

BGE 141 II 103

Bundesgericht (BGE), 2008-11-20, IT

Quelle: https://mcp.opencaselaw.ch/entscheid/bge_BGE_141_II_103

FR: ATF 141 II 103

IT: DTF 141 II 103

Regeste

Regeste Art. 10 Abs. 1 in Verbindung mit Art. 2 lit. d BEHG; Mindestumsatzvolumen von 5 Mia. Fr. gemäss FINMA-Rundschreiben 2008/5 vom 20. November 2008 als Voraussetzung der Bewilligungspflicht für das gewerbsmässige Effektengeschäft auf eigene Rechnung. Mit dem Kriterium des jährlichen Mindestumsatzvolumens soll die Bewilligungspflicht für den gewerbsmässigen Effektenhandel auf eigene Rechnung auf das Effektengeschäft beschränkt werden, das durch seine Grösse die Funktionsfähigkeit des Marktes gefährden kann. Dieses Kriterium ist bundesrechtskonform (E. 3). Die Festsetzung des Schwellenwertes von 5 Mia. Fr. basiert auf der Überlegung, dass das Effektengeschäft unabhängig von den tatsächlich eingegangenen Risiken ab einem bestimmten Umsatzvolumen die Funktionsfähigkeit des Marktes gefährden kann. Das bestehende, zwar schematisierende, aber eindeutige Raster lässt keinen Raum für die beantragte Einzelgeschäftsrisikoprüfung (E. 5).

Regeste Art. 10 al. 1 en relation avec l'art. 2 let. d LBVM; volume de transactions de 5 milliards de francs prévu par la Circulaire 2008/5 du 20 novembre 2008 comme condition à l'obligation d'autorisation pour l'exercice de l'activité de négociant de valeurs mobilières pour propre compte. Le critère de volume minimum annuel de transactions, qui suppose l'obligation d'obtenir une autorisation pour exercer l'activité de négociant de valeurs mobilières pour propre compte, a pour objectif d'assujettir à autorisation celui qui exerce une activité d'une importance telle qu'elle pourrait mettre en danger le bon fonctionnement du marché. Ce critère est conforme au droit fédéral (consid. 3). La fixation d'un montant de 5 milliards de francs découle de l'idée qu'indépendamment des risques que représente effectivement l'activité de négociant, le fonctionnement du marché peut potentiellement être perturbé dès qu'un certain volume d'affaires est atteint. Ce système, certes schématique mais clair, ne laisse pas de place pour l'examen d'une unique transaction tel que demandé par la recourante (consid. 5).

Regesto Art. 10 cpv. 1 in relazione con l'art. 2 lett. d LBVM; volume di transazioni di 5 miliardi di franchi fissato nella circolare 2008/5 del 20 novembre 2008 come soglia per l'obbligo di autorizzazione per l'esercizio dell'attività di commerciante professionale di valori mobiliari per conto proprio. Il criterio del volume di transazioni annue, quale presupposto dell'obbligo di autorizzazione per l'esercizio dell'attività di commerciante professionale di valori mobiliari per conto proprio, mira ad assoggettare ad autorizzazione solo chi svolge un'attività di entità tale da poter mettere in pericolo il buon funzionamento del mercato. Esso è conforme al diritto federale (consid. 3). La fissazione di una soglia numerica di 5 miliardi di franchi procede dall'idea che, indipendentemente dai rischi che comporta l'attività effettiva di un commerciante determinato, a partire dal raggiungimento di un certo volume di affari il funzionamento del mercato potrebbe essere perturbato. Nel sistema indicato, schematico ma chiaro, non v'è spazio per la verifica di ogni singola

operazione domandata dalla ricorrente (consid. 5).

Volltext

Bundesgericht (BGE) Band II 2015 BGE 141 II 103 Tribunal fédéral (ATF) Volume II 2015 BGE 141 II 103 Tribunale federale (DTF) Volume II 2015 BGE 141 II 103

Regeste Art. 10 Abs. 1 in Verbindung mit Art. 2 lit. d BEHG; Mindestumsatzvolumen von 5 Mia. Fr. gemäss FINMA-Rundschreiben 2008/5 vom 20. November 2008 als Voraussetzung der Bewilligungspflicht für das gewerbmässige Effektengeschäft auf eigene Rechnung. Mit dem Kriterium des jährlichen Mindestumsatzvolumens soll die Bewilligungspflicht für den gewerbmässigen Effektenhandel auf eigene Rechnung auf das Effektengeschäft beschränkt werden, das durch seine Grösse die Funktionsfähigkeit des Marktes gefährden kann. Dieses Kriterium ist bundesrechtskonform (E. 3). Die Festsetzung des Schwellenwertes von 5 Mia. Fr. basiert auf der Überlegung, dass das Effektengeschäft unabhängig von den tatsächlich eingegangenen Risiken ab einem bestimmten Umsatzvolumen die Funktionsfähigkeit des Marktes gefährden kann. Das bestehende, zwar schematisierende, aber eindeutige Raster lässt keinen Raum für die beantragte Einzelgeschäftsrisikoprüfung (E. 5). Regeste Art. 10 al. 1 en relation avec l'art. 2 let. d LBVM; volume de transactions de 5 milliards de francs prévu par la Circulaire 2008/5 du 20 novembre 2008 comme condition à l'obligation d'autorisation pour l'exercice de l'activité de négociant de valeurs mobilières pour propre compte. Le critère de volume minimum annuel de transactions, qui suppose l'obligation d'obtenir une autorisation pour exercer l'activité de négociant de valeurs mobilières pour propre compte, a pour objectif d'assujettir à autorisation celui qui exerce une activité d'une importance telle qu'elle pourrait mettre en danger le bon fonctionnement du marché. Ce critère est conforme au droit fédéral (consid. 3). La fixation d'un montant de 5 milliards de francs découle de l'idée qu'indépendamment des risques que représente effectivement l'activité de négociant, le fonctionnement du marché peut potentiellement être perturbé dès qu'un certain volume d'affaires est atteint. Ce système, certes schématique mais clair, ne laisse pas de place pour l'examen d'une unique transaction tel que demandé par la recourante (consid. 5). Regesto Art. 10 cpv. 1 in relazione con l'art. 2 lett. d LBVM; volume di transazioni di 5 miliardi di franchi fissato nella circolare 2008/5 del 20 novembre 2008 come soglia per l'obbligo di autorizzazione per l'esercizio dell'attività di commerciante professionale di valori mobiliari per conto proprio. Il criterio del volume di transazioni annue, quale presupposto dell'obbligo di autorizzazione per l'esercizio dell'attività di commerciante professionale di valori mobiliari per conto proprio, mira ad assoggettare ad autorizzazione solo chi svolge un'attività di entità tale da poter mettere in pericolo il buon funzionamento del mercato. Esso è conforme al diritto federale (consid. 3). La fissazione di una soglia numerica di 5 miliardi di franchi procede dall'idea che, indipendentemente dai rischi che comporta l'attività effettiva di un commerciante determinato, a partire dal raggiungimento di un certo volume di affari il funzionamento del mercato potrebbe essere perturbato. Nel sistema indicato, schematico ma chiaro, non v'è spazio per la verifica di ogni singola operazione domandata dalla ricorrente (consid. 5).

Urteilskopf 141 II 103 8. Estratto della sentenza della II Corte di diritto pubblico nella causa A. SA in liquidazione contro Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari (ricorso in materia di diritto pubblico) 2C_455/2014 del 27 gennaio 2015 Regeste Art. 10 Abs. 1 in Verbindung mit Art. 2 lit. d BEHG ; Mindestumsatzvolumen von 5 Mia. Fr. gemäss

FINMA-Rundschreiben 2008/5 vom 20. November 2008 als Voraussetzung der Bewilligungspflicht für das gewerbsmässige Effektengeschäft auf eigene Rechnung. Mit dem Kriterium des jährlichen Mindestumsatzvolumens soll die Bewilligungspflicht für den gewerbsmässigen Effektenhandel auf eigene Rechnung auf das Effektengeschäft beschränkt werden, das durch seine Grösse die Funktionsfähigkeit des Marktes gefährden kann. Dieses Kriterium ist bundesrechtskonform (E. 3). Die Festsetzung des Schwellenwertes von 5 Mia. Fr. basiert auf der Überlegung, dass das Effektengeschäft unabhängig von den tatsächlich eingegangenen Risiken ab einem bestimmten Umsatzvolumen die Funktionsfähigkeit des Marktes gefährden kann. Das bestehende, zwar schematisierende, aber eindeutige Raster lässt keinen Raum für die beantragte Einzelgeschäftsrisikoprüfung (E. 5). Sachverhalt ab Seite 104 BGE 141 II 103 S. 104 Nell'agosto 2010 la A. SA ha chiesto alla FINMA l'autorizzazione per esercitare l'attività di commerciante di valori mobiliari prevista dall'art. 10 della legge sulle borse del 24 marzo 1995 (LBVM; RS 954.1). Con decisione del 7 giugno 2012 la FINMA, accertato che l'istante non adempiva le condizioni e aveva già esercitato l'attività senza autorizzazione, ha respinto la richiesta, ha ordinato la liquidazione della società, ha nominato due liquidatori, ha disposto le iscrizioni necessarie nel registro di commercio sotto la nuova ragione sociale A. SA in liquidazione e ha ordinato un certo numero di misure cautelari immediatamente esecutive, tra le quali la "dismissione" di ogni attività. La FINMA ha considerato d'un canto che la A. SA aveva violato le norme sui mercati finanziari perché, al momento dell'introduzione dell'istanza, aveva già superato il volume di transazioni di 5 miliardi di franchi fissato nella circolare 2008/5 del 20 novembre 2008 come soglia per l'obbligo di autorizzazione del commerciante di valori mobiliari per conto proprio; d'altro canto che nemmeno il requisito dell'attività irreprensibile era garantito, dal momento che l'istante aveva già commesso diverse irregolarità fornendo informazioni inveritiere e violando le disposizioni della legge sul riciclaggio di denaro del 10 ottobre 1997 (LRD; RS 955.0). La FINMA ha pertanto sanzionato la A. SA in applicazione dell'art. 37 cpv. 2 e 3 della legge sulla vigilanza dei mercati finanziari del 22 giugno 2007 (LFINMA; RS 956.1). BGE 141 II 103 S. 105 Con una seconda decisione del 24 agosto 2012 la FINMA ha accertato che la A. SA si trovava in stato di eccedenza di debiti, ha ordinato il fallimento della società, ha nominato i liquidatori del fallimento e ha ordinato le pubblicazioni usuali. La FINMA ha giustificato la propria decisione, dichiarata anch'essa immediatamente esecutiva, con la necessità di proteggere i creditori, dopo che i propri incaricati avevano constatato un "sovraindebitamento" di fr. 1'593'174.13. Le decisioni della FINMA del 7 giugno 2012 e del 24 agosto 2012 (di seguito designate rispettivamente decisione FINMA 1 e decisione FINMA 2) sono state confermate dal Tribunale amministrativo federale. Adito contro la sentenza del Tribunale amministrativo federale, il Tribunale federale ha respinto il ricorso di A. SA. (riassunto) Erwägungen Dai considerandi: 3. La prima parte del ricorso riguarda la decisione FINMA 1, in particolare la circolare FINMA 2008/5 posta a fondamento del giudizio di assoggettamento alla LBVM. In questa circolare, intitolata "Commerciante di valori mobiliari", la FINMA ha stabilito che la LBVM si applica al "commerciante per conto proprio che come tale effettua operazioni in valori mobiliari per un importo lordo (cifra d'affari) superiore a 5 miliardi di franchi svizzeri all'anno". Questa soglia è stata giustificata dalla considerazione che l'assoggettamento del commerciante per conto proprio alla LBVM è volto a proteggere il mercato, non gli investitori, il funzionamento del quale può essere messo in pericolo soltanto da un "volume notevole" di transazioni (circolare FINMA 2008/5, n. marginale 23). 3.1 Il Tribunale amministrativo federale ha respinto le critiche con le quali la ricorrente contestava la

competenza della FINMA di definire le condizioni dell'assoggettamento. Esso ha osservato preliminarmente che l' art. 7 cpv. 1 LFINMA dà all'Autorità federale di vigilanza la facoltà di emanare circolari, le quali "non costituiscono norme giuridiche vincolanti" ma hanno la valenza delle ordinanze amministrative che orientano la prassi delle autorità, specialmente laddove esse dispongono di una certa latitudine di apprezzamento oppure ove occorre interpretare nozioni giuridiche indeterminate. Poste queste premesse, il Tribunale amministrativo federale ha considerato che la regola stabilita dalla FINMA esonera in sostanza dall'obbligo di autorizzazione coloro che non raggiungono un volume BGE 141 II 103 S. 106 di affari suscettibile di mettere in pericolo il buon funzionamento del mercato. Ha giudicato ch'essa rispetta la volontà del legislatore, il quale, pur non avendo fissato una soglia numerica esplicita, ha voluto assoggettare alla LBVM anche i commercianti di valori mobiliari che, agendo per proprio conto, non hanno clienti che necessitano di protezione. A questo proposito il Tribunale amministrativo federale ha ricordato che la legge sulle borse impone l'autorizzazione ai commercianti di valori mobiliari che agiscono sia per conto proprio in vista di una rivendita a breve scadenza, sia per conto di terzi (art. 10 cpv. 1 e 2 lett. d LBVM). Esso ha inoltre riprodotto un estratto del messaggio del 24 febbraio 1993, nel quale il Consiglio federale, a parer suo, esprimeva la necessità di proteggere sia gli investitori, mediante l'assoggettamento generale dei commercianti che operano per conto di terzi, sia il funzionamento del mercato, sottoponendo a vigilanza appunto l'attività degli operatori che agiscono per conto proprio con un volume importante di transazioni.

3.2 La ricorrente rimprovera in primo luogo al Tribunale amministrativo federale di avere violato gli art. 5 cpv. 1 e 27 Cost. , ossia "il principio della legalità in relazione con la libertà economica". Pur ammettendo la necessità di esigere un'autorizzazione a partire da un determinato volume annuo di negoziazioni, a suo avviso la circolare FINMA 2008/5 non costituisce base legale sufficiente per limitare un diritto costituzionale secondo l' art. 36 cpv. 1 Cost. In nessun caso, spiega, le circolari possono "inserire, in modo vincolante, dei diritti in favore dell'amministrato o degli obblighi imperativi a carico di quest'ultimo", compiti che spettano solo all'Assemblea federale o al Consiglio federale.

3.3 La tesi secondo la quale la circolare FINMA 2008/5 non è base legale sufficiente per limitare validamente la libertà economica è errata nel suo principio. L'obbligo dell'autorizzazione per l'esercizio professionale dell'attività di commerciante per conto proprio di valori mobiliari non è stato istituito dalla FINMA; è sancito in modo incontrovertibile dall'art. 10 cpv. 1 in relazione con l'art. 2 lett. d LBVM. Quest'ultima disposizione definisce infatti commercianti di valori mobiliari "le persone fisiche o giuridiche o le società di persone che, agendo per proprio conto in vista di una rivendita a breve scadenza, oppure per conto di terzi, acquistano e alienano a titolo professionale valori mobiliari sul mercato secondario, li offrono al pubblico sul mercato primario o creano essi stessi derivati e li offrono al pubblico". BGE 141 II 103 S. 107 Il testo di queste norme, come del resto gli art. 2 e 3 nonché 17 segg. dell'ordinanza sulle borse del 2 dicembre 1996 (OBVM; RS 954.11), non fanno distinzioni quanto al trattamento dei commercianti a titolo professionale di valori mobiliari per conto proprio e quelli che praticano tale attività per conto di terzi; tanto meno, tra i primi, sono enunciate differenze di trattamento in funzione del volume delle transazioni. Questo stato legislativo non è sfuggito al Tribunale amministrativo federale, il quale ha ipotizzato che l'interpretazione letterale della legge potesse comportare un obbligo generale dell'autorizzazione, a prescindere dal raggiungimento di una soglia d'affari determinata, e che la circolare FINMA 2008/5 avesse quindi "allentato" la portata dell' art. 10 LBVM .

3.4 Nonostante questi dubbi, l'istanza inferiore ha individuato la volontà del

legislatore di definire un volume di negoziazioni quale criterio determinante per l'assoggettamento alla LBVM del commerciante di valori mobiliari per conto proprio nel messaggio del Consiglio federale, in particolare nel commento all'art. 2 lett. c del progetto, l'attuale art. 2 lett. d LBVM (messaggio del 24 febbraio 1993 concernente una legge federale sulle borse e il commercio di valori mobiliari, FF 1993 I 1077, 1105 seg.). Anche la FINMA - e prima di lei la Commissione federale delle banche - giustifica la sua prassi con la volontà del legislatore espressa in questo passaggio del messaggio (Commissione federale delle banche [CFB], Rapporto di gestione 1997, pag. 119 n. 4.3.1.4). Questa interpretazione va confermata. Essa è avallata dalla dottrina pressoché unanime. La giustificazione è che il commerciante di valori mobiliari per conto proprio non ha clienti che abbisognano di protezione; la vigilanza su di lui è pertanto giustificata solo nella misura in cui è volta a garantire il buon funzionamento del mercato, che può essere messo in pericolo soltanto dagli operatori che effettuano un grande numero di transazioni (HUBER/HSU, in *Basler Kommentar, Börsengesetz*, 2 a ed. 2011, n. 39 ad art. 2 lett. d LBVM; URS ROTH, in *Kommentar zum Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel*, 2000, n. 33 ad art. 2 lett. d LBVM; CARLO LOMBARDINI, *La protection de l'investisseur sur le marché financier*, 2012, pag. 264 n. 18; ALEXANDER WYSS, *Verhaltensregeln für Effekthändler*, 2000, pag. 20; ZUFFEREY/BIZZOZERO/PIAGET, *Qui est négociant en valeurs mobilières?*, 1997, pag. 47 n. 4; ROLF H. WEBER, *Börsenrecht - Kommentar*, 2013, n. 10 ad art. 2 LBVM ; KÜNG/HUBER/KUSTER, *Kommentar zum Börsengesetz*, vol. II, 2004, n. 67 ad art. 2 LBVM). BGE 141 II 103 S. 108 3.5

Il criterio del volume di transazioni annue, quale presupposto dell'obbligo di autorizzazione per l'esercizio dell'attività di commerciante professionale di valori mobiliari per proprio conto, è quindi ancorato alla volontà del legislatore. La ricorrente, come detto, riconosce ch'esso sia necessario e compatibile con lo scopo della legge; ritiene tuttavia che la soglia numerica possa essere fissata soltanto dal Parlamento o dal Consiglio federale. La critica è infondata. La competenza formale della FINMA è di per sé certa: l' art. 7 cpv. 1 lett. b LFINMA le dà espressamente la facoltà di adottare delle circolari concernenti l'applicazione della legislazione del settore. Il Tribunale amministrativo federale ha qualificato giustamente la circolare FINMA 2008/5 di ordinanza amministrativa, atto mediante il quale l'autorità esplicita l'interpretazione che intende dare alla legge ai fini di un'applicazione uniforme e rispettosa della parità di trattamento. Le istanze di ricorso devono tenere conto delle ordinanze amministrative, sebbene esse non abbiano forza di legge, nella misura in cui riflettano il senso reale del testo di legge e propongano un'interpretazione corretta e adeguata al caso specifico (DTF 136 V 295 consid. 5.7 pag. 308; sentenza 2C_105/2009 del 18 settembre 2009 consid. 6.4.1). L'ordinanza FINMA 2008/5 adempie questi requisiti. Essa riflette indubbiamente la volontà del legislatore di sottomettere ad autorizzazione l'attività del commerciante di valori mobiliari per conto proprio a partire da un volume determinato di affari e rispetta pertanto la ratio della regolamentazione, che è la protezione del funzionamento del mercato. L'art. 7 cpv. 2 lett. c LFINMA esige del resto che la FINMA, quando disciplina la propria attività, tenga conto degli obiettivi della vigilanza, in particolare della diversità delle attività commerciali e dei rischi ch'esse comportano; la differenziazione della vigilanza in funzione delle peculiarità dei diversi attori è volta a garantire il rispetto del principio di proporzionalità (messaggio del 1° febbraio 2006 sulla legge federale concernente l'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari, FF 2006 2625, 2657, commento all' art. 7 cpv. 2 del progetto). 4. Il Tribunale amministrativo federale non si è occupato dell'aspetto numerico della soglia; ha

reputato, trattandosi di una questione tecnica, di poter intervenire soltanto se la FINMA avesse commesso arbitrio e ha constatato che indizi in tale senso non sono stati adottati né sono ravvisabili. BGE 141 II 103 S. 109 4.1 La ricorrente obietta che il Tribunale amministrativo federale avrebbe dovuto valutare questi aspetti con potere libero, non limitato all'arbitrio. Riferendosi alla perizia di parte da lei prodotta essa ritiene che la FINMA avrebbe dovuto fissare una soglia "più elevata", poiché il valore di 5 miliardi di franchi, stabilito a suo tempo dalla Commissione federale delle banche sulla base di un esame sommario del volume dei mercati nel 1997, non tiene conto dell'aumento considerevole delle negoziazioni intervenuto da allora grazie alle nuove tecnologie informatiche. Aggiunge che la capacità di influire sui mercati andrebbe "apprezzata non solo a dipendenza del sorpasso della soglia ma anche in funzione del caso particolare". 4.2 La limitazione indebita del potere cognitivo da parte di un'autorità giudicante potrebbe di per sé configurare una lesione del diritto di essere sentiti (DTF 131 II 271 consid. 11.7.1 pag. 303). In realtà l'istanza inferiore - esprimendosi forse in modo un po' troppo sintetico - ha applicato la regola giurisprudenziale secondo la quale la natura del tema giuridico, ad esempio in materia di questioni specialistiche che richiedono conoscenze tecniche, può giustificare un certo riserbo anche da parte di un'autorità che fruisce in principio di un potere di esame libero. In questi casi la limitazione del potere cognitivo è compatibile con il diritto di essere sentiti se non vi sono elementi che inducano a pensare che l'istanza inferiore, specializzata, abbia accertato i fatti in modo errato o incompleto e non abbia esaminato tutti i punti di vista rilevanti per il giudizio o non abbia effettuato indagini con diligenza (sentenza 2C_1080/2012 del 17 maggio 2013 consid. 6.1, con i numerosi rinvii). Il Tribunale amministrativo federale ha applicato correttamente questi principi. I vaghi accenni all'evoluzione della tecnologia non erano - e non sono davanti al Tribunale federale - atti a sostanziare deficienze nell'operato della FINMA, rilevanti nel senso della predetta prassi. Quanto alla necessità di esaminare anche il caso particolare, non soltanto la soglia numerica, basti ribadire che il criterio quantitativo è desunto dalla ratio della LBVM e dalla volontà del legislatore; si vedano per il resto le considerazioni che seguono. 5. Una seconda serie di censure, in relazione sempre con la decisione FINMA 1, attiene alla natura delle contrattazioni da considerare per determinare il volume di affari del commerciante in proprio di valori mobiliari. 5.1 La tesi di fondo della ricorrente, subordinata rispetto alle censure trattate sopra, è che l'assoggettamento alla LBVM è volto a BGE 141 II 103 S. 110 garantire il funzionamento del mercato svizzero, per cui andrebbero escluse dal calcolo tutte le contrattazioni che, per la loro natura, non comportano rischi per tale mercato. Non andrebbero conteggiate in particolare le transazioni all'estero su valori mobiliari esteri ammessi al negozio in una borsa svizzera; operazioni che, spiega la ricorrente, l'art. 3 lett. a dell'ordinanza FINMA sulle borse del 25 ottobre 2008 (OBVM-FINMA; RS 954.193), nonché i paragrafi n. 12, 12a e 42 della circolare FINMA 2008/11, escludono dall'obbligo di dichiarazione secondo l' art. 15 LBVM , sempre che siano effettuate in una borsa estera riconosciuta dalla Svizzera. A suo parere le disposizioni relative a tale obbligo permettono anche di capire quali negozi debbano essere considerati per determinare se l'attività del commerciante possa destabilizzare il mercato svizzero. Le suddette negoziazioni creano semmai un pericolo per i mercati esteri e per questo motivo sono dichiarate alle autorità di vigilanza estere. La ricorrente addebita al Tribunale amministrativo federale, che ha incluso queste operazioni nel suo volume annuo, la violazione delle predette disposizioni e un accertamento arbitrario dei fatti. 5.2 S'è detto che la soglia numerica, anche se non è stata espressa nella legge e nell'ordinanza, è stata voluta dal legislatore poiché il commerciante di

valori mobiliari che agisce per proprio conto può influire sul funzionamento del mercato se effettua un volume importante di transazioni. Essa procede dall'idea che, indipendentemente dai rischi che comporta l'attività effettiva di un commerciante determinato, a partire da un certo volume di affari - fissato dalla FINMA in 5 miliardi di franchi - il funzionamento del mercato potrebbe essere perturbato. Il Tribunale amministrativo federale ha espresso bene questo concetto osservando che "il superamento del limite di 5 miliardi di franchi è suscettibile di rappresentare la base di una presunzione inconfutabile per un potenziale perturbamento dei mercati". In questo sistema, schematico ma chiaro, non v'è spazio per la verifica di ogni singola operazione propugnata dalla ricorrente. Poco importa, pertanto, se essa non agisca prevalentemente sui mercati svizzeri; il grosso volume di affari ch'essa è in grado di realizzare fa presumere che, se lo facesse, la sua attività potrebbe comportare dei rischi. La tesi della ricorrente non trova riscontri nella legge e neppure nel relativo messaggio. L'esame dettagliato di ogni transazione sarebbe del resto estremamente laborioso e di difficile attuazione. Le BGE 141 II 103 S. 111 condizioni dell'assoggettamento alla LBVM diverrebbero mutevoli e aleatorie e andrebbero verificate costantemente, poiché nell'attività del commerciante in grado di realizzare una cifra d'affari importante la proporzione tra i volumi di negoziazioni effettuate all'estero e in Svizzera potrebbe mutare rapidamente.

5.3 In un capitolo separato la ricorrente spiega che il calcolo del volume di negoziazioni secondo il "metodo quantitativo", pur essendo idoneo a salvaguardare la funzionalità del mercato, viola il principio di proporzionalità. A suo parere il "metodo di calcolo qualitativo" permetterebbe di realizzare il medesimo obiettivo ma lederebbe in misura minore gli interessi privati. La ricorrente ribadisce che nel calcolo del volume annuo andrebbero conteggiate, "in base alla finalità della LBVM", soltanto le negoziazioni che costituiscono un pericolo per il mercato; tutte le altre andrebbero escluse, in particolare le operazioni effettuate dal commerciante per conto proprio quale mediatore o intermediario oppure all'estero su valori esteri ammessi nelle borse svizzere. La ricorrente ritiene di avere dimostrato che gran parte delle operazioni da lei effettuate rientrava in quest'ultima categoria, non comportava rischi per il mercato e non andava quindi conteggiata, per cui la sua attività sarebbe potuta proseguire. Con quest'argomentazione la ricorrente ripete, mettendole semplicemente in relazione con il principio di proporzionalità, le argomentazioni che sono state confutate nel considerando precedente, al quale si può pertanto rinviare. Il criterio che la ricorrente definisce "metodo quantitativo" è ancorato nella LBVM, nell'interpretazione datale in conformità con il messaggio ad essa relativo (cfr. consid. 3.4); le scelte del legislatore sono vincolanti per il Tribunale federale, quali che siano le ripercussioni sotto il profilo della proporzionalità (art. 191 Cost.).

Export aus OpenCaseLaw (CC0). Verbindlich ist allein der vom erlassenden Gericht veröffentlichte Originaltext. Quellen-URL siehe oben.