17

IT-TRIBUNAL DWAR SERVIZZI FINANZJARJI

Pierre Lofaro LL.D – Chairman
Frank Bonello FCIB – Membru
Mario Bonello ACIB – Membru

Illum, 4 ta' April 2011

Rizzo Farrugia & Co (Stockbrokers) Ltd

Vs

L-Awtorità dwar l-Elenku

Deċiżjoni Preliminari dwar jekk id-deċiżjoni ta' l-Awtorità appellata li minnha sar dan l-appell għandhiex tiġi pubblikata pendenti l-eżitu ta' l-istess appell.

It-Tribunal,

Ra r-rikors ta' l-appell ta' Rizzo Farrugia & Co (Stockbrokers) Ltd (li t-tribunal irċieva fit-3 ta' Diċembru 2010) u li permezz tiegħu hija qegħda tappella minn deċiżjoni ta' l-Awtorità appellata tat-2 ta' Novembru 2010 li permezz tagħha imponiet fuq l-kumpannija appellanti penali amministrattiva ta' €20,000 *"in terms of the provisions of Article 19 and 20 of the Financial Markets Act, 1990 ('FMA') and Listing Rule 1.29"* u dan talli l-kumpannija appellanti naqset milli tassigura illi jkun hemm l-approvazzjoni ta' l-Awtorità dwar l-Elenku qabel ma tiġi pubblikata versjoni riveduta tal-*prospectus* ta' *bond issue* minn Mediterranean Investments Holdings p.l.c. Fid-deċiżjoni tagħha l-Awtorità appellata infurmat lill-kumpannija appellanti illi din id-deċiżjoni kienet se tiġi pubblikata fuq il-*website* ta' l-Awtorità skont l-artikolu 41A tal-FMA u se tibqa hekk tidher għal ħames snin;

Ra r-risposta ta' l-Awtorità dwar l-Elenku;

Ra d-dokumenti kollha esibiti;

Ra l-verbal ta' l-ewwel seduta miżmuma fis-17 ta' Jannar 2011 fejn ġie deċiż li qabel ma jiġi trattat il-mertu għandu l-ewwel jiġi trattat l-punt sollevat mill-kumpannija appellanti li sakemm jiġi deċiż dan l-appell id-deċiżjoni ta' l-Awtorità appellata m'għandhiex tiġi pubblikata;

Ra t-traskrizzjoni tat-trattazzjoni orali ta' l-avukati difensuri tal-partijiet tal-24 ta' Jannar 2011 fejn dan il-punt preliminari ġie trattat u tħalla għad-deċiżjoni;

Ra l-atti l-oħra kollha tal-kawża;

Ikkunsidra

1. Illi d-deċiżjoni tat-2 ta' Novembru 2010 ta' l-Awtorità dwar l-Elenku (li f'dan il-każ hija l-Awtorità għas-Servizzi Finanzjarji ta' Malta) u li pprovokat dan l-appell fil-konkluzjoni tagħha taqra hekk:

   "Following a thorough consideration of the representations received and the inforamtion relevant to the fact that the Company failed to ensure that the revised prospectus was not published prior to the Listing Authority's approval, the Listing Authority is of the view that the Company failed to provide any reasonable justifications for its actions. Therefore, the Listing Authority is of the view that the discussion on the relevant issues has now been exhausted.

   The Authority's decision is that the Company's represenattions have failed to satisfy the Authority that you should not be considered as having breached Listing Rules ('LR') 2.6.1, 2.6.2, 2.7.6, 7.2.2 as well as LR 2.7.2. Consequently, the Authority finds that the Company has breached the above Listing Rules by failing to ensure that a revised version of the prospectus of MIH was not published prior to the Listing Authority's approval.

   In view of the breaches of the above Listing Rules, the Authority has decided to impose against the Company an administrative penalty of €20,000 (from a maximum allowable penalty of €93,174.94) in terms of the provisions of Article 19 and 20 of the Financial Markets Act, 1990 ('FMA') and Listing Rule 1.29.

   You might wish to note that in terms of Article 43 of the FMA, you have a right of appeal to the Financial Services Tribunal, within the time period and subject to the terms set out in Article 21 of the Malta Financial Services Authority Act as provided for under article 44 of the FMA.

Kindly note that, as part of the Authority's standard enforcement policy, the above administrative sanction which the Authority is imposing, will be posted on the Authority's web-site, as allowed under article 41A of the Financial Markets Act, 1990. Given that the fine exceeds €3,000 but is less than €25,000, it is the Authority's policy that the notice relating to the said fine shall be removed from the web-site after five years.

2. Illi l-kumpannija appellanti fir-rikors ta' l-appell tagħha, fost diversi talbiet oħra li mhumiex il-mertu ta' din id-deċiżjoni, talbet hekk:

"By way of preliminary injunction the Appellant hereby submits its plea to the Tribunal to suspend execution and operation of the Decision and particularly that part of the Decision which involves the publication by the Authority of the Decision, since it would be evidently and manifestly premature if, pending appeal, and notwithstanding that the Decision is further to the filing of this appeal presently sub iudice and subject to being overturned, the Decision were to be made public, as this would have a severe impact on the Appellant and its position in the local securities market."

3. Fit-trattazzjoni orali l-avukat difensur tal-kumpannija appellanti sostna li:

    (i) Ladarba l-Awtorità dwar l-Elenku għadha sa llum ma ppubblikatx d-deċiżjoni tagħha, wieħed jifhem li anke hija stess dehrilha li fiċ-ċirkostanzi partikolari tal-każ ma kienx hemm l-ħtieġa li tiġi pubblikata. Tali pubblikazzjoni hija ferm anqas meħtieġa illum minħabba li issa għadda ferm aktar żmien mill-allegat nuqqas.

    (ii) Ma jezisti ebda obbligu legali fuq l-Awtorità dwar l-Elenku biex tippubblika d-deċiżjoni tagħha. Huwa rrefera għall-artikolu 16(8) tal-Att dwar Awtorità għas-Servizzi Finanzjarji ta' Malta u l-artikolu 41A ta' l-Att dwar is-Swieq Finanzjarji. Skont dan l-aħħar artikolu l-Awtorità għandha diskrezzjoni jekk tippubblikax deċiżjoni tagħha jew le. Tali diskrezzjoni għandha tiġi eserċitata b'mod raġonevoli, dan kif inhu mistenni minn kull awtorità li lilha l-legislatur jkun fdalha diskrezzjoni.

    (iii) M'hemm l-ebda bżonn pressanti li l-pubbliku jiġi mgħarraf bid-deċiżjoni ta' l-Awtorità dwar l-Elenku llum. L-allegat nuqqas ġara xhur ilu. Jekk wieħed jara l-kronoloġija tal-fatti kif seħħew jirriżulta li l-azzjoni li qed tittieħed fil-konfront tal-appellanti hija għal dak li ġara bejn l-ewwel approvazzjoni tal-*prospectus* u s-*sanctioning* li sar wara. Pero' meta effettivament ħareġ id-dokument fil-pubbliku kien proprju d-dokument li gie approvat mill-Awtorità għas-Servizzi Finanzjarji ta' Malta bħala l-Awtorità dwar l-Elenku. Bil-pubblikazzjoni tad-deċiżjoni illum l-investitur m'hu se jiggwadanja xejn.

4. Illi l-avukati difensuri ta' l-Awtorita' dwar l-Elenku issottomettew illi:

    (i) Stante li l-proċeduri ta' dan l-appell huma pubbliċi jaqa' kwalunkwe argument tal-kumpannija appellanti li tinvoka xi element ta' preġudizzju li hija ssofri jekk l-Awtorità għas-Servizzi Finanzjarji ta' Malta tippubblika dak li għandha obbligu li

tippubblika. Għalhekk il-punt li qiegħed jiġi dibattut hu wieħed purament akkademiku.

(ii) Dan it-tribunal m'għandu l-ebda setgħa li jagħti l-*interim measure* mitlubha mill-kumpannija appellanti.

(iii) It-trapass ta' żmien mhux relevanti għall-vertenza odjerna.

(iv) L-artikolu 16(8) tal-Att dwar Awtorità għas-Servizzi Finanzjarji ta' Malta jimponi obbligu fuq l-Awtorità li kwalunkwe azzjoni dixxiplinarja jew sanzjoni trid tiġi ppubblikata. It-terminu wżat mil-liġi huwa 'shall' mhux 'may'. Ir-raġuni hija għaliex il-pubbliku għandu dritt ikun jaf x'qiegħed jiġri partikolarment għaliex jekk persuna trid tinvesti għandha dritt tkun taf li l-kumpannija in kwistjoni ġiet sanzjonata. L-Awtorità dwar l-Elenku mhux biss tista' tippubblika d-deċiżjoni tagħha talli għandha obbligu li tagħmel hekk u dan minħabba l-obbligi kollha mposti fuqha mill-liġi, inkluż l-obbligu li tissalvagwarda l-pubbliku in ġenerali.

5. Bi kjarifika, l-avukat difensur tal-kumpannija appellanti sostna:

(i) Li ma kien hemm ebda eċċezzjoni ta' l-Awtorità appellata li dan it-tribunal m'għandux il-poter jordna l-*interim measure* mitluba. Huwa rrefera għall-artikolu 43(2) ta' l- Att dwar is-Swieq Finanzjarji li skontu dan it-tribunal għandu s-setgħa li jagħti tali miżura.

(ii) Li b'risposta għas-sottomissjoni ta' l-Awtorità appellata li dan l-eżerċizzju huwa wieħed akkademiku tqum il-kwistjoni ta' meta l-Awtorità appellata kienet se taqdi l-obbligu tagħha. Biss huwa sostna li hawn qed nitkellmu dwar l-Awtorità għas-Servizzi Finanzjarji ta' Malta taħt l-Att dwar is-Swieq Finanzjarji li jiddisponi li l-Awtorità dwar l-Elenku m'għandhiex obbligu li tippubblika deċiżjoni iżda is-setgħa tagħha hija waħda diskrezzjonali.

(iii) Li fiċ-ċirkostanzi wieħed għandu jiżen il-vantaġġ li se jieħu min jirċievi l-informazzjoni bil-pubbilkazzjoni tad-deċiżjoni tal-Awtorità dwar l-Elenku mal-pregudizzju potenzjali li tista' ssofri l-kumpannija b'tali pubblikazzjoni f'dan l-istadju. Ċertament il-miżien ixaqleb kontra l-pubblikazzjoni.

6. Illi l-avukati difensuri ta' l-Awtorità dwar l-Elenku in replika ssottomettew li:

   (i) L-Awtorità dwar l-Elenku ma ppubblikatx id-deċiżjoni tagħha peress li kien hemm talba speċifika fl-appell tal-kontro-parti sabiex dan it-tribunal jordna d-divjet tal-pubblikazzjoni pendenti s-smiegħ ta' l-appell. B'rispett lejn dan it-tribunal, l-Awtorità qegħda tistenna din id-deċiżjoni.

   (ii) L-argument miġjub mill-appellanti li l-pubblikazzjoni minn issa tad-deċiżjoni ta' l-Awtorità dwar l-Elenku tippreġudika lill-istess appellanti hija bla bażi legali.

   (iii) L-Awtorità dwar l-Elenku ddikjarat ukoll li jekk il-pubblikazzjoni issir issa hija se tgħid ukoll li hemm appell pendenti.

7. It-tribunal se jgħaddi issa sabiex jeżamina t-talba tal-kumpannija appellanti sabiex dan it-tribunal jordna li pendenti s-smiegħ ta' dan l-appell l-Awtorità appellata ma tippubblikax d-deċiżjoni tagħha li pprovokat l-istess appell.

8. Fil-fehma tat-tribunal id-disposizzjonijiet tal-liġi rilevanti għall-kwistjoni li għandu quddiemu huma s-segwenti:-

   (a) **L-Artikolu 41A** ta' l-Att dwar is-Swieq Finanzjarji (Kap 345) li jgħid:

   41A Jekk l-awtorità kompetenti jew l-Awtorità dwar l-Elenku jkun jidrilha li persuna tkun kisret xi waħda mid-disposizzjonijiet ta' dan l-Att jew ta' regolamenti magħmluin taħt dan l-Att jew li tkun kisret jew naqset milli tikkonforma ruħha ma' xi kondizzjoni, obbligu, ħtieġa, Regoli ta' Swieq Finanzjarji, Regoli għall-Elenku jew direttivi magħmulin jew mogħtijin taħt xi waħda mid-disposizzjonijiet ta' dan l-Att, l-awtorità kompetenti jew l-Awtorità dwar l-Elenku, skont il-każ, tista' tippubblika dikjarazzjoni li tkun tgħid dan.

   (b) **L-Artikolu 43(2)**, ukoll ta' l-Att dwar is-Swieq Finanzjarji, li jgħid:

   (2) Appell magħmul taħt dan l-artikolu ma għanddux, kemm-il darba t-Tribunal ma jiddeċidix xort'oħra waqt il-proċedimenti, jissospendi l-operat ta' xi deċiżjoni li minnha l-appell ikun qed isir, ħlief fil-każ ta' appell minn deċiżjoni li strumenti finanzjarji kif imsemmi fl-artikolu 18(5) f'liema każ id-deċiżjoni għandu jkollha effett mid-data tad-deċiżjoni tat-Tribunal li ma tilqax l-appell, jew mid-data li fih l-appell ikun abbandunat.

(c) **L-Artikolu 16(8)** ta' l-Att dwar l-Awtorità għas-Servizzi Finanzjarji ta' Malta (Kap 330) li jgħid:

(8) Kull sanzjoni jew miżura amministrattiva jew dixxiplinari, ta' liema tip tkun, inkluż kull twiddib jew twissija, imposti jew deċiżi mill-Awtorità taħt liġi li tkun responsabbli biex tamministraha, għandha tkun bla ħsara għall-pubblikazzjoni bil-mezz u b'dak il-mod u għal dak iż-żmien li jista' jitqies li jkun meħtieġ miċ-ċirkostanzi u x-xorta u l-gravità tal-ksur jew għemil ħażin. Il-Bord tal-Gvernaturi jista' minn żmien għal żmien jistabbilixxi kull politika u linja gwida li jkunu jirrigwardaw il-pubblikazzjoni ta' sanzjonijiet amministrattivi u miżuri dixxiplinari.

9. Minn eżami ta' l-artikolu 41A tal-Kap. 345 u l-artikolu 16(8) tal-Kap. 330 jirriżulta illi ma' hemm ebda obbligu la fuq l-Awtorità dwar l-Elenku u lanqas fuq l-Awtorità għas-Servizzi Finanzjarji ta' Malta li jippubblikaw id-deċiżjonijiet tagħhom. Dan huwa ċar għal dak li jirrigwarda l-artikolu 41A tal-Kap. 345 bl-użu tal-frażi "tista tippubblika" ("*may publish*" fit-test ingliż). Għal dak li jirrigwarda l-artikolu 16(8) tal-Kap. 330 il-kliem użat mill-leġislatur huwa aktar elaborat, pero interpretazzjoni loġika għandha twassal għall-istess riżultat u cioè li l-Awtorità Għas-Servizzi Finanzjarji ta' Malta 'tista' u mhux 'għandha' tippubblika id-deċiżjonijiet tagħha. F'dan il-każ il-frażi użata hija "għandha tkun bla ħsara għall-pubblikazzjoni ..." ("*shall be subject to publication* ..." fit-test ingliż) liema frażi timplika diskrezzjoni ċara, aktar u aktar meta wieħed ikompli jaqra l-kliem li jsegwi din il-frażi.

10. Fis-sistema ġuridika tagħna l-pubblikazjoni ta' deċiżjoni ma titqiesx bħala punizzjoni. Fil-fatt hija element essenzjali tal-prinċipju ta' trasparenza li bih għandhom jitmexxew il-proċeduri ġudizzjarji u l-prinċipju ġenerali, għalhekk, huwa li kull deċiżjoni tista tiġi pubblikata u l-ismijiet tal-persuni involuti jistgħu jissemmew allavolja d-deċiżjoni ma tkunx għadha definittiva għaliex ikun hemm appell pendenti. Dan il-prinċipju jestendi saħansitra għall-kamp kriminali. Partenzi minn dan il-prinċipju huma minimi u addirittura parzjali. Hekk, per eżempju, f'kawżi tal-familja – sabiex tiġi salvagwardata l-privatezza tal-persuni involuti u ukoll ghaliex l-pubblikazzjoni ta' l-ismijiet isservi biss sabiex wieħed iqasqas fuq ħwejjeġ intimi ta' ħaddieħor – l-ismijiet tal-partijiet ħafna drabi jiġu sostitwiti b'ittri.

11. Naturalment japplika ukoll għal dan il-każ dak li qal dan it-tribunal fid-deċiżjoni tas-26 ta' April 2010 fl-appell fl-ismijiet Manduca Randon & Co. Limited vs L-Awtorità għas-Servizzi Finanzjarji ta' Malta *cioè*:

"Ir-regola ġenerali hi illi, sakemm ma jkunx hemm divjet espress mill-liġi, kulħadd, mill-aktar awtorità għolja sa ċittadin fil-vesti privata tiegħu, għandu dritt li jikkomunika d-deċiżjonijiet li jieħu fil-parametri permessi mill-liġi jekk hekk ikun jidirlu. Dan huwa d-dritt fundamentali ta' l-espressjoni. Fil-każ ta' entitajiet muniti b'funzjoni pubblika dan il-prinċipju, dejjem jekk ma jkun hemm ebda divjet ta' natura legali, ħafna drabi mhuwiex dritt imma obbligu. Dan għaliex id-decizjonijiet li jittieħdu jaffettwaw il-pubbliku in ġenerali li għandu għalhekk dritt ikun jaf bihom".

12. M'hemm l-ebda disposizzjoni li tipprojbixxi l-pubblikazzjoni ta' deċiżjoni ta' l-Awtorità dwar l-Elenku pendenti appell minnha u għalhekk japplikaw il-prinċipji msemmija fiż-żewġ paragrafi preċedenti.

13. Issa skont l-artikolu 43(2) tal-Kap 345 it-tribunal għandu is-setgħa li "*jissospendi* ***l-operat ta' xi deċiżjoni li minnha l-appell ikun qed isir***". Tqum għalhekk il-kwistjoni jekk il-pubblikazzjoni ta' deċiżjoni ta' l-Awtorità dwar l-Elenku tinkwadrax ruħha fil-parametri tal-frażi *'l-operat ta' xi deċiżjoni li minnha l-appell ikun qed isir'* u f'każ li tinkwadra ruħha jekk dan it-tribunal, fil-każ li għandu quddiemu, għandux jordna s-sospensjoni mitluba mill-kumpannija appellanti.

14. It-tribunal hu tal-fehma illi *stante* li l-pubbilkazzjoni ta' deċiżjoni hija ħaġa kompletament distinta u separata mid-deċiżjoni nnifisiha, l-intenzjoni ta' l-awtorità appellata li tippubblika f'dan l-istadju d-deċiżjoni tagħha li pprovokat dan l-appell ma tinkwadrax ruħha fil-kunċett ta' *'operat ta' xi deċiżjoni li minnha l-appell ikun qed isir'*. Il-kunċett ta' *'operat ta' xi deċiżjoni li minnha l-appell ikun qed isir'* fil-każ in eżami huwa għalhekk limitat biss għall-penali amministrattiva ta' €20,000 imposta fuq l-kumpannija appellanti talli, dejjem skont l-awtorità appellata, naqset milli tassigura illi jkun hemm l-approvazzjoni ta' l-istess awtorità qabel ma ġiet pubblikata versjoni riveduta tal-*prospectus* aktar il fuq imsemmi.

15. Isegwi għalhekk illi t-tribunal m'għandux is-setgħa li jordna s-sospensjoni mitluba mill-kumpannija appellanti.

Għal dawn il-mottivi it-tribunal qiegħed jiċħad it-talba tal-kumpannija appellanti sabiex dan it-tribunal jordna lill-Awtorità appellata ma tippubblikax id-deċiżjoni tagħha li pprovokat dan l-appell sakemm l-istess appell jiġi deċiż.