

Quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji

Kaz Nru. 014/2016

HS ('l-ilmentatur')

vs

Bank of Valletta p.l.c. (C2833)

('BOV', jew 'il-Bank', jew
'il-provditur tas-servizz')

Seduta tat-12 ta' Settembru 2018

L-Arbitru:

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

L-ilmentatur stqarr li ghalkemm hu ha is-€0.75, jippretendi li tal-inqas kien jiehu flusu lura.

Ghaldaqstant, qed jitlob li jinghata s-somma ta' €8,191.30, li hi d-differenza bejn €23,229.30 li hi s-somma investita, u €15,038 li hu l-ammont li hu rcieva digà.

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

L-esponenti jirrispondu illi t-talbiet tal-ilmentatur ma jistghux jintlaqghu ghar-ragunijiet segwenti kif ser jirrizulta f'aktar dettall f'din ir-risposta:

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

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

2. 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.¹ Minghajr limitazzjoni ghall-generalità tas-suespost dan jirrendi l-ilment *de quo* frivolu w vessatorju ai termini ta' l-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' *VFM* u *BOV* stante illi s-Sinjuriya Tieghu l-Arbitru ghandu s-setgha li jittratta biss ilmenti li jkunu tressqu minn "klijenti eligibbli";
4. Illi, in linea preliminari u minghajr pregudizzju ghas-suespost, l-intimati *VFM* u *BOV* m'humiex il-legittimi kontraditturi 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 ta' kull wiehed mill-intimati, u allura ma jistax illum jezercita dritt li m'ghadux tieghu stante li kien gie debitament trasferit *inter alia* lill-intimati li kontra taghhom qieghed isir dan l-ilment, u dan jikkostitwixxi wkoll ksur tad-dritt fundamentali tal-intimati li jgawdu l-proprjeta' taghhom;
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 ittransinga ma' l-intimati hija preskritta bit-trapass ta' sentejn u dan abbazi ta' l-artikolu 1222 tal-Kap 16 tal-Ligijiet ta' Malta;
 - (ii) Minghajr pregudizzju ghas-suespost, anke li kieku ghall-grazzja ta' l-argument il-kuntratt ta' tranzazzjoni kellu jigi skartat, it-talbiet ta' l-ilmentatur msejsa fuq allegazzjonijiet ta' responsabbilita' *extra*

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

contrattuale jew *aquiliana* huma preskritti ai termini ta' l-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' *Marccus Partners and Mazars Group* u, ghalhekk, semmai ghandu juri li huwa '*inexperienced investor*';
8. Fil-mertu wkoll, u minghajr pregudizzju ghas-suespost, illi fi kwalunkwe kaz l-ilmentatur ma soffra ebda dannu bhala rizultat ta' xi imgiba illegali ta' hadd mill-intimati, u li fl-ebda cirkostanza l-intimati u hadd minnhom, 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* taghhom

Ra l-atti l-ohra tal-kaz

Jikkonsidra:

Preliminari

Sfond u Fatti ewlenin

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

² 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-*MFS*A 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 LVMMPPF*’.

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*”,

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)*’

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*.

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 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 enfasizzat li ftehim bonarju skont it-termini u kundizzjonijiet tal-istess Offerta kienet l-ahjar triq biex jigu evitati proceduri twal fil-Qorti.

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

Fit-28 ta’ Gunju 2011, jigifieri jumejn qabel ma ghalqet l-Offerta, l-*MFSA*, skont l-Artikolu 15 tal-*Investment Services Act*, harget direttiva lill-*BOV* li kienet tghid li l-accettazzjoni tal-Offerta kellha tkun minghajr pregudizzju ghad-drittijiet li investituri seta’ kellhom ghal kumpens jew, addirittura, li jigu mpoggija fis-sitwazzjoni finanzjarja li kellhom qabel ma ghamlu l-investment fil-Fond.⁷ Din

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

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-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

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

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

¹³ *Ibid.*

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.*

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

Permezz ta' ittra tal-1 ta' Gunju 2012,¹⁶ 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 tagħhom tlesta fil-21 ta' Jannar 2013.¹⁷ L-MFSA għaddiet lista ta' investituri li, skont dan ir-rapport, kellhom jinghataw kumpens, u l-BOV hallas lil dawk l-investituri li kienu eligibbli skont ir-rapport tal-*Mazars*.

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

Għadd ta' investituri fethu kaz quddiem l-Arbitru sabiex il-kaz tagħhom jigi ikkunsidrat minnu.

Eccezzjonijiet Preliminari

Eccezzjonijiet dwar Gurisdizzjoni

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>

Il-provditur tas-servizz qajjem tlett eccezzjonijiet dwar il-kompetenza fis-sens li l-Arbitru m'ghandux jisma' dan il-kaz ghalix 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-BOV l-ilmentatur mhux '*klijent eligibbli*'.

L-Arbitru ser jittratta dawn it-tlett l-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-imbiba ta' provditur tas-servizzi finanzjarji.*" M'hemm l-ebda kwalifika dwar il-materja tal-ilment u l-Arbitru jista' jisma' kwalunkwe ilment imressaq minn klijent eligibbli kontra provditur tas-servizzi finanzjarji dejjem fil-limiti tal-istess Att.

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

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

"*Klijent eligibbli*" huwa definit bhala: "*klijent li jkun konsumatur ta' provditur tas-servizzi finanzjarji, jew li lilu l-provditur tas-servizzi finanzjarji jkun offra li jipprovi xi servizz finanzjarju, jew li talab il-provdiment ta' xi servizz finanzjarju minn provditur tas-servizzi finanzjarji.*"¹⁹

¹⁸ Art. 21(1)(b) tal-Kap. 555

¹⁹ Kap. 555 Art. 2

L-istess artikolu jipprovi li *“klijent’ ghandu jinkludi, persuna fizika, inkluzi s-successuri tagħha fit-titolu jew mikrointrapriża.”*

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 għas-Servizzi Finanzjarji ta’ Malta skont l-Att dwar l-Awtorità għas-Servizzi Finanzjarji ta’ Malta jew kull ligi ohra tas-servizzi finanzjarji, inkluz izda mhux limitat għal servizzi ta’ investiment, ibbankjar, istituzzjonijiet finanzjarji, karti ta’ kreditu, pensjonijiet u assigurazzjoni...”²⁰

L-ilmentatur odjern huwa klijent eligibbli filwaqt li l-provditur tas-servizz huwa provditur tas-servizz skont id-definizzjoni tal-Kap. 555 fuq citat.

Għalhekk, 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 tiegħu, basta jkun marbut ma’ xi servizz fil-qasam tas-servizzi finanzjarji u mogħti minn provditur ta’ servizz li jaqa’ taht id-definizzjoni tal-ligi.

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

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

Għalhekk l-Arbitru qed jichad l-ecezzjonijiet dwar kompetenza u, galadarba gie deciz li l-ilmentatur huwa klijent eligibbli u jista’ jressaq l-ilment, allura m’hemm xejn frivolu u vessatorju fl-ilment tiegħu u ser jikkunsidrah.

Issa l-Arbitru ser jittratta dak li qal l-provditur tas-servizzi finanzjarji li qed isostni li l-kaz huwa wiehed magħluq għaliex sehhet tranzazzjoni bejn il-partijiet liema tranzazzjoni għandha l-effett ta’ res judicata bejn il-partijiet.

²⁰ Ibid.

U, in sostenn ta' dan, il-provditur tas-servizz jagħmel referenza għal dak li jipprovi l-Kodici Civili.

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 taħdem fil-qasam tas-servizzi finanzjarji u huwa soggett għal 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 tagħha tat-22 ta' Gunju 2012,²¹ fejn għamlitha cara li l-BOV kien suggett għall-*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, għalhekk, japplikaw għal din ir-relazzjoni guridika kemm ligijiet, regoli u regolamenti prattici u professjonali stabbiliti u linji gwida minn awtoritajiet supervizzjonali nazzjonali u tal-Unjoni Ewropea, u anke ligijiet u Direttivi²² li saru biex jagħtu 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.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 għalfejn ma sehhietx tranzazzjoni bejn il-provditur tas-servizz u l-konsumatur.

L-Arbitru spjega li anke skont decizjonijiet tal-Qorti tal-Appell, il-kuncett tal-*pacta sunt servanda* f'dawn il-kazi fejn *si tratta* kuntratt bejn konsumatur u kummercjant kellu l-limitazzjonijiet tiegħu. Spjega wkoll kif l-Offerta u l-kuntratt

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>

ta' Accettazzjoni saru f'cirkustanzi fejn il-konsumatur ma kellux wisq ghazla hlief li jaccetta din l-Offerta; u l-klawsoli tal-Offerta fil-bidu taghha u l-klawsoli 2.9 u 3(a) tal-istess Offerta, kif ukoll kull fejn hemm li l-ilmentaturi kienu qed icedu d-drittijiet litigjuzi taghhom, jew li b'xi mod kienu qed icedu kwalunkwe drittijiet li kellhom, ghandhom jitqiesu klawsoli ingusti u pprojbiti u jitqiesu daqslikieku qatt ma ddahhlu.

Galadarba dawn il-klawsoli tqiesu li m'ghandhom l-ebda effett, ghalhekk jitqies li ma sehhet l-ebda tranzazzjoni bejn l-ilmentatur 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 qieghed jaghmel referenza ghal dak li gie deciz minnu fil-Kaz Nru. 028/2016 fit-23 ta' Frar 2018, u r-ragunijiet u l-motivazzjoni li ta f'dak il-kaz f'dan ir-rigward, ghandhom jghoddu wkoll ghal dan il-kaz.

Ghalhekk l-Arbitru qed jichad dawn l-eccezzjonijiet.

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

Dwar l-eccezzjoni li l-BOV u l-VFM mhumiex il-legittimi kontraditturi, l-Arbitru m'ghandux ghalfejn jidhol wisq fil-fond ta' din l-eccezzjoni ghaliex jidher evidenti li l-BOV biegh il-prodott lill-ilmentatur u l-ilmentatur huwa gustifikat li jaghmel l-ilment kontra min bieghlu l-prodott.

Il-BOV dahal f'obbligi kuntrattwali mal-ilmentatur u, ghalhekk, huwa evidenti li huwa l-legittimu kontradittur. Il-kaz m'huwiex maghmul kontra l-VFM (BAM) ukoll u, ghalhekk, din id-decizjoni hija fir-rigward biss tal-*Bank of Valletta p.l.c.*

Eccezzjoni li l-Ilmentatur m'ghandux interess guridiku

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

²⁵ Kap. 555, Art 19(3)(d)

Barra minn hekk, galadarba huwa '*klijent eligibbli*' skont il-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta hu ghandu d-dritt iressaq l-ilment tieghu 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-ilmentatur 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-ilmentatur mhux qed jitlob 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**,²⁶ fejn il-Qorti qalet:

"Illi l-Qrati tagħna dejjem irritennew illi il-preskrizzjoni ta' sentejn imsemmija fl-Artikolu 1917 ta' l-Ordinanza VII tal-1868 (dak li illum hu l-Artikolu 2153 tal-

²⁶ PA, 28 ta' Lulju 2011

Kodici 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 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 obligazzjoni kuntrattwali (Stivala vs Colombo, PA, 9/1/1953. VOI XXXVII.ii.622)."

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

Galadarba l-ilmentatur 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.²⁷

Fil-Mertu

L-Arbitru jrid jiddeciedi dan il-kaz skont dak li fil-fehma tieghu huwa ekwu, gust u ragonevoli fic-cirkustanzi partikolari u mertu sostantivi tal-kaz.²⁸

Il-Fatti tal-Kaz

L-Ilmentatur:

L-investiment gie mibjugh lill-ilmentatur meta hu kellu 73 sena. Hu kien jahdem bhala XXX it-Tarzna, izda meta inbiegh lilu l-LVMMPPF kien ilu tnax-il sena pensjonant.

L-ilmentatur sahaq li hu ma jqisx lilu nnifsu investitur professjonali u dejjem mexa mal-parir li kien jinghata. Hu stqarr li kienu tal-Bank stess li inkoraggewh

²⁷ Ara *Roland Darmanin Kissaun et vs GlobalCapital Financial Management Ltd., PA, 1/06/2017*

²⁸ Kap. 555, Art 19(3)(b)

biex jinvesti magghom, u meta cemplulu biex ikellmuh, introducewh mal-*Valletta Fund Management* u hajruh jeqleb il-ftit flus li kellu go dan il-Fond; ikkonvincewh li jpoggi flusu dak il hin u, ghalkemm ma jiftakarx li nghata xi prospetti, hu sahaq li ffirma l-karti dakinhar stess.

Hu stqarr li “... *dik id-darba kienet l-ewwel darba li investajt somma kbira f’daqqa wahda. Jien accettajt li ninvesti f’dan il-fund ghax gejt imhajar f’dan il-prodott peress li kien qiegħed jinvesti fil-proprietà u l-iskrivana għamlitha cara li l-proprietà qatt ma tista’ tinzal imma titla’.*”²⁹

Il-Provditur tas-Servizz

Il-provditur tas-servizz ipprezenta erba’ *affidavits* flimkien mad-dokumentazzjoni applikabbli, li huma kif gej:

*Affidavit*³⁰ ta’ *Avalon Abela – Head of Compliance & Regulatory Affairs mal-BOV Asset Management Limited*³¹

Mal-*affidavit* gew annessi diversi dokumenti relatati mal-ilment, li huma, kopja tal-ittra datata 21 ta’ Jannar 2013, li fiha l-ilmentatur gie infurmat bl-ezitu tal-verifika tal-fajl tieghu minn *Mazars*, kopja tal-*Application Form*³² u l-*Experienced Investor Declaration Form*,³³ kopja ta’ *Statement of Compliance*,³⁴ kopja ta’ zewg *Contract Notes*,³⁵ prospett tal-*holdings*³⁶ tal-ilmentatur kif ukoll *holdings* li hu kellu b’mod kongunt ma’ martu, flimkien ma’ prospett ta’ *dividends*³⁷ ricevuti fuq il-*LVMMPF*, flimkien mal-mod ta’ kif dawn regghu gew investiti skont l-istruzzjonijiet mogħtija originarjament.

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

²⁹ A fol. 66

³⁰ A fol. 72

³¹ Skont ir-Registru tal-Kumpaniji, b’effett mit-22 ta’ Novembru 2016 “*Valletta Fund Management Limited*” saret tissejjah “*BOV Asset Management Limited*”.

³² A fol. 76 - 77

³³ A fol. 78

³⁴ A fol. 79

³⁵ A fol. 80 u 81

³⁶ A fol. 82 - 88

³⁷ A fol. 89

³⁸ A fol. 90

Fl-*affidavit* tieghu saret partikolarment referenza ghall-fatt li l-investimenti fil-proprjetà 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-LVMMPPF innifsu. Fost dokumenti ohra, mal-*affidavit* ta' Kenneth Farrugia giet ipprezentata 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-LVMMPPF u x'wassal ghal din is-sospensjoni, filwaqt li elenka d-diversi komunikazzjonijiet li saru mal-investituri f'dan ir-rigward.

Permezz tal-ebda wiehed mill-erba' *affidavits* prezentati, il-provditur tas-servizz ma ghamel referenza partikolarment ghall-ilment imressaq mill-ilmentatur. 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.

Kunsiderazzjonijiet

L-Investi'ment hekk kif mibjugh lill-ilmentatur u aspetti ohra

Fix-xhieda tieghu, l-ilmentatur sahaq li kienet skrivana fil-fergha tal-Bank tas-Siggiewi li ssuggerietlu jaghmilhom fil-*Property Fund*. Hu stqarr li “*Dwar dan il-*

³⁹ A fol. 134

⁴⁰ A fol. 261

Property Fund qaltli li dan huwa bank tajjeb u fahhrituli u, fil-fatt, nehhejthom minn fejn kienu u poggejthom fejn qaltli hi.”⁴¹

L-investment gie mibjugh lill-ilmentatur f’Jannar 2007, fejn gie originarjament investit l-ammont ta’ €22,409.22, ekwivalenti ghal 19,243.6410 sehem, hekk kif evidenzjat fil-*Contract Note*.⁴² Sussegwentement, giet mahruga *Contract Note*⁴³ ohra li tirrifletti l-ammont addizzjonali investit ekwivalenti ghal 108.9610 sehem iehor.

A bazi tal-*Application Form*⁴⁴ kompluta dak iz-zmien, irrizulta li l-ilmentatur ghazel li d-dhul minn dan il-Fond jerga’ jigi investit fl-istess Fond. Wara *reinvestment* ta’ *dividends*, l-ammont ta’ ishma tela’ ghal 20,051.829.⁴⁵ Barra minn hekk, l-ahhar zewg *dividends* tqassmu lill-ilmentatur fejn ircieva total ta’ €187.4845.

Dokument iehor ipprezentat jindika li l-investment in kwistjoni sar fuq bazi ‘*Execution Only*’ peress li gie pprezentat *Statement of Compliance*⁴⁶ iffirmit mill-ilmentatur innifsu li jindika “*I/We have not received any investment advice from the Bank’s representative and I/we am/are solely responsible for my/our investment decision.*”

Barra minn hekk, mal-*Application Form*, giet ukoll kompluta *Experienced Investor Declaration Form*,⁴⁷ li hekk kif indikat fl-*Appendix V* tal-Prospett Supplimentari datat 19 ta’ Dicembru 2006, (li minkejja li ma giex prezentat mill-provditur tas-servizz, kien il-Prospett rilevanti 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’

⁴¹ A fol. 69

⁴² A fol. 81

⁴³ A fol. 80

⁴⁴ A fol. 76 - 77

⁴⁵ A fol. 89

⁴⁶ A fol. 79

⁴⁷ A fol. 78

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 iffirmata mill-ilmentatur innifsu kienet li hu *experienced investor* peress li fil-hames snin precedenti kien ghamel tranzazzjonijiet ta' investiment li kienu jammontaw ghal tal-inqas is-somma ta' USD50,000 jew l-ekwivalenti.

Dwar l-iffirmar tal-*Experienced Investor Declaration Form* mill-klijent li xtara dan il-Fond, l-Arbitru ra r-rapport tal-MFSA⁴⁸ 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 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."⁴⁹

Ghalhekk, il-fatt wahdu li l-investituri kienu iffirmaw din l-*Experienced Investor Declaration Form*,⁵⁰ li minghajr l-iffirmar taghha l-Bank ma setax ibieghilhom dan l-investment, ma kienx ifisser li b'daqshekk l-investituri saru verament investituri ta' esperjenza. Din il-formola, *standard form*, inghatat mill-Bank lil kull min deherlu li seta' jbieghlu dan il-Fond li inbiegh fuq skala kbira hafna lil eluf ta' klijenti.

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

⁴⁸ *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*

⁴⁹ *Ibid.*, p.10, *Bold* tal-Arbitru

⁵⁰ Li kif ser jigi muri f'din id-decizjoni ma kinitx kompluta ghax ma kinitx konformi mal-Prospett Supplimentari

“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.*”⁵¹

Mela għall-MFSA, il-fatt li l-klijenti ngħataw l-*Experienced Investor Declaration Form* biex jiffirmawha ma kienx bizzejjed u ried ikun hemm certu responsabbiltà 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 Civili⁵² fejn iddecidiet li bl-iffirmar wahdu ta’ dokumenti f’kaz ta’ bejgh ta’ servizz finanzjarju ma kienx jeskolpa lill-provditur tas-servizz jekk wiehed ma kienx konsapevoli ta’ dak li qed jiffirma.

F’dan il-qasam, fejn għandek espert fuq naha u konsumatur zghir fuq in-naha l-oħra, il-provditur tas-servizz għandu 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 jagħmluh, għal skop regolatorju, addattat għal dak il-prodott.

Għalhekk, l-Arbitru jrid jara jekk verament l-ilmentatur kellux dik l-*expertise*, esperjenza u t-tagħrif biex jinvesti f’dan il-Fond u jekk giex iddikjarat ‘*experienced investor*’ għaliex sempliciment gie mogħti l-*Experienced Investor Declaration Form* biex jiffirmaha. Dan l-Arbitru jrid jagħmlu skont il-provi migjuba quddiemu mill-partijiet.

⁵¹ *Ibid.*, Bold u Italics tal-Arbitru

⁵² *Evelyn Farrugia et vs GlobalCapital Financial Management Ltd.*, 11/07/2016

Experienced Investor u l-Experienced Investor Declaration Form

A bazi tal-Prospett Supplimentari datat id-19 ta' Dicembru 2006, 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'."

Taht is-sezzjoni *Definitions* fl-istess Prospett, *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 joining 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 USD 50,000 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*⁵³ li l-ilmentatur gie pprezentat biex jiffirma, **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.

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 b'dettall u prominenza l-paragrafu principali u inizjali li minnu titlaq u tizvolgi l-istess definizzjoni hekk kif fil-fatt deskritta b'mod komplut fis-sezzjoni '*Definitions*' fil-Prospett Supplimentari.

Fil-fatt, id-definizzjoni fil-Prospett Supplimentari ghandha klawsola inizjali krucjali li tghid *“Experienced investors are considered as persons having the expertise, experience and knowledge to be in a position to make their own investment decisions and understand the risks involved.”*

Din l-istess klawsola principali ma gietx specifikata u mnizzla fl-*Experienced Investor Declaration Form* ipprezentata lill-ilmentatur, 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 taghha 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*

⁵³ A fol. 78

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.⁵⁴

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

L-Eligibilità tal-Ilmentatur bhala *Experienced Investor*

Fl-*Experienced Investor Declaration Form*, l-ilmentatur iffirma li hu kien eligibbli taht it-tielet kriterju, cioé, li fil-hames snin precedenti ghmel tranzazzjonijiet ta' investiment li jammontaw ghal mill-inqas is-somma ta', jew l-ekwivalenti ghal, USD50,000.

Il-prospett tal-*holdings*⁵⁵ tal-ilmentatur jinkludi lista ta' investimenti li l-ilmentatur kellu fi skemi ta' investiment kollettiv ohrajn imhaddma mis-sussidjarja tal-provditur tas-servizz, cioé *BOV Asset Management Limited*. Din il-lista tinkludi kemm tranzazzjonijiet li saru aktar minn hames snin qabel l-investiment fil-LVMMPF u anke wara d-data tal-investiment, kif ukoll tranzazzjonijiet li hu ghmel b'mod kongunt. Izda, dawn it-tranzazzjonijiet mhux qed tittiehed konoxxenza taghhom ghall-finijiet tal-analizi tal-eligibilità ta' dan l-ilmentatur. Ser jitqiesu biss tranzazzjonijiet li saru bejn id-19 ta' Jannar 2002 u d-19 ta' Jannar 2007, cioé, il-hames snin precedenti d-data ta' meta giet kompluta l-*Application Form*.

Barra minn hekk, peress li l-investiment fil-LVMMPF sar biss f'isem l-ilmentatur, investimenti li hu kellu b'mod kongunt mhux ser jitqiesu ghall-finijiet ta' *experienced investor*, u dan minhabba l-fatt li fir-rapport taghhom, *Mazars* indikaw li "... *whether individual investors can be categorised as experienced investors by virtue of previous jointly held investments. GVTH advised that an individual investor could not rely on previously jointly held investments to show that he/she was an experienced investor ...*"⁵⁶

⁵⁴ *Report by the MFSA investigation into the sales practices ...etc* p.10 **Bold** tal-Arbitru

⁵⁵ A fol. 82 - 88

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 16 – Section 3.4.8(a)) (https://www.mfsa.com.mt/pages/readfile.aspx?f=/Files/Announcements/PressReleases/MR03_2013%20Mazars%20Report.pdf)

Skont din l-evidenza imressqa mill-provditur tas-servizz, wiehed jinnota li l-figura totali ta' dawn l-investimenti tammonta ghal €25,244.50 u, ghaldaqstant, ma tilhaqx il-kriterju tal-USD50,000⁵⁷ ghall-iskop tal-eligibilità tal-ilmentatur hekk kif indikat fl-*Experienced Investor Declaration Form*.

Konkluzjoni

- a) It-tranzazzjonijiet li kellu l-ilmentatur 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' il-klassifika tal-ilmentatur bhala *Experienced Investor* u, f'dan il-kaz jallega li l-ilmentatur kien tali, ma gabx provi f'dan ir-rigward li ggustifikaw il-klassifikazzjoni tal-ilmentatur bhala *experienced investor* skont il-kriterji stabbiliti u li fuqhom imxew *Mazars*.

Izda, tajjeb li wiehed ifakkar li, fejn l-investment gie kategorizzat bhala *Execution Only*, bhal mhu dan il-kaz, dan ma giex ikkunsidrat minn *Mazars* fir-rigward ta' jekk l-investitur jikkwalifikax bhala *experienced investor* jew le u, ghalhekk, l-ilmentatur ma inghatax kumpens addizzjonali. Minkejja dan, tajjeb ukoll jinghad li fir-rapport tal-*Mazars* jinghad:

*"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."*⁵⁸

⁵⁷ Skont ir-rata tal-kambju indikattiva fid-data ta' meta giet komputa l-*Application Form*, jigifieri d-19 ta' Jannar 2007, id-dollaru kien ekwivalenti ghal euro 0.7713 – *link*:

<https://xe.com/currencytables/?from=USD&date=2007-01-19>. B'din ir-rata tal-kambju, USD50,000 kienu jigu ekwivalenti ghal Eur38,565

⁵⁸ *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> (page 12 – Section 3.3.3) (https://www.mfsa.com.mt/pages/readfile.aspx?f=/Files/Announcements/PressReleases/MR03_2013%20Mazars%20Report.pdf)

b) Barra minn hekk, kif digà ntqal, l-*Experienced Investor Declaration Form*⁵⁹ tiddekrivi biss it-tliet kriterji fuq liema bazi l-ilmentatur jissodisfa d-definizzjoni ta' *Experienced Investor*, izda ma tispecificax u ma tinkludix b'dettall u bi prominenza tal-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 Supplementari. 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 għall-iskop tal-eligibilità tal-investituri bhala *experienced investors*.

Huwa, allura, ikkunsidrat li meta l-ilmentatur kien qed jiffirma l-*Experienced Investor Declaration Form* hekk kif prezentata lilu, hu ma giex infurmat b'mod car u inekwivoku li permezz tal-firma tiegħu kien qed jiddikjara li hu għandu "*expertise, experience and knowledge*" li permezz t'hekk jifhem ir-riskji involuti u għalhekk seta' jiehu decizjonijiet dwar investment wahdu.

Tajjeb li jigi enfasizzat li fl-ebda hin il-fatti kif imsemmija mill-ilmentatur ma gew ikkontestati jew michuda mill-provditur tas-servizz.

c) Meta wiehed jikkunsidra d-diversi nuqqasijiet mill-provditur tas-servizz ampjament imsemmija hawn fuq, jirrizulta li dan ma agixxiex fl-interess tal-investituri hekk kif specificat fi *Standard Licence Conditions tal-Investment Services Guidelines*, fejn kundizzjoni 3.02 tispecifica 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.*"

Għar-ragunijiet hawn fuq imsemmija u mill-provi mressqa f'dan il-kaz jirrizulta li minhabba li l-ilmentatur ma kienx jissodisfa l-kriterji ta' *experienced investor* li kienu jagħmluh eligibbli li jinvesti f'dan il-Fond, l-ilment huwa ekwu, gust u ragonevoli, u għalhekk qed jigi milqugh sakemm dan huwa kompatibbli ma' din id-decizjoni.

L-ilmentatur kien investa is-somma ta' €23,229.30. Hu ircieva mill-Bank is-somma ta' €15,038.87⁶⁰ skont l-Offerta u, għalhekk, kien jifdal is-somma ta'

⁵⁹ A fol. 78

⁶⁰ A fol. 55

€8,190.43. Izda, kif digà ntqal, minbarra dawk li regghu gew investiti fil-Fond, hekk kif indikat fil-prospett ta' *dividends/reinvestments* ipprezentat mill-provditur tas-servizz, l-ilmentatur ircieva €187.4845 f'*dividends* u, ghalhekk, sabiex l-ilmentatur jitpogga fil-pozizzjoni li kien fiha qabel l-investment, dan l-ammont ghandu jigi mnaqqas mill-kumpens dovut lill-ilmentatur.

Ghaldaqstant *ai termini* tal-Artikolu 26(3)(c)(iv) tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta, l-Arbitru qed jordna lil *Bank of Valletta p.l.c.* ihallas lill-ilmentatur is-somma ta' tmint'elef u tnejn ewro, u hamsa u disghin centezmu. (€8,002.95)

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

Bl-ispejjez kontra l-provditur tas-servizz.

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