilha li tinvesti fih.

L-ilmentatrici tenniet li rizultat tal-fiducja li hi dejjem kellha fil-Bank u wara l-accertazzjoni tal-Bank li l-prodott kien wiehed ta' min jinvesti fih, hi gibdet il-flus mill-kont tat-tfaddil taghha u dak il-hin stess investiet fil-prodott.

L-ilmentatrici sahqet li, ghalkemm ma kienet inghatat l-ebda dokumentazzjoni ohra mill-Bank, hi ffirmat id-dokumenti prezentati lilha hekk kif mitluba, filwaqt li ma tiftakarx li ghamlet wisq domandi, ghax ghaliha, ir-rakkomandazzjoni tal-provditur tas-servizz kienet bizzejjed, u ma kellha l-ebda dubju li dak li kien qed jinghad lilha ma setax ikun minnu.

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

Il-provditur tas-servizz ipprezenta erba' *affidavits* flimkien ma' dokumentazzjoni li huma kif gej:

*Affidavit*<sup>35</sup> ta' Avalon Abela – Head of Compliance & Regulatory Affairs mal-BOV Asset Management Limited<sup>36</sup>

Mal-*affidavit* gew annessi diversi dokumenti relatati mal-ilment, li huma kopja tal-ittra<sup>37</sup> datata 21 ta' Jannar 2013, li fiha l-provditur tas-servizz informa lill-ilmentaturi bl-ezitu tal-verifika tal-fajl tieghu minn Marccus Partners and Mazars Group, kopja tal-*Application Form*<sup>38</sup> u l-*Experienced Investor Declaration Form*,<sup>39</sup>

---

<sup>34</sup> A fol. 60

<sup>35</sup> A fol. 64

<sup>36</sup> Skont ir-Registru tal-Kumpaniji, b'effett mit-22 ta' Novembru 2016 "Valletta Fund Management Limited" saret tissejjah "BOV Asset Management Limited".

<sup>37</sup> A fol. 66

<sup>38</sup> A fol. 68 - 69

<sup>39</sup> A fol. 70



kopja ta' *Statement of Compliance*,<sup>40</sup> kopja tal-*Contract Note*,<sup>41</sup> flimkien ma' lista<sup>42</sup> ta' *holdings* tal-ilmentatrici u dawk li hi kellha flimkien ma' zewgha, kif ukoll lista<sup>43</sup> ta' *dividends* li huma irceview mil-LVMMMPF.

*Affidavit*<sup>44</sup> ta' Mario Mallia – *Chief Executive Officer* mal-Bank of Valletta p.l.c.

Mal-*affidavit* tieghu, Mario Mallia ghamel partikolarment referenza ghall-fatt li l-investimenti fil-proprjeta immobbli kienu gew affettwati b'mod negattiv kawza tal-krizi finanzjarja globali li hakmet is-swieq finanzjarji madwar id-dinja. Barra minn hekk, hu sahaq fuq il-fatt li l-ilmentatur kien accetta l-Offerta tal-provditur tas-servizz (€0.75), liema Offerta kienet suggetta ghal diversi kundizzjonijiet.

*Affidavit*<sup>45</sup> ta' Kenneth Farrugia – *Chief Officer Business Development* mal-Bank of Valletta p.l.c.

L-*affidavit* ta' Kenneth Farrugia huwa iktar iffokat fuq l-irwolijiet ta' SICAV, tal-VFM bhala *Manager* tal-Fond, tal-BOV bhala l-Kustodju tal-Fond, u l-LVMMMPF innifsu. Fost dokumenti ohra, mal-*affidavit* ta' Kenneth Farrugia giet ipprezentata kopja tal-Prospett Supplimentari datat l-1 ta' Settembru 2005.

*Affidavit*<sup>46</sup> ta' Peter Perotti – *Chief Retail Banking Officer* mal-Bank of Valletta p.l.c. u *Direttur tal-La Valette Funds SICAV p.l.c.*

L-*affidavit* ta' Peter Perotti enfasizza fuq is-sospensjoni tal-fidi tal-ishma fil-LVMMMPF u x'wassal ghal din is-sospensjoni, filwaqt li elenka d-diversi komunikazzjonijiet li saru mal-investituri f'dan ir-rigward.

Il-provditur tas-servizz ipprezenta erba' *affidavits*. Apparti l-*affidavit* ta' Avalon Abela, it-tlett *affidavits* l-ohra kienu jinkludu stqarrijiet u dokumentazzjoni b'mod generali u mhux specifici ghall-ilment innifsu.

---

<sup>40</sup> A fol. 71

<sup>41</sup> A fol. 72

<sup>42</sup> A fol. 73 - 77

<sup>43</sup> A fol. 78

<sup>44</sup> A fol. 81

<sup>45</sup> A fol. 125

<sup>46</sup> A fol. 254

## L-Investment kif mibjugh lill-Ilmentatrici u aspetti ohra

L-investment gie mibjugh lill-ilmentatrici u zewgha f'Novembru 2006, fejn gie investit l-ammont ta' €18,042,<sup>47</sup> ekwivalenti ghal 16,068.7560 sehem mixtrija ghall-prezz ta' €1.1228 ghal kull sehem.

A bazi tal-*Application Form*<sup>48</sup> kompluta dak iz-zmien, irrizulta li l-ilmentatrici u zewgha ghazlu li d-dhul minn dan il-Fond jigi trasferit fil-kont bankarju taghhom. Mid-dokument<sup>49</sup> sottomess mill-provditur tas-servizz, li jelenka d-*dividends* ricevuti mill-investment fil-LVMMMPF, jigi innutat li dan id-dokument jinkludi informazzjoni li hija xi ftit zbaljata. Dan huwa partikolarment evidenti min-numru tal-karta tal-identità tar-ragel tal-ilmentatrici ikkwotat u r-referenza tal-kont fejn imsemmi ir-ragel tal-ilmentatrici.

Apparti l-fatt li zewg l-ilmentatrici ma kellux investment iehor fil-LVMMMPF f'ismu biss. Ghalhekk ma setax jigi indikat f'dan id-dokument li rcieva xi *dividend*. Izda, dan id-dokument jidher korrett fil-parti fejn hemm indikati id-dividendi li rcevev l-ilmentatrici u zewgha konguntivament.

Mal-istess *Application Form* giet ukoll kompluta *Experienced Investor Declaration Form*,<sup>50</sup> li hekk kif indikat fl-*Appendix V*<sup>51</sup> tal-Prospett Supplimentari<sup>52</sup> datat l-1 ta' Settembru 2005, l-ebda applikazzjoni ghal dan l-investment ma setghet tigi accettata sakemm din il-formola ma tkunx kompluta. Sabiex investitur seta' jkun meqjus eligibbli li jinvesti fil-LVMMMPF, kellu jissodisfa wahda minn tliet kriterji partikolari, li permezz taghhom jigi meqjus bhala *experienced investor*.

Dawn il-kriterji huma elenkati fid-definizzjoni<sup>53</sup> ta' *experienced investor* fil-Prospett Supplimentari, kemm f'*Appendix V* tal-istess Prospett, kif ukoll fl-*Experienced Investor Declaration Form*.

---

<sup>47</sup> A fol. 72

<sup>48</sup> A fol. 68

<sup>49</sup> A fol. 78

<sup>50</sup> A fol. 70

<sup>51</sup> A fol. 179

<sup>52</sup> A fol. 129

<sup>53</sup> A fol. 132 - 133

L-*Experienced Investor Declaration Form* turi dikjarazzjoni iffirmata mill-ilmentatrici u zewgha li huma *experienced investors* peress li fil-hames snin precedenti kienu saru tranzazzjonijiet ta' investiment li kienu jammontaw ghal tal-inqas is-somma ta' USD50,000 jew l-ekwivalenti.

Barra minn hekk, dokument iehor ipprezentat mill-provditur tas-servizz jindika li l-investiment in kwistjoni sar fuq bazi '*Execution Only*'.

Barra minn hekk, a bazi tal-Offerta (imsemmija aktar 'il fuq f'din id-decizjoni), l-ilmentatrici u zewgha ircevw is-somma ta' €12,051.57. Din is-somma kienet tirrappresenta l-ammont ta' *units* li kellhom fil-Fond multiplikat bl-ammont ta' €0.75 ghal kull sehem.

Meta sar l-ezercizzju tal-Mazars<sup>54</sup> fis-sena 2011 fuq Direttiva tal-Awtoritá ghas-Servizzi Finanzjarji ta' Malta,<sup>55</sup> din id-ditta kienet irrevodiet il-fajl tal-ilmentatrici u zewgha ghand il-Bank u l-provditur tas-servizz kitbilhom dwar l-ezitu. Kopja tal-ittra<sup>56</sup> li ntbaghtet mill-Bank lill-ilmentatrici u zewgha giet intavolata mill-provditur tas-servizz bhala parti mill-*affidavit* ta' Avalon Abela.

F'din l-ittra, il-Mazars iddikjaraw li "*... it results that your application falls in the execution only category and, consequently, you are not eligible for any additional payment from the Bank.*"

## **II-Mod kif gie mibjugh l-Investment**

Id-dokumenti kompilati mill-Bank u pprezentati jindikaw li t-tranzazzjoni in kwistjoni saret fuq bazi ta' '*Execution Only*.' Izda, fl-*affidavit* taghha, l-ilmentatrici sahqet li:

*"Darba minnhom waqt li kont il-bank kont gejt avvicinata minn skrivana tal-bank (ma niftakarx min kienet) li ssuggerietli sabiex ninvesti fil-La Valette Multi-Manager Property Fund."*<sup>57</sup>

---

<sup>54</sup> *Mazars - Independent Expert's Report, 21 January 2013*. Ir-rapport jista' jitnizzel minn fuq is-sit tal-Awtoritá: <https://www.mfsa.com.mt/pages/announcement.aspx?id=5290>

<sup>55</sup> Din id-Direttiva kienet annessa mal-Applikazzjoni ta' Appell li l-provditur tas-servizz kien ressaq quddiem it-Tribunal ghas-Servizzi Finanzjarji kontra l-Awtoritá tas-Servizzi Finanzjarji ta' Malta fit-28 ta' Gunju 2012.

<sup>56</sup> A fol. 66

<sup>57</sup> A fol. 60

Din id-dikjarazzjoni tal-ilmentatrici mhix kontradetta mill-provditur tas-servizz u, ghalhekk, l-Arbitru ghandu dubji serji kif is-servizz seta' jigi deskritt mill-Bank bhala *'Execution Only'*, ghax kif jirrizulta mill-provi li l-Arbitru ghandu quddiemu, il-prodott m'ghazlitux l-ilmentatrici fuq inizjattiva taghha u l-Bank sempliciment ezekwixxa l-ordni taghha, izda kien il-Bank li ssuggerixxa l-prodott u taha parir dwaru kif xehdet l-ilmentatrici mhix kontradetta.

Fejn l-investment gie kategorizzat bhala *Execution Only*, dan ma giex ikkunsidrat minn Mazars fir-rigward ta' jekk l-investitur jikkwalifikax bhala *experienced investor* jew le. A bazi tar-rapport<sup>58</sup> taghhom, Mazars ikkonkludew li:

*"... investor acted on an Execution Only basis if:*

- (a) We have been provided with a carbon copy, or the original, Statement of Compliance ("SoC");*
- (b) The SoC has been signed by the investor; and*
- (c) On the SoC the investor has indicated that he/she/they have not received any investment advice from the bank."*

Izda, minkejja dan, l-istess rapport jghid:

*"The fact that Mazars has seen a valid SoC confirming that the investment was made on an Execution Only basis does not preclude BOV to consider some of these investors as non-experienced if advice was in fact given and those investors did not fulfill the conditions to be treated as an experienced investor."<sup>59</sup>*

Fl-*affidavit* taghha, l-ilmentatrici sahqet bic-car, kif digà imsemmi, li kienet l-impjegata tal-provditur tas-servizz li ssuggeriet l-LVMMPF.

L-ilmentatrici qalet ukoll li hi kienet klijenta regolari tal-provditur tas-servizz u ma kellha l-ebda dubju li dak li kien qed jintqal lilha fir-rigward tal-fatt li kien jaqblilha tinvesti fil-proprjeta' peress li din dejjem toghla, ma kienx minnu.

---

<sup>58</sup> *Mazars - Independent Expert's Report, 21 January 2013.* Ir-rapport jista' jitnizzel minn fuq is-sit tal-Awtorità: <https://www.mfsa.com.mt/pages/announcement.aspx?id=5290>

<sup>59</sup> *Mazars - Independent Expert's Report, 21 January 2013.* Ir-rapport jista' jitnizzel minn fuq is-sit tal-Awtorità: <https://www.mfsa.com.mt/pages/announcement.aspx?id=5290> (page 12 – Section 3.3.3) ([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))

Barra minn hekk, l-ilmentatrici tenniet ukoll li hi kellha fiducja fil-Bank u, ghalhekk, wara s-suggeriment tar-rapprezentant tal-provditur tas-servizz, hi agixxiet immedjatament:

*“Safejn niftakar dak il-hin stess gbidt il-flus mis-savings account tieghi u investejt fil-prodott. Intenni li dana ghamiltu wara l-accertazzjoni tal-bank li dana kien prodott li ta’ min wiehed jinvesti fih.”<sup>60</sup>*

Minkejja li l-provditur tas-servizz kien konxju ta’ dak li qed jintqal mill-ilmentatrici fl-*affidavit* taghha, ghalkemm kellu c-cans, fl-ebda hin ma kkontesta dak li qed jigi allegat. Lanqas il-provditur tas-servizz ma ghazel li jressaq xi prova kuntrarja mill-impjegata li bieghet il-prodott lill-ilmentatrici u zewgha.

Il-fatt li hekk kif intqal mill-ilmentatrici, u ma giex ikkontestat mill-provditur tas-servizz, li kienet l-impjegata tal-Bank li ssuggeriet il-LVMMPF u accertat lill-ilmentatrici li dan kien prodott li setghet tinvesti fih wara li saret enfasi fuq l-asserzjoni li l-valur tal-proprjetà kien qieghed dejjem joghla, hu meqjus bhala parir ta’ investiment. Dan ifisser ukoll li, minkejja li l-ilmentatrici u zewgha gew moghtija parir ta’ investiment, huma gew ipprezentati b’dokumenti li juru mod iehor jigifieri li s-servizz kien *‘Execution Only’*.

Ghalhekk il-kategorizzazzjoni tal-ilmentatrici u zewgha fil-kategorija *‘Execution Only’* ma kinetx tirrapprezenta dak li verament gara, u l-Bank ma kienx leali lejn il-klijenti f’dan ir-rigward kif kellu obbligu li jkun.

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

Galadarba inghata parir ta’ investiment u gie stabbilit li l-ilmentatrici u zewgha ma kellhomx jitqiesu li inghataw servizz ta’ *‘Execution Only’* kif erronjament nizzel il-Bank u, ghalhekk, lanqas il-Mazars ma setghu jidhlu fil-kwistjoni jekk l-ilmentatrici u zewgha kinux *‘Experienced Investors’*, dan l-ezercizzju ser jaghmlu l-Arbitru.

Dwar l-iffirmar tal-*Experienced Investor Declaration Form* mill-klijenti li xtraw dan il-Fond, l-Arbitru ra r-rapport tal-MFSA<sup>61</sup> li kien sar biex l-MFSA tara xi

---

<sup>60</sup> A fol. 60

<sup>61</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*

prattici ta' bejgh (*sales practices*) kien uza l-Bank of Valletta biex biegh dan il-Fond.

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

**“The features of the Fund including its risk factors as described in the prospectus of the Fund, made this eligible to be licensed as a professional investor fund which could be marketed only to investors who qualify as *'experienced investors'*, therefore, *'persons having the expertise, experience and knowledge to be in a position to make their own investment decisions and understand the risks involved'* with regards to an investment in the Fund. Its features, including the relevant risks, made this an unsuitable product for unsophisticated retail investors or investors having a cautious risk profile. In fact, BOV's own asset allocation models for investors, when updated to include reference to the Fund in March 2006, did not recommend any exposure to the Fund for clients with a cautious risk profile.”<sup>62</sup>**

Ghalhekk, il-fatt wahdu li l-investitur kien iffirma din l-*Experienced Investor Declaration Form*,<sup>63</sup> li minghajr l-iffirmar taghha l-Bank ma setax ibieghlu dan l-investment, ma kienx ifisser li b'daqshekk l-investitur sar verament investitur ta' esperjenza. Din il-formola - *standard form* - inghatat mill-Bank lil kull min deherlu li seta' jbieghlu dan il-Fond, li inbiegh fuq skala kbira hafna lil eluf ta' klijenti. Dan il-hsieb huwa wkoll dak li ddecidiet l-MFSA fir-rapport taghha 'l fuq imsemmi:

**“Further to an exercise carried out by the Authority to verify *inter alia* the nature of the investors, it was determined that by reference to the nature of their profession/occupation, various advisory clients reviewed would be regarded as unsophisticated investors. *Many investors were only regarded as experienced investors due to their self-declaration that they had carried out investment transactions amounting to at least a sum of, or equivalent to, USD50,000. In this regard, the records of BOV provided to the MFSA in relation to these investors indicate that in various instances, BOV advisors did not take reasonable steps to ensure that the said investors were indeed experienced***

---

<sup>62</sup> *Ibid.*, p.10, *Bold* tal-Arbitru

<sup>63</sup> Li kif ser jigi muri f'din id-decizjoni ma kinetx kompluta ghax ma kinetx konformi mal-Prospett Supplementari

***investors before advising them to invest in the Fund, and that the Fund was suitable for these clients.***<sup>64</sup>

Mela għall-MFSA il-fatt li l-klijenti inghataw l-*Experienced Investor Declaration Form* biex jiffirmawha ma kienx bizzejjed imma riedu jaraw jekk l-investment kienx adatt (*suitable*) għalihom. L-*Experienced Investor Declaration Form* waheda iffirmata mill-klijenti ma kienx bizzejjed.

L-Arbitru jaqbel ma' dan u anke ma' dak deciz mill-Prim'Awla tal-Qorti Civili<sup>65</sup> fejn iddecidiet li bl-iffirmar wahdu ta' dokumenti f'kaz ta' bejgh ta' servizz finanzjarju ma kienx jeskolpa lill-provditur tas-servizz jekk ma kienx konsapevoli ta' dak li kien qed jiffirma.

F'dan il-qasam fejn għandek espert fuq naha u konsumatur zghir (*retail client*) fuq in-naha l-oħra, il-provditur tas-servizz għandu r-responsabbiltà (anke skont ir-Regoli jew *Guidelines* tal-MFSA li jorbtuh) li jara li l-klijent kellu '*knowledge and experience*' li jifhem ir-riskji marbuta ma' dak il-prodott u mhux jiffirma dokumenti biex jagħmluh, għal skop regolatorju, addattat għal dak il-prodott.

Għalhekk l-Arbitru jrid jara jekk verament l-ilmentatrici kellhiex dik l-esperjenza u t-tagħrif biex tinvesti f'dan il-Fond. Dan l-Arbitru jrid jagħmlu skont il-provi migjuba quddiemu mill-partijiet.

### **L-Eligibilità tal-Ilmentatrici bhala '*Experienced Investor*'**

Fl-*Experienced Investor Declaration Form*,<sup>66</sup> l-ilmentatrici u zewgha iffirmaw li kienu eligibbli taht it-tielet kriterju, jigifieri li, fil-hames snin precedenti, huma għamlu tranzazzjonijiet ta' investment li kienu jammontaw għal tal-inqas is-somma ta' USD50,000<sup>67</sup> <sup>68</sup> jew l-ekwivalenti.

Il-prospett tal-*holdings*<sup>69</sup> tal-ilmentatrici jindika lista ta' investimenti li l-ilmentatrici u zewgha, kemm b'mod kongunt kif ukoll l-ilmentatrici f'isimha biss, kellhom f'diversi skemi ta' investment kollettiv imhaddma mis-sussidjarja tal-

<sup>64</sup> *Ibid.*, *Bold u italics* tal-Arbitru

<sup>65</sup> *Evelyn Farrugia et vs GlobalCapital Financial Management Ltd.*, 11/07/2016

<sup>66</sup> A fol. 70

<sup>67</sup> Bir-rati tal-kambju ta' dak iz-zmien, l-ammont ta' USD 50,000 jigi ekwivalenti għal madwar EUR 42,000.

<sup>68</sup> Irid jigi osservat li la l-Prospett Supplimentari u lanqas l-*Experienced Investor Declaration Form* ma jagħtu indikazzjoni tas-somma ekwivalenti f'ewro jew liri Maltin, għalkemm id-denominazzjoni tal-Fond kienet fl-ewro.

<sup>69</sup> A fol. 73 - 77

provditur tas-servizz, cioè, BOV Asset Management Limited. Din il-lista tinkludi ukoll kemm investimenti li saru wara l-investment fil-LVMMMPF, kif ukoll investimenti li saru qabel il-hames snin precedenti qabel ma inxtara il-LVMMMPF, u li allura mhux qed tittiehed konozzenza taghom għall-finijiet ta' dan l-ilment.

Skont l-evidenza imressqa, fil-hames snin precedenti qabel ma inxtara l-LVMMMPF, kienu saru diversi tranzazzjonijiet ta' investment, kemm f'isem l-ilmentatrici biss kif ukoll investimenti li l-ilmentatrici għamlet flimkien ma' zewgha, li kienu jammontaw għal madwar €56,614.95,<sup>70</sup> u €23,293.73 rispettivament. A bazi ta' dan il-prospett tal-*holdings*, ma rrizulta li saret l-ebda tranzazzjoni li r-ragel tal-ilmentatrici għamel f'ismu biss.

Minhabba l-fatt li l-investment in kwistjoni sar b'mod kongunt, għandu jigi ikkunsidrat il-kriterju ta' kif kellu jigi determinat jekk l-ilmentatrici u zewgha kinux klassifikati bhala *experienced investor* jew le u dan a bazi tal-prospett supplementari:

*"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"*

L-istess kriterju huwa msemmi fir-rapport mahrug minn Mazars, fejn jghid:

*"... joint investors could be deemed experienced if:*

- (i) all of the joint investors had previously and individually qualified as an experienced investor; or*

---

<sup>70</sup> Dawn jinkludu numru ta' tranzazzjonijiet li sehhew qabel l-1 ta' Jannar 2008 (jigifieri meta l-Ewro hadet post il-Lira Maltija bhala munita ufficjali), fejn il-valuri kwotati mill-provditur tas-servizz fil-prospett ta' *holdings*, minkejja li jinkludu kolonna li l-munita hija l-Ewro (CCY – EUR), jirreferu għall-munita originali, cioè il-Lira Maltija.



- (ii) *all of the joint investors had previously and together (i.e. in the same group) qualified as an experienced investor.*<sup>71</sup>

Fil-hames snin qabel sar l-investiment fil-LVMMMPF, l-ilmentatrici kienet ghamlet tranzazzjonijiet ta' investiment li jammontaw ghal madwar €56,614.95, filwaqt li b'mod kongunt ma' zewgha kienu ghamlu tranzazzjoni li kienet tammonta ghal €23,293.73.

Izda, minkejja li t-tranzazzjonijiet li l-ilmentatrici kienet ghamlet f'isimha biss kienu jeccedu l-ammont rekwizit, peress li l-investiment fil-LVMMMPF sar b'mod kongunt, u ma giet ipprezentata l-ebda evidenza li tindika li zewgha wahdu ghamel tranzazzjonijiet li jilhqu l-ammont rekwizit, jew li b'mod kongunt kienu ghamlu tranzazzjonijiet li jeccedu dan l-istess ammont, ghalhekk dawn it-tranzazzjonijiet ma kinux bizzejjed ghal dak mitlub mit-tielet kriterju.

## Konkluzjoni

- L-ilmentatrici u zewgha gew ipprezentati b'*Experienced Investor Declaration Form* li mhix in linea mal-Prospett Supplimentari fir-rigward tad-definizzjoni ta' *experienced investor*. Minkejja dan, il-provditur tas-servizz jghid fir-risposta tieghu li hija l-ilmentatrici li ghandha tipprova li m'hijjex '*experienced investor*'. Ghalhekk, flok ra u accerta ruhu li meta kien qed jinbiegh il-prodott l-ilmentatrici kienet '*experienced*', xorta ghazel li jitfa' ir-responsabbiltà ta' din id-dikjarazzjoni fuq l-ilmentatrici.
- Il-provditur kellu l-obbligu li jara qabel xejn l-interess tal-investitur hekk kif kien obligat li jaghmel a bazi ta' *Standard Licence Condition 3.03* tal-*Investment Services Guidelines* applikabbli dak iz-zmien li tghid:

*"The Licence Holder shall act with due skill, care and diligence – and in the best interests of its customers and of the market."*

L-ilmentatrici u zewgha gew mibjugha prodott li ma kienx addattat ghall-htigijiet taghhom u ma lahaqx l-aspettattivi legittimi u ragonevoli taghhom.<sup>72</sup>

---

<sup>71</sup> Mazars - Independent Expert's Report, 21 January 2013. Ir-rapport jista' jitnizzel minn fuq is-sit tal-Awtorità: <https://www.mfsa.com.mt/pages/announcement.aspx?id=5290> (page 16 – Section 3.4.8(b))

<sup>72</sup> Kap. 555, Art 19(3)(c)

Ghalhekk sar bejgh hazin tal-prodott.

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

L-ammont li hargu l-ilmentatrici u zewgha kien ta' €18,600. Permezz tal-Offerta ircevev is-somma ta' €12,051, u bhala dividendi l-ammont ta' €797.

Però, l-ilmentatrici qieghda titlob li tinghata 0.25% fuq l-ammont ta' ishma investiti li jammonta ghal €4,017.19, u l-Arbitru ma jistax jaghti somma akbar minn dak mitlub.

Ghaldaqstant, *ai termini* tal-Artikolu 26(3)(c)(iv) tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta, l-Arbitru qed jordna lill-provditur tas-servizz ihallas lill-ilmentatrici s-somma ta' erbat elef, sbatax-il ewro u dsatax-il centezmu (€4,017.19).

Bl-imghaxijiet legali mid-data ta' meta gie pprezentat dan l-ilment quddiem l-Arbitru sad-data tal-hlas effettiv.

L-ispejjez legali ta' dan il-kaz huma ghall-provditur tas-servizz.

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