CONCLUSIONI DELL'AVVOCATO GENERALE NIILO JÄÄSKINEN presentate il 14 aprile 2011 [1]

I — Introduzione

1. Con il presente ricorso, la Commissione europea chiede alla Corte di dichiarare che, mantenendo in vigore gli artt. 143, 136, n. 3, e 136a, n. 2, della legge 28 agosto 1997, sull'organizzazione ed il funzionamento dei fondi di pensione, come successivamente modificata (in prosieguo: la «legge sui fondi di pensione») [2], che limitano gli investimenti all'estero dei fondi di pensione inseriti in un meccanismo nazionale di iscrizione obbligatoria e basati su un sistema di capitalizzazione (c.d. «fondi di pensione aperti»), la Repubblica di Polonia è venuta meno agli obblighi ad essa incombenti in virtù dell'art. 56 CE, divenuto art. 63 TFUE [3].

2. La normativa contestata dalla Commissione ha l'effetto di limitare gli investimenti realizzati all'estero dai fondi di pensione aperti polacchi al 5 % dell'entità dei loro attivi [4].

3. In via principale, la Repubblica di Polonia contesta l'applicabilità dell'art. 56 CE. Essa sostiene, segnatamente, che i fondi di pensione in questione sono enti pubblici assimilabili allo Stato polacco e che, dunque, ogni norma giuridica che limiti i loro investimenti esula dall'ambito di applicazione della libera circolazione dei capitali.

4. In subordine, la Repubblica di Polonia ritiene che, se la normativa in questione generasse una restrizione alla libera circolazione dei capitali, essa sarebbe giustificata.

1 — Lingua originale: il francese.

2 — Ustawa o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych (Dz. U. de 2004, n. 159, pos. 1667).

3 — Atteso che il parere motivato che la Commissione ha inviato alla Repubblica di Polonia è datato 23 settembre 2008, si farà riferimento alle disposizioni del Trattato CE secondo la numerazione applicabile anteriormente all'entrata in vigore del Trattato di Lisbona.

4 — Secondo le informazioni fornite dalla Repubblica di Polonia, il 31 dicembre 2008 i fondi di pensione aperti hanno investito tra lo 0 % e il 4,5 % dei loro attivi all'estero; cinque di essi non hanno effettuato alcun investimento all'estero. Il capitale totale dei fondi viene stimato in PLN 147 000 milioni, equivalenti a circa 35 000 milioni di euro [informazioni fornite dalla Commissione, sulla base dei dati pubblicati sul sito Internet della commissione di controllo finanziario polacca (http://www.knf.gov.pl, situazione al 29 maggio 2009)]. A mio avviso, da queste cifre emerge che gli investimenti dei fondi di pensione aperti hanno un'importanza conseguente per la liquidità del mercato dei capitali, nonché per il finanziamento delle imprese e degli enti di diritto pubblico in Polonia.

5. Per risolvere tale controversia, occorre innanzitutto analizzare se l'art. 56 CE sia applicabile alla normativa in questione. In caso affermativo, si dovrà quindi esaminare se la normativa in questione costituisca una restrizione alla libera circolazione dei capitali, quindi se essa possa essere giustificata dalle disposizioni del Trattato o da motivi imperativi di interesse generale come quelli riconosciuti dalla giurisprudenza della Corte.

II — Ambito giuridico nazionale

A — *Il sistema di pensioni*

6. Il sistema di pensioni in vigore nella repubblica di Polonia, fondato su tre pilastri, si può riassumere sotto forma di tabella sinottica [5].

Pilastri	Primo pilastro Sistema obbligatorio; fondato sul principio di ripartizione	Secondo pilastro Sistema obbligatorio; fondato sul principio di capitalizzazione	Terzo pilastro Sistema facoltativo
Normative	Legge 13 ottobre 1998 sul regime di previdenza sociale [6]	Legge 28 agosto 1997 relativa all'organizzazione e al funzionamento dei fondi di pensione («legge sui fondi di pensione»)	Legge 20 aprile 2004 sui conti di pensione individuali [7]
Istituzioni governative	Istituto di previdenza sociale (Zakład Ubezpieczeń Społecznych, in prosieguo: lo «ZUS»)	Quattordici società di gestione (Powszechne Towarzystwa Emerytalne, in prosieguo: le «PTE»)	Costituito da meccanismi di risparmio volontario complementare
Fondo(i)	Fondo di previdenza sociale (Fundusz Ubezpieczeń Społecznych, in prosieguo: il «FUS»)	Quattordici fondi di pensione aperti (Otwarte Fundusze Emerytalne, in prosieguo: gli «OFE»)	

5 — Sistema in vigore alla scadenza stabilita nel parere motivato della Commissione, in data 23 settembre 2008. Osservo che nel gennaio 2011 il governo polacco ha avviato un referendum al fine di modificare il sistema, [v. documento *Analizy* n. 2(46) del 2 febbraio 2011, redatto dall'ufficio di analisi del Parlamento polacco, disponibile sul sito http://www.bas.sejm.gov.pl].

6 — Ustawa o systemie ubezpieczeń społecznych (Dz. U. del 2007, n. 11, pos. 74).

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

B — *La legge sui fondi di pensione*

7. Ai sensi dell'art. 3, n. 1, punto 2, della legge 13 ottobre 1998 sul regime di previdenza sociale, i fondi di pensione aperti sono definiti conformemente alle disposizioni della legge sui fondi di pensione.

8. Ai sensi dell'art. 2 della legge sui fondi di pensione, un fondo di pensione aperto ha l'obiettivo di accumulare e investire risorse finanziarie al fine di erogarli ai suoi aderenti allorché questi abbiano raggiunto l'età della pensione.

9. In virtù dell'art. 3 di questa legge, un fondo di pensione aperto è una persona giuridica costituita sotto forma di fondazione e dotata di attivi separati dalla società che l'ha creata, che la gestisce e che la rappresenta in via esclusiva nei suoi rapporti con i terzi (in prosieguo: la «società gestionaria»). Detta società gestionaria esercita la sua attività esclusivamente in forma di società per azioni (art. 27 della legge citata) e a titolo oneroso (art. 29 della stessa legge). Una società gestionaria può gestire soltanto un fondo di gestione aperto.

10. I contribuenti dispongono della facoltà di scegliere il proprio fondo di pensione aperto, quindi lo ZUS lo finanzia sino alla concorrenza di un terzo dei contributi pensionistici relativi al contribuente interessato.

11. In applicazione dell'art. 180 della legge sui fondi di pensione, il Tesoro pubblico garantisce la copertura dei deficit dei fondi di pensione aperti a determinate condizioni.

12. Gli artt. 134-137 di questa stessa legge definiscono le modalità di finanziamento dei fondi di pensione aperti. In virtù di queste disposizioni, essi possono finanziarsi prelevando una percentuale dei contributi versati, prima della loro conversione in punti unità e nel limite del 3,5 % di questi. Essi possono anche fatturare spese per la gestione del fondo ad opera della società di gestione, il cui importo è in funzione del valore degli attivi e non può superare i limiti stabiliti dall'art. 136, n. 2a, di tale legge.

13. Ai fini della determinazione del valore degli attivi in base ai quali viene determinato l'importo di dette spese, l'art. 136, n. 3, della legge sui fondi di pensione dispone:

«All'atto dell'accertamento del valore degli attivi netti gestiti da un fondo, di cui ai paragrafi 2 e 2a, non si tiene conto del valore degli investimenti di cui all'art. 141, n. 1, punto 8, né degli investimenti in titoli di partecipazione emessi da fondi comuni di investimento con sede all'estero, di cui all'art. 143, n. 1».

14. L'art. 136a della legge sui fondi di pensione stabilisce inoltre:

«1. Le spese relative alla conservazione degli attivi e alla realizzazione e alla disciplina delle transazioni di acquisizione o di alienazione degli attivi del fondo, che corrispondono agli oneri dovuti alle camere di compensazione di intermediazione alle quali il fondo deve ricorrere in virtù di disposizioni particolari e che fanno parte della retribuzione del depositario, sono prelevate sugli attivi del fondo secondo la tabella di commissioni e di spese attualmente in vigore della camera di compensazione interessata.

2. Le spese di cui al paragrafo 1 equivalenti agli oneri dovuti a camere di compensazione straniere sono prelevate sugli attivi dei fondi sino a concorrenza degli importi corrispondenti dovuti alle camere di compensazione nazionali di cui al paragrafo 1».

15. Gli artt. 139-156 della legge sui fondi di pensione vertono sulle attività d'investimento dei fondi di pensione aperti.

16. L'art. 139 di questa legge prevede che i fondi devono investire i loro attivi conformemente alle disposizioni della detta legge, mirando ad ottimizzare sia la sicurezza sia il rendimento degli investimenti medesimi.

17. L'art. 141, n. 1, della legge sui fondi di pensione è formulato nei seguenti termini:

«1. Gli attivi dei fondi possono essere investiti, fatto salvo l'art. 146, solo nelle seguenti categorie di strumenti:

1) obbligazioni, buoni ed altri titoli emessi dal Tesoro pubblico o dalla Banca nazionale di Polonia, nonché in prestiti e crediti a detti istituti;

2) obbligazioni ed altri titoli di credito, fondati su prestazioni in denaro, garantiti dal Tesoro pubblico o dalla Banca nazionale di Polonia o ad essi appoggiati, nonché depositi, crediti e prestiti garantiti da detti istituti o ad essi appoggiati;

3) depositi bancari e titoli emessi da banche, in valuta polacca;

3a) depositi bancari e titoli emessi da banche in valuta di uno Stato membro dell'[Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico (OCSE)] di un altro Stato con cui la Repubblica di Polonia ha stipulato una convenzione di promozione e di tutela reciproca degli investimenti, sempreché dette valute possano essere acquisite soltanto allo scopo di gestire i crediti correnti del fondo;

4) azioni di società quotate su un mercato di borsa regolamentato, nonché diritti di opzione, opzioni su azioni ed obbligazioni scambiabili con azioni di società quotate su un mercato borsistico regolamentato;

5) azioni di società quotate su un mercato fuori borsa regolamentato o in forma non cartacea, conformemente alle disposizioni della legge 29 luglio 2005 relativa all'immissione in circolazione di strumenti finanziari, azioni di società non negoziabili su un mercato regolamentato, nonché diritti preferenziali di sottoscrizione, opzioni su azioni e obbligazioni scambiabili con azioni di società quotate sul mercato fuori borsa regolamentato o in forma non cartacea, ma non quotate sul mercato regolamentato;

6) quote di fondi di investimento nazionali;

7) certificati d'investimento emessi dai fondi di investimento chiusi;

8) quote cedute dai fondi di investimento aperti o dai fondi di investimento aperti specializzati;

9) obbligazioni ed altri titoli di credito emessi da comunità territoriali, da consorzi di comunità territoriali o dalla città di Varsavia, in forma non cartacea conformemente alle disposizioni della legge di cui al punto 5;

10) strumenti diversi dalle obbligazioni ed altri titoli di credito in forma non cartacea emessi da comunità territoriali, da consorzi di comunità territoriali o dalla città di Varsavia;

10a) obbligazioni di partecipazioni di cui alla legge 29 giugno 1995 relativa alle obbligazioni (Dz. U del 2001, n. 120, pos. 1300; Dz. U del 2002, n. 216, pos. 1824 e Dz. U del 2003, n. 217, pos. 2124);

11) obbligazioni in forma non cartacea conformemente alle disposizioni della legge di cui al punto 5, emesse da enti diversi da comunità territoriali, da consorzi di comunità territoriali o dalla città di Varsavia, garantite sino a concorrenza del loro intero valore nominale, con la maggiorazione di eventuali interessi;

12) strumenti diversi dalle obbligazioni in forma non cartacea ed altri titoli di credito, emessi da enti diversi da comunità territoriali, da consorzi di comunità territoriali o dalla città di Varsavia, garantiti sino a concorrenza del loro valore nominale, con la maggiorazione di eventuali interessi;

13) obbligazioni ed altri titoli di credito emessi da società pubbliche, diversi dai titoli di cui ai punti 11 e 12;

13a) obbligazioni ed altri titoli di credito in forma non cartacea, conformemente alla legge di cui al punto 5, diverse da quelle di cui ai punti 9 e 11;

13b) obbligazioni garantite;

13c) certificati di deposito, ai sensi della legge 29 luglio 2005 relativa all'immissione in circolazione degli strumenti finanziari, negoziabili su un mercato regolamentato in Polonia.

(…)».

18. L'art. 143 della legge sui fondi di pensione definisce, quindi, le categorie di strumenti stranieri nei quali i fondi di pensione aperti possono investire i loro attivi. Detto articolo così recita:

«1. In forza di autorizzazione generale conferita mediante ordinanza dal ministro preposto agli istituti finanziari e alle condizioni stabilite nell'autorizzazione stessa, gli attivi di un fondo di pensione aperto possono essere investiti all'estero in titoli emessi da società quotate sui principali mercati borsistici di Stati membri dell'OCSE o di altri Stati, precisati nell'autorizzazione, nonché in buoni del Tesoro o in titoli emessi dalle banche centrali di detti Stati e in quote emesse da organismi di investimento collettivo aventi sede in detti Stati, qualora tali organismi offrano queste quote al pubblico e le riacquistino su domanda dell'investitore.

2. Il valore complessivo degli investimenti effettuati

(1) da un fondo di pensione aperto negli strumenti rientranti nelle categorie di cui al paragrafo 1 non può superare il 5 % del valore degli attivi del fondo.

(…)».

C — *Il decreto ministeriale 23 dicembre 2003*

19. La legge sui fondi di pensione è completata dall'art. 1 del decreto del ministro delle Finanze 23 dicembre 2003 [8], recante autorizzazione generale degli investimenti dei fondi di pensione oltre le frontiere nazionali, come modificato (in prosieguo: il «decreto

8 — Rozporządzenie Ministra Finansów w sprawie ogólnego zezwolenia na lokowanie aktywów funduszy emerytalnych poza granicami kraju (Dz. U. n. 229, pos. 2286).

ministeriale 23 dicembre 2003»). Tale decreto enuncia, al suo art. 1, n. 3, che gli investimenti in attivi stranieri devono essere accompagnati da una valutazione della qualità dell'investimento, fornita da un'agenzia di rating specializzata, riconosciuta su un mercato di capitali internazionale, che valuti il rischio di investimento relativo ai valori mobiliari in questione e alla capacità dell'ente emittente detti valori di rispettare, se del caso, gli impegni presi.

III — La fase precontenziosa

20. In data 23 ottobre 2007 la Commissione inviava alla Repubblica di Polonia una lettera di diffida ai sensi dell'art. 56 CE. In tale lettera, la Commissione faceva valere che le disposizioni dell'art. 143, in combinato disposto con l'art. 141, l'art. 136, n. 3, e l'art. 136a, n. 2, della legge sui fondi di pensione, limitano gli investimenti all'estero dei fondi di pensione aperti e, pertanto, ostacolano la libertà fondamentale di circolazione dei capitali, sancita all'art. 56 CE.

21. Con lettera 20 dicembre 2007, il governo polacco rispondeva alle censure formulate dalla Commissione sostenendo l'inapplicabilità dell'art. 56 CE ai fondi di pensione aperti.

22. Il 23 settembre 2008, la Commissione inviava alla Repubblica di Polonia un parere motivato, nel quale respingeva gli argomenti dedotti dalle autorità polacche vertenti sull'inapplicabilità dell'art. 56 all'attività di investimento dei fondi di pensione aperti e insisteva sulla contestazione dell'inadempimento dell'art. 56 CE derivante dalla restrizione agli investimenti imposta dall'art. 143 in combinato disposto con l'art. 141, l'art. 136, n. 3, e l'art. 136a, n. 2, della legge sui fondi di pensione.

23. Il 24 novembre 2008, nella sua risposta al parere motivato della Commissione, il governo polacco invocava, oltre all'inapplicabilità dell'art. 56 all'attività di investimento dei fondi di pensione aperti, la necessità di tutelare l'interesse pubblico, garantendo la stabilità finanziaria del sistema di previdenza sociale, al fine di giustificare le restrizioni imposte agli investimenti di detti fondi.

24. In considerazione della posizione difesa dalla Repubblica di Polonia, la Commissione decideva, il 16 luglio 2009, di proporre il presente ricorso.

25. La Commissione e la Repubblica di Polonia hanno svolto osservazioni orali all'udienza del 16 dicembre 2010.

IV — Analisi

A — *Sulla ricevibilità*

26. Nella sua controreplica, la Repubblica di Polonia contesta la ricevibilità del ricorso sulla base di due motivi.

27. In primo luogo, la Corte dovrebbe dichiarare l'irricevibilità del ricorso in considerazione delle divergenze esistenti tra la Repubblica di Polonia e la Commissione per quanto riguarda la valutazione degli aspetti di fatto della causa e degli elementi che costituirebbero la pretesa violazione del diritto dell'Unione.

28. A giudizio della Repubblica di Polonia, non determinando correttamente e interamente i principi, la natura ed il regime giuridico applicabile ai fondi di pensione aperti, la Commissione, da un lato, non avrebbe definito con precisione l'oggetto della controversia nel corso della procedura precontenziosa e, dall'altro lato, avrebbe violato l'art. 38, n. 1, lett. c), del regolamento di procedura della Corte. A questo riguardo, lo Stato membro osserva che le divergenze vertono sulla questione del collegamento dei fondi di pensione aperti ai diversi pilastri del regime di previdenza sociale, sulla natura pubblica dei capitali dei fondi di pensione aperti e sulla separazione tra i fondi di pensione aperti e le società di gestione. Per quanto concerne, segnatamente, il primo di questi elementi, il governo polacco sostiene che l'errata comprensione da parte della Commissione dei principi di funzionamento del regime polacco di previdenza sociale, che la inducono a separare il primo pilastro dal secondo per quanto riguarda i principi che li sorreggono nonché ad assimilare il secondo ed il terzo pilastro, è alla base dell'erronea conclusione secondo la quale i fondi di pensione aperti dovrebbero essere qualificati come enti che esercitano un'attività economica.

29. Ricordo che, secondo una giurisprudenza costante, la regolarità della fase precontenziosa costituisce una garanzia essenziale prevista dal Trattato, non soltanto a tutela dei diritti dello Stato membro di cui trattasi, ma anche per garantire che l'eventuale procedimento contenzioso verta su una controversia chiaramente definita. Da tale finalità risulta che la lettera di diffida ha lo scopo, da un lato, di circoscrivere l'oggetto del contendere e di fornire allo Stato membro, invitato a presentare osservazioni, i dati che gli occorrono per predisporre la propria difesa e, dall'altro, di consentire a detto Stato di regolarizzare la propria posizione prima che venga adita la Corte [9]. Lo Stato membro può, dunque, chiarire e correggere la ricostruzione dei fatti presentata dalla Commissione nel corso della procedura precontenziosa.

30. Tuttavia, questa procedura non è volta a far sì che la Commissione e lo Stato membro siano d'accordo su tutti gli aspetti degli elementi di fatto o sulla loro valutazione. La

9 — V., in questo senso, sentenza 10 aprile 2008, causa C442/06, Commissione/Italia (Racc. pag. I-2413, punto 22).

Commissione può validamente proporre un ricorso se lo ritiene opportuno e sempreché le disposizioni procedurali siano integralmente rispettate. In ogni caso, il fatto che lo Stato membro non condivida interamente l'analisi fatta dalla Commissione non impedisce a quest'ultima di presentare un ricorso di inadempimento. Nondimeno, l'onere della prova incombe sempre alla Commissione.

31. Nel caso di specie, quanto dedotto dalla Commissione durante la fase precontenziosa del procedimento è stato sufficientemente chiaro per consentire alla Repubblica di Polonia di far valere i propri argomenti di difesa, come dimostra lo svolgimento di tale fase del procedimento.

32. L'eccezione di irricevibilità deve quindi essere respinta in quanto infondata.

33. In secondo luogo, la Repubblica di Polonia solleva, nella sua controreplica, un'altra eccezione di irricevibilità relativa all'invocazione, da parte della Commissione, nella sua replica, del decreto ministeriale 23 dicembre 2003. A giudizio di questo Stato membro, non essendo stato invocato nella fase precontenziosa del procedimento, questo elemento costituisce una censura nuova priva di legame con quelle inizialmente formulate e non può pertanto costituirne lo sviluppo.

34. Osservo che la Commissione non ha invocato il decreto 23 dicembre 2003 nella fase precontenziosa e l'ha fatto solo nella fase della sua replica dinanzi alla Corte. Tuttavia, essa lo invoca soltanto in risposta ai commenti fatti al riguardo dalla Repubblica di Polonia nella sua difesa. Commentando detto decreto nella sua replica, la Commissione non ha modificato le censure invocate nella sua domanda contro lo Stato membro interessato [10].

35. Alla luce di tali considerazioni, anche questa eccezione di irricevibilità deve essere respinta in quanto infondata.

B — *Nel merito*

36. La Commissione sostiene che le restrizioni relative all'entità e alla natura degli investimenti consentiti all'estero, di cui all'art. 143, nn. 1 e 2, della legge sui fondi di pensione, in combinato disposto con l'art. 141, l'art. 136, n. 3, di detta legge e l'art. 136a, n. 2, di questa legge, vertente sulle spese di funzionamento dei fondi di pensione aperti, potendo dissuadere detti fondi dall'investire i loro attivi al di fuori del territorio polacco, costituiscono ostacoli alla libera circolazione dei capitali, ai sensi dell'art. 56 CE.

10 — V. sentenza 20 giugno 2002, causa C287/00, Commissione/Germania (Racc. pag. I5811, punto 24).

37. La Repubblica di Polonia ritiene che l'art. 56 CE non si applichi all'attività di investimento dei fondi di pensione aperti. Essa sostiene, in sostanza, che lo status giuridico dei fondi di pensione aperti e il fatto che la loro attività rientri nel regime di pensione di fine lavoro obbligatorio escludano le disposizioni degli artt. 143, 136, n. 3, e 136a della legge sui fondi di pensione dal campo di applicazione della libertà fondamentale garantita dal Trattato costituita dalla libera circolazione dei capitali.

38. Occorre dunque accertare, in primo luogo, se l'art. 56 sia applicabile nella specie.

1. Sul campo di applicazione dell'art. 56 CE

39. Si deve ricordare, in primis, che, secondo una costante giurisprudenza, l'art. 56, n. 1, CE vieta in maniera generale le restrizioni ai movimenti di capitali tra gli Stati membri [11].

40. In assenza, nel Trattato CE, di una definizione della nozione di «movimenti di capitali» ai sensi dell'art. 56, n. 1, CE, la Corte ha già avuto modo di riconoscere un valore indicativo alla nomenclatura dei movimenti di capitali allegata alla direttiva 88/361/CEE [12].

41. La Corte ha dichiarato che costituiscono dunque movimenti di capitali, ai sensi dell'art. 56, paragrafo 1, CE, in particolare, gli investimenti c.d. «di portafoglio», ossia gli investimenti sotto forma di acquisto di titoli sul mercato dei capitali effettuati soltanto per realizzare un investimento finanziario, senza intenzione di influenzare la gestione e il controllo dell'impresa [13].

42. La Corte ha precisato che devono essere qualificate come «restrizioni» ai sensi dell'art. 56, paragrafo 1, CE le misure nazionali idonee ad impedire o a limitare l'acquisizione di azioni nelle imprese interessate o che possano dissuadere gli investitori degli altri Stati membri dall'investire nel capitale di queste ultime [14].

11 — V., segnatamente, sentenze 28 settembre 2006, cause riunite C282/04 e C283/04, Commissione/Paesi Bassi (Racc. pag. I9141, punto 18, e giurisprudenza ivi citata), nonché 23 ottobre 2007, causa C-112/05, Commissione/Germania (Racc. pag. I-8995, punto 17).

12 — Direttiva del Consiglio 24 giugno 1988, per l'attuazione dell'articolo 67 del trattato [articolo abrogato dal trattato di Amsterdam (GU L 178, pag. 5)].

13 — V. sentenza Commissione/Paesi Bassi, citata (punto 19 e giurisprudenza ivi citata).

14 — V. sentenze 4 giugno 2002, causa C-367/98, Commissione/Portogallo (Racc. I-4731, punti 45 e 46); 4 giugno 2002, causa C-483/99, Commissione/Francia (Racc. pag. I-4781, punto 40); 13 maggio 2003, causa C-463/00, Commissione/Spagna (Racc. I-4581, punti 61 e 62); 13 maggio 2003, causa C-98/01, Commissione/Regno Unito (Racc. pag. I-4641, punti 47 e 49); 2 giugno 2005, causa C-174/04, Commissione/Italia (Racc. pag. I4933, punti 30 e 31), nonché Commissione/Paesi Bassi, cit. (punto 20).

43. A mio avviso, gli investimenti effettuati dai fondi di pensione aperti corrispondono pienamente alla definizione degli investimenti di portafoglio. Orbene, la Repubblica di Polonia sostiene che la natura statale dei fondi di pensione li escluderebbe dal campo di applicazione dell'art. 56 CE.

44. Prima di esaminare se i fondi in questione abbiano o meno tale natura, occorre verificare se la natura statale dei fondi di pensione possa svolgere un ruolo determinante nella libera circolazione dei capitali, in quanto, in caso contrario, sarebbe inutile analizzare se i fondi in questione siano di natura «privata» o «statale» [15].

45. La liberalizzazione dei capitali prevista dal trattato istitutivo della Comunità economica europea prevedeva, nella formulazione iniziale dell'art. 67 del trattato CEE, soltanto un obiettivo da perseguire mediante misure ulteriori [16].

46. Quanto alla portata della liberalizzazione, il testo originario, facendo riferimento alle «persone residenti negli Stati membri», avrebbe potuto far sorgere qualche incertezza al riguardo. Tuttavia, mi sembra evidente che sin ad initio si intendevano gli Stati membri [17], e ciò è stato reso manifesto dalla modifica introdotta dal Trattato di Maastricht, che ha cancellato ogni riferimento alle persone, abrogando proprio i termini «persone residenti negli Stati membri» [18].

47. Pertanto, l'art. 56 CE si applica certamente ai fondi di pensione aperti, sebbene le loro attività siano «statali». Di conseguenza, misure come quelle in causa nella specie sono soggette al rispetto delle disposizioni del Trattato concernenti la libertà dei movimenti di capitali, indipendentemente dal fatto se gli attivi del fondo di pensione aperto in questione siano di origine statale o privata. Ciò premesso, non occorre neppure stabilire se i fondi in questione abbiano un'origine «statale», come sostenuto dalla Repubblica di Polonia.

15 — Osservo, tuttavia, che la natura «pubblica» o «privata» di questi fondi potrebbe avere un'incidenza sulla questione se le restrizioni siano oggettivamente giustificate o meno, questione che verrà trattata di seguito.

16 — Ai sensi dell'art. 67, n. 1, del Trattato CEE, «[g]li Stati membri sopprimono gradatamente fra loro, durante il periodo transitorio e nella misura necessaria al buon funzionamento del mercato comune, le restrizioni ai movimenti dei capitali appartenenti a persone residenti negli Stati membri e parimenti le discriminazioni di trattamento fondate sulla nazionalità o la residenza delle parti, o sul luogo del collocamento dei capitali».

17 — V., a tal riguardo, già il precedente art. 68, paragrafo 3, del trattato CEE (abrogato dal trattato di Maastricht il 1° gennaio 1994), a termini del quale i «prestiti destinati a finanziare direttamente o indirettamente uno Stato membro o i suoi enti locali possono essere emessi o collocati negli altri Stati membri soltanto a condizione che gli Stati interessati si siano accordati in proposito. Tale disposizione lascia impregiudicata l'applicazione dell'articolo 22 del protocollo sullo statuto della Banca europea per gli investimenti». A mio avviso, questa disposizione sarebbe stata superflua se le operazioni degli Stati membri sui mercati di capitali non fossero state interessate dalle disposizioni del Trattato CEE vertenti sulla libera circolazione dei capitali.

18 — V. art. 73 B, n. 1, del trattato CE (divenuto art. 56, n. 1, CE) ai sensi del quale, «[n]ell'ambito delle disposizioni previste dal presente Capo[,] sono vietate tutte le restrizioni ai movimenti di capitali tra Stati membri, nonché tra Stati membri e paesi terzi».

Inoltre, non è rilevante neppure la questione relativa all'individuazione del soggetto che debba essere qualificato come «proprietario» degli attivi detenuti dai fondi di pensione aperti [19].

2. Sull'esistenza di una restrizione alla libera circolazione dei capitali

a) L'art. 143 della legge sui fondi di pensione

48. La prima restrizione alla libera circolazione dei capitali contestata dalla Commissione è la seguente. L'art. 143, n. 2, della legge sui fondi di pensione limiterebbe il valore degli investimenti che un fondo di pensione aperto può effettuare al di fuori della Polonia.

49. Rilevo che, in virtù di questa disposizione, gli investimenti all'estero non possono superare il 5% dell'entità degli attivi del fondo in questione. Questa disposizione costituisce, dunque, una restrizione quantitativa ai movimenti di capitali. Essa equivale ad un obbligo di investire il 95% degli attivi del fondo di pensione aperto in partecipazioni in azioni, titoli di credito o depositi polacchi e crea, pertanto, un sistema di preferenza nazionale per gli investimenti realizzati da questi fondi.

50. Inoltre, l'elenco degli investimenti all'estero istituito all'art. 143, n. 1, della legge sui fondi di pensione non contiene tutte le categorie di investimenti previste all'art. 141 della stessa legge, che riguarda gli investimenti consentiti nel territorio nazionale. L'art. 143, n. 1, di questa legge prevede, infatti, soltanto le seguenti possibilità di investimento degli attivi dei fondi di pensione aperti al di fuori del territorio polacco:

— titoli emessi da società quotate sui principali mercati borsistici di uno Stato membro dell'OCSE o di uno Stato indicato nell'autorizzazione ministeriale;

— buoni del Tesoro o titoli emessi dalla banca centrale di uno Stato membro dell'OCSE o di uno Stato indicato nell'autorizzazione ministeriale, e

— quote emesse da organismi di investimento collettivo aventi sede al di fuori della Polonia, qualora dette quote siano accessibili al pubblico e riacquisite su domanda dell'investitore.

19 — Occorre sottolineare che per la libera circolazione dei capitali, il trattato non prevede alcuna eccezione vertente sul «potere pubblico», come avviene per la libera circolazione delle persone ai sensi dell'art. 39, n. 4, CE, per il diritto di stabilimento ai sensi dell'art. 45, primo comma, CE e per i servizi, ai sensi dell'art. 55 CE.

51. Rispetto alle categorie di investimenti che possono essere effettuati in Polonia, elencate all'art. 141, n. 1, della legge sui fondi di pensione, i fondi di pensione aperti non possono, segnatamente, investire all'estero nei seguenti strumenti:

— i prestiti e i crediti concessi al governo di un altro Stato membro o alla sua banca centrale (cfr. art. 141, n. 1, punto 1);

— le obbligazioni ed altri titoli, segnatamente i depositi e i prestiti di altri enti garantiti dal governo di un altro Stato membro o dalla sua banca centrale (cfr. art. 141, n. 1, punto 2);

— le obbligazioni e gli altri titoli di credito emessi da una comunità territoriale di un altro Stato membro (cfr. art. 141, n. 1, punti 9-12);

— le azioni di società quotate su una borsa diversa dal mercato primario (cfr. art. 141, n. 1, punto 5) e le obbligazioni scambiabili (cfr. art. 141, n. 1, punto 4), e

— i diritti di opzione, le opzioni sulle azioni e obbligazioni scambiabili in azioni di società quotate sul mercato fuori borsa regolamentato o non cartacee, ma non quotate sul mercato regolamentato (cfr. art. 141, n. 1, punto 5).

52. La stessa Repubblica di Polonia ha riconosciuto che l'art. 143 della legge sui fondi di pensione impone una restrizione agli investimenti dei fondi di pensione aperti.

53. A mio avviso, un elenco degli investimenti consentiti all'estero più limitato di quello degli investimenti possibili sul territorio nazionale costituisce non soltanto una restrizione ai movimenti di capitali, ai sensi dell'art. 56, paragrafo 1, CE, ma anche una discriminazione con riguardo agli investimenti nei titoli esteri rispetto ai titoli nazionali.

b) L'art. 136, n. 3, della legge sui fondi di pensione

54. La seconda restrizione alla libera circolazione dei capitali contestata dalla Commissione è la seguente. Conformemente all'art. 136, n. 3, della legge sui fondi di pensione, il valore degli investimenti effettuati da un fondo di pensione aperto in quote emesse da organismi d'investimento collettivo (fondi d'investimento) aventi sede all'estero e di cui all'art. 143, n. 1, della legge sui fondi di pensione non è preso in considerazione all'atto dell'accertamento degli attivi netti del fondo in questione. Pertanto, l'importo dovuto alla

società di gestione a titolo di spese di gestione del fondo di pensione aperto sarà calcolato sulla base del valore degli attivi netti del fondo, ai sensi dell'art. 136, n. 2a, della legge sui fondi di pensione. Per questo motivo, la società di gestione non potrà dunque percepire spese per la gestione degli attivi del fondo di pensione investiti in fondi d'investimento aventi sede all'estero, qualunque ne sia la categoria.

55. A mio avviso, questa disposizione costituisce una restrizione ai movimenti di capitali, ai sensi dell'art. 56 CE, atteso che essa dissuade i fondi di pensione aperti dall'investire i propri attivi in fondi di investimento esteri. Si configura, dunque, una restrizione diretta.

56. Inoltre, essa costituisce una restrizione indiretta dei movimenti di capitali, limitando gli investimenti che i fondi di pensione aperti possono effettuare nei fondi di investimento nazionali che, a loro volta, investono il loro capitale all'estero [20].

57. Pertanto, la disposizione in esame penalizza gli investimenti nei fondi di investimento esteri rispetto a quelli effettuati dai fondi di pensione aperti in fondi di investimento nazionali non elencati all'art. 141, n. 1, punto 8, della legge sui fondi di pensione (ad esempio, fondi di investimento chiusi) dai quali la società di gestione potrà trarre le spese di gestione.

c) L'art. 136a, n. 2, della legge sui fondi di pensione

58. La terza limitazione alla libera circolazione dei capitali contestata dalla Commissione è la seguente. L'art. 136a, n. 2, della legge sui fondi di pensione dispone che le spese di transazione dovute alle camere di compensazione straniere potranno essere coperte dagli attivi di un fondo di pensione aperto soltanto sino a concorrenza delle spese corrispondenti dovute alle camere di compensazione nazionali.

59. Ritengo che questa disposizione possa parimenti dissuadere i fondi di pensione aperti dall'investire all'estero, atteso che essi non potranno coprire interamente le spese di tali transazioni con i loro attivi, come si può fare in caso di investimenti sul territorio nazionale. In questo modo, l'art. 136a, n. 2, della detta legge non solo restringe i movimenti di capitali, ma penalizza anche gli investimenti all'estero dei fondi di pensione aperti.

20 — L'art. 136, n. 3, della detta legge, che rinvia all'art. 141, n. 1, punto 8, della legge medesima, assoggetta a tale regime soltanto gli investimenti in fondi di investimento aperti nazionali e in fondi di investimento aperti specializzati.

3. Sull'esistenza di una giustificazione riguardo alle restrizioni alla libera circolazione dei capitali

60. Alla luce delle suesposte considerazioni, occorre affermare che la normativa in questione costituisce una restrizione ai movimenti di capitali ai sensi dell'art. 56 CE. Secondo costante giurisprudenza, le normative nazionali restrittive della libera circolazione dei capitali possono essere giustificate dai motivi contemplati nell'art. 58 CE ovvero da motivi imperativi di interesse generale, a condizione che siano idonei a garantire la realizzazione dello scopo prescritto e non eccedano quanto necessario per il raggiungimento di tale scopo [21]. È evidente che possono essere parimenti invocate talune altre disposizioni derogatorie del Trattato, come ha fatto la Repubblica di Polonia. A mio avviso, in questo contesto, occorre esaminare gli artt. 58 CE, 86, n. 2, CE, 137, n. 4, CE, e 295 CE, invocati dalla Polonia, al fine di determinare se il loro tenore consenta di apportare una giustificazione riguardo alle restrizioni constatate.

61. Dal canto suo, senza rimettere in discussione la necessità di garantire la sicurezza delle risorse finanziarie accumulate sui conti dei fondi pensionistici aperti, la Commissione ritiene che tali restrizioni non possano essere giustificate né in forza dell'art. 58, n. 1, lett. b), CE, o di qualsiasi altra norma citata, né in forza dei motivi imperativi di interesse generale costituiti dall'equilibrio finanziario dei fondi di pensione aperti e la tutela dei loro aderenti, a causa del loro carattere discriminatorio, e che esse sarebbero, in ogni caso, sproporzionate.

62. La Repubblica di Polonia non contesta il carattere restrittivo della misure controverse, ma sostiene, tuttavia, che esse siano giustificate. Si deve dunque procedere all'analisi delle giustificazioni fatte valere.

a) La giustificazione fondata sull'art. 58 CE

63. La Repubblica di Polonia deduce due tipi di motivi fondati sull'art. 58 CE per giustificare un trattamento più severo degli investimenti effettuati dai fondi di pensione aperti all'estero rispetto a quelli effettuati in Polonia. Essa fa riferimento, da un lato, al rischio di fluttuazione dei tassi di cambio, e, dall'altro, a pretese difficoltà incontrate nell'ottenere informazioni sui mercati di capitali stranieri e sui relativi strumenti, da cui sarebbe risultata un'«asimmetria d'informazione».

21 — V. sentenza 11 novembre 2010, causa C-543/08, Commissione/Portogallo (Racc. pag. I-11241, punto 83, nonché giurisprudenza ivi citata).

64. Ricordo che, ai sensi dell'art. 58, n. 1, lett. b), CE, l'art. 56 CE non pregiudica il diritto degli Stati membri di prendere tutte le misure necessarie per impedire le violazioni della legislazione e delle regolamentazioni nazionali, in particolare nel settore fiscale e in quello della vigilanza prudenziale sulle istituzioni finanziarie, o di stabilire procedure per la dichiarazione dei movimenti dei capitali a scopo di informazione amministrativa o statistica, o di adottare misure giustificate da motivi di ordine pubblico o di pubblica sicurezza [22].

65. I fondi di pensione aperti polacchi non mi sembrano poter essere qualificati come istituti finanziari, anche se la relativa normativa potrebbe essere considerata ricompresa nella vigilanza prudenziale di questi fondi. Infatti, tutti gli argomenti avanzati dalla Repubblica di Polonia sono volti a dimostrare che i fondi di pensione sono emanazioni dello Stato polacco, il che mi sembra che escluda, appunto, la possibilità di qualificarli come istituti finanziari. Inoltre, lo Stato membro non ha invocato un'eccezione giustificata da motivi connessi all'ordine pubblico o alla pubblica sicurezza, e, a mio avviso, non può farlo. Le altre deroghe previste da questa disposizione non appaiono pertinenti.

22 — Inoltre, in virtù del n. 3 di questo articolo, le misure e le procedure di cui ai nn. 1 e 2 non devono costituire né un mezzo di discriminazione arbitraria, né una restrizione dissimulata al libero movimento dei capitali e dei pagamenti, come definiti all'art. 56 CE.

66. Pertanto, le restrizioni in esame alla libera circolazione dei capitali non possono essere giustificate sul fondamento dell'art. 58, n. 1, lett. b), CE.

b) La giustificazione fondata sull'art. 86, n. 2, CE

67. La Repubblica di Polonia sostiene che l'applicabilità dell'art. 56 CE dovrebbe essere esclusa anche in forza dell'art. 86, n. 2, CE, dato che i fondi di pensione aperti costituirebbero imprese incaricate della gestione di servizi di interesse economico generale.

68. Osservo che, ai fini dell'applicabilità dell'art. 86, n. 2, CE, occorre che vi sia un'impresa che opera sul mercato offrendo, segnatamente, beni o servizi. È possibile che talune prerogative statali siano delegate a tal fine ad un'impresa [23].

23 — È utile, a questo riguardo, ricordare quanto osservato dall'avvocato generale Jacobs sull'approccio funzionale nelle conclusioni presentate nella causa definita dalla sentenza 16 marzo 2004, cause riunite C-264/01, C-306/01, C-354/01 e C-355/01, AOK Bundesverband e a., (Racc. pag. I-2493, paragrafo 25), vale a dire che: « [p]er quanto riguarda lo status delle casse malattia, la posizione assunta della Corte riguardo al problema se un determinato organismo sia un'impresa ai sensi delle norme comunitarie sulla concorrenza può essere definita di tipo funzionale, in quanto si focalizza sul tipo di attività svolta anziché sulle caratteristiche dell'attore che la esercita, sugli obiettivi sociali ad essa connessi o sulle modalità di disciplina o di finanziamento cui è soggetta in un dato Stato membro (...). Se un'attività ha carattere economico, coloro che la svolgono sono soggetti al diritto comunitario della concorrenza».

69. Nella fattispecie, la Repubblica di Polonia ha definito i fondi in questione come emanazioni dello Stato che perseguono obiettivi di natura sociale. A mio avviso, ciò esclude la possibilità di qualificarli come imprese che esercitano attività economiche, il che è una condizione per l'applicabilità dell'art. 86, paragrafo 2, CE.

70. Tuttavia, in linea di principio non è escluso ritenere che le società di gestione di detti fondi, considerate individualmente, nonché gli enti composti dalle società di gestione e dai loro fondi, siano considerati come imprese, ancorché si tratti di un sistema di pensioni legali, nei limiti in cui dette imprese operano sul mercato.

71. Peraltro, una società di gestione non offre i suoi servizi ad una cerchia di clienti aperta, in quanto la normativa polacca esige che una società di gestione amministri un solo fondo di pensione aperto. Ciò mi sembra escludere la possibilità di qualificare le loro attività come prestazioni di servizi ai sensi del diritto della concorrenza, sebbene il legislatore abbia verosimilmente conferito loro uno scopo di lucro al fine di intensificare la concorrenza nel settore delle pensioni legali.

72. Per quanto concerne i fondi di pensione aperti, i cui beneficiari sono i contribuenti, la loro attività potrebbe essere qualificata come un servizio di interesse generale nei limiti in cui essa consiste nella gestione di capitali al fine di essere in grado di trasmettere attivi liquidi allo ZUS, affinché quest'ultimo possa versare agli aventi diritto le pensioni corrispondenti ai contributi capitalizzati. Per contro, l'altra parte dell'attività dei fondi di pensione aperti, consistente nell'investire attivi, non si distingue dalle attività degli altri investitori istituzionali assoggettate alla rigida sorveglianza prudenziale, come le società di assicurazione sulla vita.

73. In conclusione, anche se si partisse dall'ipotesi che le società di gestione, considerate individualmente, o congiuntamente ai fondi che gestiscono, siano imprese nel senso inteso nel diritto della concorrenza, la Repubblica di Polonia non avrebbe dimostrato sotto quale profilo le restrizioni in questione siano necessarie per garantire la realizzazione degli obiettivi perseguiti dai detti fondi. Essa, infatti, non ha dimostrato che una preferenza nazionale in materia di investimenti sarebbe necessaria al perseguimento dell'obiettivo dei fondi, che è quello di fornire servizi di gestione di capitali per il sistema di pensioni legali.

74. Per questi motivi, anche questa giustificazione dev'essere respinta.

c) La giustificazione fondata sull'art. 137, n. 4, CE

75. La Repubblica di Polonia fa valere che, conformemente all'art. 137, n. 4, CE, ad essa sola competerebbe di definire i principi di

funzionamento del sistema di previdenza sociale obbligatoria, che non rientrerebbe quindi affatto nella sfera dell'art. 56 CE.

76. Tale tesi non può essere accolta.

77. Difatti, anche se, secondo una giurisprudenza costante, in mancanza di un'armonizzazione a livello comunitario spetta alla normativa di ciascuno Stato membro determinare, in particolare, le condizioni dell'obbligo d'iscrizione a un regime previdenziale e, quindi, le modalità del finanziamento di quest'ultimo, vero è anche che nell'esercizio di tale competenza gli Stati membri devono rispettare il diritto comunitario, ivi compresa la libera circolazione dei capitali [24].

78. Inoltre, l'art. 137, n. 4, CE, inquadra le disposizioni che devono essere adottate dal legislatore dell'Unione in virtù di quest'articolo. Esso non mira a derogare alle libertà fondamentali previste dal Trattato.

79. Pertanto, tale giustificazione deve essere respinta.

d) La giustificazione fondata sull'art. 295 CE

80. Per quanto concerne l'art. 295 CE, ai sensi del quale «il trattato (…) lascia del tutto impregiudicato il regime di proprietà esistente negli Stati membri», è sufficiente ricordare che, conformemente ad una giurisprudenza costante, detto articolo non produce l'effetto di sottrarre i regimi di proprietà esistenti negli Stati membri alle norme fondamentali del trattato e non può, pertanto, essere invocato al fine di giustificare ostacoli alle libertà previste dal medesimo [25]. La Corte ha già applicato questo principio nel contesto dei regimi delle «golden shares» (azioni privilegiate) che alcuni Stati membri si riservano nelle imprese privatizzate.

81. Nondimeno, le restrizioni imposte dal legislatore concernenti l'oggetto degli investimenti di portafoglio dei fondi di pensione aperti non mi sembrano poter essere considerate ricomprese nel regime della proprietà nello Stato membro in questione.

82. Per questi motivi, anche questa giustificazione deve essere respinta.

24 — V., in questo senso, sentenza 5 marzo 2009, causa C350/07, Kattner Stahlbau (Racc. pag. I-1513, punto 74).

25 — V., in questo senso, sentenza 8 luglio 2010, causa C-171/08, Commissione/Portogallo, (Racc. pag. I-6817, punto 64, e giurisprudenza ivi citata).

e) La giustificazione fondata su motivi imperativi di interesse generale

83. La Repubblica di Polonia ha dedotto, quale argomento principale, la natura e l'origine pubbliche dei fondi di pensione aperti. Non escludo che le restrizioni concernenti gli investimenti di questi fondi possano essere giustificate in virtù di motivi imperativi di interesse generale, connessi alle finalità e agli obiettivi di detti fondi nel sistema della previdenza sociale [26]. È evidente che, per queste ragioni, gli investimenti di un fondo di pensione aperto devono soddisfare determinati requisiti in termini di liquidità e di sicurezza, affinché il sistema pensionistico possa erogare ai pensionati le prestazioni dovute.

84. Osservo, innanzitutto, che ogni investitore istituzionale ragionevole definisce la sua politica d'investimento in termini di rischio e di volatilità accettabili, nonché in funzione degli introiti degli investimenti desiderati. Un elemento necessario della definizione di questa politica consiste nel ripartire gli investimenti in diverse categorie di oggetti d'investimento e a diversificarli verso mercati geografici diversi.

85. Nel caso degli investitori pubblici, come gli Stati, le banche centrali, gli altri soggetti di diritto pubblico, nonché gli istituti o organismi che fanno parte del sistema della previdenza sociale, mi sembra normale che il quadro generale della politica d'investimento possa essere definito per via legislativa, regolamentare o amministrativa, come avviene nel caso degli istituti assoggettati alla sorveglianza prudenziale [27].

86. Inoltre, per quanto riguarda i soggetti di diritto pubblico, mi sembra parimenti giustificato che le normative relative alle loro politiche d'investimento possano andare al di là dei principi prudenziali applicati dagli investitori privati alle loro politiche d'investimento, se ciò è necessario per consentire loro di svolgere i loro compiti specifici, connessi, ad esempio, alla politica finanziaria, monetaria o sociale. Restrizioni di questo tipo possono imporre determinati requisiti in materia di liquidità o di sicurezza degli investimenti, o limitazioni nell'assunzione di taluni rischi.

87. Tuttavia, nella fattispecie, le restrizioni imposte dal legislatore ai fondi di pensione aperti non mi sembrano né coerenti né proporzionate. A titolo d'esempio, osservo che la normativa ammette i rischi connessi a taluni tipi di investimenti laddove si tratti di investimenti polacchi, ma non li ammette in

26 — V., in questo senso, sentenza 8 luglio 2010, Commissione/Portogallo, citata supra, punto 69. V. anche le conclusioni presentate dall'avvocato generale Trstenjak l'8 marzo 2011 nella causa C-10/10, Commissione/Austria, paragrafi 59 e segg., attualmente pendente dinanzi alla Corte.

27 — La Commissione menziona, a titolo di esempio, l'art. 18, n. 5, lett. b), della direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio 3 giugno 2003, 2003/41/CE, relativa alle attività e alla supervisione degli enti pensionistici aziendali o professionali (GU L 235, pag. 10) che introduce una disposizione prudenziale di questo tipo, fissando al 30% il livello massimo degli investimenti in attività denominate in monete diverse da quelle in cui sono espresse le passività dell'istituto finanziario.

caso di investimenti analoghi negli altri Stati membri[28].

88. Dal punto di vista della gestione dei rischi, dette restrizioni impongono ai fondi di pensione aperti il dovere di concentrare la quasi totalità dei loro investimenti sul mercato dei capitali polacco. Se è certamente vero che il diritto dell'Unione non impone agli investitori pubblici degli Stati membri un obbligo di diversificare i loro investimenti, una normativa nazionale che, in maniera evidente, incrementi, invece di ridurre, il livello dei rischi d'investimento non può essere considerata come una giustificazione connessa alla sorveglianza prudenziale di questi fondi.

89. Per questi motivi, concludo che le restrizioni controverse non possono neppure essere giustificate da motivi imperativi di interesse generale connessi ai compiti e agli obiettivi specifici dei fondi di pensione aperti.

V — Conclusione

90. In base alle suesposte considerazioni, suggerisco alla Corte di:

— dichiarare che, mantenendo in vigore gli artt. 143, 136, n. 3 e 136 a, n. 2, della legge 28 agosto 1997, sull'organizzazione e il funzionamento dei fondi di pensione (Ustawa o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych), che limitano gli investimenti all'estero dei fondi di pensione aperti polacchi, la Repubblica di Polonia è venuta meno agli obblighi ad essa incombenti in virtù dell'art. 56 CE, e

— condannare la Repubblica di Polonia alle spese.

28 — Sotto il profilo della proporzionalità, non si può qualificare l'obbligo di investire almeno il 95 % degli attivi sul mercato domestico come un mezzo adeguato per tutelare gli investimenti contro i rischi di fluttuazione dei valori.