CONCLUSIONS DE L'AVOCAT GÉNÉRAL
M. NIILO JÄÄSKINEN
présentées le 14 avril 2011 [1]

I — Introduction

1. Par le présent recours, la Commission européenne demande à la Cour de constater que, en maintenant en vigueur les articles 143, 136, paragraphe 3, et 136a, paragraphe 2, de la loi sur l'organisation et le fonctionnement des fonds de pension du 28 août 1997 [2], telle que modifiée (ci-après la «loi sur les fonds de pension»), qui restreignent les investissements à l'étranger des fonds de pension faisant partie d'un mécanisme national d'affiliation obligatoire et basés sur un système par capitalisation (dits «fonds de pension ouverts»), la République de Pologne a manqué aux obligations qui lui incombent en vertu de l'article 56 CE, devenu l'article 63 TFUE [3].

2. La législation mise en cause par la Commission a pour effet de plafonner les investissements réalisés à l'étranger par les fonds de pension ouverts polonais à 5 % de leurs actifs [4].

3. À titre principal, la République de Pologne conteste l'applicabilité de l'article 56 CE. Elle considère notamment que les fonds de pension concernés sont des entités publiques assimilables à l'État polonais et que, dès lors, toute règle de droit limitant leurs investissements tombe en dehors du champ d'application de la libre circulation des capitaux.

4. À titre subsidiaire, la République de Pologne estime que, si la législation concernée engendrait une restriction à la libre circulation des capitaux, celle-ci serait justifiée.

1 — Langue originale: le français.

2 — Ustawa o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych (Dz. U. de 2004, nº 159, position 1667).

3 — Dès lors que l'avis motivé que la Commission a adressé à la République de Pologne date du 23 septembre 2008, il sera fait référence aux dispositions du traité CE selon la numérotation applicable antérieurement à l'entrée en vigueur du traité de Lisbonne.

4 — Selon les informations fournies par la République de Pologne, au 31 décembre 2008, les fonds de pension ouverts ont investi entre 0 % et 4,5 % de leurs actifs à l'étranger; cinq d'entre eux n'ont rien investi à l'étranger. Le capital global des fonds est estimé à 147 000 millions de PLN, équivalant à quelque 35 000 millions d'euros [information fournie par la Commission sur la base des données publiées sur le site Internet de la commission de contrôle financier polonaise (http://www.knf.gov.pl, état au 29 mai 2009)]. Selon moi, il ressort de ces chiffres que les investissements des fonds de pension ouverts ont une importance conséquente pour la liquidité du marché de capitaux ainsi que pour le financement des entreprises et des sujets de droit public en Pologne.

5. Pour trancher ce différend, il convient d'abord d'analyser si l'article 56 CE est applicable à la législation en cause. Dans l'affirmative, il sera ensuite nécessaire d'examiner si la législation visée est une restriction à la libre circulation des capitaux, puis si cette restriction peut être justifiée par les dispositions du traité ou par des raisons impérieuses d'intérêt général telles que reconnues par la jurisprudence de la Cour.

II — Le cadre juridique national

A — *Le système de pensions*

6. Le système de pensions en vigueur en Pologne, fondé sur trois piliers, peut se résumer sous la forme d'un tableau synoptique [5].

Piliers	Premier pilier Système obligatoire; fondé sur le principe de répartition	Deuxième pilier Système obligatoire; fondé sur le principe de capitalisation	Troisième pilier Système facultatif
Législations	Loi du 13 octobre 1998 sur le régime de sécurité sociale[6]	Loi sur les fonds de pension	Loi du 20 avril 2004 sur les comptes de retraites individuels[7]
Institutions	L'institution de sécurité sociale (Zakład Ubezpieczeń Społecznych, ci-après le «ZUS»)	Quatorze sociétés gestionnaires (Powszechne Towarzystwa Emerytalne, ci-après les «PTE»)	Constitué de dispositifs d'épargne volontaire complémentaire
Fonds	Fonds d'assurance sociale (Fundusz Ubezpieczeń Społecznych, ci-après le «FUS»)	Quatorze fonds de pension ouverts (Otwarte Fundusze Emerytalne, ci-après les «OFE»)	

5 — Système en vigueur à l'expiration du délai qui a été fixé par l'avis motivé de la Commission, en date du 23 septembre 2008. Je note qu'en janvier 2011 une consultation publique a été lancée par le gouvernement polonais en vue de modifier le système [voir document *Analizy* n° 2(46) du 2 février 2011, préparé par le bureau d'analyse du Parlement polonais, disponible sur le site http://www.bas.sejm.gov.pl].

6 — Ustawa o systemie ubezpieczeń społecznych (Dz. U. de 2007, n° 11, position 74).

7 — Ustawa o indywidualnych kontach emerytalnych (Dz. U. n° 116, position 1205).

B — *La loi sur les fonds de pension*

7. Selon l'article 3, paragraphe 1, point 2, de la loi du 13 octobre 1998 sur le régime de sécurité sociale, les fonds de pension ouverts sont définis conformément aux dispositions de la loi sur les fonds de pension.

8. Aux termes de l'article 2 de la loi sur les fonds de pension, un fonds de pension ouvert a pour objet d'accumuler et de placer des ressources financières en vue de les reverser à ses adhérents après que ceux-ci ont atteint l'âge de la retraite.

9. En vertu de l'article 3 de cette loi, un fonds de pension ouvert est une personne morale constituée sous la forme d'une fondation et dotée d'actifs distincts de la société qui l'a créé, qui le gère et qui le représente à titre exclusif dans ses relations avec des tiers (ci-après la «société gestionnaire»). Cette société gestionnaire exerce son activité exclusivement sous la forme d'une société par actions (article 27 de ladite loi) et à titre onéreux (article 29 de la même loi). Une société gestionnaire ne peut gérer qu'un seul fonds de pension ouvert.

10. Les cotisants disposant de la faculté de choisir leur fonds de pension ouvert, le ZUS alimente ensuite celui-ci à hauteur d'un tiers des cotisations de retraite afférentes au cotisant concerné.

11. En application de l'article 180 de la loi sur les fonds de pension, le Trésor public garantit la couverture des déficits des fonds de pension ouverts sous certaines conditions.

12. Les articles 134 à 137 de cette même loi définissent le mode de financement de l'activité des fonds de pension ouverts. En vertu de ces dispositions, ceux-ci peuvent se rémunérer en prélevant un pourcentage des cotisations versées, avant leur conversion en points unités et dans la limite de 3,5 % de celles-ci. Ils peuvent également facturer des frais au titre de la gestion du fonds par la société gestionnaire, le montant de ces frais étant fonction de la valeur des actifs et ne pouvant dépasser les limites fixées par l'article 136, paragraphe 2a, de cette loi.

13. Aux fins de la détermination de la valeur des actifs servant de base pour définir le montant desdits frais, l'article 136, paragraphe 3, de la loi sur les fonds de pension dispose:

«Lors de la détermination de la valeur des actifs nets gérés par le fonds, visée aux paragraphes 2 et 2a, il n'est pas tenu compte de la valeur des placements visés à l'article 141, paragraphe 1, point 8, ni des placements dans des parts émises par des organismes de placement collectif ayant leur siège à l'étranger, visés à l'article 143, paragraphe 1.»

14. L'article 136a de la loi sur les fonds de pension énonce également:

«1. Les coûts liés à la conservation des actifs et à la réalisation et au règlement de transactions d'acquisition ou d'aliénation des actifs du fonds, qui correspondent aux redevances dues aux chambres de compensation à l'intermédiation desquelles le fonds est tenu de faire appel en vertu de dispositions particulières et qui font partie de la rémunération du dépositaire, sont prélevés sur les actifs du fonds selon le tableau des commissions et des frais actuellement en vigueur de la chambre de compensation concernée.

2. Les coûts visés au paragraphe 1 équivalant aux redevances dues à des chambres de compensation étrangères sont prélevés sur les actifs du fonds jusqu'à concurrence des montants correspondants dus aux chambres de compensation nationales visées au paragraphe 1.»

15. Les articles 139 à 156 de la loi sur les fonds de pension traitent des activités d'investissement des fonds de pension ouverts.

16. L'article 139 de cette loi énonce que les fonds doivent investir leurs actifs conformément aux dispositions de ladite loi en cherchant à optimiser tant la sécurité que le rendement de ces placements.

17. L'article 141, paragraphe 1, de la loi sur les fonds de pension est libellé en ces termes:

«1. Les actifs du fonds ne peuvent être placés, sous réserve de l'article 146, que dans les catégories d'instruments suivantes:

1) obligations, bons et autres titres émis par le Trésor public ou la Banque nationale de Pologne, de même que les prêts et crédits à ces entités;

2) obligations et autres titres de créance, reposant sur des prestations en espèces, garantis par le Trésor public ou la Banque nationale de Pologne ou adossés à ces organismes, de même que les dépôts, crédits et prêts garantis par ces organismes ou y adossés;

3) dépôts bancaires et titres émis par des banques, en devise polonaise;

3a) dépôts bancaires et titres émis par des banques dans la devise d'un État membre de l'[Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE)] ou d'un autre État avec lequel la République de Pologne a conclu un accord de promotion et de protection réciproque des investissements, pour autant que ces devises ne puissent être acquises que dans le but de régler les créances courantes du fonds;

4) actions de sociétés cotées sur un marché boursier réglementé, de même que les droits préférentiels de souscription, options sur actions et obligations échangeables en actions de sociétés cotées sur un marché boursier réglementé;

5) actions de sociétés cotées sur un marché hors cote réglementé ou dématérialisées conformément aux dispositions de la loi du 29 juillet 2005 relative à la mise en circulation d'instruments financiers, actions de sociétés non négociables sur un marché réglementé, de même que les droits préférentiels de souscription, options sur actions et obligations échangeables en actions de sociétés cotées sur le marché hors cote réglementé ou dématérialisés, mais non cotés sur le marché réglementé;

6) parts de fonds d'investissement nationaux;

7) certificats d'investissement émis par des fonds d'investissement fermés;

8) parts cédées par des fonds d'investissement ouverts ou des fonds d'investissement ouverts spécialisés;

9) obligations et autres titres de créance émis par des collectivités territoriales, des groupements de collectivités territoriales ou la ville de Varsovie, dématérialisés conformément aux dispositions de la loi visée au point 5;

10) instruments autres que des obligations et autres titres de créance dématérialisés émis par des collectivités territoriales, des groupements de collectivités territoriales ou la ville de Varsovie;

10a) obligations participatives visées par la loi du 29 juin 1995 relative aux obligations (Dz. U. de 2001, nº 120, position 1300; Dz. U. de 2002, nº 216, position 1824, et Dz. U. de 2003, nº 217, position 2124);

11) obligations dématérialisées conformément aux dispositions de la loi visée au point 5, émises par des entités autres que des collectivités territoriales, des groupements de collectivités territoriales ou la ville de Varsovie, qui sont garanties à concurrence de leur pleine valeur nominale, majorée d'un intérêt éventuel;

12) instruments autres que des obligations dématérialisées et autres titres de créance, émis par des entités autres que des collectivités territoriales, des groupements de collectivités territoriales ou la ville de Varsovie, qui sont garantis à concurrence de leur valeur nominale, majorée d'un intérêt éventuel;

13) obligations et autres titres de créance émis par des sociétés publiques, autres que les titres visés aux points 11 et 12;

13a) obligations et autres titres de créance dématérialisés conformément à la loi visée au point 5, autres que ceux visés aux points 9 et 11;

13b) lettres de gage;

13c) certificats de dépôt, au sens de la loi du 29 juillet 2005 relative à la mise en circulation d'instruments financiers, négociables sur un marché réglementé en Pologne.

[…]»

18. L'article 143 de la loi sur les fonds de pension définit ensuite les catégories d'instruments étrangers dans lesquelles les fonds de pension ouverts peuvent investir leurs actifs. Il est libellé comme suit:

«1. Sur la base d'une autorisation générale accordée par voie d'ordonnance par le ministre chargé des Institutions financières et aux conditions énoncées dans cette autorisation, les actifs d'un fonds de pension ouvert peuvent être investis à l'étranger dans des titres émis par des sociétés cotées sur les principaux marchés boursiers d'États membres de l'OCDE ou d'autres États, précisés dans l'autorisation, ainsi que dans des bons du Trésor ou des titres émis par les banques centrales de ces États et dans des parts émises par des organismes de placement collectif ayant leur siège dans ces États, si ces organismes proposent ces parts au grand public et les reprennent à la demande de l'investisseur.

2. La valeur totale des placements effectués

(1) par un fonds de pension ouvert dans des instruments relevant des catégories visées au paragraphe 1 ne peut excéder 5 % de la valeur des actifs du fonds.

[…]»

C — *L'arrêté ministériel du 23 décembre 2003*

19. La loi sur les fonds de pension est complétée par l'article 1er de l'arrêté du ministre des Finances portant autorisation générale des placements des fonds de pension hors des frontières nationales du 23 décembre 2003 [8], tel que modifié (ci-après l'«arrêté ministériel

8 — Rozporządzenie Ministra Finansów w sprawie ogólnego zezwolenia na lokowanie aktywów funduszy emerytalnych poza granicami kraju (Dz. U. nº 229, position 2286).

du 23 décembre 2003»). Celui-ci énonce, notamment à son article 1er, paragraphe 3, que les placements dans des actifs étrangers doivent être accompagnés d'une évaluation de la qualité de l'investissement, délivrée par une agence de notation spécialisée, reconnue sur un marché de capitaux international, qui apprécie le risque d'investissement afférent aux valeurs mobilières considérées et à l'aptitude de l'émetteur de ces valeurs à honorer, à l'échéance, les engagements contractés.

III — La procédure précontentieuse

20. Le 23 octobre 2007, la Commission a adressé à la République de Pologne une lettre de mise en demeure concernant un manquement à l'article 56 CE. Dans cette lettre, la Commission avançait que les dispositions de l'article 143 en liaison avec l'article 141, l'article 136, paragraphe 3, et l'article 136a, paragraphe 2, de la loi sur les fonds de pension, restreignaient les investissements à l'étranger des fonds de pension ouverts et, de ce fait, contrevenaient à la liberté fondamentale de circulation des capitaux énoncée à l'article 56 CE.

21. Par lettre du 20 décembre 2007, le gouvernement polonais a répondu aux griefs émis par la Commission en faisant valoir la non-applicabilité de l'article 56 CE aux fonds de pension ouverts.

22. Le 23 septembre 2008, la Commission a adressé à la République de Pologne un avis motivé, dans lequel elle rejetait l'argumentation des autorités polonaises concernant la non-applicabilité de l'article 56 CE à l'activité d'investissement des fonds de pension ouverts et maintenait le grief tiré du manquement à l'article 56 CE du fait de la restriction aux investissements imposée par l'article 143 en liaison avec l'article 141, l'article 136, paragraphe 3, et l'article 136a, paragraphe 2, de la loi sur les fonds de pension.

23. Le 24 novembre 2008, dans sa réponse à l'avis motivé de la Commission, le gouvernement polonais a invoqué, outre la non-applicabilité de l'article 56 CE à l'activité d'investissement des fonds de pension ouverts, la nécessité de protéger l'intérêt public, en garantissant la stabilité financière du système de sécurité sociale, pour justifier les restrictions imposées aux investissements de ces fonds.

24. Compte tenu de la position défendue par la République de Pologne, la Commission a décidé d'introduire le présent recours, le 16 juillet 2009.

25. Lors de l'audience, qui s'est tenue le 16 décembre 2010, la Commission et la République de Pologne ont été entendues en leurs plaidoiries.

IV — L'analyse

A — *Sur la recevabilité*

26. Dans sa duplique, la République de Pologne conteste la recevabilité du recours pour deux motifs.

27. En premier lieu, la Cour devrait constater l'irrecevabilité du recours en raison des divergences existant entre la République de Pologne et la Commission, s'agissant de l'appréciation des aspects factuels de l'affaire et des éléments censés être constitutifs d'une violation du droit de l'Union.

28. Selon la République de Pologne, en ne déterminant pas correctement et pleinement les principes, la nature et le régime juridique applicables aux fonds de pension ouverts, la Commission, d'une part, n'aurait pas précisément défini l'objet du litige au cours de la procédure précontentieuse et, d'autre part, aurait violé l'article 38, paragraphe 1, sous c), du règlement de procédure de la Cour. À cet égard, l'État membre relève que les divergences portent sur la question du rattachement des fonds de pension ouverts aux différents piliers du régime de sécurité sociale, sur la nature publique des capitaux des fonds de pension ouverts ainsi que sur la séparation entre les fonds de pension ouverts et les sociétés gestionnaires. S'agissant plus particulièrement du premier de ces éléments, le gouvernement polonais soutient que la mauvaise compréhension par la Commission des principes de fonctionnement du régime polonais de sécurité sociale, la conduisant à séparer le premier pilier du deuxième pilier quant aux principes les gouvernant ainsi qu'à assimiler les deuxième et troisième piliers, sert de base à la conclusion erronée selon laquelle les fonds de pension ouverts doivent être qualifiés d'entités exerçant une activité économique.

29. Je rappelle que, selon une jurisprudence constante, la régularité de la procédure précontentieuse constitue une garantie essentielle voulue par le traité CE non seulement pour la protection des droits de l'État membre en cause, mais également pour assurer que la procédure contentieuse éventuelle portera sur un litige clairement défini. Il résulte de cette finalité que la lettre de mise en demeure a pour but, d'une part, de circonscrire l'objet du litige et d'indiquer à l'État membre, qui est invité à présenter ses observations, les éléments nécessaires à la préparation de sa défense et, d'autre part, de permettre à celui-ci de se mettre en règle avant que la Cour ne soit saisie [9]. L'État membre peut donc clarifier et corriger l'exposé des faits présenté par la Commission tout au long de la procédure précontentieuse.

30. Toutefois, le but de cette procédure n'est pas que la Commission et l'État membre soient d'accord en tous points sur les éléments factuels ou sur leur appréciation. La

9 — Voir, en ce sens, arrêt du 10 avril 2008, Commission/Italie (C-442/06, Rec. p. I-2413, point 22).

Commission peut valablement introduire un recours si elle l'estime opportun et pour autant que les dispositions procédurales soient pleinement respectées. Dès lors, le fait que l'État membre ne partage pas totalement l'analyse faite par la Commission n'empêche pas cette dernière d'introduire un recours en manquement. Néanmoins, la charge de la preuve incombe toujours à la Commission.

31. En l'espèce, les allégations de la Commission lors de la procédure précontentieuse ont été suffisamment claires pour permettre à la République de Pologne de faire valoir son argumentation en défense, ainsi que le démontre le déroulement de cette phase de la procédure.

32. Cette exception d'irrecevabilité doit ainsi être rejetée comme étant non fondée.

33. En second lieu, la République de Pologne soulève, dans sa duplique, une autre exception d'irrecevabilité relative à l'invocation par la Commission, dans sa réplique, de l'arrêté ministériel du 23 décembre 2003. Selon cet État membre, à défaut d'avoir été évoqué lors de la procédure précontentieuse, cet élément constitue un grief nouveau dépourvu de lien avec ceux initialement formulés et ne saurait davantage en constituer le développement.

34. Je note que la Commission n'a pas invoqué l'arrêté ministériel du 23 décembre 2003 dans la procédure précontentieuse et ne l'a fait qu'au stade de sa réplique devant la Cour. Toutefois, elle ne l'invoque qu'en réponse aux commentaires faits à cet égard par la République de Pologne dans son mémoire en défense. En commentant cet arrêté dans sa réplique, la Commission n'a pas modifié les griefs invoqués dans sa requête à l'encontre de l'État membre concerné [10].

35. Dans ces conditions, cette exception d'irrecevabilité doit, elle aussi, être rejetée comme étant non fondée.

B — *Sur le fond*

36. La Commission soutient que les limitations portant sur le montant et la nature des investissements possibles à l'étranger, prévues à l'article 143, paragraphes 1 et 2, de la loi sur les fonds de pension en liaison avec l'article 141, l'article 136, paragraphe 3, de ladite loi et l'article 136a, paragraphe 2, de cette loi concernant les coûts de fonctionnement des fonds de pension ouverts, qui peuvent dissuader lesdits fonds de placer leurs actifs en dehors du territoire polonais, constituent des entraves à la libre circulation des capitaux au sens de l'article 56 CE.

10 — Voir arrêt du 20 juin 2002, Commission/Allemagne (C-287/00, Rec. p. I-5811, point 24).

37. La République de Pologne estime que l'article 56 CE ne s'applique pas à l'activité d'investissement des fonds de pension ouverts. Elle soutient, en substance, que le statut juridique des fonds de pension ouverts et le fait que leur activité relève du régime de pension de retraite obligatoire excluent les dispositions des articles 143, 136, paragraphe 3, et 136a de la loi sur les fonds de pension du champ d'application de la liberté fondamentale garantie par le traité que constitue la libre circulation des capitaux.

38. Il est donc nécessaire de vérifier, en premier lieu, si l'article 56 CE est applicable en l'espèce.

1. Sur le champ d'application de l'article 56 CE

39. Il convient de rappeler, à titre liminaire, que, selon une jurisprudence constante, l'article 56, paragraphe 1, CE interdit de manière générale les restrictions aux mouvements de capitaux entre les États membres [11].

40. En l'absence, dans le traité, d'une définition de la notion de «mouvements de capitaux» au sens de l'article 56, paragraphe 1, CE, la Cour a reconnu une valeur indicative à la nomenclature des mouvements de capitaux figurant à l'annexe I de la directive 88/361/CEE [12].

41. La Cour a jugé que constituent des mouvements de capitaux au sens de l'article 56, paragraphe 1, CE, entre autres, les investissements dits «de portefeuille», à savoir les investissements sous forme d'acquisition de titres sur le marché des capitaux effectués dans la seule intention de réaliser un placement financier sans intention d'influer sur la gestion et le contrôle de l'entreprise [13].

42. La Cour a précisé que doivent être qualifiées de «restrictions» au sens de l'article 56, paragraphe 1, CE des mesures nationales qui sont susceptibles d'empêcher ou de limiter l'acquisition d'actions dans les entreprises concernées ou qui sont susceptibles de dissuader les investisseurs des autres États membres d'investir dans le capital de celles-ci [14].

11 — Voir, notamment, arrêts du 28 septembre 2006, Commission/Pays-Bas (C-282/04 et C-283/04, Rec. p. I-9141, point 18 et jurisprudence citée), ainsi que du 23 octobre 2007, Commission/Allemagne (C-112/05, Rec. p. I-8995, point 17).

12 — Directive du Conseil du 24 juin 1988 pour la mise en œuvre de l'article 67 du traité [article abrogé par le traité d'Amsterdam] (JO L 178, p. 5).

13 — Voir arrêt Commission/Pays-Bas, précité (point 19 et jurisprudence citée).

14 — Voir arrêts du 4 juin 2002, Commission/Portugal (C-367/98, Rec. I-4731, points 45 et 46); du 4 juin 2002, Commission/France (C-483/99, Rec. p. I-4781, point 40); du 13 mai 2003, Commission/Espagne (C-463/00, Rec. I-4581, points 61 et 62); du 13 mai 2003, Commission/Royaume-Uni (C-98/01, Rec. p. I-4641, points 47 et 49); du 2 juin 2005, Commission/Italie (C-174/04, Rec. p. I-4933, points 30 et 31), ainsi que Commission/Pays-Bas, précité (point 20).

43. À mon avis, les investissements faits par les fonds de pensions ouverts correspondent pleinement à la définition des investissements de portefeuille. Or, la République de Pologne soutient que le caractère étatique des fonds de pension les exclurait du champ d'application de l'article 56 CE.

44. Avant d'examiner si les fonds en question ont ou non un tel caractère, il importe de vérifier si le caractère étatique des fonds de pension pourrait jouer un rôle déterminant dans la libre circulation des capitaux, car, si tel n'était pas le cas, il serait inutile d'analyser si les fonds en question sont de nature «privée» ou «étatique» [15].

45. La libération de la circulation des capitaux que prévoyait le traité instituant la Communauté économique européenne ne visait, telle que l'envisageait la version initiale de l'article 67 du traité CEE, qu'un objectif à atteindre par des mesures ultérieures [16].

46. Quant à la portée de la libération, le texte original, en faisant référence aux «personnes résidant dans les États membres», avait pu laisser planer une certaine incertitude quant à la portée de cette disposition. Toutefois, il me semble clair que les États membres étaient visés dès l'origine [17], et c'est ce qu'a rendu évident la modification introduite par le traité de Maastricht, qui a effacé toute référence aux personnes, précisément en supprimant les mots «personnes résidant dans les États membres» [18].

47. Dès lors, l'article 56 CE s'applique bien aux fonds de pension ouverts, même si leurs activités sont «étatiques». Par conséquent, des mesures telles que celles en cause ici sont soumises au respect des dispositions du traité concernant la liberté des mouvements de capitaux, indépendamment du fait de savoir si les actifs du fonds de pension ouverts concernés ont une origine étatique ou privée. Dans ces conditions, il n'est même pas nécessaire d'établir si les fonds en question ont bien une origine «étatique» comme

15 — J'observe toutefois que le caractère «public» ou «privé» de ces fonds pourrait avoir une influence sur la question de savoir si les restrictions sont objectivement justifiées ou non, question qui sera traitée ultérieurement.

16 — L'article 67, paragraphe 1, du traité CEE, selon lequel «[l]es États membres suppriment progressivement entre eux, pendant la période de transition et dans la mesure nécessaire au bon fonctionnement du marché commun, les restrictions aux mouvements des capitaux appartenant à des personnes résidant dans les États membres, ainsi que les discriminations de traitement fondées sur la nationalité ou la résidence des parties, ou sur la localisation du placement».

17 — Voir, à cet égard, déjà l'article 68, paragraphe 3, du traité CEE (abrogé par le traité de Maastricht le 1er janvier 1994), selon lequel les «emprunts destinés à financer directement ou indirectement un État membre ou ses collectivités publiques territoriales ne peuvent être émis ou placés dans les autres États membres que lorsque les États intéressés se sont mis d'accord à ce sujet. Cette disposition ne fait pas obstacle à l'application de l'article 22 du protocole sur les statuts de la Banque européenne d'investissement». À mon avis, cette disposition aurait été superflue si les opérations des États membres sur les marchés de capitaux n'avaient pas été visées par les dispositions du traité CEE portant sur la libre circulation des capitaux.

18 — Voir article 73 B, paragraphe 1, du traité CE (devenu article 56, paragraphe 1, CE), selon lequel «[d]ans le cadre des dispositions du présent chapitre, toutes les restrictions aux mouvements de capitaux entre les États membres et entre les États membres et les pays tiers sont interdites.»

le soutient la République de Pologne. De surcroît, la question de savoir qui doit être qualifié de «propriétaire» des actifs détenus par les fonds de pension ouverts n'est pas non plus pertinente [19].

2. Sur l'existence d'une restriction à la libre circulation des capitaux

a) L'article 143 de la loi sur les fonds de pension

48. La première limitation à la libre circulation des capitaux reprochée par la Commission est la suivante. L'article 143, paragraphe 2, de la loi sur les fonds de pension limiterait la valeur des placements hors de Pologne qu'un fonds de pension ouvert peut effectuer.

49. Je constate que, en vertu de cette disposition, les placements à l'étranger ne peuvent pas excéder 5 % de la valeur des actifs du fonds concerné. Cette disposition constitue donc une restriction quantitative aux mouvements de capitaux. Elle équivaut à une obligation d'investir 95 % des actifs du fonds de pension ouvert dans des participations en actions, titres de créance ou dépôts polonais et crée donc un système de préférence nationale pour les investissements réalisés par ces fonds.

50. En outre, la liste des investissements à l'étranger dressée à l'article 143, paragraphe 1, de la loi sur les fonds de pension ne contient pas toutes les catégories de placements énumérées à l'article 141 de cette même loi, qui vise les investissements possibles sur le territoire national. L'article 143, paragraphe 1, de ladite loi ne prévoit en effet que les possibilités suivantes de placement des actifs des fonds de pension ouverts en dehors du territoire polonais:

— titres émis par des sociétés cotées sur les principaux marchés boursiers d'un État membre de l'OCDE ou d'un État désigné dans l'autorisation ministérielle;

— bons du Trésor ou titres émis par la banque centrale d'un État membre de l'OCDE ou d'un État désigné dans l'autorisation ministérielle, et

— parts émises par des organismes de placement collectif ayant leur siège hors de Pologne, si ces parts sont accessibles au grand public et reprises à la demande de l'investisseur.

19 — Il convient de souligner que, pour la libre circulation des capitaux, le traité ne prévoit pas une exception tenant au «pouvoir public», comme cela est le cas pour la libre circulation des personnes en vertu de l'article 39, paragraphe 4, CE, pour le droit d'établissement en vertu de l'article 45, premier alinéa, CE et pour les services en vertu de l'article 55 CE.

51. En comparaison avec les catégories de placements pouvant être effectués en Pologne, énumérées à l'article 141, paragraphe 1, de la loi sur les fonds de pension, les fonds de pension ouverts ne peuvent donc pas investir à l'étranger, notamment dans les instruments suivants:

— les prêts et crédits accordés au gouvernement d'un autre État membre ou à sa banque centrale (cf. article 141, paragraphe 1, point 1);

— les obligations et autres titres, notamment les dépôts et emprunts d'autres entités garantis par le gouvernement d'un autre État membre ou sa banque centrale (cf. article 141, paragraphe 1, point 2);

— les obligations et autres titres de créance émis par une collectivité territoriale d'un autre État membre (cf. article 141, paragraphe 1, points 9 à 12);

— les actions de sociétés cotées sur une Bourse autre que le marché primaire (cf. article 141, paragraphe 1, point 5) et les obligations échangeables (cf. article 141, paragraphe 1, point 4), et

— les droits préférentiels de souscription, options sur actions et obligations échangeables en actions de sociétés cotés sur le marché hors cote réglementé ou dématérialisés, mais non cotés sur le marché réglementé (cf. article 141, paragraphe 1, point 5).

52. La République de Pologne a elle-même reconnu que l'article 143 de la loi sur les fonds de pension impose une limite aux investissements des fonds de pension ouverts.

53. À mon avis, une liste des placements possibles à l'étranger plus réduite que celle des placements possibles sur le territoire national constitue non seulement une restriction aux mouvements de capitaux au sens de l'article 56, paragraphe 1, CE, mais aussi une discrimination à l'égard des investissements dans des titres étrangers par rapport aux titres nationaux.

b) L'article 136, paragraphe 3, de la loi sur les fonds de pension

54. La deuxième limitation à la libre circulation des capitaux reprochée par la Commission est la suivante. Conformément à l'article 136, paragraphe 3, de la loi sur les fonds de pension, la valeur des placements réalisés par un fonds de pension ouvert dans des parts émises par des organismes de placement collectif (fonds d'investissement) ayant leur siège à l'étranger et visés à l'article 143, paragraphe 1, de la loi sur les fonds de pension ne serait pas prise en compte lors de la détermination des actifs nets du fonds concerné.

Pourtant, le montant dû à la société gestionnaire au titre des frais de gestion du fonds de pension ouvert serait calculé sur la base de la valeur des actifs nets du fonds, conformément à l'article 136, paragraphe 2a, de la loi sur les fonds de pension. De ce fait, la société gestionnaire ne pourrait donc pas percevoir de frais pour la gestion des actifs du fonds de pension ouvert investis dans des fonds d'investissement ayant leur siège à l'étranger, quelle qu'en soit la catégorie.

55. Selon moi, cette disposition constitue une restriction aux mouvements de capitaux au sens de l'article 56 CE, dans la mesure où elle dissuade les fonds de pension ouverts d'investir leurs actifs dans des fonds d'investissement étrangers. Il y a là une restriction directe.

56. En outre, elle restreint indirectement les mouvements de capitaux en limitant les investissements que les fonds de pension ouverts peuvent réaliser dans les fonds d'investissement nationaux qui, à leur tour, placent leur capital à l'étranger [20].

57. Ainsi, cette disposition pénalise les placements dans des fonds d'investissement étrangers par rapport à ceux effectués par les fonds de pension ouverts dans des fonds d'investissement nationaux non énumérés à l'article 141, paragraphe 1, point 8, de la loi sur les fonds de pension (par exemple des fonds d'investissement fermés), sur lesquels la société gestionnaire pourra prélever des frais de gestion.

c) L'article 136a, paragraphe 2, de la loi sur les fonds de pension

58. La troisième limitation à la libre circulation des capitaux reprochée par la Commission est la suivante. L'article 136a, paragraphe 2, de la loi sur les fonds de pension disposait que les coûts de transaction dus aux chambres de compensation étrangères pourraient être couverts par les actifs d'un fonds de pension ouvert uniquement à concurrence des coûts correspondants dus aux chambres de compensation nationales.

59. Je considère que cette disposition peut, elle aussi, dissuader les fonds de pension ouverts d'investir à l'étranger, dans la mesure où ils ne pourront pas couvrir totalement les coûts de ces transactions avec leurs actifs, comme il est possible de le faire dans le cas d'investissements sur le territoire national. De cette manière, l'article 136a, paragraphe 2, de ladite loi non seulement restreint les mouvements de capitaux, mais pénalise aussi les investissements à l'étranger des fonds de pension ouverts.

20 — L'article 136, paragraphe 3, de ladite loi, qui renvoie à l'article 141, paragraphe 1, point 8, de la même loi, ne traite de cette manière que les placements dans des fonds d'investissements ouverts nationaux et des fonds d'investissement ouverts spécialisés.

3. Sur l'existence d'une justification à l'égard des restrictions à la libre circulation des capitaux

60. Eu égard à ce qui précède, il y a lieu de considérer que la réglementation en cause engendre des restrictions aux mouvements de capitaux au sens de l'article 56 CE. Selon une jurisprudence bien établie, des mesures nationales restreignant la libre circulation des capitaux peuvent être justifiées par les raisons mentionnées à l'article 58 CE ou par des raisons impérieuses d'intérêt général, à condition qu'elles soient propres à garantir la réalisation de l'objectif qu'elles poursuivent et n'aillent pas au-delà de ce qui est nécessaire pour qu'il soit atteint [21]. Il est évident que certaines autres dispositions dérogatoires du traité peuvent aussi être évoquées, ainsi que la République de Pologne l'a fait. Selon moi, dans ce contexte, il convient d'examiner les articles 58 CE, 86, paragraphe 2, CE, 137, paragraphe 4, CE et 295 CE, invoqués par la République de Pologne, afin de déterminer si leur teneur permet d'apporter une justification à l'égard des restrictions constatées.

61. Pour sa part, sans remettre en cause la nécessité de garantir la sécurité des moyens financiers accumulés sur les comptes de retraite des fonds de pension ouverts, la Commission considère que de telles restrictions ne sauraient se justifier ni au titre de l'article 58, paragraphe 1, sous b), CE, ou de toute autre disposition citée, ni en vertu des raisons impérieuses d'intérêt général que constitueraient l'équilibre financier des fonds de pension ouverts et la protection de leurs adhérents, en raison de leur caractère discriminatoire, et qu'elles seraient, en tout état de cause, disproportionnées.

62. La République de Pologne ne conteste pas le caractère limitatif des mesures mises en cause, mais soutient toutefois que celles-ci sont justifiées. Il y a donc lieu de procéder à l'analyse des justifications avancées.

a) La justification fondée sur l'article 58 CE

63. La République de Pologne avance deux types de raisons fondées sur l'article 58 CE pour justifier un traitement plus sévère des investissements que réalisent les fonds de pension ouverts à l'étranger par rapport à ceux qu'ils effectuent en Pologne. Elle se réfère, d'une part, au risque de fluctuation des taux de change et, d'autre part, aux prétendues difficultés qu'elle aurait éprouvées pour obtenir des informations sur les marchés de capitaux étrangers et ses instruments, et dont il aurait résulté une «asymétrie d'informations».

21 — Voir arrêt du 11 novembre 2010, Commission/Portugal (C-543/08, Rec. p. I-11241, point 83 et jurisprudence citée).

64. Je rappelle que, selon l'article 58, paragraphe 1, sous b), CE, l'article 56 CE ne porte pas atteinte au droit qu'ont les États membres de prendre toutes les mesures indispensables pour faire échec aux infractions à leurs lois et règlements, notamment en matière fiscale ou en matière de contrôle prudentiel des établissements financiers, de prévoir des procédures de déclaration des mouvements de capitaux à des fins d'information administrative ou statistique ou de prendre des mesures justifiées par des motifs liés à l'ordre public ou à la sécurité publique [22].

65. Les fonds de pension ouverts polonais ne me semblent pas pouvoir être qualifiés d'établissements financiers même si la réglementation concernée pourrait être considérée comme relevant du contrôle prudentiel de ces fonds. En fait, toute l'argumentation de la République de Pologne a pour objet de démontrer que les fonds de pension sont des émanations de l'État polonais, ce qui me semble précisément exclure la possibilité de les qualifier d'établissements financiers. En outre, l'État membre n'a pas invoqué une exception justifiée par des motifs liés à l'ordre public ou à la sécurité publique et, selon moi, ne saurait non plus le faire. Les autres dérogations prévues à ladite disposition n'apparaissent pas pertinentes.

22 — En outre, en vertu du paragraphe 3 dudit article, les mesures et procédures visées aux paragraphes 1 et 2 ne doivent constituer ni un moyen de discrimination arbitraire, ni une restriction déguisée à la libre circulation des capitaux et des paiements telle que définie à l'article 56 CE.

66. Dès lors, les présentes restrictions à la libre circulation des capitaux ne peuvent pas être justifiées sur le fondement de l'article 58, paragraphe 1, sous b), CE.

b) La justification fondée sur l'article 86, paragraphe 2, CE

67. La République de Pologne soutient que l'applicabilité de l'article 56 CE devrait également être écartée sur la base de l'article 86, paragraphe 2, CE dans la mesure où les fonds de pension ouverts seraient des entreprises chargées de la gestion de services d'intérêt économique général.

68. Je relève que l'applicabilité de l'article 86, paragraphe 2, CE nécessite qu'on soit en présence d'une entreprise qui fonctionne sur le marché en proposant notamment des marchandises ou des services. Il est possible que certaines prérogatives étatiques soient déléguées à une entreprise dans ce but [23].

23 — Il est utile, à cet égard, de rappeler ce que l'avocat général Jacobs a écrit sur l'approche fonctionnelle dans les conclusions qu'il a présentées dans l'affaire ayant donné lieu à l'arrêt du 16 mars 2004, AOK Bundesverband e.a. (C-264/01, C-306/01, C-354/01 et C-355/01, Rec. p. I-2493, point 25), à savoir que, «[e]n ce qui concerne le statut des caisses de maladie, la Cour, pour décider si une certaine entité est une entreprise au sens des règles communautaires de concurrence, suit une approche que l'on peut qualifier de fonctionnelle, dans la mesure où elle s'attache au type d'activité accomplie, et non aux caractéristiques des acteurs de cette activité, à l'objectif social qui y est associé ou aux modalités de régulation ou de financement auxquelles cette entité est soumise dans un État membre particulier […] Dès lors qu'une activité revêt un caractère économique, les personnes qui y sont engagées relèvent du droit communautaire de la concurrence.»

69. En l'espèce, la République de Pologne a défini les fonds concernés comme étant des émanations de l'État servant des objectifs de nature sociale. À mon avis, cela exclut la possibilité de les qualifier d'entreprises exerçant des activités économiques, qui est une condition d'applicabilité de l'article 86, paragraphe 2, CE.

70. Toutefois, il n'est en principe pas exclu de considérer que les sociétés gestionnaires desdits fonds, prises individuellement, ainsi que les entités composées par les sociétés gestionnaires et leur fonds, soient considérées comme des entreprises même s'il s'agit d'un système de pensions légales, pour autant que ces entreprises fonctionnent sur le marché.

71. Cependant, une société gestionnaire n'offre pas ses services à un cercle de clients ouvert puisque la législation polonaise exige qu'une société gestionnaire n'administre qu'un seul fonds de pension ouvert. Cela me semble exclure la possibilité de qualifier leurs activités de prestations de services au sens du droit de la concurrence, bien que le législateur leur ait vraisemblablement conféré un but lucratif afin d'intensifier la concurrence dans le domaine des pensions légales.

72. En ce qui concerne les fonds de pension ouverts, dont les bénéficiaires sont les cotisants, leur activité pourrait être qualifiée de service d'intérêt général dans la mesure où elle consiste à gérer des capitaux afin d'être en mesure de transmettre des liquidités au ZUS, pour que cette dernière puisse ensuite verser aux ayants droit les pensions correspondant aux cotisations capitalisées. En revanche, l'autre partie de l'activité des fonds de pension ouverts, consistant à placer des actifs, ne se distingue pas des activités des autres investisseurs institutionnels soumises au contrôle prudentiel strict, comme les sociétés d'assurance vie.

73. En conclusion, même si l'on partait de l'hypothèse que les sociétés gestionnaires prises individuellement, ou ensemble avec les fonds qu'elles gèrent, sont des entreprises au sens où on l'entend en droit de la concurrence, la République de Pologne n'aurait pas montré en quoi les restrictions concernées seraient nécessaires pour garantir la réalisation des objectifs que ces fonds poursuivent. Elle n'a en effet pas démontré qu'une préférence nationale en matière d'investissements serait nécessaire à l'accomplissement de l'objectif des fonds, qui est de pouvoir fournir des services de gestion de capitaux pour le système de pensions légales.

74. Pour ces motifs, cette justification doit aussi être rejetée.

c) La justification fondée sur l'article 137, paragraphe 4, CE

75. La République de Pologne avance que, conformément à l'article 137, paragraphe 4, CE, elle serait seule compétente pour définir

les principes de fonctionnement du système de sécurité sociale obligatoire, qui ne relèverait donc nullement de l'article 56 CE.

76. Cette thèse ne saurait être retenue.

77. En effet, s'il est vrai que, selon une jurisprudence constante, il appartient à la législation de chaque État membre, en l'absence d'une harmonisation communautaire, de déterminer notamment les conditions de l'obligation d'affiliation à un régime de sécurité sociale et, partant, le mode de financement de ce régime, les États membres doivent néanmoins, dans l'exercice de cette compétence, respecter le droit communautaire, y compris la libre circulation des capitaux [24].

78. En outre, l'article 137, paragraphe 4, CE encadre les dispositions qui doivent être adoptées par le législateur de l'Union en vertu de cet article. Il ne vise pas à déroger aux libertés fondamentales prévues par le traité.

79. Dès lors, cette justification doit être rejetée.

d) La justification fondée sur l'article 295 CE

80. En ce qui concerne l'article 295 CE, selon lequel «le traité […] ne préjuge en rien le régime de la propriété dans les États membres», il suffit de rappeler que, conformément à une jurisprudence constante, ledit article n'a pas pour effet de faire échapper les régimes de propriété existant dans les États membres aux règles fondamentales du traité et ne saurait, dès lors, être invoqué afin de justifier des entraves aux libertés prévues par celui-ci [25]. La Cour a déjà appliqué ce principe dans le contexte des régimes des «golden shares» que certains États membres se réservent dans les entreprises privatisées.

81. Néanmoins, les restrictions imposées par le législateur concernant l'objet des investissements de portefeuille des fonds de pension ouverts ne me semblent pouvoir être considérées comme faisant partie du régime de la propriété dans l'État membre concerné.

82. Pour ces motifs, cette justification doit aussi être rejetée.

24 — Voir, en ce sens, arrêt du 5 mars 2009, Kattner Stahlbau (C-350/07, Rec. p. I-1513, point 74).

25 — Voir, en ce sens, arrêt du 8 juillet 2010, Commission/Portugal (C-171/08, Rec. p. I-6817, point 64 et jurisprudence citée).

e) La justification fondée sur des raisons impérieuses d'intérêt général

83. La République de Pologne a évoqué comme argument principal la nature et l'origine publiques des fonds de pension ouverts. Je n'exclus pas que les restrictions concernant les investissements de ces fonds puissent être justifiées en vertu de raisons impérieuses d'intérêt général liées aux missions et objectifs de ces fonds dans le système de la sécurité sociale [26]. Il est évident que, pour ces raisons, les investissements d'un fonds de pension ouvert doivent remplir des exigences en termes de liquidité et de sécurité afin que le système des pensions puisse fournir aux retraités les prestations dues.

84. J'observe d'abord que tout investisseur institutionnel raisonnable définit sa politique d'investissement en termes de risques et de volatilité acceptables ainsi qu'en fonction des recettes d'investissement souhaitées. Un élément nécessaire de la définition de cette politique consiste à répartir les investissements en différentes catégories d'objets d'investissement et à les diversifier vers différents marchés géographiques.

85. Dans le cas des investisseurs publics, tels les États, les banques centrales, les autres sujets de droit public ainsi que les établissements ou organismes faisant partie du système de la sécurité sociale, il me semble normal que le cadre général de la politique d'investissement puisse être défini par la voie législative, réglementaire ou administrative, ce qui est le cas pour les établissements soumis au contrôle prudentiel [27].

86. En outre, concernant les sujets de droit public, il me semble également justifié que les réglementations relatives à leurs politiques d'investissement puissent aller au-delà des principes prudentiels appliqués par les investisseurs privés à leurs propres politiques d'investissement si cela est nécessaire pour leur permettre d'accomplir leurs missions spécifiques, liées par exemple à la politique financière, monétaire ou sociale. Ces types de restrictions peuvent imposer des exigences en matière de liquidité ou de sûreté des investissements, ou des limitations dans la prise de certains risques.

87. Toutefois, en l'espèce, les limitations imposées par le législateur aux fonds de pension ouverts ne me paraissent ni cohérentes ni proportionnelles. À titre d'exemple, je note que la législation admet les risques liés à certains types d'investissements quand il s'agit des investissements polonais mais pas

26 — Voir, en ce sens, arrêt du 8 juillet 2010, Commission/Portugal, précité (point 69). Voir, également, points 59 et suiv. des conclusions de l'avocat général Trstenjak présentées le 8 mars 2011 dans l'affaire Commission/Autriche (C-10/10), pendante devant la Cour.

27 — La Commission mentionne, à titre d'exemple, l'article 18, paragraphe 5, sous b), de la directive 2003/41/CE du Parlement européen et du Conseil, du 3 juin 2003, concernant les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle (JO L 235, p. 10), qui instaure une règle prudentielle de ce type, en fixant à 30 % le niveau maximal des investissements dans des actifs libellés en monnaies autres que celles dans lesquelles sont exprimés les engagements de l'établissement financier.

lorsqu'il s'agit d'investissements comparables dans les autres États membres [28].

88. Du point de vue de la gestion des risques, ces restrictions imposent aux fonds de pension ouverts le devoir de concentrer la quasi-totalité de leurs investissements sur le marché de capitaux polonais. S'il est vrai que le droit de l'Union n'impose pas aux investisseurs publics des États membres une obligation de diversifier leurs investissements, une réglementation nationale qui, de façon évidente, augmente plutôt qu'elle ne réduit le niveau des risques d'investissements ne peut être vue comme une justification liée au contrôle prudentiel de ces fonds.

89. Pour ces raisons, je conclus que les restrictions concernées ne peuvent pas non plus être justifiées par des raisons impérieuses d'intérêt général liées aux tâches et objectifs spéciaux des fonds de pensions ouverts.

V — Conclusion

90. À la lumière des considérations qui précèdent, je suggère à la Cour:

— de constater que, en maintenant en vigueur les articles 143, 136, paragraphe 3, et 136a, paragraphe 2, de la loi sur l'organisation et le fonctionnement des fonds de pension (Ustawa o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych), du 28 août 1997, qui restreignent les investissements à l'étranger des fonds de pension ouverts polonais, la République de Pologne a manqué aux obligations qui lui incombent en vertu de l'article 56 CE, et

— de condamner la République de Pologne aux dépens.

28 — Du point de vue de la proportionnalité, on ne peut pas qualifier l'obligation d'investir au moins 95% des actifs sur le marché domestique de moyen approprié pour protéger les investissements contre les risques de fluctuation des valeurs.