

Quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji

Kaz Nru. 012/2017

UB ('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* ('LVMMPPF' jew il-'Property Fund' jew il-'Fond').

L-ilmentatrici spjegat li hi thoss li giet ingannata meta dan il-prodott gie mibjugh lilha, dan partikolarment, meta f'ittra li ntbaghtet lilha mill-provditur tas-servizz innifsu, hi giet infurmata li hi '*retail client*' li jfisser li m'ghandhiex esperjenza f'dan il-qasam. Hi qalet li dan il-prodott gie mibjugh lilha f'Lulju tal-2007, meta, minghajr ma kienet taf, dan il-prodott kien maghluq f'Jannar tal-istess sena.

L-ilmentatrici tenniet li minn meta gie investit dan il-prodott, kull ma nghatat interessi kien darba biss, u, ghalhekk, ifisser li tilfet parti sostanzjali mill-kapital u l-interessi minn mindu investiet ghax hadet biss hamsa u sebghin fil-mija f'Gunju 2011.

Ra r-risposta tal-provditur tas-servizz fl-intier taghha li essenzjalment qiegħda f'dan is-sens:

L-ilmentatrici identifikat lill-BOV bhala l-provditur tas-servizzi finanzjarji li kontrib dan l-ilment tressaq. Imkien ma jirrizulta li l-ilmentatrici ressqet dan l-ilment ukoll kontra *BOV Asset Management Ltd.* (gja *Valletta Fund Management Ltd.*) (C18603) ('BAM') u *La Valette Funds SICAV p.l.c.* (SV1) ('l-Iskema'). Għaldaqstant, l-Iskema u *BAM* m'humix f'pozizzjoni li jirrispondu għal dan l-ilment odjern stante li imkien fl-ilment odjern ma gew identifikati bhala l-parti li kontribom tressaq dan l-ilment. Għal dawn ir-ragunijiet, l-esponenti jissottomettu li kwalunkwe decizjoni tas-Sinjuriya Tieghu l-Arbitru m'għandhiex torbot la lill-Iskema u lanqas lill-*BAM* u, in generali, lil hadd hlief lill-ilmentatrici u lill-BOV.

L-esponent jirrispondi illi t-talbiet tal-ilmentatrici ma jistgħux jintlaqghu għar-ragunijiet segwenti kif ser jirrizulta f'aktar dettall f'din ir-risposta:

1. Illi in linea preliminari is-Sinjuriya Tieghu 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-Sinjuriya Tieghu l-Arbitru għandu qabel xejn jirrifjuta li jeżercita l-poteri tieghu stante tranzazzjoni li għandha s-setgħa ta' sentenza li għaddiet in għadik.¹ 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 tal-Ligijiet ta' Malta;
3. Illi in linea preliminari wkoll, u mingħajr pregudizzju għas-suespost, is-Sinjuriya Tieghu l-Arbitru għandu wkoll jirrifjuta li jeżercita l-poteri tieghu fil-konfront ta' *BOV* stante illi s-Sinjuriya Tieghu 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, l-intimat *BOV* m'huwix il-legittimu kontradittur f'dawn il-proceduri;

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

5. Illi in linea preliminari wkoll, u minghajr pregudizzju ghas-suespost, l-ilmentatrici la ghandha d-dritt u lanqas l-interess guridiku li tippromwovi dawn l-istanzi stante li bieghet u ttrasferiet id-drittijiet kollha taghha inkluzi drittijiet litigjuzi fil-konfront tal-intimat u, allura, ma tistax illum tezercita dritt li m'ghadux taghha stante li kien gie debitament trasferit *inter alia* lill-intimat, u dan jikkostitwixxi wkoll ksur tad-dritt fundamentali tal-intimat li jgawdi l-proprjetà 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-ilmentatrici ittransigiet 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-ilmentatrici msejsa fuq allegazzjonijiet ta' responsabbilità *extra contrattuale* jew *aquiliana* huma preskritti ai termini tal-artikolu 2153 tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta.
7. Fil-mertu, u minghajr pregudizzju ghas-suespost, l-ilmentatrici kellha investimenti li kienu saru fuq bazi ta' *execution only* – jigifieri kellhom jigu segwiti l-istruzzjonijiet tal-ilmentatrici u jinxtraw ishma fil-Fond, skont l-istruzzjonijiet tal-ilmentatrici stess. L-ilmentatrici ma rceviet l-ebda parir mill-Bank abbazi tal-fatt li l-investment taghha kien fuq bazi ta' '*execution only*' u dan kif ikkonkludew ukoll *Marccus Partners and Mazars Group* skont l-*Independent Review* li tqabbd u jaghmlu mill-MFSA. Ghalhekk l-ilmentatrici ma kinitx eligibbli ghal ebda pagament addizzjonali, kif spjegat f'aktar dettall fil-parti C ta' din ir-risposta.
8. L-ilmentatrici ghandha wkoll ticcara dak li tghid fit-tieni paragrafu tas-sitt pagna tal-ilment fir-rigward tal-prodott mibjugh lilha f'Lulju tas-sena 2007 u li "... kien maghluq f'Jannar tal-istess sena";

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

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-involvement tal-*La Valette Funds SICAV p.l.c.*, il-*Valletta Fund Management Ltd.*² (*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 Management Ltd.* kienu ingaggati mill-*VFM* bhala '*Sub-Investment Manager*' sabiex ikunu jistghu jinvestu l-assi tal-Fond.

Dan il-Fond kien licenzjat mill-*MFS* 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.

² Skont ir-Registru tal-Kumpaniji, b'effett mit-22 ta' Novembru 2016 '*Valletta Fund Management Limited*' saret tissejjah '*BOV Asset Management Limited*'.

Dan il-Fond beda jinbiegh fuq skala kbira, fost l-ohrajn mill-Branches tal-BOV, u inbiegh mhux biss lil investituri professjonali, imma wkoll lil hafna *retail clients*. Numru kbir ta' investituri hadu sehem f'dan il-Fond riferut 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 hareg il-provditur, 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."*³

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

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

³ 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)*'

Il-Malta Financial Services Authority (MFSA), ir-regolatur tas-settur, dehrilha li kellha taghmel diversi inkjesti biex tistabbilixxi l-fatti u taghti dawk id-direzzjonijiet li kienet tista' taghmel skont il-ligi.

Filwaqt li kienu 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 Offerta⁴ sabiex jixtri l-ishma tal-investituri fil-Fond bil-prezz ta' €0.75 kull sehem. Din l-Offerta harget fis-26 ta' Mejju 2011,⁵ 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-investituri⁶ 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 investituri seta' kellhom ghal kumpens jew, addirittura, li jigu mpoggija fis-sitwazzjoni finanzjarja li kellhom qabel ma ghamlu l-investment fil-Fond.⁷ 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.

⁴ Referuta fit-test kollu ta' din id-decizjoni wkoll bhala 'l-Offerta'.

⁵ Ittra mibghuta mic-Chairman tal-BOV f'isem il-Grupp BOV datata 26 ta' Mejju 2011

⁶ *Ibid.*

⁷ *Media Release 3/11/2011*

Sadanittant, sitt ijiem qabel ghalqet l-Offerta, jigifieri fl-24 ta' Gunju 2011, l-MFSA harget zewg rapporti dwar il-mod kif il-provditur tas-servizz kien investa l-flus tal-investituri in konnessjoni mar-restrizzjonijiet ta' investiment 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 2011,⁸ 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*";⁹
- 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*";¹⁰ 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*";¹¹ li kellu deficjenzi fiz-zamma tar-*records* tieghu.¹²

Minhabba dawn in-nuqqasijiet, l-MFSA imponiet multa amministrattiva fuq il-BOV ta' €197,995.¹³

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*

⁸ *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.*

⁹ *Ibid.* p 8

¹⁰ *Ibid.* p 9

¹¹ *Ibid.*

¹² *Ibid.* p 10

¹³ *Ibid.*

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 kinitx agixxiet fl-interess tal-klijenti u tas-suq. Kellha wkoll deficjenzi biex tissindika kif kienu qed jinvestu l-fondi l-*Insight* li kien is-*Sub-Manager*.¹⁴

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

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

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

L-*MFSA* sabet diversi nuqqasijiet fosthom: nuqqas ta’ pariri tajbin (*inappropriate*) lill-klijenti kif ukoll sabet prattici ta’ ‘*misleading information*’ lill-klijenti, kif ukoll ksur ta’ diversi regolamenti li jirregolaw it-thaddim tan-negozju applikabbli dak iz-zmien.¹⁵

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 gie irtirat mill-*BOV* minghajr ma accetta l-ebda responsabbiltà legali.

Ghall-*MFSA*, l-*Offerta* ma kinitx ikkonkludiet il-kaz, kif kienet l-intenzjoni tal-*BOV* li min jehodha kien ikun qed icedi kwalunkwe dritt legali kontra l-*BOV*. Fil-fatt, permezz ta’ Direttiva tat-28 ta’ Gunju 2011, l-*MFSA* obligat lill-Bank biex jizgura illi l-accettazzjoni ta’ din l-*Offerta* kellha tkun minghajr pregudizzju ghal kwalunkwe dritt li whud mill-investituri kellhom ghal kumpens jew, addirittura, jergghu jitpoggew fil-qaghda finanzjarja taghhom qabel ma investew fil-*Property Fund*.

¹⁴ *Ibid.* p. 8-9

¹⁵ *Report on the MFSA investigation into the sales practices by Bank of Valletta p.l.c. of the La Valette Multi-Manager Property Fund.*

Permezz ta' ittra tal-1 ta' Gunju 2012,¹⁶ 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 2013.¹⁷ 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.

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 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*

¹⁶ Ittra mid-Direttur Generali tal-MFSA lic-Chairman tal-BOV annessa bhala *Exhibit 1* quddiem il-*Financial Services Tribunal* fil-kaz: *BOV vs MFSA*

¹⁷ *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>

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-BOV l-ilmentatrici mhix '*klijent 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,¹⁸ 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 klijent 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 jipprovdi xi servizz finanzjarju, jew li talab il-provdiment ta' xi servizz finanzjarju minn provditur tas-servizzi finanzjarji.*"¹⁹ L-istess artikolu jipprovdi li "*klijent' ghandu jinkludi, persuna fizika, inkluzi s-successuri taghha fit-titolu jew mikrointrapriza.*"

¹⁸ Art. 21(1)(b) tal-Kap. 555

¹⁹ Kap. 555, Art. 2

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...”²⁰

L-ilmentatrici odjerna 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. Per ezempju, 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 jghid il-provditur tas-servizz, allura, kieku kien jaghmel hekk, imma dan il-legizlatur m’ghamlux.

Ghalhekk l-Arbitru qed jichad l-eccezzjonijiet dwar kompetenza u, galadarba gie deciz li l-ilmentatrici hija klijent eligibbli u tista’ tressaq l-ilment, allura, m’hemm xejn frivolu u vessatorju fl-ilment taghha 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 jipprovdi l-Kodici Civili.

²⁰ *Ibid.*

M'hemm l-ebda dubju li l-provditur tas-servizz kien qed joffri, (taht xi kwalità jew ohra), 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 enfazzat mill-MFSA fir-rapport taghha tat-22 ta' Gunju 2012,²¹ fejn ghamlitha cara li l-BOV kien suggett ghall-*guidelines* applikabbli qabel l-2017 u l-*Investment Services Rules* minn Novembru 2007.

M'hemm l-ebda dubju lanqas li s-servizz jikkostitwixxi kuntratt bejn konsumatur u kummercjant u, ghalhekk, japplikaw ghal din ir-relazzjoni guridika kemm ligijiet, regoli u regolamenti Prattici u professjonali stabbiliti u linji gwida minn awtoritajiet supervizjonali nazzjonali u tal-Unjoni Ewropea, u anke ligijiet u Direttivi²² li saru biex jaghtu protezzjoni lill-konsumatur.

Din ir-relazzjoni guridika li nholqot bejn l-ilmentatrici 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.²³

L-Arbitru dahal fil-fond fuq din il-kwistjoni fil-Kaz Nru. 028/2016 deciz minnu fit-23 ta' Frar 2018,²⁴ u semma r-ragunijiet ghalfejn ma sehhetx tranzazzjoni bejn l-provdituri tas-servizz u l-konsumatur.

L-Arbitru spjega li anke skont decizionijiet 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 ghalza hlief li jaccetta din l-Offerta u l-klawsoli tal-Offerta fil-bidu taghha, u l-klawsoli 2.9 u

²¹ 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 Kap. 555, Art 19(3)(c)

²³ Kap. 378, Art. 47(B)

²⁴ 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>

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

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

Peress li 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*',²⁵ qiegħed jagħmel referenza għal dak li gie deciz minnu fil-Kaz Nru. 028/2016 fit-23 ta' Frar 2018,²⁶ u r-ragunijiet u l-motivazzjoni li ta f'dak il-kaz f'dan ir-rigward għandhom jghoddu wkoll għal dan il-kaz.

Għalhekk l-Arbitru qed jichad dawn l-eccezzjonijiet.

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

Dwar l-eccezzjoni li l-BOV mhuwiex il-legittimu kontradittur, l-Arbitru m'għandux għalfejn jidhol wisq fil-fond ta' din l-eccezzjoni għaliex jidher evidenti li l-BOV biegh lill-ilmentatrici il-prodott in kwistjoni u l-ilmentatrici hija gustifikata li tagħmel l-ilment kontra min bieghilha l-prodott.

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

Eccezzjoni li l-Ilmentatrici m'għandhiex interess guridiku

Dwar l-interess guridiku tal-ilmentatrici, l-Arbitru jhoss li jkun adegwat li jingħad li l-ilmentatrici għandha interess reali, attwali u personali u johrog minn vjolazzjoni ta' dritt. L-ilment li għamlet jista' jipproduci rizultat pekunjarju jew vantagg għaliha u huwa guridiku u bbazat fuq dritt pretiz u, għalhekk, għandha interess guridiku. Barra minn hekk, galadarba hija '*klijent eligibbli*' skont il-Kap.

²⁵ Kap. 555, Art 19(3)(d)

²⁶ 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>

555 tal-Ligijiet ta' Malta hi 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-provditur tas-servizz it-talbiet tal-ilmentatrici 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-ilmentatrici mhux qed titlob rexxissjoni tal-obbligazzjoni u, ghalhekk, mhuwiex il-kaz li jigi applikat l-Artikolu 1222 (1) tal-Kodici Civili.

Ghalhekk din l-eccezzjoni qed tigi michuda.

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

Dwar din il-preskrizzjoni l-Arbitru jagħmel referenza għal dak deciz fis-sentenza: ***Go p.l.c. vs Charles Dimech***,²⁷ 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

²⁷ PA, 28 ta' Lulju 2011

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

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

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

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

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

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.²⁸

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.²⁹

Il-Fatti tal-Kaz

L-Ilmentatrici

L-investment gie mibjugh lill-ilmentatrici meta hi kellha 57 sena u kienet tahdem bhala segretarja f'ufficcju ta' XXX.

L-ilmentatrici sahqet li hi qatt qabel ma kienet ghamlet investment bhal dan ghajr xi depozitu bankarju. Hi tenniet li r-rapprezentant tal-provditur tas-servizz m'ghaddielha l-ebda 'brochure' fuq dan l-investment, u kien wara li hargu l-

²⁸ Ara Roland Darmanin Kissaun et vs GlobalCapital Financial Management Ltd., PA, 1/06/2017

²⁹ Kap. 555, Art 19(3)(b)

problemi li saret taf li hemm klawsola li tghid li dan l-investment kien mahsub ghal investituri b'esperjenza fir-*'retail estate property market'*.

Hi sahqet, *"Jien la nifhem fil-proprjetà, la fis-settur finanzjarju u lanqas nifhem fil-bejgh tal-proprjetà."*³⁰

L-ilmentatrici thoss li meta gie mibjugh dan l-investment riedet spjegazzjoni sew ghax, fil-fatt, hi kienet irceviet ittra minghand il-provditur tas-servizz li giet ikkunsidrata bhala *'Retail Client'* u li ghalhekk il-Bank kellu jaghtiha l-oghla protezzjoni li jindika li hi ma tifhimx u, ghalhekk, jekk ikun hemm xi riskju, il-Bank kien ser jiprotegiha. Tenniet izda li, fil-fatt, dan ma sarx.

Barra minn hekk, hi stqarret li *"Gejt mitluba li niffirma minghajr ma kelli cans li naqra u li nirrifletti u anke niehu parir ..."*³¹

Il-Provditur tas-Servizz

Fir-risposta ghall-ilment il-provditur tas-servizz inkluda sezzjoni³² li tindika ir-ragunijiet ghalfejn, fost ohrajn, l-allegazjonijiet tal-ilmentatrici huma infondati.

Il-provditur tas-servizz sahaq li l-ilmentatrici ma rceviet l-ebda parir mill-Bank ghaliex l-investment taghha kien fuq bazi ta' *execution only*, u dan kif ikkonkludew *Mazars* skont l-*Independent Review* li tqabbd u jaghmlu mill-*MFSA* u, ghalhekk, hi ma kinitx eligibbli ghall-pagament addizzjonali mill-*BOV* oltre l-pagament li kienet digà rceviet *ai termini* tal-kuntratt ta' tranzazzjoni.

B'referenza ghall-ilment tal-ilmentatrici fejn tghid illi l-Bank kitbilha sabiex jinfurmaha illi hija *retail client* permezz ta' ittra datata 28 ta' Mejju 2010, il-provditur tas-servizz qal li din l-istess ittra tghid illi l-klassifikazzjoni tal-ilmentatrici bhala *retail client* kienet qiegħda ssir abbazi tal-*Markets in Financial Instruments Directive (MiFID)*, li dahlet f'effett fl-1 ta' Novembru 2007, u peress li hi investiet fil-Fond f'Lulju tal-2007, dan kien qabel il-*MiFID*.

Barra minn hekk, il-provditur tas-servizz ipprezenta erba' *affidavits* flimkien mad-dokumentazzjoni applikabbli, li huma hekk kif gej:

³⁰ A fol. 103

³¹ A fol. 103

³² A fol. 46

*Affidavit*³³ ta' Avalon Abela – Head of Compliance & Regulatory Affairs mal-BOV Asset Management Limited³⁴

Mal-*affidavit* gew annessi diversi dokumenti relatati mal-ilment, li huma, kopja tal-*Contract Note*,³⁵ prospett tal-*holdings*³⁶ tal-ilmentatrici, flimkien ma' prospett ta' *dividends*³⁷ ricevuti fuq il-LVMMMPF.

*Affidavit*³⁸ ta' Mario Mallia – Chief Executive Officer mal-Bank of Valletta p.l.c.

Fl-*affidavit* tieghu saret partikolarment referenza ghall-fatt li l-investimenti fil-proprjeta' immobbli kienu gew affettwati b'mod negattiv kawza tal-krizi finanzjarja globali li hakmet is-swieq finanzjarji madwar id-dinja. Barra minn hekk, hu sahaq fuq il-fatt li l-ilmentatur kien accetta l-Offerta tal-provditur tas-servizz (€0.75), liema offerta kienet suggetta ghal diversi kundizzjonijiet, kif ukoll li l-provditur tas-servizz ghamel pagament *ex gratia* ulterjuri ta' €0.25 li kien anke suggett ghal diversi kundizzjonijiet.

*Affidavit*³⁹ ta' Kenneth Farrugia – Chief Officer Business Development mal-Bank of Valletta p.l.c.

L-*affidavit* ta' Kenneth Farrugia huwa iktar iffukat 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 prezentata kopja tal-Prospett Supplementari datat l-1 ta' Settembru 2005.

*Affidavit*⁴⁰ 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* tieghu 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.

³³ A fol. 107

³⁴ Skont ir-Registru tal-Kumpaniji, b'effett mit-22 ta' Novembru 2016 '*Valletta Fund Management Limited*' saret tissejjah '*BOV Asset Management Limited*'.

³⁵ A fol. 109

³⁶ A fol. 110

³⁷ A fol. 111

³⁸ A fol. 112

³⁹ A fol. 156

⁴⁰ A fol. 282

Permezz tal-ebda wiehed mill-erba' *affidavits* prezentati, il-provditur tas-servizz ma ghamel referenza partikolarment ghall-ilment imressaq mill-ilmentatrici. Apparti l-*affidavit* ta' Avalon Abela, it-tlett *affidavits* l-oħra kienu jinkludu stqarrijiet u dokumentazzjoni b'mod generali u mhux specifici ghall-ilment innifsu.

Kunsiderazzjonijiet

L-Investment hekk kif mibjugh lill-ilmentatrici u aspetti oħra

Fix-xhieda tagħha, l-ilmentatrici saħqet li s-Sur Joe Borg, *Manager* tal-fergha tar-Rabat tal-provditur tas-servizz, kien taha parir u qalilha b'dan il-Fond. Hi saħqet li meta cemptet lill-provditur biex tistaqsi jekk kellhomx xi prodott, l-istess rapprezentant qalilha, "*Iva, ejja malajr u nistghu nirrangaw kollox.*"⁴¹

Tenniet ukoll li r-rapprezentant tal-provditur ma kien fiehemha xejn dwar il-prodott u li "... *ghamilna kien f'radda ta' salib,*"⁴² ghax qalilha, "*iffirma hawn,*" u ma taha l-ebda spjegazzjoni. L-ilmentatrici qalet li, qabel m'ghamlet l-investment fil-LVMMPF mal-BOV, hi ma kellhiex esperjenza f'investimenti oħra.

L-investment gie mibjugh lill-ilmentatrici f'Lulju 2007, fejn gie investit l-ammont ta' €18,464.20, ekwivalenti ghal 15,958.6860 ishma, hekk kif evidenzjat fil-*Contract Note*.⁴³

A bazi tal-*Application Form*⁴⁴ kompluta dak iz-zmien, li giet prezentata mill-provditur tas-servizz mat-twegiba ghall-ilment, irrizulta li l-ilmentatrici ghazlet li d-dhul minn dan il-Fond jigi trasferit fil-kont bankarju li hi kellha mal-BOV stess. Minkejja li fl-ilment tagħha hi saħqet li minn meta gie investit dan il-prodott kulma nghataw lilha interessi kien darba biss, a bazi tal-prospett ta' *dividends* prezentat, kuntrarjament ghal dak li ntqal, it-total ta' *dividends* ricevuti kien jammonta ghal €619.922.

Dokument iehor prezentat mill-provditur tas-servizz jindika li l-investment in kwistjoni sar fuq bazi '*Execution Only*' peress li gie prezentat *Statement of*

⁴¹ A fol. 104

⁴² A fol. 105

⁴³ A fol. 109

⁴⁴ A fol. 87 - 88

*Compliance*⁴⁵ iffirmit mill-ilmentatrici innifisha li jindika “I/We have not received any investment advice from the Bank’s representative and I/we am/are solely responsible for my/or investment decision.”

Meta l-Arbitru ra x-xhieda tal-ilmentatrici, li bl-ebda mod ma giet kontradetta mill-provditur tas-servizz, ghandu dubbji serji kemm kien servizz li seta’ jigi klassifikat bhala ‘*Execution Only*’.

Barra minn hekk, mal-*Application Form*, giet ukoll kompluta *Experienced Investor Declaration Form*,⁴⁶ li hekk kif indikat fl-*Appendix V* tal-Prospett Supplimentari datat 19 ta’ Dicembru 2016, u minkejja li ma jinkludi l-ebda tibdiliet f’dan ir-rigward minn dak datat l-1 ta’ Settembru 2005, mahrug originarjament, u kien il-Prospett relevanti fid-data tal-applikazzjoni, 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-*LVMMPF*, kellu jissodisfa wahda minn tliet kriterji partikolari, li permezz taghhom jigi meqjus bhala *experienced investor*. Dawn il-kriterji huma elenkati fid-definizzjoni ta’ *experienced investor* fil-Prospett Supplimentari, kemm f’*Appendix V* tal-istess Prospett, kif ukoll fl-*Experienced Investor Declaration Form*.

L-*Experienced Investor Declaration Form* turi li d-dikjarazzjoni iffirmita mill-ilmentatrici innifisha kienet li hi *experienced investor* peress li fil-hames snin precedenti kienet ghamlet tranzazzjonijiet ta’ investment li kienu jammontaw ghal tal-inqas is-somma ta’ USD50,000, jew l-ekwivalenti.

Dwar l-iffirmita tal-*Experienced Investor Declaration Form* mill-klijenti li xtraw dan il-Fond, l-Arbitru ra r-rapport tal-*MFSA*⁴⁷ li kien sar biex l-*MFSA* tara xi prattici ta’ bejgh (*sales practices*) kien uza l-*Bank of Valletta* biex biegh dan il-Fond. Qabel xejn, l-*MFSA* ghamlitha cara li dan il-Fond ma setax jinbiegh lil kulhadd:

“The features of the Fund including its risk factors are described in the prospectus of the Fund, made this eligible to be licensed as a professional

⁴⁵ A fol. 89

⁴⁶ A fol. 86

⁴⁷ *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*

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."⁴⁸

Ghalhekk, il-fatt wahdu li l-investituri kienu iffirraw din l-*Experienced Investor Declaration Form*,⁴⁹ li minghajr l-iffirrar taghha l-Bank ma setax ibieghilhom dan l-investment, ma kienx ifisser li b'daqshekk l-investituri saru verament investituri ta' esperjenza. Din il-formola, *standard form*, inghatat mill-Bank lil kull min deherlu li seta' jbieghlu dan il-Fond, li inbiegh fuq skala kbira hafna lil eluf ta' klijenti.

Dan il-hsieb huwa wkoll dak li ddecidiet l-MFSA fir-rapport taghha 'l fuq imsemmi:

"Further to an exercise carried out by the Authority to verify *inter alia* the nature of the investors, it was determined that by reference to the nature of their profession/occupation, various advisory clients reviewed would be regarded as unsophisticated investors. *Many investors were only regarded as experienced investors due to their self-declaration that they had carried out investment transactions amounting to at least a sum of, or equivalent to, USD 50,000. 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.*"⁵⁰

Mela ghall-MFSA, il-fatt li l-klijenti nghataw l-*Experienced Investor Declaration Form* biex jiffirrawha ma kienx bizzjed u ried ikun hemm certu responsabbiltà

⁴⁸ *Ibid.*, p.10, *Bold* tal-Arbitru

⁴⁹ Li kif ser jigi muri f' din id-decizjoni ma kinitx kompluta ghax ma kinitx konformi mal-Prospett Supplementari

⁵⁰ *Ibid.*, *Bold* u *Italics* tal-Arbitru

fuq il-provditur tas-servizz. L-*Experienced Investor Declaration Form* waheda iffirmata mill-klijenti ma kinitx bizzejjed.

L-Arbitru jaqbel ma' dan kif ukoll ma' dak deciz mill-Prim'Awla tal-Qorti Civili⁵¹ fejn iddecidiet li bl-iffirmar wahdu ta' dokumenti f'kaz ta' bejgh ta' servizz finanzjarju ma kienx jerskolpa lill-provditur tas-servizz jekk wiehed ma kienx konsapevoli ta' dak li qed jiffirma.

F'dan il-qasam, fejn ghandek espert fuq naha u konsumatur zghir fuq in-naha l-ohra, il-provditur tas-servizz ghandu r-reponsabbiltà li jara li l-klijent kellux '*the expertise, experience and knowledge*' li jifhem ir-riskji marbuta ma' dak il-prodott u mhux sempliciment jitolbu jiffirma dokumenti biex jaghmluh, ghal skop regolatorju, addattat ghal dak il-prodott.

Ghalhekk, l-Arbitru jrid jara jekk verament l-ilmentatrici kellhiex dik l-*expertise*, esperjenza u t-taghrif biex tinvesti f'dan il-Fond u jekk gietx iddikjarata '*experienced investor*' ghaliex sempliciment giet moghtija l-*Experienced Investor Declaration Form* biex tiffirmaha. 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 Supplementari datat 6 ta' Marzu 2006, li kien il-Prospett applikabbli dak iz-zmien, 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* tal-istess Prospett, 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."

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'".

⁵¹ *Evelyn Farrugia et vs GlobalCapital Financial Management Ltd.*, 11/07/2016

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

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

- 1. A person who has worked in the financial services sector for at least one year in a professional position, or,*
- 2. A person who has been active, for at least one year in a professional position, in the acquisition and/or disposal of real estate property funds and/or in securities linked to real estate property, or,*
- 3. A person who within the past 5 years, carried out investment transactions amounting to at least a sum of or equivalent to 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 l-*Experienced Investor Declaration Form*⁵² li l-ilmentatrici giet prezentata biex tiffirma, **wiehed isib li hemm aspett materjali li huwa nieqes u jidher li anke fil-prattika gie injorat jew ma nghatax l-attenzjoni dovuta meta nbiegh l-istess Fond.** Dan l-aspett huwa, fil-fatt, l-istqarrija tal-bidu nett tad-definizzjoni ta’ *Experienced Investor* minn fuq xiex il-paragrafi sussegwenti huma msejsa.

⁵² A fol. 86

Il-formola, fil-fatt, tiddekrivi biss it-tliet kriterji fuq liema bazi l-investitur jissodisfa d-definizzjoni ta' *Experienced Investor*, izda ma tispecifikax u ma tinkludix dettall u bi prominenza tal-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.

Fil-fatt, id-definizzjoni fil-Prospett Supplementari ghandha klawsola inizjali krucjali 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-ilmentatrici 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."⁵³

Izda, kull kaz ghandu jitqies fuq il-fatti u mertu partikolari tieghu u, għalhekk, l-Arbitru jrid jara jekk f'dan il-kaz, l-ilmentatrici kinitx, fil-fatt, '*experienced investor*'.

L-Eligibilità tal-Ilmentatrici bhala *Experienced Investor*

Fl-*Experienced Investor Declaration Form*, l-ilmentatrici iffirmit li hi kienet eligibbli taht it-tielet kriterju, cioè, li, fil-hames snin precedenti, għamlet

⁵³ Report by the MFSA investigation into the sales practices ...etc. p.10 Bold tal-Arbitru

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

Il-prospett tal-*holdings*⁵⁴ tal-ilmentatrici, jinkludi lista ta' investimenti li l-ilmentatrici kellha fi skemi ta' investiment kollettiv ohrajn imhaddma mis-sussidjarja tal-provditur tas-servizz, cioè, *BOV Asset Management Limited*. Din il-lista tinkludi kemm tranzazzjonijiet li saru aktar minn hames snin qabel l-investment fil-*LVMMPF*, u anke wara d-data tal-investment. Izda dawn it-tranzazzjonijiet mhux qed tittiehed konozzenza taghhom ghall-finijiet tal-analizi tal-eligibilità ta' dan l-ilment, u, ghalhekk, ser jitqiesu biss tranzazzjonijiet li saru bejn it-12 ta' Lulju 2002 sat-12 ta' Lulju 2007, cioè, il-hames snin precedenti d-data ta' meta giet kompluta l-*Application Form*.

Skont din l-evidenza imressqa mill-provditur tas-servizz, wiehed jinnota li l-figura⁵⁵ totali ta' dawn l-investimenti tammonta ghal €15,221.33 u, ghaldaqstant, ma tilhaqx il-kriterju tal-USD50,000, ghall-iskop tal-eligibilità tal-ilmentatrici hekk kif indikat fl-*Experienced Investor Declaration Form*.

Konkluzjoni

- a) It-tranzazzjonijiet li kellha l-ilmentatrici skont il-prospett tal-*holdings* prezentat, ma kinux jissodisfaw il-kriterju tal-USD50,000, hekk kif indikat ampjament aktar 'il fuq f'din id-decizjoni.

Ghalhekk, il-provditur tas-servizz li kklassifika jew laqa' l-klassifika tal-ilmentatrici bhala *Experienced Investor* u, f'dan il-kaz, jallega li l-ilmentatrici kienet tali, ma gabx provi f'dan ir-rigward li ggustifikaw il-klassifikazzjoni tal-ilmentatrici bhala *experienced investor* skont il-kriterji stabbiliti u li fuqhom imxew *Mazars*.

⁵⁴ A fol. 110

⁵⁵ Minhabba li t-tranzazzjonijiet in kwistjoni sehhew qabel l-1 ta' Jannar 2008, jigifieri meta l-Ewro hadet post il-Lira Maltija bhala munita ufficjali, il-valuri kwotati mill-provditur tas-servizz u hekk kif anke indikat fil-prospett tal-*holdings* tal-ilmentatrici, huma fil-Lira Maltija. Ghaldaqstant, il-figuri kwotati gew konvertiti ghall-Ewro a bazi tar-rata tal-kambju indikattivi fil-gurnata partikolari kwotata minn <https://www.xe.com/currencytables/?from=MTL&date=2002-10-14>.

Izda tajjeb li wiehed ifakkar li fejn l-investment gie kategorizzat bhala *Execution Only*, bhalma hu dan il-kaz, dan ma giex ikkunsidrat minn *Mazars* fir-rigward ta' jekk l-investitur jikkwalifikax bhala *experienced investor* jew le u, ghalhekk, l-ilmentatrici ma kinitx intitolata ghal kumpens addizzjonali. Minkejja dan, tajjeb li jinghad li r-rapport ta' *Mazars* 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.”*⁵⁶

- b) Barra minn hekk, kif digà ntqal, l-*Experienced Investor Declaration Form*⁵⁷ tiddekrivi biss it-tliet kriterji fuq liema bazi l-ilmentatrici tissodisfa d-definizzjoni ta' *Experienced Investor*, izda ma tispecificax u ma tinkludix il-paragrafu principali u inizjali li minnu titlaq u tizvolgi l-istess definizzjoni kif, fil-fatt, hi deskritta b'mod komplut fis-sezzjoni '*Definitions*' fil-Prospett Supplimentari. Dan l-aspett materjali huwa nieqes u jidher li anke fil-prattika gie injorat jew ma nghatax l-attenzjoni dovuta meta nbiegh l-istess Fond ghall-iskop tal-eligibilità tal-investituri bhala *experienced investors*.

Huwa, allura, ikkunsidrat li meta l-ilmentatrici kienet qed tiffirma l-*Experienced Investor Declaration Form* hekk kif prezentata lilha, hi ma gietx infurmata b'mod car u inekwivoku li permezz tal-firma taghha kienet qed tiddikjara li hi ghandha "*expertise, experience and knowledge*" li permezz t'hekk tifhem ir-riskji involuti u, ghalhekk, setghet tiehu decizjonijiet dwar investment waheda.

L-Arbitru jinnota li l-BOV kellu kull opportunità li jressaq l-evidenza tieghu ta' kif inbiegh dan il-prodott izda dan ma ghamlux u ghandu biss ix-xhieda tal-ilmentatrici.

⁵⁶ *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)

⁵⁷ A fol. 86

Barra minn hekk, l-Arbitru mhuwiex konvint li s-servizz li inghatat l-ilmentatrici kellu jigi deskritt bhala *'Execution Only'*, speċjalment meta wiehed ihares lejn il-profil tagħha.

Meta wiehed jikkunsidra d-diversi nuqqasijiet mill-provditur tas-servizz ampjament imsemmija hawn fuq, jirrizulta li dan ma agixxiex fl-interess tal-investitrici, hekk kif speċifikat fi *Standard Licence Conditions tal-Investment Services Guidelines*, fejn kundizzjoni 3.02 tispeċifika li

"The Licence Holder shall act honestly, fairly, and with integrity – in the best interest of its customers and of the market",

filwaqt li kundizzjoni 3.03 tipprovdi li

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

Ghar-ragunijiet hawn fuq imsemmija u mill-provi esebiti f'dan il-kaz jirrizulta li l-ilmentatrici ma kinitx tissodisfa l-kriterji ta' *experienced investor* li kienu jagħmluha eligibbli li tinvesti f'dan il-Fond.

Ghar-ragunijiet kollha mogħtija, l-ilment huwa ekwu, gust u ragonevoli u qed jigi milqugh sakemm dan huwa kompatibbli ma' din id-deċizzjoni.

L-ilmentatrici kienet investiet is-somma ta' €18,937.64, ekwivalenti għal 15,958.685 sehem. Hi thallset is-somma ta' €11,969.01, meta hi accettat l-Offerta,⁵⁸ u għalhekk jifdal €6,968.63.

Izda, kif digà intqal, l-ilmentatrici rċeviet €619.922 f'*dividends* u, għalhekk, sabiex hi terga' titpogga fil-pozizzjoni li kienet fiha qabel l-investment, dan l-ammont għandu jigi imnaqqas mill-kumpens dovut.

Għaldaqstant, *ai termini* tal-Artikolu 26(3)(c)(iv) tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta, l-Arbitru qed jordna lil *Bank of Valletta p.l.c.* iħallas lill-ilmentatrici s-somma ta' sitt elef, tliet mija u tmienja u erbghin ewro u wiehed u sebghin centezmu.

⁵⁸ A fol. 85

Bl-imghaxijiet legali mid-data li fiha gie pprezentat dan l-ilment mal-Arbitru sad-data tal-hlas effettiv.

Bl-ispejjez kontra l-provditur tas-servizz.

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