Quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji

Kaz Nru. 063/2018

LP u PP ('l-ilmentaturi')

vs

***Bank of Valletta p.l.c.* (C 2833)**

('*BOV'* jew 'il-Bank'),

***BOV Asset Management Ltd.* gja**

***Valletta Fund Management Ltd*. (C 18603)**

('*VFM'* jew '*BAM'*)

flimkien 'il-provdituri tas-servizz' u

***La Valette Funds SICAV p.l.c.* (SV 1) ('L-Iskema')**

Seduta tal-20 ta' Frar 2019

L-Arbitru:

Ra l-ilment li qed isir kontra l-provdituri tas-servizz u l-Iskema li jittratta l-investiment fil-*La Valette Multi Manager Property Fund* ('*LVMMPF*' jew 'Fond'), sottofond tal-Iskema.

L-ilmentaturi ghamlu investiment *joint* fil-Fond ta' €70,403.69 fis-17 ta' Jannar 2006,[1] kif ukoll ta' €14,802.64 fis-7 ta' Novembru 2006.[2] Qabel l-investimenti *joint* fil-Fond, l-ilmentatur, LP, kien ghamel investiment ta' €34,380.00 fil-Fond f'ismu fit-13 ta' Ottubru 2005.[3]

L-ilmentaturi issottomettew li l-provdituri tas-servizz naqsuhom peress li l-Fond kellu jinbiegh lil investituri ta' esperjenza fil-qasam ta' prodotti finanzjarji, liema esperjenza huma ma kellhomx u b'hekk huma ma kinux kapaci japprezzaw ir-

[1] *A fol.* 9
[2] *A fol.* 10
[3] *A fol.* 67

riskji tal-prodott u kif dan jahdem.[4] Sahqu li kienu *retail clients* u ma kellhom l-ebda esperjenza fil-qasam ta' prodotti finanzjarji.[5]

L-ilmentaturi issottomettew ukoll li, apparti minn hekk, kien hemm varji nuqqasijiet fil-mod ta' kif il-provdituri tas-servizz iggestew il-Fond u li, ghalhekk, l-imgiba tal-provdituri tas-servizz ma kinetx wahda gusta u lanqas konformi mar-regolamenti applikabbli.[6]

L-ilmentaturi talbu li jinghataw lura s-somma ta' €28,577.48, li giet ikkalkolata bhala d-differenza fuq is-somma globali li investew li huma indikaw bhala €119,585.64, u l-ammont ta' €91,008.16, li rcievew mill-Offerta tal-Bank. L-ilmentaturi talbu wkoll li jircievu imghax bl-oghla rata skont il-ligi kif ukoll l-ammont li jigi likwidat bhala telf ta' qligh bl-ispejjez kontra l-provdituri tas-servizz.[7]

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

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

1. Illi in linea preliminari, is-Sinjurija Tieghu l-Arbitru m'ghandux il-kompetenza taht il-ligi biex jiddeciedi dwar il-*validità o meno* tal-kuntratt ta' tranzazzjoni, jew jekk jorbotx il-kuntratt ta' tranzazzjoni bejn il-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-Sinjurija Tieghu l-Arbitru ghandu qabel xejn jirrifjuta li jezercita l-poteri tieghu stante tranzazzjoni li ghandha s-setgha ta' sentenza li ghaddiet in gudikat.[8] 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;

---

[4] *A fol.* 4
[5] *A fol.* 7
[6] *A fol.* 4
[7] *Ibid.*
[8] Artikolu 1729(1) tal-Kodici Civili – Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta

3. Illi in linea preliminari wkoll, u minghajr pregudizzju ghas-suespost, is-Sinjurija Tieghu l-Arbitru ghandu wkoll jirrifjuta li jezercita l-poteri tieghu fil-konfront ta' *BAM* u *BOV* stante illi s-Sinjurija 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 kontradditturi f'dawn il-proceduri;

5. Illi in linea preliminari wkoll, u minghajr pregudizzju ghas-suespost, l-ilmentaturi la ghandhom id-dritt u lanqas l-interess guridiku li jippromwovu dawn l-istanzi stante li bieghu u ttrasferew id-drittijiet kollha inkluzi drittijiet litigjuzi fil-konfront tal-intimati, u allura ma jistghux illum jezercitaw dritt li m'ghadux taghhom stante li kien gie debitament trasferit *inter alia* lill-intimati u dan jikkostitwixxi wkoll ksur tad-dritt fondamentali 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-ilmentaturi ittransigew 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-ilmentaturi msejsa fuq allegazjonijiet 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-ilmentaturi iddikjaraw li huma '*experienced investor*' u l-investimenti kollha f'dan il-fond sar fuq

   bazi ta' *execution only* – jigifieri kellhom jigu segwiti l-istruzzjonijiet tal-ilmentaturi u jinxtraw ishma fil-Fond, skont l-istruzzjonijiet tal-ilmentaturi stess. L-ilmentaturi ma rcevew l-ebda parir mill-Bank ghal dan l-investiment.

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

9. L-ispejjez ta' dawn l-istanzi ghandhom jigu ssopportati mill-ilmentaturi.[9]

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* (*'LVMMPF'* jew 'il-*Property Fund*' jew 'il-Fond'), sottofond tal-*La Valette Funds SICAV p.l.c.* (*'SICAV'*). Fir-rigward tal-*La Valette Funds SICAV p.l.c., il-Valletta Fund Management Ltd.* ('*VFM*') u l-*Bank of Valletta p.l.c.* ('*BOV*') 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.

---

9 *A fol.* 23 u 24

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

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

L-ghan tal-Fond gie deskritt bhala wiehed li jinvesti fil-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.'*[10]

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-investiment tieghu ma setax.

Fl-2010 saru laqghat ghall-investituri bl-iskop li jigu mwaqqfa '*Side Pocket'* u '*Main Pool'* li gew deskritti mid-Diretturi tas-*SICAV* bhala: is-*Side Pocket* li kien jinkludi dawk il-fondi li kien investa fihom il-Fond li kellhom *'it-talbiet ta' fidwa sospizi jew differiti u/jew issospendew id-determinazzjoni tal-valur nett tal-assi*'', filwaqt li fil-*Main Pool* iddahhlu '*l-assi li kienu zammew livell sufficjenti ta' likwidità u li ghalihom il-kumpanija tinsab f'pozizzjoni li tistabbilixxi valur kredibbli.'*

[10] 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)'*.

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* inkluza l-*VFM,* ghamel dik li ssejhet Offerta[11] sabiex jixtri l-ishma tal-investituri fil-fond bil-prezz ta’ €0.75 kull sehem.

Din l-Offerta harget fis-26 ta’ Mejju 2011,[12] 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[13] 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-investiment fil-Fond.[14]

---

[11] Referuta fit-test kollu ta’ din id-decizjoni wkoll bhala ‘l-Offerta’.
[12] Ittra mibghuta mic-*Chairman* tal-*BOV* f’isem il-Grupp *BOV* datata 26 ta’ Mejju 2011.
[13] *Ibid.*
[14] *Media Release* 3/11/2011

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' 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,[15] 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';*[16]

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';*[17] 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'*;[18] li kellu deficjenzi fiz-zamma tar-*records* tieghu.[19]

---

[15] *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.*

[16] *Ibid.* p. 8

[17] *Ibid.* p. 9

[18] *Ibid.*

[19] *Ibid.* p. 10

Minhabba dawn in-nuqqasijiet, l-*MFSA* imponiet multa amministrattiva fuq il-*BOV* ta' €197,995.[20]

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

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 konkorrenza 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.[22]

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* obbligat lill-Bank

[20] *Ibid.*

[21] *Ibid.* p. 8-9

[22] *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-qaghda finanzjarja taghhom qabel ma investew fil-*Property Fund.*

Permezz ta' ittra tal-1 ta' Gunju 2012,[23] l-*MFSA* infurmat lill-*BOV* li kienet se tigi appuntata kumpanija professjonali li tagixxi b'mod indipendenti sabiex, fost affarijiet ohra, kellha tikklassifika lill-investituri bhala dawk li kienu jikkwalifikaw bhala '*experienced investors*' u ohrajn li ma kinux jikklassifikaw bhala '*experienced investors',* bl-intenzjoni li min ikun eligibbli jithallas kumpens mill-*BOV*.

Giet appuntata id-ditta ta' *Mazars*, li r-rapport taghhom tlesta fil-21 ta' Jannar 2013.[24] L-*MFSA* ghaddiet lista ta' investituri li, skont dan ir-rapport, kellhom jinghataw kumpens, u l-*BOV* hallas lil dawk l-investituri li kienu eligibbli skont ir-rapport tal-*Mazars*.

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

Il-*Bank of Valletta p.l.c.,* 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*

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

[24] *Mazars - Independent Expert's Report, 21 January 2013.*

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-*BAM* u *BOV* l-ilmentaturi mhumiex '*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 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,[25] l-Arbitru ghandu l-kompetenza li *'jisma' lmenti skont il-funzjonijiet tieghu taht l-Artikolu 19 (1) fir-rigward tal-imgiba ta' provditur tas-servizzi finanzjarji*.' M'hemm l-ebda kwalifika dwar il-materja tal-ilment u l-Arbitru jista' jisma' kwalunkwe ilment imressaq minn klijent eligibbli kontra provditur tas-servizzi finanzjarji dejjem fil-limiti tal-istess Att.

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

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

'Klijent eligibbli' huwa definit bhala:

> '*klijent li jkun konsumatur ta' provditur tas-servizzi finanzjarji, jew li lilu l-provditur tas-servizzi finanzjarji jkun offra li jipprovdi xi servizz finanzjarju, jew li talab il-provdiment ta' xi servizz finanzjarju minn provditur tas-servizzi finanzjarji.'*[26]

L-istess artikolu jipprovdi li

[25] Art. 21(1)(b) tal-Kap. 555
[26] Kap. 555, Art. 2

'"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…'.[27]

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

Il-legizlatur bl-ebda mod ma illimita l-kompetenza tal-Arbitru hlief ghal dak li jipprovdi l-istess Att. Per ezempju, l-Arbitru jista' jisma' kazi li jmorru lura sal-1 ta' Mejju 2004, (u mhux aktar), u *'jista' jaghti rimedju pekunjarju ghal kull ilment sa massimu ta' €250,000.'*

Li kieku l-legizlatur ried jillimita l-kompetenza tal-Arbitru fic-cirkostanzi li qed jghidu l-provdituri tas-servizz, allura, kieku kien jaghmel hekk, imma dan il-legizlatur m'ghamlux.

Ghalhekk l-Arbitru qed jichad l-eccezzjonijiet dwar kompetenza u, galadarba gie deciz li l-ilmentaturi huma klijenti eligibbli u jistghu jressqu l-ilment, allura, m'hemm xejn frivolu u vessatorju fl-ilment taghhom u ser jikkonsidrah.

Issa l-Arbitru ser jittratta dak li qalu l-provdituri tas-servizzi finanzjarji li qed isostnu li l-kaz huwa wiehed maghluq ghaliex sehhet tranzazzjoni bejn il-partijiet liema tranzazzjoni ghandha l-effett ta' res judicata bejn il-partijiet.

---

[27] *Ibid.*

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

M'hemm l-ebda dubju li l-provdituri tas-servizz kienu qed joffru servizz fil-qasam tas-servizzi finanzjarji. Il-provdituri tas-servizz mhumiex xi kumpanija ordinarja li dahlet f'xi kuntratt semplici ma' kontraent iehor, imma huma kumpaniji li jahdmu fil-qasam tas-servizzi finanzjarji u huma soggetti ghal skrutinju akbar, anke minn regoli *ad hoc,* li japplikaw f'dak il-qasam, dejjem biex jigi protett l-investitur.

Dan gie enfasizzat mill-*MFSA* fir-rapport taghha tal-22 ta' Gunju 2012,[28] fejn ghamlitha cara li l-*BOV* kien suggett ghall-*guidelines* applikabbli qabel l-2007 u l-*Investment Services Rules* minn Novembru 2007.

M'hemm l-ebda dubju lanqas li s-servizz jikkostitwixxi kuntratt bejn konsumatur u kummercjant u, ghalhekk, japplikaw ghal din ir-relazzjoni guridika kemm ligijiet, regoli u regolamenti prattici u professjonali stabbiliti u linji gwida minn awtoritajiet supervizjonali nazzjonali u tal-Unjoni Ewropea, u anke ligijiet u Direttivi[29] li saru biex jaghtu protezzjoni lill-konsumatur.

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

L-Arbitru dahal fil-fond fuq din il-kwistjoni fil-Kaz Nru. 028/2016 deciz minnu fit-23 ta' Frar 2018,[31] u semma r-ragunijiet ghalfejn ma sehhetx tranzazzjoni bejn il-Bank 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'cirkostanzi fejn il-konsumatur ma kellux wisq ghazla hlief

---

[28] *Report on the MFSA Investigation into the sales practices by Bank of Valletta p.l.c. of the La Valette Multi-Manager Property Fund.*
[29] Kap. 555, Art 19(3)(c)
[30] Kap. 378, Art. 47(B)
[31] *Link*: https://financialarbiter.org.mt/en/About-Us/Documents/Decisions/2018/KAZ%20028-2016%20-%20CAE%20vs%20Bank%20of%20Valletta%20plc%20et.pdf

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

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

Peress li kif inghad l-Arbitru dahal fil-fond fuq din il-kwistjoni, a skans ta' repetizzjoni u sabiex jittratta l-ilment kemm jista jkun b'mod '*ekonomiku u mhaffef',*[32] qieghed jaghmel referenza ghal dak li gie deciz minnu fil-Kaz Nru. 028/2016 fit-23 ta' Frar 2018,[33] 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 l-eccezzjonijiet dwar kompetenza u, galadarba gie deciz li l-ilmentaturi huma klijenti eligibbli u jistghu jressqu l-ilment, allura, m'hemm xejn frivolu u vessatorju fl-ilment taghhom u ser jikkonsidrah.

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

Dwar l-eccezzjoni li l-Bank mhuwiex il-legittimu kontradittur, l-Arbitru m'ghandux ghalfejn jidhol wisq fil-fond ta' din l-eccezzjoni ghax jidher evidenti li kien il-Bank li biegh il-prodott lill-ilmentaturi u l-ilmentaturi huma gustifikati li jaghmlu l-ilment kontra min bieghilhom il-prodott.[34]

Il-Bank dahal f'obbligi kuntrattwali mal-ilmentaturi u, ghalhekk, huwa evidenti li huwa l-legittimu kontradittur. Il-*VFM* (illum *BAM*), bhala *Manager* tal-Fond, kienet u kellha, r-responsabbiltà li tiehu hsieb l-amministrazzjoni tal-Fond u tiehu hsieb l-investimenti tal-assi tal-Fond. Kienet il-*VFM* li ngaggat lill-*Insight* bhala *Manager* diskrezzjonarju tal-portafoll tal-Fond. Ghalhekk, anke kif issemma aktar 'il fuq f'din id-decizjoni fit-taqsima 'Sfond u Fatti Ewlenin', il-*BAM* kellha r-responsabbiltajiet taghha bhala M*anager* tal-Fond u, ghalhekk, kien

---

[32] Kap. 555, Art. 19(3)(d)
[33] 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%20plc%20et.pdf
[34] *A fol.* 64, 70 u 76

hemm relazzjoni guridika maghha wkoll u kellha r-responsabbiltajiet taghha xi ggorr. L-ilmentaturi qed jallegaw fit-tieni parti tal-ilment li l-Fond ma giex immanigjat sew u, ghalhekk, il-*BAM* bhala *Manager* tal-Fond kellha r-responsabbiltajiet taghha xi ggorr, kien hemm relazzjoni guridika bejnha u bejn l-ilmentaturi u hija wkoll legittimu kontradittur.

Eccezzjoni li l-Ilmentaturi m'ghandhomx Interess Guridiku

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

Eccezzjonijiet dwar Preskrizzjoni

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

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 tistabbilixxix zmien aqsar, l-azzjoni ghar-rexxissjoni minhabba vjolenza, zball, eghmil doluz, stat ta' interdizzjoni, jew nuqqas ta' età, taqa' bil-preskrizzjoni eghluq sentejn.'*

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

Ghalhekk din l-eccezzjoni qed tigi michuda.

L-eccezzjoni l-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,***[35] fejn il-Qorti qalet:

> *'Illi l-Qrati taghna dejjem irritennew illi il-preskrizzjoni ta' sentejn imsemmija fl-Artikolu 1917 tal-Ordinanza VII tal-1868 (dak li illum hu l-Artikolu 2153 tal-Kodici Civili) hija applikabbli ghad-danni extra-kontrattwali jigifieri dawk li gejjin mhux minn inadempjenza ta' obbligazzjoni imma "ex delictu vel quasi".*
>
> *Meta d-danni huma "ex contractu" ghax gejjin minn vjolazzjoni ta' obbligazzjoni, l-preskrizzjoni hija dik ta' hames snin u mhux ta' sentejn.'*

Barra minn hekk, kif intqal mill-Qorti tal-Appell fil-kawza ***Avv. Dr. Pio M. Valletta pro et noe vs 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 obbligazzjoni kuntrattwali (Stivala vs Colombo, PA, 9/1/1953. Vol. XXXVII.ii.622).'*

Fil-kaz odjern, l-ilmentaturi u l-provdituri tas-servizz kellhom relazzjoni kuntrattwali bejniethom kemm meta sar l-investiment kif ukoll wara.

Galadarba l-ilment johrog minn relazzjoni kuntrattwali, u din l-eccezzjoni hija bbazata fuq preskrizzjoni relatata ma' azzjoni akwiljana, din l-eccezzjoni dwar preskrizzjoni qieghda wkoll tigi michuda.[36]

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 b'mod 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.

---

[35] PA, 28 ta' Lulju 2011

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

Barra minn hekk, il-provditur tas-servizz ma ppruvax id-data preciza minn meta kellu jibda jghaddi z-zmien ghall-azzjoni kif stabbilit fl-Artikolu 2137 tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta

Ghar-ragunijiet 'il fuq moghtija din l-eccezzjoni qieghda wkoll tigi michuda.

Fil-Mertu

L-Arbitru jrid jiddeciedi dan il-kaz skont dak li, fil-fehma tieghu, huwa ekwu, gust u ragonevoli fic-cirkostanzi partikolari u merti sostantivi tal-kaz.[37]

Il-Fatti tal-Kaz

L-Ilmentaturi

Waqt is-seduta tad-9 ta' Ottubru 2018, wiehed mill-ilmentaturi, ir-ragel, spjega li huwa kien jahdem bhala bejjiegh tal-haxix meta xtara is-sehem fil-Fond. Il-livell akkademiku tieghu kien wiehed sal-livell sekondarju u jaf jaqra bil-Malti mhux hazin imma bl-Ingliz mhux daqshekk.[38]

Gie spjegat li l-mara kienet tahdem gewwa fabbrika qabel ma bdiet tahdem mal-Bank fl-10 ta' April 2005, fejn kienet dahlet fi grad klerikali. Hija qalet li hadet xi *promotions* mal-Bank izda ma kellhiex x'taqsam mal-investimenti. L-ilmentatrici studjat u gabet certifikat mill-*MCAST* f'*Banking and Finance* fis-sena 2002, u kompliet l-istudji taghha fejn fis-sena 2007 bdiet tistudja ghal *Certificate in Financial Advice (CEFA)*.[39]

Hija sahqet fosthom li,

> '*dak iz-zmien li ghamilna l-investiment kont ghadni nistudja, ma kont naghti pariri xejn. Kont ghadni qed nistudja u kien jonqosni naghmel xi ezamijiet*'.[40]

Permezz tal-Offerta, l-ilmentaturi rcevew is-somma ta' €91,008.16.[41]

Il-Provdituri tas-Servizz

---

[37] Kap. 555, Art. 19(3)(b)
[38] *A fol.* 105
[39] *A fol.* 106
[40] *Ibid.*
[41] *A fol.* 4, 13 u 14

Fis-sezzjoni C tar-risposta taghhom, il-provdituri tas-servizz irrimarkaw li l-allegazzjonijiet tal-ilmentaturi huma nfondati fejn essenzjalment sahqu li: l-ilmentatrici, is-Sinjura PP, kienet ottjeniet fl-2002, *Certificate in Banking and Financial Services*, fl-2007 ottjeniet *Certificate for Financial Advisers – CEFA,* u fl-2008 ottjeniet ukoll certifikat fuq *Maltese Law for Financial Advisers* u, ghalhekk, ghandha tispjega kif tallega li hija ma kellhiex esperjenza u ma kinitx kapaci tapprezza r-riskji tal-prodott u kif dan kien jahdem; l-ilmentaturi iddikjaraw li kienu *experienced investors* mhux darba izda tliet darbiet; addizzjonalment l-investimenti kollha fil-Fond saru fuq bazi ta' *execution only* u dan kif ikkonkludew ukoll *Mazars* skont l-*Independent Review* li tqabbdu li jaghmlu mill-*MFSA;* li l-ilmentaturi huma mitluba jispecifikaw x'kienu n-nuqqasijiet allegati u r-regoli li allegatament inkisru sabiex l-intimati jkunu f'pozizzjoni illi jirrispondu b'mod sensat; fir-rigward tal-allegazzjonijiet tal-ilmentaturi li huma m'humiex investituri professjonali ta' esperjenza, intqal li t-terminu '*experienced investor*' huwa definit fl-*Application Form* liema tifsira hija dik stabbilita fil-ligi, specifikament fl-*Investment Services Rules for Professional Investor Funds* fejn il-kriterji li jridu jigu milhuqa huma oggettivament determinabbli mit-tifsira stess; li kienu l-ilmentaturi stess li ddikjaraw illi huma *experienced investors* abbazi tal-kriterji f'paragrafu 3 tal-*Application Form* u peress li l-ilmentaturi kienu investew gewwa fondi ohra precedentement; li l-ilmentaturi ghandhom juru u jipprovaw ghalfejn m'ghandhomx jitqiesu bhala *experienced investors* u jiddikjaraw jekk ghandhomx xi investimenti ohra fi kwalunkwe fondi ohra li mhumiex gesiti mill-*BAM*.[42]

Matul is-smigh ta' dan il-kaz, il-provdituri tas-servizz ipprezentaw tlett *affidavits* flimkien ma' dokumentazzjoni ohra kif gej:

Affidavit tas-Sur Mario Mallia – Chief Executive Officer mal-Bank of Valletta p.l.c.[43]

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

[42] *A fol.* 25-26
[43] *A fol.* 128

hekk, hu sahaq fuq il-fatt li l-ilmentaturi kienu accettaw l-Offerta tal-Bank (€0.75), liema Offerta kienet suggetta ghal diversi kundizzjonijiet.

Affidavit tas-Sur Peter Perotti – Chief Retail Banking Officer mal-Bank of Valletta p.l.c. u Direttur tal-La Valette Funds SICAV p.l.c.[44]

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 pprezentati diversi kontijiet finanzjarji tal-iskema fost dokumenti ohra relatati mal-Fond.

Affidavit tas-Sur Kenneth Farrugia – Chief Officer Business Development mal-Bank of Valletta p.l.c.[45]

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 ukoll il-komunikazzjonijiet mal-investituri. Fost dokumenti ohra, mal-*affidavit* tieghu giet ipprezentata kopja tal-Prospett Supplimentari datat l-1 ta' Settembru 2005.

It-tlett *affidavits* jinkludu stqarrijiet u dokumentazzjoni b'mod generali u mhux specifici ghall-ilment innifsu.

Kunsiderazzjonijiet Ohra

L-Investiment hekk kif mibjugh lill-Ilmentaturi u Aspetti Ohra

Fis-seduta tad-9 ta' Ottubru 2018, l-ilmentatur, LP, spjega li huwa kien imur jiddepozita l-flus il-Bank u li l-impjegati kienu staqsewh biex jinvesti xi naqra fil-bini, bhal f'xi *property fund*. Huwa spjega li kien thajjar jinvesti ghax qatt ma kellu flus biex jixtri bicca art u investa mal-Bank ghax kellu fiducja fih. Huwa sahaq fosthom li l-Bank '*ma qallix li jien stajt nitlef flusi u li flusi ma kinux garantiti*'.[46]

Waqt l-istess seduta huwa spjega li qabel l-investiment fil-Fond, flusu kienu '*deposits il-banek u xi haga tal-MIA*' u li qatt ma kellu xi investiment bhal dan il-Fond.[47]

[44] *A fol.* 173
[45] *A fol.* 830
[46] *A fol.* 105
[47] *A fol.* 106

Gie spjegat li l-ewwel darba li r-ragel mar jinvesti, fejn sar l-investiment f'ismu, l-mara ma kinitx mieghu u li saru l-investimenti *joint* fil-Fond meta izzewgu.

Il-mara kienet marret mar-ragel biex tinvesti rigward l-investimenti *joint*, jigifieri fit-tieni investiment dak tas-17 ta' Jannar 2006, u t-tielet investiment, dak tas-7 ta' Novembru 2006. Waqt it-tieni u t-tielet investimenti li saru fil-Fond, il-Bank kien qalilhom li l-investiment jista' jitla' u jinzel.[48]

L-akkwist tas-sehem fl-*LVMMPF* f'isem wiehed mill-ilmentaturi fit-13 ta' Ottubru 2005, *joint* fis-17 ta' Jannar 2006, u *joint* fis-7 ta' Novembru 2006, huwa evidenzjat bil-kopja tal-*Contract Note* li nharget mill-*VFM.*[49]

Mal-*Application Form* tal-ilmentaturi giet kompluta *Experienced Investor Declaration Form.*[50] Hekk kif indikat fl-*Appendix V*[51] tal-Prospett Supplimentari[52] datat l-1 ta' Settembru 2005, (li huwa rifless bl-istess mod fil-Prospett Supplimentari li nhareg fis-6 ta' Marzu 2006), l-ebda applikazzjoni ghal dan l-investiment ma setghet tigi accettata sakemm din il-formola ma tkunx kompluta.

Sabiex investitur seta' jkun meqjus eligibbli li jinvesti fl-*LVMMPF,* kellu jissodisfa d-definizzjoni ta' *experienced investor* u wahda minn tliet kriterji partikolari. Dawn it-tliet kriterji huma elenkati kemm fid-definizzjoni[53] ta' *experienced investor* fil-Prospett Supplimentari (dak ta' Settembru 2005 kif ukoll dak ta' Marzu 2006 li jirrifletti l-istess definizzjoni ta' *experienced investor*), kemm f'*Appendix V* tal-istess Prospett, kif ukoll fl-*Experienced Investor Declaration Form*.

Din il-formola tal-ahhar turi dikjarazzjoni iffirmata mill-ilmentaturi li huma kienu *experienced investors* peress li fil-hames snin precedenti kienu ghamlu tranzazzjonijiet ta' investimenti li kienu jammontaw ghal tal-inqas is-somma ta' USD50,000 jew l-ekwivalenti.

---

[48] *A fol.* 107
[49] *A fol.* 67, 73 u 79
[50] *A fol.* 65, 71 u 77
[51] *A fol.* 884
[52] *A fol.* 834
[53] *A fol.* 837-838

Dwar l-iffirmar tal-*Experienced Investor Declaration Form* mill-klijenti li xtraw dan il-Fond, l-Arbitru ra r-rapport tal-*MFSA*[54] li kien sar biex l-*MFSA* tara xi prattici ta' bejgh (*sales practices*) kien uza l-Bank 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 regard 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.'**[55]

Ghalhekk, il-fatt wahdu li l-investituri kienu iffirmaw din l-*Experienced Investor Declaration Form,*[56] li minghajr l-iffirmar taghha l-Bank ma setax ibieghilhom dan l-investiment, ma kienx ifisser li b'daqshekk l-investituri saru verament investituri ta' esperjenza.

Din il-formola, *standard form,* inghatat mill-Bank lil kull min deherlu li seta' jbieghlu dan il-Fond li inbiegh fuq skala kbira hafna lil eluf ta' klijenti.

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

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

---

[54] *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*.

[55] *Ibid.,* p.10, *Bold* tal-Arbitru

[56] Li kif ser jigi muri f'din id-decizjoni ma kinetx kompluta ghax ma kinetx konformi mal-Prospett Supplimentari

be regarded as unsophisticated investors. *Many investors were only regarded as experienced investors due to their self-declaration that they had carried out investment transactions amounting to at least a sum of, or equivalent to, USD50,000. In this regard, the records of BOV provided to the MFSA in relation to these investors indicate that in various instances, BOV advisors did not take reasonable steps to ensure that the said investors were indeed experienced investors before advising them to invest in the Fund, and that the Fund was suitable for these clients.'*[57]

Mela ghall-*MFSA* il-fatt li l-klijenti inghataw l-*Experienced Investor Declaration Form* biex jiffirmawha ma kienx bizzejjed u kien hemm certu responsabbilità 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 responsabbiltà u kellu jezercita prudenza u diligenza fir-rigward ta' min qieghed jinvesti u jiddahal fil-Fond, u dan minhabba l-kriterji specifici ta' eligibilità li kienu japplikaw ghal min seta' jinvesti fil-Fond.

F'dan ir-rigward, wiehed kellu jiehu in konsiderazzjoni ghal min il-Fond kien, fl-ahhar mill-ahhar, immirat jigifieri '*Experienced investors*' hekk kif definit fil-Prospett. Wiehed iqis ukoll aspetti ohra relevanti, per ezempju, il-mod ta' kif inbiegh l-*LVMMPF* fejn dan il-prodott gie '*marketed*' jew offrut mir-rapprezentanti tal-Bank fuq firxa wiesgha lil diversi klijenti; il-konnessjoni tal-Bank mal-Fond; u l-fatt li l-Fond kien *Professional Investor Fund* u li, ghalhekk, kien jaqa' taht regim distint u separat minn dak applikabbli ghal *Retail Funds* fejn

ir-regim ta' *Professional Investor Funds* joffri inqas protezzjoni hekk kif imsemmi b'enfasi fis-sezzjoni intitolata '*Important Information'* fis-*Supplementary Prospectus* tal-*LVMMPF* stess.

L-Arbitru jaqbel ukoll ma' dak deciz mill-Prim'Awla tal-Qorti Civili[58] fejn iddecidiet li bl-iffirmar wahdu ta' dokumenti f'kaz ta' bejgh ta' servizz finanzjarju

---

[57] *Ibid., Bold* u *italics* tal-Arbitru
[58] *Evelyn Farrugia et vs GlobalCapital Financial Management Ltd*., 11/07/2016

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

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

Ghalhekk l-Arbitru jrid jara jekk verament l-ilmentaturi kellhomx dik l-*expertise*, esperjenza u t-taghrif biex jinvestu f'dan il-Fond, u jekk kinux dikjarati '*experienced investors*' ghaliex sempliciment gew moghtija l-*Experienced Investor Declaration Form* biex jiffirmawha. Dan l-Arbitru jrid jaghmlu skont il-provi migjuba quddiemu mill-partijiet. U kull kaz irid jittiehed skont ic-cirkostanzi partikolari tieghu kif mitlub jaghmel bil-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta.

Experienced Investor* u l-*Experienced Investor Declaration Form

A bazi tal-kontenut tal-Prospett Supplimentari datat 1 ta' Settembru 2005 (kif ukoll fil-Prospett Supplimentari li nhareg f'Marzu 2006), 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*[59] tal-Prospett Supplimentari, tindika bic-car u b'mod enfasizzat li:

> '*No applications for investment will be accepted unless an Experienced Investor Declaration Form as set out in Appendix V accompanies it.*'[60]

L-istess sezzjoni tindika ukoll:

[59] *A fol.* 850
[60] *Ibid.*

'Investment in the Fund is only suitable for investors who meet the Experienced Investor criteria as defined under the section "Definitions".'[61]

Taht is-sezzjoni *Definitions*[62] 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 USD50,000.*

   In case of joint Applicants, the Applicants must have either:

   i. *carried out separately, within the past 5 years, investment transactions amounting to at least a sum of or equivalent to USD50,000 in which case each joint holder has to meet, individually, the Experienced Investor criteria, or,*

   ii. *carried out jointly, within the past 5 years, investment transactions amounting to at least a sum of or equivalent to USD50,000 in which case, provided that they are the same joint holders, the Experienced Investor criteria may be met jointly.'*

[61] *A fol.* 851
[62] *A fol.* 837

Izda jekk, imbaghad, tinghata harsa lejn l-*Experienced Investor Declaration Form*[63] li l-ilmentaturi gewipprezentati sabiex jiffirmaw, **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, 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.[64]

Fil-fatt, id-definizzjoni[65] fil-Prospett Supplimentari ghandha klawsola inizjali krucjali li tghid

> '*Experienced investors* <u>*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*</u>*'.*

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

Fir-rapport taghha tat-22 ta' Gunju 2012, dwar '*sales practices*' tal-*BOV* in konnessjoni ma' dan il-Fond, u li jitqies relevanti ghall-kaz in kwistjoni, 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,***

[63] *A fol.* 65, 71 u 77
[64] *A fol.* 837
[65] *Ibid.*

***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.'**[66]

L-Eligibilità tal-Ilmentaturi bhala *Experienced Investors*

Fl-applikazzjoni taghhom, l-ilmentaturi ffirmaw li kienu eligibbli taht it-tielet kriterju, *cioè,* li fil-hames snin precedenti, ghamlu tranzazzjonijiet ta' investiment li jammontaw ghal mill-inqas is-somma ta', jew ekwivalenti, ghal USD50,000.[67]

Meta sar l-ezercizzju tal-*Mazars*[68] fis-sena 2011 fuq Direttiva tal-Awtorità ghas-Servizzi Finanzjarji ta' Malta,[69] din id-ditta kienet rat il-fajl tal-ilmentaturi. L-ittri datati 21 ta' Jannar 2013,[70] li intbaghtu mill-Bank lill-ilmentaturi jindikaw l-ezitu tal-ezercizzju li sar mill-*Mazars.*

F'dawn l-ittri gie spjegat li wara *review* tal-fajl tal-ilmentaturi mill-*Mazars*,

> *'... 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*'.[71]

Il-prospett tal-*holdings* tal-ilmentaturiipprezentat mill-provdituri tas-servizz jindika diversi tranzazzjonijiet li saru qabel kif ukoll wara li saru l-investimenti rispettivi fl-*LVMMPF*.[72] Dan ir-registru jinkludi lista ta' tranzazzjonijiet ta' investimenti f'isem ir-ragel, f'isem il-mara, kif ukoll *joint*.

Ir-registru jindika li kien hemm dawn it-tranzazzjonijiet li saru f'isem ir-ragel fil-hames snin precedenti l-ewwel investiment li huwa ghamel fil-Fond f'ismu fit-13 ta' Ottubru 2005:

---

[66] *Report by the MFSA investigation into the sales practices…etc*. p.10 *Bold* tal-Arbitru.
[67] *A fol.* 71 u 77
[68] Ir-rapport jista' jitnizzel minn fuq is-sit tal-Awtorità: https://www.mfsa.com.mt/pages/announcement.aspx?id=5290
[69] Din id-Direttiva kienet annessa mal-Applikazzjoni ta' Appell li l-provditur tas-servizz kien ressaq quddiem it-Tribunal ghas-Servizzi Finanzjarji kontra l-Awtorità tas-Servizzi Finanzjarji ta' Malta fit-28 ta' Gunju 2012.
[70] *A fol.* 90 u 91
[71] *Ibid.*
[72] *A fol.* 80-89

a) bejgh ta' sehem fil-*La Valette Malta Fund ACC* ghall-ammont ekwivalenti ghal €6,966.57 fis-17 ta' Mejju 2001; u

b) bejgh ta' sehem fil-*Vilhena Malta Fund ACC* ghall-ammont ekwivalenti ghal €6,296.69 u €3,982.93 fis-17 ta' Mejju 2001.

Apparti t-tranzazzjonijiet indikati hawn fuq, ir-ragel kellu wkoll ix-xiri tas-sehem fil-Fond ta' €34,380 li kien ghamel f'ismu fit-13 ta' Ottubru 2005, fil-hames snin precedenti tal-investiment *joint* fil-Fond li sar fis-17 ta' Jannar 2006.

Fir-rigward tal-investiment li sar *joint* fis-7 ta' Novembru 2006, apparti t-tranzazzjonijiet indikati hawn fuq, ir-ragel kellu wkoll *re-investment* fil-Fond f'ismu ta' €359.91 li sar fl-24 ta' Ottubru 2006. Hemm xi tranzazzjonijiet ohra f'isem ir-ragel biss li gew indikati fir-registru tat-tranzazzjonijiet liema tranzazzjonijiet izda saru qabel il-hames snin precedenti tal-investimenti fil-Fond.

Ir-registru pprovdut ma jindika l-ebda tranzazzjonijiet li saru f'isem il-mara biss fil-hames snin precedenti l-investiment li l-mara ghamlet *joint* fil-Fond, fis-17 ta' Jannar 2006 u 7 ta' Novembru 2006. Ir-registru jindika biss tranzazzjonijiet li saru f'isem il-mara gewwa fond iehor, il-*La Valette Euro Malta Money Fund*, fejn dawn it-tranzazzjonijiet sehhew fuq il-perjodu bejn is-sena 2008 u 2013, u allura, wara l-investimenti *joint* li saru fil-Fond.

Ir-registru ta' tranzazzjonijiet li gie pprovdut ma jindika l-ebda tranzazzjonijiet li saru *joint,* f'isem ir-ragel u l-mara, fil-hames snin precedenti tal-investiment *joint* fil-Fond tas-17 ta' Jannar 2006.

Ir-registru jindika dawn it-tranzazzjonijiet li saru *joint*, f'isem ir-ragel u l-mara, fil-hames snin precedenti tal-investiment *joint* li sar fis-7 ta' Novembru 2006.

a) xiri ta' sehem fil-*LVMMPF* ghall-ammont ekwivalenti ghal €70,403.7 fis-17 ta' Jannar 2006;

b) xiri ta' sehem fil-*La Valette High Yield Fund* ghall-ammont ta' €12,695.09 fil-5 ta' Mejju 2006;

c) xiri ta' sehem fil-*Vilhena Euro Multimanager Fund* ghall-ammont ta' €12,695.09 fil-5 ta' Mejju 2006;

d) *reinvestment* fil-*LVMMPF* ghall-ammont ta' €742.72 fl-24 ta' Ottubru 2006;

e) *reinvestment* fil-*La Valette High Yield Fund* ghall-ammont ta' €223.64 fit-30 ta' Ottubru 2006.

Hemm diversi tranzazzjonijiet ohra li saru *joint*, f'isem ir-ragel u l-mara, li gew indikati fir-registru tat-tranzazzjonijiet, liema tranzazzjonijiet izda saru wara l-ahhar investiment fil-Fond.

It-tielet kriterju mnizzel fl-*Experienced Investor Declaration Form*, jispecifika li matul il-hames snin precedenti kellu jkun hemm tranzazzjonijiet ta' investiment li jammontaw ghal mill-inqas is-somma ta', jew ekwivalenti, ghal USD50,000, fejn fil-kaz ta' *joint investors* dawn it-tranzazzjonijiet riedu jkunu saru jew separatament fejn kull investitur irid individwalment jilhaq il-kriterju

ta' USD50,000, jew inkella l-kriterju ta' USD50,000 jintlahaq bi tranzazzjonijiet ta' investimenti *joint* sakemm dawn it-tranzazzjonijiet jkunu saru mill-istess *joint investors*.

Konkluzjoni

Peress li c-cirkostanzi tat-tlett investimenti huma meqjusa differenti, l-Arbitru ser jaqsam il-konkluzjoni fuq zewg partijiet, fejn ghandek l-ewwel parti ser tittratta l-investiment fil-Fond tat-13 ta' Ottubru 2005 li sar f'isem ir-ragel, u t-tieni parti ser tittratta z-zewg investimenti l-ohra fil-Fond li saru *joint,* f'isem ir-ragel u l-mara, fis-sena 2006.

L-Ewwel Investiment fil-Fond tat-13 ta' Ottubru 2005

a) It-tranzazzjonijiet ta' investimenti li ghamel ir-ragel skont ir-registru ipprezentat mar-risposta tal-provditur tas-servizz[73] ma kinux jissodisfaw

[73] *A fol.* 80

il-kriterju tal-USD50,000, fir-rigward tal-investiment li sar fl-*LVMMPF* f'ismu fit-13 ta' Ottubru 2005.

Ghalhekk, ma harget l-ebda evidenza li r-ragel kien jilhaq il-kriterju ta' USD50,000, hekk kif indikat fil-formola ta' dikjarazzjoni ta' *Experienced Investor* fir-rigward l-ewwel investiment fil-Fond li sar f'ismu.

Jekk wiehed izomm f'mohhu wkoll id-definizzjoni b'mod holistika u kompluta hekk kif hi specifikata fid-definizzjoni tal-Prospett Supplimentari huwa kkunsidrat li fil-kaz ta' dan l-investiment, ma giex ippruvat mill-provdituri tas-servizz li r-ragel kellu '*the expertise, experience and knowledge to be in a position to make [his] own investment decisions and understand the risks involved',* li hija parti principali tad-definizzjoni ta' *experienced investor* u dan meta wiehed iqis:

i. in-nuqqas ta' esperjenza f'investimenti fejn in-natura ta' investimenti li kellu r-ragel f'ismu, hekk kif imsemmi fil-prospett tal-*holdings* indikat hawn fuq, kienet wahda differenti minn dik tal-Fond fejn dawn l-investimenti l-ohra indikati fir-registru kienu mmirati ghal *retail investors* u jinvestu f'assi ta' natura differenti mhux relatat ma' proprjetà immobbli u, allura, sostanzjalment differenti minn kif kien l-*LVMMPF*;

ii. il-profil tar-ragel li kien jahdem bhala bejjiegh tal-haxix b'livell akkademiku sas-sekondarja fejn jaf jaqra bil-Malti izda mhux daqshekk bl-Ingliz.

Huwa, ghalhekk, meqjus li ma hemmx bazi fuq xiex jista' jigi kkunsidrat fir-rigward l-investiment li sar fil-Fond f'isem ir-ragel li huwa kellu l-'*expertise and knowledge to be in a position to make [his] own investment decisions and understand the risks involved,*' hekk kif deskritt fid-definizzjoni ta' *experienced investor*.

b) L-*Experienced Investor Declaration Form*[74] 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 il-paragrafu

[74] *A fol.* 65, 71 u 77

principali u inizjali li minnu titlaq u tizvolgi l-istess definizzjoni hekk kif, fil-fatt, hija 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 tar-ragel bhala *experienced investor*.

Huwa, allura, meqjus li meta r-ragel kien qieghed jiffirma l-*Experienced Investor Declaration Form* hekk kifipprezentata lilu, r-ragel ma giex infurmat b'mod car u inekwivoku li permezz tal-firma tieghu kien qed jiddikjara li huwa ghandu *'expertise, experience and knowledge'* li jista' jifhem ir-riskji involuti u, ghalhekk, jista' jiehu decizjonijiet dwar l-investiment.

Id-definizzjoni ta' *Experienced Investor* ddghajfet meta wiehed jara kif giet applikata fil-prattika l-eligibilità tar-ragel fil-kuntest ta' *Experienced Investors* fir-rigward l-investiment tieghu f'ismu fejn dan gie applikat mill-Bank b'mod superficjali jew mhux komplut, izjed u izjed, meta wiehed jikkonsidra l-profil tar-ragel.

Meta l-Bank biegh il-prodott, kellu jiehu certu mizuri ragonevoli biex jara li l-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 f'xi fond ghal *retail investors.*[75] 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-*LVMMPF)* u fejn wiehed huwa ghalhekk mistenni li jezercita izjed prudenza u diligenza fic-cirkostanzi.

c) Il-klassifikazzjoni ta' *Marcus Partners and Mazars Group* ('*Mazars*') li r-ragel ma kienx eligibbli ghal xi pagament addizzjonali mill-Bank[76] trid tittiehed fil-kuntest tal-ezercizzju li ghamel il-*Mazars* u d-dikjarazzjoni li saret mill-*Mazars* stess f'dan ir-rigward fejn f'sezzjoni 3.3.3 tar-Rapport ta' *Mazars* datat 21 ta' Jannar 2013, intitolat '*Directive issued by the Malta*

---

[75] Fis-sezzjoni intitolata '*Important Information*' f'pagna 6 tal-Prospett Supplimentari datat 1 ta' Settembru 2005, (li hija riflessa bl-istess mod fil-Prospett Supplimentari li hareg fit-2006), hemm fil-fatt imnizzel li *PIFs*, jigifieri '*Professional Investor Funds'* huma fil-fatt '*Non-Retail Schemes*'.
[76] *A fol.* 90

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 kkunsidrata bhala wahda limitata u mhux sufficjenti jew li taghti xi serhan tal-mohh fil-kuntest u ghall-iskop tal-ilment.

d) Il-Bank kellu l-obbligu li jagixxi fl-ahjar interessi tal-investitur skont ir-regolamenti applikabbli ghalih dak iz-zmien. Huwa ikkunsidrat li l-Bank ma gabx evidenza konvincenti u sufficjenti li dan l-obbligu intlahaq hekk kif ragonevolment mistenni fir-rigward tal-investiment fil-Fond li sar mir-ragel f'ismu meta wiehed jikkunsidra d-diversi nuqqasijiet imsemmija hawn fuq min-naha tal-Bank.

L-Investimenti fil-Fond tas-17 ta' Jannar 2006 u tas-7 ta' Novembru 2006

Fir-rigward it-tieni u t-tielet investimenti li saru fil-Fond fis-sena 2006, liema investimenti saru *joint*, f'isem ir-ragel u l-mara, l-Arbitru jqis li c-cirkostanzi ta' dawn l-investimenti huma differenti.

Fuq dawn l-investimenti l-Arbitru ma jistax jinjora li l-mara kellha certifikat fil-*Banking and Finance* mill-*MCAST* u, allura, kellha certu gharfien fis-settur finanzjarju; li hija kienet impjegata mal-Bank sa mill-10 ta' April 2015 u, minkejja li hija kienet impjegata fi grad klerikali, xorta kellha certu access ghall-informazzjoni u ghajnuna fuq investiment fi prodott li l-principal taghha kien involut sew fih; kif ukoll li hija kienet anke qieghda tistudja ghal *Certificate for Financial Advisors, CEFA* fejn, kif spjegat fis-seduta tad-9 t'Ottubru 2018*,*

'Jien nghid li dak iz-zmien li ghamilna l-investiment kont ghadni nistudja, ma kont naghti pariri xejn. Kont ghadni qed nistudja u kien jonqosni naghmel xi ezamijiet'.[77]

It-tieni u t-tielet investiment li l-ilmentaturi ghazlu li jaghmlu minn rajhom fil-Fond saru fuq bazi ta' *execution only* u minghajr ma hadu parir.

Ghar-ragunijiet imsemmija, l-Arbitru jqis li fic-cirkostanzi partikolari tal-kaz m'hemmx bazi bizzejjed soda u ragonevoli biex jilqa' t-talba tal-ilmentaturi ghal rifuzjoni fuq l-investimenti taghhom li saru *joint* fil-Fond **a bazi li huma ma kellhomx l-esperjenza u ma kinux kapaci japprezzaw ir-riskji tal-prodott u kif dan jahdem hekk kif huma sahqu fil-formola tal-ilment taghhom.[78]**

L-Arbitru, izda, jqis ukoll it-tieni element fuq xiex l-ilmentaturi talbu li ssir rifuzjoni fejn, bhala raguni ohra ghalfejn huma hassew li l-provdituri naqsuhom, semmew ukoll li:

'il-mod ta' kif il-provdituri iggestew il-Fond in kwistjoni kien fih varji nuqqasijiet u ghalhekk l-imgiba tal-provdituri ma kinitx wahda gusta u ma kinitx konformi mar-regolamenti applikabbli'.[79]

Hawnhekk l-Arbitru jaghmel referenza ghal dak li gie deciz minnu fil-Kaz Nru. 028/2016,[80] fit-23 ta' Frar 2018, fejn ittratta fid-dettall fuq in-nuqqasijiet relatati mal-gestjoni tal-Fond u fejn, fosthom, gie konkluz li l-inadempjenza tal-provdituri tas-servizz, kemm mal-Prospett Supplimentari kif ukoll mal-ligijiet u regoli li ssemmew fil-kaz in kwistjoni, wasslu ghat-telf li garrbu l-investituri.

L-Arbitru jqis li l-motivi u l-konkluzjonijiet ta' dak il-kaz f'dan ir-rigward huma relevanti u jghoddu ghal dan il-kaz ukoll u, a skans ta' repetizzjoni, jaghmel referenza ampja ghalihom biex iservu ta' motivazzjoni ghal dan il-kaz ukoll.

Fuq din il-bazi, l-Arbitru jara li hemm gustifikazzjoni ghat-talba ghal rifuzjoni fuq it-tieni u t-tielet investiment fil-Fond.

---

[77] *A fol.* 106
[78] *A fol.* 4
[79] *A fol.* 4, 6 u 7
[80] *Link*: https://financialarbiter.org.mt/en/About-Us/Documents/Decisions/2018/KAZ%20028-2016%20-%20CAE%20vs%20Bank%20of%20Valletta%20plc%20et.pdf

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.

L-investimenti kollha li kienu saru fil-Fond, dawk ta' €34,380.00 fit-13 ta' Ottubru 2005, €70,403.69 fis-17 ta' Jannar 2006, u €14,802.64 fis-7 ta' Novembru 2006, flimkien jammontaw ghas-somma ta' €119,586.33.

Mal-Offerta huma inghataw lura €26,365.61 fuq l-investiment tat-13 ta' Ottubru 2005 u €64,642.55 fuq l-investimenti li saru *joint* fis-17 ta' Jannar 2006 u s-7 ta' Novembru 2006, li flimkien jammontaw ghal €91,008.16.

L-ilmentaturi talbu li jircievu lura s-somma totali ta' €28,577.48 bhala differenza fuq l-investimenti li huma ghamlu fil-Fond u l-ammont li rcevew mal-Offerta fuq l-investimenti taghhom.[81]

Fic-cirkostanzi, l-Arbitru qieghed jilqa' t-talba tal-ilmentaturi ghal rifuzjoni fuq l-investimenti taghhom, fejn minn din is-somma ghandu jitnaqqas kull introjtu iehor li l-ilmentaturi rcevew minn fuq il-Fond.

L-ilmentaturi ircevew is-somma totali ta' €1,134.56 minn *distribuzzjoni* li saret mill-istess Fond fir-rigward tal-investimenti li kienu ghamlu fih. Din il-figura hija maqsuma €328.686 fir-rigward tal-investiment f'isem ir-ragel u €805.876 fir-rigward tal-investimenti fil-Fond li saru *joint.*[82]

Ghalhekk l-ilmentaturi ghandhom jiehdu lura s-somma li tibqa' li b'mod globali tammonta ghal €27,442.92, liema figura hija maqsuma bhala €7,685.70 f'isem l-ilmentatur rigward l-investiment tieghu tat-13 ta' Ottubru 2005, u €19,757.22 f'isimhom it-tnejn fir-rigward l-investimenti *joint* taghhom tas-17 ta'Jannar 2006 u tas-7 ta' Novembru 2006.

Ghaldaqstant, *ai termini* tal-Artikolu 26(3)(c)(iv) tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta, l-Arbitru qed jordna lil *Bank of Valletta p.l.c.* jhallas lir-ragel is-somma ta' sebat elef, sitt mija u hamsa u tmenin ewro u sebghin centezmu, kif ukoll jordna lil *La Valette Funds SICAV p.l.c.,* lil *Bank of Valletta p.l.c.,* u lil *BOV Asset Management Ltd.* (li hadet post il-*Valletta Fund Management Ltd*.) *in solidum*

[81] *A fol.* 4
[82] *A fol.* 89

bejniethom ihallsu kumpens lill-ilmentaturi s-somma ta' dsatax-il elf, seba' mija u sebgha u hamsin ewro u tnejn u ghoxrin centezmu ghat-telf li garrbu.

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

Bl-ispejjez kontra l-provdituri tas-servizz u l-Iskema.

Dr Reno Borg
Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji