

## Quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji

**Kaz Numru: 113/2017**

**VR (“l-ilmentatur”)**

**vs**

***Bank of Valletta p.l.c. (C2833)***  
**(“BOV” jew “il-Bank”) u**

***Valletta Fund Management Ltd. (C18603)***  
**(“VFM”) li mit-22 ta’ Novembru 2016,**  
**bdiet tissejjah *BOV Asset Management Ltd.*<sup>1</sup>**  
**(kollha flimkien “il-provdituri tas-servizz”)**

**Seduta tat-12 ta’ Settembru 2018**

**L-Arbitru:**

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

L-ilmentatur qal li s-somma ta’ €18,000, investita fil-LVMMPF kienet gejjja minn wirt wara l-mewt ta’ missieru. Spjega li meta l-Mazars giet inkarigata biex tevalwa fuq l-investituri li kienu gew affettwati minn diversi nuqqasijiet da parti tal-provditur, huwa kien gie mpoggi f’kategorija tal-*Professional Investors* u li l-bazi tal-investment tieghu kienet dik ta’ *Execution Only*. Qal li ma kienx jiftakar li kien iffirma sabiex l-investment tieghu isir fuq bazi *Execution Only*.

---

<sup>1</sup> B’effett mit-22 ta’ Novembru 2006, skont ir-Registru tal-Kumpaniji, “*Valletta Fund Management Limited*” biddlet isimha u bdiet tissejjah “*BOV Asset Management Limited*”. F’din id-decizjoni fejn hemm referenza għall-*Valletta Fund Management Ltd. (VFM)* dan ikun japplika wkoll għall-*BOV Asset Management Ltd. (BAM)*

Bhala rimedju huwa qed jitlob is-somma ta' €4,000, li hija d-differenza bejn l-ammont originarjament investit u s-somma ta' €14,000, li kien thallas mill-BOV *ex gratia* meta kienet saret l-Offerta lill-azzjonisti tal-Fond f'Mejju 2011.<sup>2</sup>

Permezz tal-Offerta, l-ilmentatur ircieva is-somma ta' €14,061.66 fuq 18,748.886 units.

### **Ra r-risposta fl-intier taghha li essenzjalment qieggha f'dan is-sens:**

*“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.<sup>3</sup> Minghajr limitazzjoni ghall-generalità tas-suespost dan jirrendi l-ilment de quo frivolu w vessatorju ai termini tal-artikolu 21(2)(c) tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta;*
- 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' BAM 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 BAM 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*

---

<sup>2</sup> A fol 4

<sup>3</sup> Artikolu 1729(1) tal-Kodici Civili – Kap.16 tal-Ligijiet ta' Malta

*drittijiet litigjuzi fil-konfront tal-intimati, u allura ma jistax illum jezercita dritt li m'ghadux tieghu stante li kien gie debitament trasferit inter alia lill-intimati u dan jikkostitwixxi wkoll ksur tad-dritt fundamentali tal-intimati li jgawdu l-proprjetà 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 ittransiga mal-intimati hija preskritta bit-trapass ta' sentejn u dan abbazi tal-artikolu 1222 tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta; u*

*(ii) Minghajr pregudizzju ghas-suespost, anke li kieku ghall-grazzja tal-argument il-kuntratt ta' tranzazzjoni kellu jigi skartat, it-talbiet tal-ilmentatur imsejsa fuq allegazzjonijiet ta' responsabbilità extra contrattuale jew aquiliana huma preskritti ai termini tal-artikolu 2153 tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta u kwalunkwe talba msejsa fuq xi kuntratt hija preskritta ai termini tal-artikolu 2156 tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta;*

7. *Fil-mertu, u minghajr pregudizzju ghas-suespost, l-investment sar fuq bazi ta' Execution Only – jigifieri kellhom jigu segwiti l-istruzzjonijiet tal-ilmentatur u jinxtraw ishma fil-Fond, skont l-istruzzjonijiet tal-ilmentatur stess. L-ilmentatur ma rcieva l-ebda parir mill-Bank u l-investment kien fuq bazi ta' 'Execution Only' u dan kif ikkonkludew ukoll Marccus Partners and Mazars Group skont l-Independent Review li tqabbdu jaghmlu mill-MFSA. Ghalhekk, l-ilmentatur ma kienx eligibbli ghal ebda pagament addizzjonali, kif spjegat f'aktar dettall fil-parti C ta' din ir-risposta;*

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

9. *L-ispejjez ta' dawn l-istanzi ghandhom jigu ssopportati mill-ilmentatur."*

## 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-LVMMPPF, sottofond tal-*La Valette Funds SICAV p.l.c.* ("*SICAV*"). Fir-rigward l-involviment tal-*La Valette Funds SICAV p.l.c.*, il-VFM<sup>4</sup> u l-Bank kienu rispettivament il-*Manager* responsabbli ghall-amministrazzjoni generali u l-immanigjar tal-investimenti tas-*SICAV* u tal-Fond filwaqt li l-*BOV* gie inkarigat bhala *Custodian* tas-*SICAV* u tal-Fond.

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

Dan il-Fond kien licenzjat mill-MFSA bhala fond li kellu jinbiegh bhala *Professional Investor Fund* ("*PIF*") lil investituri ta' esperjenza u dan skont il-ligijiet, regoli, kundizzjonijiet tal-licenzja, *guidelines* li 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 wkoll fil-qosor f'din id-decizjoni bhala l-"*Property Fund*" jew "*LVMMPPF*".

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

---

<sup>4</sup> Kif inghad aktar kmieni, "*Valletta Fund Management Limited*" biddlet isimha ghal "*BOV Asset Management Limited*" b'effett mit-22 ta' Novembru 2016.

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

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

*“The limit on the level of gearing that the Fund’s underlying real estate property funds may be exposed to is of a maximum of 100% of their respective net assets.”<sup>5</sup>*

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

Fl-2010 saru laqghat ghall-investituri bl-iskop li jigu mwaqqfa *“Side Pocket”* u *“Main Pool”* li gew deskritti mid-Diretturi tas-SICAV bhala: is-*Side Pocket* li kien jinkludi dawk il-fondi li kien investa fihom il-Fond li kellhom *“it-talbiet ta' fidwa sospizi jew differiti u/jew issospended id-determinazzjoni tal-valur nett tal-assi”*, filwaqt li fil-*Main Pool* iddahhlu *“l-assi li kienu zammew livell sufficjenti ta' likwidità u li ghalihom il-kumpanija tinsab f'pozizzjoni li tistabbilixxi 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 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 inkluzo l-VFM, ghamel dik li ssejhet Offerta<sup>6</sup> sabiex jixtri l-ishma tal-investituri fil-Fond bil-

---

<sup>5</sup> Din ir-restrizzjoni hija indikata bhala *Investment Restriction (v)* fil-Prospett Supplimentari originali tal-1 ta' Settembru 2005, u fi Prospetti Supplimentari ohra ta' wara b'eccezzjoni fis-*Supplementary Prospectus* tat-18 t'Awwissu 2010, fejn hi mnizzla bhala Restrizzjoni Numru (vi). Ghalhekk se tigi referuta fit-text kollu ta' din id-decizjoni bhala *“Investment Restriction (v)*, fil-qosor *IR(v)*”

<sup>6</sup> Referuta fit-test kollu ta' din id-decizjoni wkoll bhala *“l-Offerta”*.

prezz ta' €0.75 kull sehem. Din l-Offerta harget fis-26 ta' Mejju 2011,<sup>7</sup> u l-investituri kellhom jiddeciedu jekk jaccettawhiex jew le sat-30 ta' Gunju 2011.

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

F'ittra li baghat il-BOV lill-investituri<sup>8</sup> inghad lilhom li setghu jaccettaw l-Offerta u setghu ma jaccettawhiex, u gie enfazzat li ftehim bonarju skont it-termini u kundizzjonijiet tal-istess Offerta kienet l-ahjar triq biex jigu evitati proceduri twal fil-Qorti.

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

Fit-28 ta' Gunju 2011, jigifieri jumejn qabel ma ghalqet l-Offerta, l-MFSA, skont l-Artikolu 15 tal-*Investment Services Act*, harget direttiva lill-BOV li kienet tghid li l-accettazzjoni tal-Offerta kellha tkun minghajr pregudizzju ghad-drittijiet li investituri seta' kellhom ghal kumpens jew, addirittura, li jigu mpoggija fis-sitwazzjoni finanzjarja li kellhom qabel ma ghamlu l-investment fil-Fond.<sup>9</sup> Din id-Direttiva kienet giet appellata mill-BOV quddiem il-*Financial Services Tribunal*, però, liema appell ma baqax jigi segwit.

Diversi ilmenti li kienu ghamlu l-investituri mal-MFSA kien ghadhom mhumiex decizi.

Sadanittant, sitt ijiem qabel ghalqet l-Offerta, jigifieri fl-24 ta' Gunju 2011, l-MFSA harget zewg rapporti dwar il-mod kif il-provdituri tas-servizz kienu investew il-flus tal-investituri in konnessjoni mar-restrizzjonijiet ta' investment u dwar il-monitoragg tal-istess Fond.

F'dawn ir-rapporti, l-MFSA sabet li l-BOV u l-VFM kienu ikkommettew diversi nuqqasijiet.

---

<sup>7</sup> Ittra mibghuta mic-Chairman tal-BOV f'isem il-Grupp BOV datata 26 ta' Mejju 2011

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

<sup>9</sup> *Media Release* 3/11/2011

Fir-rapport datat l-24 ta' Gunju 2011,<sup>10</sup> li kien jittratta dwar l-obbligi li kellu l-BOV fil-monitoragg ta' *compliance* mal-*Investment Restrictions* inseriti fil-Prospett Supplimentari, l-MFSA sabet diversi nuqqasijiet, fosthom, li:

- i. il-BOV applika hazin l-*Investment Restriction (v)* tal-Prospett Supplimentari u, ghalhekk, naqas mill-obbligi tieghu "*of care and diligence required of Licence Holders with regard to their conduct of business*";<sup>11</sup>
- ii. il-BOV naqas mir-responsabbiltajiet tieghu li jissorvelja li l-Fond jaderixxi mal-*Investment Restriction (v)* u, ghalhekk, ma mexiex mal-obbligu tieghu ta' "*due care and diligence in the best interests of the Fund and its unit holders*";<sup>12</sup> li l-BOV ma kellux procedura tajba (*proper procedures*) sabiex ikun jista' jissorvelja lill-VFM u *Insight* fil-*Leverage Investment Restriction* u ma kisibx informazzjoni bizzejjed sabiex ikun inkonfortat li l-Fond kien qed jigi, "*managed in line with Investment Restriction (v) to enable accurate reporting in the annual Custodian Report to unit-holders*";<sup>13</sup> li kellu deficjenzi fiz-zamma tar-*records* tieghu.<sup>14</sup>

Minhabba dawn in-nuqqasijiet, l-MFSA imponiet multa amministrattiva fuq il-BOV ta' €197,995.<sup>15</sup>

Fir-rapport l-iehor dwar il-VFM, bl-istess data tal-24 ta' Gunju 2011, l-MFSA sabet nuqqasijiet fil-qadi ta' dmirijietha ghal dak li ghandu x'jaqsam mad-dmirijiet taghha ghall-osservanza tal-*Investment Restrictions* tal-Fond. Fost dawn in-nuqqasijiet, l-MFSA semmiet li l-VFM kienet applikat hazin l-*Investment Restriction (v)* u, ghalhekk, "*having therefore fallen short of the level of care and diligence required*" u kisret diversi regoli li kienu japplikaw ghaliha u ma kienetx agixxiet fl-interess tal-klijenti u tas-suq. Kellha wkoll

---

<sup>10</sup> Report on the MFSA's investigation on the manner in which Bank of Valletta p.l.c. fulfilled its duties with regards to the monitoring of compliance with the La Valette Multi Manager Property Fund Investment Restrictions.

<sup>11</sup> *Ibid.* p 8

<sup>12</sup> *Ibid.* p 9

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

<sup>14</sup> *Ibid.* p 10

<sup>15</sup> *Ibid.*

deficjenzi biex tissindika kif kienu qed jinvestu l-fondi l-*Insight* li kien is-*Sub-Manager*.<sup>16</sup>

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

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

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

L-*MFSA* sabet diversi nuqqasijiet fosthom: nuqqas ta' pariri tajbin (*inappropriate*) lill-klijenti kif ukoll sabet prattici ta' "*misleading information*" lill-klijenti, kif ukoll ksur ta' diversi regolamenti li jirregolaw it-thaddim tan-negozju applikabbli dak iz-zmien.<sup>17</sup>

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

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

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

Permezz ta' ittra tal-1 ta' Gunju 2012,<sup>18</sup> l-*MFSA* infurmat lill-*BOV* li kienet se tigi appuntata kumpanija professjonali li tagixxi b'mod indipendenti sabiex, fost affarijiet ohra, kellha tikklassifika lill-investituri bhala dawk li kienu

---

<sup>16</sup> *Ibid.* p. 8-9

<sup>17</sup> *Report on the MFSA investigation into the sales practices by Bank of Valletta p.l.c. of the La Valette Multi-Manager Property Fund.*

<sup>18</sup> Ittra mid-Direttur Generali tal-*MFSA* lic-*Chairman* tal-*BOV* annessa bhala *Exhibit 1* quddiem il-*Financial Services Tribunal* fil-kaz: *BOV vs MFSA*



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 taghom tlesta fil-21 ta’ Jannar 2013.<sup>19</sup> L-MFSA ghaddiet lista ta’ investituri li, skont dan ir-rapport, kellhom jinghataw kumpens, u l-BOV hallas lil dawg l-investituri li kienu eligibbli skont ir-rapport tal-*Mazars*.

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

Il-*Bank of Valletta*, f’isem il-Grupp, hallas din id-differenza lil numru ta’ investituri, izda 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.

## **Eccezzjonijiet Preliminari**

### **Eccezzjonijiet dwar Gurisdizzjoni**

Il-provdituri tas-servizz qajmu tlett eccezzjonijiet dwar il-kompetenza fis-sens li l-Arbitru m’ghandux jisma’ dan il-kaz ghaliex m’ghandux il-kompetenza taht il-ligi li jiddeciedi dwar kuntratt ta’ tranzazzjoni bejn il-partijiet li saret *res judicata* liema kwistjoni tista’ titqajjem biss quddiem il-Prim’Awla tal-Qorti Civili b’mod esklussiv; li ghalhekk l-ilment huwa wiehed frivolu u vessatorju *ai termini* tal-Artikolu 21(2)(c) tal-Kap. 555 u li fil-konfront tal-BOV l-ilmentatur mhumieq “*klijent eligibbli*”.

L-Arbitru ser jittratta dawn l-eccezzjonijiet dwar kompetenza flimkien.

L-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji gie mwaqqaf permezz tal-Att XVI tal-2016 (Kap. 555 tal-Ligijiet ta’ Malta) li stabbilixxa l-kompetenza tieghu. Ghalhekk, il-kompetenza tal-Arbitru ma tiddependix fuq ir-rieda jew ix-xewqa tal-partijiet

---

<sup>19</sup> *Mazars - Independent Expert’s Report, 21 January 2013*  
([https://www.mfsa.com.mt/pages/readfile.aspx?f=/Files/Announcements/PressReleases/MR03\\_2013%20Mazars%20Report.pdf](https://www.mfsa.com.mt/pages/readfile.aspx?f=/Files/Announcements/PressReleases/MR03_2013%20Mazars%20Report.pdf))

jew il-materja li dwarha jigi mitlub jiddeciedi, izda hija stabbilita fuq kriterji oggettivi li l-legizlatur deherlu li ghandu jistabbilixxi.

Skont il-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta,<sup>20</sup> l-Arbitru ghandu l-kompetenza li *“jisma’ lmenti skont il-funzjonijiet tieghu taht l-Artikolu 19 (1) fir-rigward tal-impjega 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.”*<sup>21</sup> L-istess artikolu jipprovi li *“klijent’ ghandu jinkludi, persuna fizika, inkluzi s-successuri taghha fit-titolu jew mikrointrapriza.”*

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

*“provditur tas-servizzi finanzjarji’ tfisser provditur tas-servizzi finanzjarji li jkun jew li jkun gie licenzjat jew awtorizzat xort’ohra mill-Awtorità ghas-Servizzi Finanzjarji ta’ Malta skont l-Att dwar l-Awtorità ghas-Servizzi Finanzjarji ta’ Malta jew kull ligi ohra tas-servizzi finanzjarji, inkluz izda mhux limitat ghal servizzi ta’ investiment, ibbankjar, istituzzjonijiet finanzjarji, karti ta’ kreditu, pensjonijiet u assigurazzjoni...”*<sup>22</sup>

---

<sup>20</sup> Art. 21(1)(b) tal-Kap. 555

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

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

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

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

Il-legizlatur bl-ebda mod ma illimita l-kompetenza tal-Arbitru hlief għal dak li jipprovdi l-istess Att. Perezempju, l-Arbitru jista' jisma' kazi li jmorru lura sal-1 ta' Mejju 2004, (u mhux aktar), u *"jista' 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 jgħidu l-provdituri tas-servizz, allura, kieku kien jagħmel hekk, imma dan il-legizlatur m'għamlux.

Għalhekk l-Arbitru qed jichad l-eccezzjonijiet 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 qalu l-provdituri tas-servizzi finanzjarji li qed isostnu li l-kaz huwa wiehed magħluq għaliex sehhet tranzazzjoni bejn il-partijiet liema tranzazzjoni għandha l-effett ta' res judicata bejn il-partijiet.*

U, in sostenn ta' dan, il-provdituri tas-servizz jagħmlu referenza għal dak li jipprovdi l-Kodici Civili.

M'hemm l-ebda dubju li l-provdituri tas-servizz kienu qed joffru, (taħt xi kwalità jew oħra), servizz fil-qasam tas-servizzi finanzjarji. Il-provdituri tas-servizz mhumiex kumpaniji ordinarji li dahlu f'xi kuntratt semplici ma' kontraent iehor, imma l-provdituri tas-servizz huma kumpaniji li jahdmu fil-qasam tas-servizzi finanzjarji u huma soggetti 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 taghha tal-22 ta' Gunju 2012,<sup>23</sup> fejn ghamlitha cara li l-BOV kien suggett ghall-*guidelines* applikabli qabel l-2007 u l-*Investment Services Rules* minn Novembru 2007.

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

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

L-Arbitru dahal fil-fond fuq din il-kwistjoni fil-Kaz Nru. 028/2016 deciz minnu fit-23 ta' Frar 2018,<sup>26</sup> u semma r-ragunijiet ghalfejn ma sehhetx tranzazzjoni bejn il-provdituri tas-servizz u l-konsumatur.

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

---

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

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

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

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

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

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

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

### **Eccezzjoni li l-BOV u l-BAM (VFM) m'humieq il-Legittimi Kontraditturi**

Dwar il-BOV jidher evidenti li kien hu li biegh lill-ilmentatur dan il-prodott u b'hekk inholqot relazzjoni guridika mill-aktar cara bejn il-partijiet. Ghalhekk m'hemmx dubju li dwar dan l-ilment il-BOV huwa l-legittimu kontradittur. Peress li l-ilment huwa essenzjalment fuq it-tranzazzjoni ta' bejgh tal-*units* f'dan il-Fond u l-fatt li s-servizz gie klassifikat "*Execution Only*", haga li ma qalulux biha waqt il-bejgh u l-bejgh sar hazin, dan kollu gie imputat lejn il-BOV. Il-VFM (illum BAM) ma kinetx involuta direttament f'dan il-bejgh u, ghalhekk, mhix il-legittimu kontradittur.

Ghalhekk il-BOV huwa l-uniku legittimu kontradittur f'dan il-kaz.

### **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. Barra minn hekk, galadarba huwa "*klijent eligibbli*" skont il-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta huwa ghandu d-dritt iressaq l-ilment tieghu quddiem l-Arbitru.

---

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

## **Eccezzjonijiet dwar Preskrizzjoni**

Il-provdituri tas-servizz qed jeccepixxu l-preskrizzjoni a bazi tal-Artikoli 1222, u 2153, u 2156 tal-Kodici Civili.

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

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

L-Artikolu 2156 qed jissemma fl-istess eccezzjoni li qed jinghata l-Artikolu 2153 u jghid li in kwantu li l-ilmentatur qed iressaq ksur ta' kuntratt, allura ghandu japplika dan l-Artikolu.

Dwar l-ewwel eccezzjoni tal-preskrizzjoni ibbazata fuq l-Artikolu 1222(1) tal-Kodici Civili, l-istess artikolu jistabbilixxi 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 jitolbu rexxissjoni tal-obbligazzjoni u ghalhekk mhuwiex il-kaz li jigi applikat l-Artikolu 1222 (1) tal-Kodici Civili.

Ghalhekk din l-eccezzjoni qed tigi michuda.

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

Dwar din il-preskrizzjoni l-Arbitru jaghmel referenza ghal dak deciz fis-sentenza: **Go p.l.c. vs Charles Dimech**,<sup>28</sup> fejn il-Qorti qalet:

*“Illi l-Qrati taghna dejjem irritennew illi il-preskrizzjoni ta’ sentejn imsemmija fl-Artikolu 1917 tal-Ordinanza VII tal-1868 (dak li illum hu l-Artikolu 2153 tal-*

---

<sup>28</sup> 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 Jeno 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-Bank kellhom relazzjoni kuntrattwali bejniethom meta l-Bank 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.<sup>29</sup>

Dwar l-eccezzjoni a bazi tal-Artikolu 2156 tal-Kodici Civili, l-Arbitru jinnota li dan l-Artikolu tal-Kodici Civili fih diversi sub-artikoli u l-provdituri tas-servizz ma jindikaw l-ebda wiehed minnhom. Hu stabbilit fil-gurisprudenza taghna li l-Artikolu tal-Ligi jrid jigi indikat li ma jhalli l-ebda dubju f'mohh il-gudikant ghal liema preskrizzjoni ikun qed jalludi. L-Arbitru ma jistax jidhol bejn il-partijiet u jaghzel hu liema hija l-preskrizzjoni preciza li trid tapplika u, f'kaz ta' dubju, ghandu jichad l-eccezzjoni.

Barra minn hekk, din l-eccezzjoni giet ipprezentata fit-22 ta' Settembru 2017 u, ghalhekk, kienet digà dahlet l-emenda ghall-Kodici Civili rigwardanti l-Artikolu 2160 tal-istess Kodici fejn il-ligi titfa' obbligi addizzjonali fuq min jeccepixxi l-preskrizzjoni a bazi tal-Artikoli 2147, 2148, 2149, 2156 u 2157, fejn jintqal espressament illi l-preskrizzjonijiet imsemmija f'dawn l-Artikoli "*m'ghandhomx effett jekk il-partijiet li jeccepuhom ma jaghtux gurament minn jeddhom waqt il-kawza li m'humiex debituri jew li ma jiftakrux jekk il-haga gietx imhallsa*".

---

<sup>29</sup> Ara Roland Darmanin Kissaun et vs GlobalCapital Financial Management Ltd., PA, 1/06/2017

Dwar l-insenjament ta' dawn l-emendi recenti fil-Kodici Civili, l-Arbitru jagħmel referenza għal dak deciz f'dan ir-rigward **mill-Qorti tal-Appell (Sede Inferjuri) fl-ismijiet *Bottega Del Marmista Ltd. vs Paul Mifsud pro et* fis-26 ta' Jannar 2018**, u dak deciz mill-Prim'Awla tal-Qorti Civili fis-sentenza fl-ismijiet ***P&S Limited et vs Noel Zammit et* fis-16 ta' Frar 2018**, u l-Arbitru jagħmel tiegħu l-argumentazzjoni tal-Qrati msemmija f'dawn is-sentenzi li għandhom relevanza għall-kaz odjern.

Il-provdituri tas-servizz naqsu li jimxu ma' dak li jipprovdu l-emendi fl-Artikolu 2160 tal-Kodici Civili.

Għar-ragunijiet 'il fuq mogħtija din l-eccezzjoni qieghda wkoll tigi michuda.

### **Fil-Mertu**

**L-Arbitru jrid jiddeciedi dan il-kaz skont dak li fil-fehma tiegħu huwa ekwu, gust u ragonevoli fic-cirkostanzi partikolari u merti sostantivi tal-kaz.<sup>30</sup>**

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

#### **L-Ilmentatur**

L-ilmentatur kellu 61 sena meta investa fil-LVMMPPF. Attenda skola sas-sitt sena skolastika, cioè sakemm kellu 14-il sena.<sup>31</sup>

Qal li kien mar il-fergha tal-Bank ta' Bormla biex jiddepozita dawn il-flus li kienu gew b'wirt minghand missieru u, Deborah Farrugia, ufficjal tal-Bank, kienet hajritu biex jinvesti dawn il-flus. Fl-*affidavit* qal:

*“Dan ma kienx l-ewwel investment tiegħi mal-bank, però dejjem investejt f'ammonti zghar, liema investimenti kollha gew mibjugħa b'telf snin ilu.”*

Fl-ilment<sup>32</sup> qal li meta l-Mazars għamlet l-evalwazzjoni tagħha, hu kien tpoġġa f'kategorija tal-*Professional Investors* u li l-bazi tal-investment tiegħu kienet *Execution Only* “*b'mod illi l-Bank m'għandu l-ebda tip ta' responsabbiltà għar-rigward dak li jikkoncerna s-suitability tal-investment għas-sitwazzjoni personali tiegħi u dan minkejja li l-MFSA fir-rapporti tagħha stqarret illi kien*

---

<sup>30</sup> Kap. 555, Art 19(3)(b)

<sup>31</sup> A fol 96, *Affidavit*

<sup>32</sup> A fol 4



*hemm files minnhom li l-istatement of compliance ma kinitx parti mir-records li l-BOV kellha fil-pussess taghha. Nghid illi jiena ma niftakarx li jien kont iffirmajt sabiex l-bazi tal-investment tieghi tkun kif allegat fuq bazi ta' Execution Only."*

Bhala ragunijiet,<sup>33</sup> l-ilmentatur elenka s-segweni erba' punti li jhoss li kienu nuqqasijiet da parti tal-provdituri tas-servizz:

- "a. Illi jiena gejt klassifikat b'mod zbaljat mill-kumpanija Mazars bhala investitur t'esperjenza.*
- b. Illi l-imsemmija kumpanija Mazars, skont dokumentazzjoni lilha provduta, stqarret li l-investment originarjament minni maghmul kien sar fuq bazi ta' Ezekuzzjoni Biss u ghalhekk, il-bank ma kienx mehtieg illi jevalwa jekk l-investment in kwistjoni kienx addaattat ghas-sitwazzjoni personali tieghi;*
- c. Illi sa fejn naf jiena, jiena m'ghandi l-ebda ideja li jiena kont qbilt u ffirmajt li l-bazi tal-investment in kwistjoni tkun fuq bazi ta' Ezekuzzjoni Biss.*
- d. Illi jiena ma gejt moghti l-ebda tip ta' informazzjoni fuq l-investment li jiena ghamilt u dana minkejja li l-provditur kellu l-obbligu li jipprovdi tali informazzjoni."*

L-ilmentatur hass li kien gie sgwidat mill-provditur meta mar biex jaghmel l-investment.

## **Il-Provdituri tas-Servizz**

Fir-risposta,<sup>34</sup> il-provdituri tas-servizz osservaw li *"L-ilmentatur jilmenta li gie kklassifikat b'mod zbaljat minn Mazars. Dan mhuwiex ilment li jirrispondu ghalih l-ilmentaturi, proprju ghaliex kif jghid l-ilmentatur stess, kienet il-kumpanija Mazars li ghamlet il-klassifikazzjoni, u mhux l-ilmentaturi. Addizzjonalment, l-ilmentatur ma giex impoggi fil-kategorija ta' 'professional investor' minn Mazars – dak li kkonkludew Mazars kien li l-investment sar abbazi ta' 'Execution Only'."*<sup>35</sup>

---

<sup>33</sup> A fol 5

<sup>34</sup> A fol 29

<sup>35</sup> Ara paragrafu 1, Taqsima C tar-risposta (a fol 29)

Dwar dak li qal l-ilmentatur illi ma kellu ebda idea li kien ghamel investment fuq bazi *Execution Only*, il-provdituri tas-servizz pproducew kopja tal-*iStatement of Compliance*<sup>36</sup> li ffirmat l-ilmentatur stess. Qalu wkoll illi l-ilmentatur stess kien iddikjara li kien *experienced investor* fuq l-*Application Form*.<sup>37</sup>

Fir-rigward tal-istqarrija fejn l-ilmentatur qal li “*maz-zmien kienu gew indikati diversi nuqqasijiet da parti tal-istess BOV bhala provditur tal-investment in kwistjoni*”, u li “*minkejja li l-BOV kien obligat li jhares u jimxi ma’ certu regoli, dan ma kienx minnu*”, il-provdituri tas-servizz osservaw li l-ilmentatur “*izda jonqos milli jidentifika l-allegati nuqqasijiet u regoli li allegatament ma gewx imharsa*”.<sup>38</sup>

Dwar is-sors minn fejn gew il-flus tal-investment, il-provdituri tas-servizz qalu hekk: “*l-ilmentatur jiddikjara fl-ilment (pagna 4) illi “...din is-somma kienet somma li jiena kont writ wara l-mewt ta’ missieri*”, izda l-ilmentatur iddikjara fuq l-*application form* li huwa kien ser ihallas permezz ta’ *HSBC cheques numri 2134-2141 (mahruga minn Aquatess Marketing Limited)*, kopji ta’ liema cheques huwa pprovda lill-Bank (*hawn annessi bhala parti minn ‘Dok.5’*)”.<sup>39</sup>

Matul is-smigh ta’ dan il-kaz il-provdituri tas-servizz ipprezentaw tlett *affidavits*<sup>40</sup> flimkien ma’ dokumentazzjoni ohra kif gej:

*Affidavit ta’ Mario Mallia – Chief Executive Officer mal-Bank of Valletta p.l.c.*<sup>41</sup>

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-Bank (€0.75), liema Offerta kienet suggetta ghal diversi kundizzjonijiet, kif wkoll li l-Bank ghamel pagament *ex gratia* ulterjuri ta’ €0.25 li kien anke suggett ghall diversi kundizzjonijiet.

---

<sup>36</sup> A fol 72

<sup>37</sup> Ara paragrafi 2 u 3, Taqsima C tar-risposta (a fol 30)

<sup>38</sup> Ara paragrafu 7, Taqsima C tar-risposta (a fol 31)

<sup>39</sup> Ara paragrafu 8, Taqsima C tar-risposta (a fol 31)

<sup>40</sup> A fol 97

<sup>41</sup> A fol 98

*Affidavit ta' Kenneth Farrugia – Chief Officer Business Development mal-Bank of Valletta p.l.c.*<sup>42</sup>

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

*Affidavit ta' Peter Perotti – Chief Retail Banking Officer mal-Bank of Valletta p.l.c. u Direttur tal-La Valette Funds SICAV p.l.c.*<sup>43</sup>

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

Fl-ebda wiehed minn dawn l-*affidavits* ma ssir referenza specifika ghal dan il-kaz.

## **Kunsiderazzjonijiet Ohra**

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

B'mod partikolari, l-ilmentatur josserva li meta l-*Mazars*, id-ditta li tqabbdet biex tanalizza il-*files* tal-investituri li kienu investew fil-LVMMPF tramite il-BOV, huwa mhux biss kien gie kategorizzat bhala *professional investor* imma wkoll li l-bazi tat-tranzazzjoni tieghu fl-istess Fond kienet dik ta' *Execution Only*.

### **It-Tranzazzjoni “Execution Only”**

Kif digà gie osservat aktar kmieni, il-provdituri tas-servizz issottomettew kopja ta' dokument imsejjah *Statement of Compliance* datat 17 ta' Ottubru 2005 (l-istess data meta imtliet l-*Application Form* biex seta' jinxtara dan l-istess investment) u li fiha hemm stqarrija *standard* li hija ttikkjata u li tghid hekk:

*“I have read the Prospectus of the Fund and:*

---

<sup>42</sup> A fol 142

<sup>43</sup> A fol 268

*“I/We have not received any investment advice from the Bank’s representative and I/we am/are solely responsible for my/our investment decision.”<sup>44</sup>*

Il-provdituri tas-servizz ikkonfermaw li *“l-ilmentatur ma rcieva l-ebda parir mill-Bank u d-decizjoni li l-ilmentatur jinvesti fil-Fond kienet tieghu biss (kopja tal-application form, contract note u statement of compliance hawn annessi u mmarkati ‘Dok.5’). Anke l-ittra tal-MFSA lill-ilmentatur (datata 4 ta’ Frar 2013, u annessa mal-ilment stess) ikkonfermat illi: “...jiddispjacini ninfurmak li, peress li l-bank ma kienx qed jikser il-ligi u r-regolamenti fil-mument li l-Fond gie mibjugh lilek, il-bank mhux f’obbligu bil-ligi li jhallas kumpens addizzjonali. L-Awtorità m’ghandha l-ebda raguni tidubita l-konkluzjonijiet milhuqa minn Mazars, li kienu bbazati fuq id-dokumentazzjoni mizmuma mill-bank.”*

*“L-investment kien ‘Execution Only’, jigifieri l-Bank kellu biss jesegwixxi l-istruzzjonijiet tal-ilmenattur u dan kif ikkonkludew ukoll Marccus Partners and Mazars Group skont l-Independent Review li tqabbd u jaghmlu mill-MFSA. Ghalhekk l-ilmentatur ma kienx eligibbli ghal ebda pagament addizzjonali mill-BOV (vide kopja tal-ittra datata 21 ta’ Jannar 2013, hawn annessa u mmarkata ‘Dok.6’) oltre il-pagament li kien gja rcieva ai termini tal-kuntratt ta’ tranzazzjoni.”<sup>45</sup>*

Mar-risposta, il-provdituri tas-servizzi sottomettew diversi dokumenti relatati mal-ilment li jinkludu l-Application Form meta inxtara l-investment,<sup>46</sup> kopja ta’ ittra<sup>47</sup> datata 21 ta’ Jannar 2013, li fiha l-ilmentatur qed jigi nformat li *“it results that your application properly falls into the Execution Only category and, consequently, you are not eligible for any additional payment from the Bank.”* kif ukoll prospett tal-holdings<sup>48</sup> tal-ilmentatur u prospett ta’ dividends/reinvestments.<sup>49</sup>

---

<sup>44</sup> Skont din il-formola *standard*, min kien jimla din il-formola setgha jaghzel bejn zewg stqarrijiet, cioè li l-investitur mhux qed jinghata parir, jew inkella li l-investitur qed jircievi parir minghand ufficjal tal-Bank wara li gie kkompilat *Client Fact Find*.

<sup>45</sup> Ara paragrafu 4, Taqsima C tar-risposta (a fol 30)

<sup>46</sup> A fol 66

<sup>47</sup> A fol 73

<sup>48</sup> A fol 74

<sup>49</sup> A fol 76

Irid jinghad li fejn investment gie kategorizzat bhala *Execution Only*, dan ma giex ikkonsidrat minn *Mazars* fir-rigward ta' jekk l-investituri kinux jikkwalifikaw bhala *experienced investors* jew le. A bazi tar-rapport tagghom,<sup>50</sup> *Mazars* ikkonkludew li:

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

*(a) We have been provided with a carbon copy, or the original, Statement of Compliance ("SoC");*

*(b) The SoC has been signed by the investor; and*

*(c) On the SoC the investor has indicated that he/she/they have not received any investment advice from the bank."*

## **II-Kategorizzazzjoni tal-Ilmentatur bhala *Professional Investor***

Dwar il-punt li qajjem l-ilmentatur li kien mpoggi f'kategorija tal-*Professional Investors*, il-provdituri tas-servizz qalu illi t-terminu *experienced investor* huwa definit fil-formola tal-applikazzjoni u t-tifsira hija dik stabbilita fil-ligi, specifikatament fl-*Investment Services Rules for Professional Investor Funds*.

Spjegaw li l-kriterji li jridu jigu milhuqa sabiex persuna tigi kklassifikata bhala *experienced investor* kienet oggettivament determinabbli mit-tifsira stess. *"Jekk l-investitur jiddikjara li huwa jissodisfa dawn il-kriterji oggettivi, l-investitur jikkwalifika bhala experienced investor"*. Qalu li peress li kien l-ilmentatur stess li iddikjara li huwa jikkwalifika bhala *experienced investor* u peress li anke kien investa f'fondi ohrajn precedentment, l-ilmentatur ghandu juri u jipprova ghalfejn m'ghandux jitqies bhala *experienced investor*.<sup>51</sup>

Huwa minnu li l-ilmentatur iffirma dawn id-dokumenti imma, anke kif osservat l-MFSA wara l-investigazzjoni li saret dwar prattici tal-bejgh tal-Fond, ghadd ta' klijenti iffirmaw id-dokumenti li tahom il-Bank minghajr spjegazzjoni dwar l-import tar-riskji abbinati mieghu u l-Fond kien licenzjat u mmirat ghal *Professional Investors* u ma kellux jinbiegh lil *Retail Clients*. Anke d-definizzjoni

---

<sup>50</sup> Directive issued by the Malta Financial Services Authority to Bank of Valletta – Independent Expert's Report – 21 January 2013 – page 12 – Section 3.3.1

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

<sup>51</sup> Ara paragrafu 5, Taqsima C tar-risposta (a fol 30)

ta' *experienced investor* li kien hemm fuq l-*Experienced Investor Declaration Form* ma kinetx taqbel mad-definizzjoni tal-Prospett kif ser jinghad.

Fil-fatt ma' kull *Application Form* giet kompluta *Experienced Investor Declaration Form*. Hekk kif indikat fl-*Appendix V* tal-Prospett Supplimentari datat l-1 ta' Settembru 2005,<sup>52</sup> 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 fl-LVMMPPF, kellu jissodisfa d-definizzjoni ta' *experienced investor* u wahda minn tliet kriterji partikolari. Dawn it-tliet kriterji huma elenkati kemm fid-definizzjoni ta' *experienced investor* fil-Prospett Supplimentari, kemm f'*Appendix V* tal-istess Prospett, kif ukoll fl-*Experienced Investor Declaration Form*.

Din il-formola tal-ahhar turi dikjarazzjoni iffirmata mill-ilmentatur li huwa kien *experienced investor* peress li fil-hames snin precedenti kien ghamel tranzazzjonijiet ta' investment li kienu jammontaw ghal tal-inqas is-somma ta' USD50,000 jew l-ekwivalenti.

Fir-rapport tagghom, f'paragrafu 3.3.3, il-*Mazars* kitbu hekk:

*"For the avoidance of doubt where an investment has been deemed to be Execution Only, we have not considered whether the investor qualified as an experienced investor. Mazars has treated and categorised these as Execution Only as per the evidence provided. 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 fulfil the conditions to be treated as an experienced investor."*

Skont il-*Mazars*, fejn l-*Statement of Compliance* kien konformi mat-tliet kriterji f'paragrafu 3.3.1 citat aktar qabel, dawn allura waslu ghall-konkluzjoni li t-tranzazzjoni verament saret minghajr il-parir tal-Bank u, allura, fuq l-inizjattiva tal-investitur, cioè, *Execution Only*. Fejn dan gara, il-*Mazars* ma qaghdwx jivverifikaw jekk l-investur kienx eligibbli jew le biex jinvesti fil-Fond abbazi tal-*Experienced Investor Criteria* skont *Appendix V* tal-prospett. Però, dan xorta ma waqqafx lil *Mazars* milli jheggeg lill-Bank biex ma jiskartax sitwazzjonijiet

---

<sup>52</sup> A fol 146

fejn, avolja it-tranzazzjoni saret abbazi ta' *Execution Only*, seta' kien hemm il-kaz li l-investitur ma kienx jissodisfa l-kriterji ta' eligibilita' biex jigi kkonsidrat bhala *experienced investor*.

Dwar l-iffirmar tal-*Experienced Investor Declaration Form* mill-klijenti li xtraw dan il-Fond, l-Arbitru ra r-rapport tal-MFSA<sup>53</sup> 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 as described in the prospectus of the Fund, made this eligible to be licensed as a professional investor fund which could be marketed only to investors who qualify as ‘experienced investors’ therefore ‘persons having the expertise, experience and knowledge to be in a position to make their own investment decisions and understand the risks involved’ with regards to an investment in the Fund. Its features, including the relevant risks, made this an unsuitable product for unsophisticated retail investors or investors having a cautious risk profile. In fact, BOV’s own asset allocation models for investors, when updated to include reference to the Fund in March 2006, did not recommend any exposure to the Fund for clients with a cautious risk profile.”<sup>54</sup>**

Ghalhekk il-fatt wahdu li l-investitur kien iffirma l-*Experienced Investor Declaration Form*,<sup>55</sup> li minghajr l-iffirmar taghha l-Bank ma setax ibieghlu dan l-investment, ma kienx ifisser li b'daqshekk l-investitur sar verament investitur ta' esperjenza. Din il-formola - *standard form* - inghatat mill-Bank lil kull min deherlu li seta' jbieghlu dan il-Fond, li inbiegh fuq skala kbira hafna lil eluf ta' klijenti. Dan il-hsieb huwa wkoll dak li ddecidiet l-MFSA fir-rapport taghha 'l fuq imsemmi:

**“Further to an exercise carried out by the Authority to verify *inter alia* the nature of the investors, it was determined that by reference to the nature of their profession/occupation, various advisory clients reviewed would be**

---

<sup>53</sup> *Report on the MFSA investigation into the sales practices by Bank of Valletta p.l.c. of the La Valette Multi-Manager Property Fund 22 June 2012.*

<sup>54</sup> *Ibid.*, p.10, *Bold* tal-Arbitru

<sup>55</sup> A fol 68

**regarded as unsophisticated investors. Many investors were only regarded as experienced investors due to their self-declaration that they had carried out investment transactions amounting to at least a sum of, or equivalent to, USD50,000 In this regard the records of BOV provided to the MFSA in relation to these investors indicate that in various instances, BOV advisors did not take reasonable steps to ensure that the said investors were indeed experienced investors before advising them to invest in the Fund, and that the Fund was suitable for these clients.”<sup>56</sup>**

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

Ghalkemm fil-kuntest ta’ *advisory clients* hemm obbligi addizzjonali fejn kellu jigi assessjat is-*suitability* tat-tranzazzjoni ghall-klijent, wiehed iqis li anke fejn is-servizz offrut lill-klijent ma kienx jinvolvi *investment advice*, il-Bank xorta kellu certu responsabilità u jezercita prudenza u diligenza fir-rigward ta’ min qiegħed jinvesti u jiddahal fil-Fond, u dan minhabba l-kriterji specifici ta’ eligibilità li kienu japplikaw għal min seta’ jinvesti fil-Fond.

F’dan ir-rigward wiehed kellu jiehu in konsiderazzjoni n-natura specifika ta’ investitur għal min il-Fond kien fl-ahhar mill-ahhar immirat, jgħifieri “*experienced investors*” hekk kif definit fil-Prospett. Wiehed iqis ukoll aspetti ohra rilevanti, perezempju, l-mod ta’ kif inbiegh l-LVMMMPF fejn dan il-prodott gie “*marketed*” jew offrut mir-rapprezentanti tal-Bank fuq firxa wiesgħa lil diversi klijenti; il-konnessjoni tal-Bank mal-Fond; u l-fatt li l-Fond kien *Professional Investor Fund* u li, għalhekk, kien jaqa’ taht regim distint u separat minn dak applikabbli għal *Retail Funds* fejn ir-regim ta’ *Professional Investor Funds* joffri inqas protezzjoni hekk kif imsemmi b’enfasi fis-sezzjoni intitolata “*Important Information*” fis-*Supplementary Prospectus* tal-LVMMMPF stess.

L-Arbitru jaqbel wkoll anke ma’ dak deciz mill-Prim’Awla tal-Qorti Civili<sup>57</sup> fejn iddecidiet li bl-iffirmar wahdu ta’ dokumenti f’kaz ta’ bejgħ ta’ servizz

---

<sup>56</sup> *Ibid.*, Bold u italics tal-Arbitru

<sup>57</sup> *Evelyn Farrugia et vs GlobalCapital Financial Management Ltd.*, 11/07/2016



finanzjarju ma kienx jerskolpa provditur tas-servizz jekk wiehed ma kienx konsapevoli ta' dak li kien qed jiffirma.

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

Ghalhekk l-Arbitru jrid jara jekk verament l-ilmentatur kellux dik l-*expertise*, l-esperjenza u t-taghrif biex jinvesti f'dan il-Fond u jekk kienx dikjarat '*experienced investor*' ghaliex sempliciment inghata l-*Experienced Investor Declaration Form* biex jiffirmaha. 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,<sup>58</sup> l-ebda applikazzjoni ghal dan l-investiment ma setghet tigi accettata sakemm l-*Experienced Investor Declaration Form* ma tkunx kompluta. Fil-fatt, is-sezzjoni *Buying, Selling and Switching*<sup>59</sup> tal-Prospett Supplementari datat 1 ta' Settembru 2005, tindika bic-car u b'mod enfasizzat li:

*"No applications for investment will be accepted unless an Experienced Investor Declaration Form as set out in Appendix V accompanies it."*<sup>60</sup>

L-istess sezzjoni tindika ukoll:

*"Investment in the Fund is only suitable for investors who meet the Experienced Investor criteria as defined under the section "Definitions"."*<sup>61</sup>

---

<sup>58</sup> A fol 146

<sup>59</sup> A fol 162

<sup>60</sup> *Ibid.*

<sup>61</sup> A fol 163

Taht is-sezzjoni *Definitions*<sup>62</sup> fil-Prospett Supplimentari, *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 USD 50,000.*

*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*<sup>63</sup> li l-ilmentatur gie pprezentat sabiex jiffirma, **wiehed isib li hemm aspett materjali li huwa nieqes u jidher li anke fil-prattika gie injorat jew ma inghatax l-attenzjoni dovuta meta nbiegh l-istess Fond.**

---

<sup>62</sup> A fol 149

<sup>63</sup> A fol 68

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, tiddeskrivi 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.<sup>64</sup>

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 specificata 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 and knowledge to be in a position to make their own investment decisions and understand the risks involved*' with regard to the investment in the Fund."**<sup>65</sup>

### **Jekk l-Ilmentatur kienx *Experienced Investor***

Fl-applikazzjoni tieghu, l-isem tal-ilmentatur huwa imnizzel taht it-tielet kriterju u li b'dan qed jigi ddikjarat li kien eligibbli peress li fil-hames snin precedenti,

---

<sup>64</sup> A fol 149

<sup>65</sup> Report by the MFSA investigation into the sales practices...etc p.10 Bold tal-Arbitru.

ghamel tranzazzjonijiet ta' investment li jammontaw ghal mill-inqas is-somma, jew ekwivalenti, ghal USD50,000.<sup>66</sup>

Il-provdituri tas-servizz iprovdew lista ta' tranzazzjonijiet ta' investimenti li saru mill-ilmentatur (*Register Number 8118*). Din il-lista tinkludi investimenti li l-ilmentatur kellu fi skemi ta' investment kollettiv imhaddma mis-sussidjarja tal-BOV, cioè, *BOV Asset Management Limited*.

Din il-lista tinkludi anke tranzazzjonijiet li saru wara l-investment fil-LVMMMPF. Dawn it-tranzazzjonijiet, però, mhux qed tittiehed konoxxenza taghhom ghall-finijiet tal-analizi tal-eligibilità ta' dan l-ilment għax mhix relevanti.

L-*Application Form* li imtliet meta inxtara l-investment fil-LVMMMPF hija datata 17 ta' Ottubru 2005. Għall-finijiet biex jigi stabbilit jekk l-ilmentatur kienx jilhaq il-kriterji stabbiliti, ser jitqiesu biss tranzazzjonijiet li saru bejn is-17 ta' Ottubru 2000 u s-17 ta' Ottubru 2005, cioè, il-hames snin precedenti d-data ta' meta giet kompluta din l-*Application Form*.

Skont din il-lista, it-tranzazzjonijiet li saru jeccedu l-minimu mitlub fil-prospett ta' USD50,000.<sup>67</sup>

Izda dan kien wiehed biss mill-elementi li setghu jittiehdu in konsiderazzjoni meta nbiegh l-investment, ghaliex biex investitur seta' jinvesti f'dan il-Fond, anke kif fehmet l-MFSA kif imsemmi aktar 'il fuq f'din id-decizjoni, il-Bank kellu jara jekk verament il-klijent kellux dik l-esperjenza u taghrif li jkun jista' jifhem ir-riskji abbinati ma' dak l-investment. Għalhekk l-Arbitru jrid jara dan l-aspett ukoll biex verament jasal għall-konkluzjoni jekk l-ilment hux ekwu, gust u ragonevoli.

## Konkluzjoni

a) L-*Experienced Investor Declaration Form* tiddekrivi biss it-tliet kriterji fuq liema bazi l-investitur jissodisfa d-definizzjoni ta' *Experienced Investor*, izda

---

<sup>66</sup> Irid jigi osservat li la l-Prospett Supplementari u lanqas l-*Experienced Investor Declaration Form* ma jagħtu indikazzjoni tas-somma ekwivalenti f'Ewro jew liri Maltin, għalkemm id-denominazzjoni tal-Fond kienet fl-Ewro.

<sup>67</sup> Skont ir-rata tal-kambju indikattiva fid-data ta' meta giet kompluta l-ewwel *Application Form* u l-*Experienced Investor Declaration Form*, jgħid dik tat-18 ta' Ottubru 2005, id-Dollari kien ekwivalenti għal ewro 0.837267 - <https://www.xe.com/currencytables/?from=USD&date=2005-10-18>). B'din ir-rata tal-kambju, USD50,000 kienu jigu ekwivalenti għal EUR41,863.

ma tispecificax u ma tinkludix il-paragrafu principali u inizjali li minnu titlaq u tizvolgi l-istess definizzjoni hekk kif fil-fatt deskritta b'mod komplut fis-sezzjoni "*Definitions*" fil-Prospett Supplimentari. Dan l-aspett materjali huwa nieqes u jidher li anke fil-prattika gie injorat jew ma inghatax l-attenzjoni dovuta meta nbiegh l-istess Fond ghall-iskop tal-eligibilità ta' investitur bhala *experienced investor*.

Huwa evidenti mix-xhieda tal-ilmentatur li fl-ebda mument ma ntqal lilu, b'mod car u inekwivoku, li meta gie mitlub jiffirma l-*Experienced Investor Declaration Form* hekk kif ipprezentata lilu, huwa kien qed jiddikjara li ghandu "*expertise, experience and knowledge*" li jista' jifhem ir-riskji involuti u, ghalhekk, jista' jiehu decizjonijiet dwar investment wahdu.

- b) Il-Bank dghajjed id-definizzjoni ta' *Experienced Investor* meta wiehed jara kif ghazel li japplika fil-prattika l-eligibilità tal-investitur fil-kuntest ta' *Experienced Investor* fejn dan gie relattivament applikat b'mod superficjali. Apparti dan, il-Bank xorta ghazel li jitfa' ir-responsabbiltà ta' din id-dikjarazzjoni fuq l-ilmentatur minghajr ma juri l-bazi b'mod komplut u sufficjenti fuq xiex l-ilmentatur jissodisfa d-definizzjoni ta' *Experienced Investor* hekk kif riflessa fis-sezzjoni "*Definitions*" fil-Prospett Supplimentari.
- c) Meta l-Bank biegh il-prodott, kellu jiehu certu mizuri ragonevoli biex jara li investitur jissodisfa b'mod konkret id-definizzjoni ta' *Experienced Investor* u dan ghall-interess tal-klijent tieghu stess li kien qieghed jidhol fi *Professional Investor Fund* u mhux xi fond ghal *retail investors*.<sup>68</sup> Dan, izjed u izjed, fil-kuntest fejn il-Bank kien qieghed ibiegh prodott immanigjat u mahrug minn kumpanija affiljata mieghu stess (hekk kif johrog mill-Prospett Supplimentari tal-LVMMPPF) u fejn wiehed huwa, ghalhekk, mistenni li jezercita izjed prudenza u diligenza fic-cirkostanzi.
- d) Il-klassifikazzjoni ta' *Marcus Partners and Mazars Group* ('*Mazars*') li l-ilmentatur ma kienx eligibbli ghal xi pagament addizzjonali mill-Bank trid tittiehed fil-kuntest tal-ezercizzju li dawn ghamlu u d-dikjarazzjoni li saret mill-*Mazars* stess f'dan ir-rigward fejn f'sezzjoni 3.3.3 tar-Rapport ta'

---

<sup>68</sup> Fis-sezzjoni intitolata "*Important Information*" f'pagna 6 tal-Prospett Supplimentari datat 1 ta' Settembru 2005, hemm fil-fatt imnizzel li *PIFs*, jgifieri "*Professional Investor Funds*" huma fil-fatt "*Non-Retail Schemes*" (a fol 152).

*Mazars*, datat 21 ta' Jannar 2013, intitolat "*Directive issued by the Malta Financial Services Authority to Bank of Valletta - Independent Expert's Report*", il-*Mazars* iddikjarat li:

*"For the avoidance of doubt where an investment has been deemed to be Execution Only, we have not considered whether the investor qualified as an experienced investor. Mazars has treated and categorised these as Execution Only as per the evidence provided"*.

Fuq din il-bazi r-relevanza u d-dipendenza fuq l-ezitu tal-ezercizzju li sar mill-*Mazars* hija kkonsiderata bhala wahda limitata u mhux sufficjenti jew li taghti xi serhan fil-kuntest ta' u ghall-iskop tal-ilment in kwistjoni.

- e) Minkejja li t-tranzazzjonijiet li kellu l-ilmentatur skont il-prospett tal-*holdings* kienu jissodisfaw il-kriterju tal-USD50,000, irid issa jigi determinat jekk hemmx bazi cara, konvincenti u ragonevoli fuq xiex wiehed jista' jqis lill-ilmentatur bhala "*having the expertise, experience and knowledge to be in a position to make [their] own investment decisions and understand the risks involved,*" u dan fid-dawl tad-definizzjoni ta' *experienced investor* fil-Prospett Supplementari.

Dan l-Arbitru ser jaghmlu billi jevalwa l-profil tal-ilmentatur u n-natura tal-investimenti li kellu sal-mument li ghamel l-investment fil-LVMMPPF fil-kuntest tal-ilment li huwa ghamel fir-rigward tal-Fond.

Dan apparti l-aspett li l-analizi tal-eligibilità tal-ilmentatur bhala *experienced investor* hija kkonsiderata li kienet iffokata biss fuq jekk l-investitur jissodisfax wiehed mit-tliet kriterji b'mod akkademiku u mhux in konsiderazzjoni tad-definizzjoni kollha b'mod komplut u holistiku u bl-appfondiment necessarju li kellu jsir f'dan ir-rigward biex ikunu ikkonsidrati l-aspetti kollha relevanti fir-rigward l-eligibilità tal-ilmentatur.

- i. Fir-rigward tal-profil tieghu, l-ilmentatur kellu 61 sena meta investa fil-LVMMPPF u, allura, wiehed jistenna li fl-età li tqarreb ghall-pensjoni, wiehed jippreserva l-kapital tieghu kemm jista' jkun fl-istess waqt li jhaddmu b'mod li jrendilu dhul minghajr riskju zejzed.

Dwar il-mod kif inbiegh, l-Arbitru ma jistax ma josservax il-fatt li t-tranzazzjoni fil-LVMMPPF ma kinetx l-inizjattiva tal-ilmentatur. Kif qal

fl-*affidavit*,<sup>69</sup> gie mhajjar biex jinvesti fil-LVMMPPF meta mar il-Bank biex jiddepozita xi flus li kienu gew ghandu b'wirt minghand missieru.

Ghalhekk kienet skorretta ghal kollox il-klassifikazzjoni tas-servizz li inghata l-ilmentatur min-naha tal-Bank bhala '*Execution Only*', jekk addirittura mhux ukoll abbużiva. Il-fatt li l-ilmentatur inghata dokument biex jiffirmah li kien qed jinghata servizz '*Execution Only*' m'ghandhiex isservi ta' difiza ghall-Bank meta l-ilmentatur xehed bil-gurament, u mhu kontradett bl-ebda xhieda mill-Bank, li hu effettivament inghata parir mill-Bank biex jinvesti f'dan il-prodott.

- ii. In-natura tal-investimenti l-oħra li kellu l-ilmentatur skont il-prospett tal-*holdings* indikat hawn fuq kienu ta' natura kompletament differenti immirati ghal *retail investors*, u kienu jinvestu f'assi ta' natura differenti u mhux relatati ma' proprjetà immobbli u, allura, sostanzjalment differenti minn kif kien l-LVMMPPF.

Irid jinghad ukoll li l-LVMMPPF kien l-ewwel fond registrat u imhaddem f'Malta li l-bazi tal-assi tieghu kienet il-proprjetà. L-assi aħharija tal-fondi li kellu l-ilmentatur kienu f'*bonds* u *shares*, u l-fondi li kellu kienu ghal kliġenti mhux ta' esperjenza.

- iii. Il-portafoll li kellu jirrifletti profil ta' riskju pjuttost kawt. Fil-fatt, l-Arbitru jinnota li qabel ma l-ilmentatur investa fil-LVMMPPF, ftit aktar min-nofs tal-portafoll tieghu kien investit f'fond li jinvesti fi *Stocks* tal-Gvern ta' Malta. Din biss digà hija indikazzjoni cara ta' kemm l-ilmentatur ma kienx inklinat li jiehu riskju fl-investimenti tieghu.

Apparti dan, bl-ammont limitat ta' tranzazzjonijiet f'investimenti li ghamel fil-perjodu ta' hames snin qabel ma investa fil-LVMMPPF, l-ilmentatur ma kienx f'qaghda li jkollu l-*experience* u l-*expertise* biex jiehu decizjonijiet dwar investment u jifhem ir-riskji involuti. Tant hu hekk, li bl-esperjenza tassew limitata li kellu lanqas biss ghamel mistoqsijiet u meta xtaq jaf x'kien qed jiffirma, accetta dak li qalulu, cioè, li kien parti mill-procedura.<sup>70</sup>

---

<sup>69</sup> A fol 96

<sup>70</sup> Ara *affidavit*, a fol 96

- iv. Lanqas huwa kkonsidrat gust u ragonevoli li l-provdituri tas-servizz ipoggu l-obbligu biss fuq l-ilmentatur biex dan jaghti provi li huwa *experienced investor* meta wiehed iqis li l-provdituri tas-servizz huma soggetti li jagixxu fl-ahjar interess tal-investitur hekk kif specificat fi *Standard Licence Conditions Part C(I)* tal-*Investment Services Guidelines* li kienu japplikaw fejn kundizzjoni 3.02 tispecifica li “*The Licence Holder shall act honestly, fairly, and with integrity – in the best interests of its customers and of the market*”, filwaqt li *Standard Licence Condition 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*”;
- f) Kif idikkjara l-ilmentatur fl-ilment tieghu,<sup>71</sup> huwa ma inghata l-ebda tip ta' informazzjoni fuq l-investment li kien ghamel ghalkemm il-provditur kellu l-obbligu li jaghmel dan.

Dan imur kontra dak li l-Bank kien obligat li jaghmel skont *Standard Licence Condition 3.03(h)* tal-*Investment Services Guidelines* li kienu applikabbli ghall-Bank dak iz-zmien li tirrikjedi li dan kellu jaghmel dan li gej:

*“ensuring that customers and prospective customers are provided with adequate information on products sold or promoted by the Licence Holder.”*

Dan l-aspett qatt ma gie kkontestat min-naha tal-Bank.

- g) Finalment, il-provdituri tas-servizz kellhom l-obbligu li jagixxu “*with due skill, care and diligence*” u fl-ahjar interess tal-ilmentatur skont *Standard Licence Condition 3.03* tal-*Investment Services Guidelines*, u f'dan ir-rigward huwa meqjus li l-provdituri tas-servizz ma gabux evidenza konvincenti u sufficjenti li dan l-obbligu intlahaq kif ragonevolment mistenni fir-rigward taghhom.

**Ghal dawn ir-ragunijiet l-Arbitru jiddeciedi li l-ilment huwa wiehed ekwu, gust u ragonevoli u qed jilqghu sakemm dan huwa kompatibbli ma' din id-decizjoni.**

---

<sup>71</sup> A fol 5



L-ilmentatur qed jitlob id-differenza bejn l-ammont originarjament investit u s-somma li kien thallas mill-BOV permezz tal-Offerta. Huwa infatti qed jitlob is-somma ta' €4,000. Dan huwa t-telf li garrab.

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' €4,000 (erbat elef ewro).

Bl-imghaxijiet legali mid-data li fiha l-ilmentatur ipprezenta dan l-ilment sad-data tal-hlas effettiv.

Bl-ispejjez kontra l-*Bank of Valletta p.l.c.*

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