CONCLUSÕES DO ADVOGADO-GERAL NIILO JÄÄSKINEN apresentadas em 14 de Abril de 2011 [1]

I — Introdução

1. Com a presente acção, a Comissão Europeia pede que o Tribunal de Justiça declare que, ao manter em vigor os artigos 143.º, 136.º, n.º 3, e o artigo 136.º-A, n.º 2, da Lei relativa à organização e funcionamento dos fundos de pensão de 28 de Agosto de 1997 [2], conforme alterada (a seguir «Lei dos fundos de pensão»), que restringem os investimentos no estrangeiro dos fundos de pensão integrados num mecanismo nacional de inscrição obrigatória e baseados num sistema par capitalização (ditos «fundos de pensão abertos»), a República da Polónia não cumpriu as obrigações que lhe incumbem por força do artigo 56.º CE, que passou a artigo 63.º, n.º 1, TFUE [3].

2. A legislação posta em causa pela Comissão tem por efeito limitar os investimentos realizados no estrangeiro pelos fundos de pensão abertos polacos a 5% dos seus activos [4].

3. A título principal, a República da Polónia contesta a aplicabilidade do artigo 56.º CE. Considera, designadamente, que os fundos de pensão em questão são entidades públicas equiparáveis ao Estado polaco e que, portanto, qualquer norma jurídica que limite os seus investimentos não está abrangida pela livre circulação de capitais.

4. A título subsidiário, a República da Polónia entende que se a legislação em questão originasse uma restrição à livre circulação de capitais, esta seria justificada.

1 — Língua original: francês.

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

3 — Dado que o parecer fundamentado que a Comissão enviou à República da Polónia data de 23 de Setembro de 2008, far-se-á referência às disposições do Tratado CE de acordo com a numeração aplicável antes da entrada em vigor do Tratado de Lisboa.

4 — Segundo as informações prestadas pela República da Polónia, em 31 de Dezembro de 2008, os fundos de pensão abertos investiram entre 0% e 4,5% dos seus activos no estrangeiro; cinco não investiram nada no estrangeiro. O capital global dos fundos foi avaliado em 147000 milhões de PLN, equivalente a cerca de 35000 milhões de euros [informação prestada pela Comissão, com base nos dados publicados na página Internet da comissão de controlo financeiro polaca (http://www.knf.gov.pl, estado em 29 de Maio de 2009)]. Em minha opinião, decorre destes números que os investimentos dos fundos de pensão abertos são relevantes para a liquidez do mercado de capitais e para o financiamento das empresas e dos sujeitos de direito público na Polónia.

5. Para decidir este diferendo, cumpre começar por analisar se o artigo 56.º CE é aplicável à legislação em causa. Se assim for, será necessário, em seguida, analisar se a legislação em causa é uma restrição à livre circulação de capitais, seguidamente, se esta restrição pode ser justificada pelas disposições do Tratado ou por razões imperiosas de interesse geral conforme reconhecidos pela jurisprudência do Tribunal de Justiça.

II — Quadro jurídico nacional

A — *O sistema de pensões*

6. O sistema de pensões em vigor na República da Polónia, que assenta em três pilares, pode ser resumido sob forma de um quadro sinóptico [5].

Pilares	Primeiro pilar Sistema obrigatório; com base no princípio da repartição	Segundo pilar Sistema obrigatório; com base no princípio de capitalização	Terceiro pilar Sistema facultativo
Legislações	«Lei de 13 de Outubro de 1988 sobre o regime de segurança social [6]»	Lei de 28 de Agosto de 1997 relativa à organização e funcionamento dos fundos de pensão (a seguir «Lei dos fundos de pensão»)	«Lei de 20 de Abril de 2004 sobre as contas de reforma individuais [7]»
Instituições	Instituição de segurança social (Zakład Ubezpieczeń Społecznych) — «ZUS»	Catorze sociedades gestoras (Powszechne Towarzystwa Emerytalne) — «PTE»	Constituída por dispositivos de poupança voluntária complementar
Fundos	Fundo de segurança social (Fundusz Ubezpieczeń Społecznych — a seguir «FUS»)	Catorze fundos de pensão abertos (Otwarte Fundusze Emerytalne — a seguir «OFE»)	

5 — Sistema em vigor no termo do prazo fixado no parecer fundamentado da Comissão, na data de 23 de Setembro de 2008. Observo que, em Janeiro de 2011 foi lançada uma consulta pública pelo Governo polaco para alterar o sistema, [v. documento «Analizy »n.º 2(46) de 2 de Fevereiro de 2011, elaborado pelo gabinete de análise do Parlamento polaco, disponível no sítio Internet 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 — *2. A lei dos fundos de pensão*

7. Segundo o artigo 3.º, n.º 1, alínea 2), da Lei de 13 de Outubro de 1998 relativa ao regime de segurança social, os fundos de pensão abertos são definidos em conformidade com as disposições da Lei dos fundos de pensão.

8. Nos termos do artigo 2.º da Lei dos fundos de pensão, um fundo de pensões aberto tem por objecto acumular e investir recursos financeiros, tendo em vista entregá-los aos seus aderentes, depois de estes atingirem a idade da reforma.

9. Nos termos do artigo 3.º dessa lei, um fundo de pensões aberto é uma pessoa colectiva, constituída sob a forma de fundação e dotada de activos distintos da sociedade que o tenha instituído, que o gira e que o represente exclusivamente nas suas relações com terceiros (a seguir «sociedade gestora»). Esta sociedade gestora exerce a sua actividade exclusivamente sob forma de uma sociedade por acções (artigo 27.º da referida Lei) e a título oneroso (artigo 29.º da mesma Lei). Uma sociedade gestora apenas pode gerir um fundo de pensão aberto.

10. Os contribuintes dispõem da faculdade de escolher o seu fundo de pensão aberto, o ZUS alimenta-o, seguidamente, e ao nível de um terço das contribuições de reforma relativas ao contribuinte em questão.

11. Nos termos do artigo 180.º da Lei dos fundos de pensão, o Tesouro Público garante a cobertura dos défices dos fundos de pensão abertos sob certas condições.

12. Os artigos 134.º a 137.º desta mesma Lei dos fundos de pensão definem a forma de financiamento da actividade dos fundos de pensão abertos. Nos termos dessas disposições, estes fundos podem remunerar-se, cobrando uma percentagem das contribuições pagas, antes da sua conversão em pontos unidades e até ao limite de 3,5 % destas. Também podem facturar as despesas a título de gestão do fundo pela sociedade gestora, sendo o montante dessas despesas função do valor dos activos e não podendo ultrapassar os limites fixados pelo artigo 136.º, n.º 2a, dessa Lei.

13. Para efeitos da determinação do valor dos activos que servem de base para definidor o montante das referidas despesas, o artigo 136.º, n.º 3, da Lei dos fundos de pensão dispõe:

«Na determinação do valor dos activos líquidos geridos pelo fundo, referidos nos n.os 2 e 2a, não se toma em consideração o valor dos investimentos referidos no artigo 141.º, n.º 1, alínea 8), nem dos investimentos em participações emitidas por organismos de investimento colectivo com sede no estrangeiro, referidos no artigo 143.º, n.º 1.»

14. O artigo 136.º-A da Lei dos fundos de pensão dispõe igualmente:

«1. Os custos ligados à conservação dos elementos do activo, à realização e à regularização das transacções de aquisição ou de alienação dos activos do fundo, que correspondem às taxas a pagar às câmaras de compensação, por intermédio das quais o fundo é obrigado a recorrer, nos termos de disposições especiais e que fazem parte da remuneração do depositário, são cobrados sobre os activos do fundo segundo o quadro das comissões e das despesas actualmente em vigor da câmara de compensação em questão.

2. Os custos referidos no n.º 1, equivalentes às taxas a pagar às câmaras de compensação estrangeiras são cobrados sobre os activos do fundo em montantes não superiores aos totais devidos às câmaras de compensação nacionais referidas no n.º 1.»

15. Os artigos 139.º a 156.º da Lei dos fundos de pensão versam sobre as actividades de investimento dos fundos de pensão abertos.

16. O artigo 139.º desta Lei determina que os fundos devem investir os seus activos em conformidade com as disposições da referida Lei, procurando optimizar tanto a segurança como a remuneração deste investimento.

17. O artigo 141.º, n.º 1, da Lei dos fundos de pensão é tem a seguinte redacção:

«1. Os activos do fundo só podem ser investidos, sem prejuízo do artigo 146.º, nas categorias de instrumentos seguintes:

1) obrigações, títulos de crédito e outros títulos emitidos pelo Tesouro Público ou pelo Banco Nacional da Polónia, bem como os empréstimos e créditos a essas entidades;

2) obrigações e outros títulos de crédito, com base em prestações pecuniárias, garantidos pelo Tesouro Público ou pelo Banco Nacional da Polónia ou endossados a esses organismos, bem como os depósitos, créditos e empréstimos garantidos por esses organismos ou a eles endossados;

3) depósitos bancários e títulos emitidos por bancos, em divisa polaca;

3a) depósitos bancários e títulos emitidos por bancos de um Estado-Membro da [Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (OCDE)] ou de outro Estado com o qual a República da Polónia tenha celebrado um acordo de promoção e de protecção recíproca dos investimentos, na medida em que essas divisas apenas possam ser adquiridas com o objectivo de satisfazer os créditos correntes do fundo;

4) acções de sociedades cotadas em bolsa regulamentada, bem como os direitos de preferência, opções sobre acções e obrigações passíveis de troca por acções de sociedades cotadas em bolsa regulamentada;

5) acções de sociedades cotadas num mercado fora de cotação regulamentado ou desmaterializadas, em conformidade com as disposições da Lei de 29 de Julho de 2005 relativa à colocação em circulação de instrumentos financeiros, acções de sociedades não negociáveis em mercado regulamentado, bem como os direitos de preferência, opções sobre acções e obrigações passíveis de troca por acções de sociedades cotadas em relação ao mercado fora de cotação regulamentado ou desmaterializados, mas não cotados em relação ao mercado regulado;

6) participações em fundos de investimento nacionais;

7) certificados de investimento emitidos por fundos de investimento fechados;

8) quotas cedidas por fundos de investimento abertos ou fundos de investimento abertos especializados;

9) obrigações e outros títulos de crédito emitidos por órgãos de poder local e regional, por agrupamentos de órgãos de poder local e regional ou pela cidade de Varsóvia, desmaterializados, em conformidade com as disposições da Lei referida em 5);

10) instrumentos diferentes de obrigações e outros títulos de crédito desmaterializados emitidos por órgãos de poder local e regional, por agrupamentos de órgãos de poder local e regional ou pela cidade de Varsóvia;

10a) obrigações participativas referidas pela lei de 29 de Junho de 1995 relativa às obrigações (Dz. U. de 2001, n.º 120, posição 1300; Dz. U. de 2002, n.º 216, posição 1824, e Dz. U. de 2003, n.º 217, posição 2124);

11) obrigações desmaterializadas em conformidade com as disposições da Lei referida em 5), emitidas por entidades diferentes de órgãos de poder local e regional, por agrupamentos de órgãos de poder local e regional ou pela cidade de Varsóvia, que são garantidas até ao seu valor nominal, acrescido de eventuais juros;

12) instrumentos diferentes de obrigações desmaterializadas e outros títulos de crédito, emitidos por entidades diferentes de órgãos de poder local e regional, por agrupamentos de órgãos de poder local e regional ou a cidade de Varsóvia que são garantidos para o seu valor nominal, acrescido de eventuais juros;

13) obrigações e outros títulos de crédito emitidos por sociedades públicas, diferentes dos títulos referidos em 11) e 12);

13a) obrigações e outros títulos de crédito desmaterializados em conformidade com a lei referida em 5), diferentes dos referidos em 9) e 11);

13b) cartas de penhor;

13c) certificados de depósito, na acepção da Lei de 29 de Julho de 2005 relativa à colocação em circulação de instrumentos financeiros, negociáveis num mercado regulamentado na Polónia.

[…]»

18. O artigo 143.º da Lei dos fundos de pensão define as categorias de instrumentos estrangeiros em que os fundos de pensão abertos podem investir os seus activos. Tem a seguinte redacção:

«1. Com base numa autorização geral concedida através de despacho do ministro encarregue das instituições financeiras e nas condições enunciadas nessa autorização, os activos de um fundo de pensões aberto podem ser investidos no estrangeiro em títulos emitidos por sociedades cotadas nas principais bolsas de valores de Estados-Membros da OCDE ou de outros Estados, indicados na autorização, e também em bilhetes do tesouro ou títulos emitidos pelos bancos centrais desses Estados e em participações emitidas por organismos de investimento colectivo com sede nesses Estados, se estas organismos propuserem essas participações ao público em geral e as retomarem a pedido do investidor.

2. O valor total dos investimentos efectuados

(1) por um fundo de pensões aberto em instrumentos que se inclui nas categorias referidas no n.º 1 não pode exceder 5 % do valor dos activos do fundo.

[…]»

C — *O decreto ministerial de 23 de Dezembro de 2003*

19. A Lei dos fundos de pensão é completada pelo artigo 1.º do despacho do Ministro das Finanças relativo à autorização geral dos investimentos dos fundos de pensão fora das fronteiras nacionais, de 23 de Dezembro de 2003 [8], conforme alterado (a seguir

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

«decreto ministerial de 23 de Dezembro de 2003»). Este dispõe, designadamente no seu artigo 1.º, n.º 3, que os investimentos em activos estrangeiros devem ser acompanhados de uma notação do investimento, efectuada por uma agência de notação especializada, reconhecida num mercado internacional de capitais, que avalia o risco de investimento relativo aos valores mobiliários considerados e à aptidão do emitente destes valores honrar a termo os compromissos assumidos.

III — O procedimento pré-contencioso

20. Em 23 de Outubro de 2007, a Comissão enviou à Polónia uma notificação para cumprir, em relação ao artigo 56.º CE. Nessa notificação, a Comissão referiu que as disposições do artigo 143.º conjugadas com as do artigo 141.º, do artigo 136.º, n.º 3, e do artigo 136.º-A, n.º 2, da Lei dos fundos de pensão restringem os investimentos no estrangeiro dos fundos de pensão abertos e que, por este facto, violam a liberdade fundamental de circulação de capitais enunciada no artigo 56.º CE.

21. Por carta de 20 de Dezembro de 2007, o Governo polaco respondeu às acusações da Comissão, alegando a inaplicabilidade do artigo 56.º CE aos fundos de pensão abertos.

22. Em 23 de Setembro de 2008, a Comissão enviou à Polónia um parecer fundamentado, em que rejeitou a argumentação das autoridades polacas relativa à inaplicabilidade do artigo 56.º CE à actividade de investimento dos fundos de pensão abertos e manteve a acusação de incumprimento do artigo 56.º CE devido à restrição ao investimento imposta pelo artigo 143.º conjugado com os artigos 141.º, 136.º, n.º 3, e 136.º-A, n.º 2, da Lei dos fundos de pensão.

23. Em 24 de Novembro de 2008, na sua resposta ao parecer fundamentado da Comissão, para justificar as restrições impostas aos investimentos desses fundos, o Governo polaco invocou, além da inaplicabilidade do artigo 56.º CE à actividade de investimento dos fundos de pensão abertos, a necessidade de proteger o interesse público, garantindo a estabilidade financeira do sistema de segurança social.

24. Atendendo à posição defendida pela República da Polónia, a Comissão decidiu intentar a presente acção, em 16 de Julho de 2009.

25. Na audiência, que teve lugar em 16 de Dezembro de 2010, foram ouvidas as alegações da Comissão e da República da Polónia.

IV — A análise

A — *Quanto à admissibilidade*

26. Na tréplica, a República da Polónia contestou a admissibilidade do recurso com dois fundamentos.

27. Em primeiro lugar, o Tribunal de Justiça deveria declarar a inadmissibilidade do recurso devido às divergências existentes entre a República da Polónia e a Comissão relativamente à apreciação dos aspectos factuais do processo e dos elementos considerados constitutivos de uma violação do direito da União.

28. Segundo a República da Polónia, ao não determinar correcta e plenamente os princípios, a natureza e o regime jurídico aplicáveis aos fundos de pensão abertos, a Comissão, por um lado, não definiu precisamente o objecto do litígio no decurso do procedimento pré-contencioso e, por outro, violou o artigo 38.º, n.º 1, alínea c), do Regulamento de Processo do Tribunal de Justiça. A este respeito, o Estado-Membro afirma que as divergências se referem à questão da ligação entre os fundos de pensão abertos e os diferentes pilares do regime de segurança social, relativamente à natureza pública dos capitais dos fundos de pensão abertos e à separação entre os fundos de pensão abertos e as sociedades gestoras. No que diz respeito, em particular, ao primeiro destes elementos, o Governo polaco sustenta que a má compreensão, por parte da Comissão, dos princípios de funcionamento do regime polaco de segurança social - levando-a a separar o primeiro pilar do segundo, no que respeita aos princípios que os regem, e a equiparar o segundo e terceiro pilares -, serve de fundamento à conclusão errada de que os fundos de pensão abertos deveriam ser qualificados como entidades que exercem uma actividade económica.

29. Recordo que, segundo jurisprudência assente, a regularidade desse procedimento constitui uma garantia essencial, pretendida pelo Tratado CE, não apenas para proteger os direitos do Estado-Membro em causa, mas também para assegurar que o eventual processo contencioso tem por objecto um litígio claramente definido. Resulta desse objectivo que a notificação para cumprir tem por fim, por um lado, circunscrever o objecto do litígio e fornecer, ao Estado-Membro convidado a apresentar as suas observações, os elementos necessários à preparação da sua defesa, por outro, dar ao Estado-Membro a possibilidade de regularizar a situação antes de o processo ser submetido ao Tribunal de Justiça [9]. Por conseguinte, o Estado-Membro pode, ao longo de todo o procedimento pré-contencioso, clarificar e corrigir a descrição dos factos apresentada pela Comissão.

30. O objectivo deste processo, porém, não é que a Comissão e o Estado-Membro estejam de acordo em todos os pontos sobre os elementos de facto ou sobre a apreciação dos

9 — V., neste sentido, acórdão de 10 de Abril de 2008, Comissão/Itália (C-442/06, Colect., p. I-2413, n.º 22).

mesmos. Se a Comissão considerar isso oportuno, pode validamente interpor um recurso, contanto que sejam plenamente respeitadas as disposições processuais. Por conseguinte, o facto de o Estado-Membro não compartilhar integralmente a análise feita pela Comissão não a impede de propor uma acção por incumprimento. No entanto, o ónus da prova incumbe sempre à Comissão.

31. No caso vertente, as alegações da Comissão no procedimento pré-contencioso foram suficientemente claras, permitindo que a República da Polónia pudesse apresentar a sua argumentação de defesa, como demonstra o desenrolar dessa fase do processo.

32. Esta excepção de inadmissibilidade deve, assim, ser julgada improcedente.

33. Em segundo lugar, a República da Polónia suscita, na tréplica, uma outra excepção de inadmissibilidade, relativa ao facto de a Comissão ter evocado, na réplica, o decreto ministerial de 23 de Dezembro de 2003. Segundo este Estado-Membro, não tendo este elemento sido evocado no procedimento pré-contencioso, constitui uma alegação nova que não apresenta qualquer ligação com as acusações inicialmente formuladas, e também não pode constituir desenvolvimento delas.

34. Constato que a Comissão não invocou o despacho ministerial de 23 de Dezembro de 2003 no procedimento pré-contencioso e que apenas o fez na réplica no Tribunal de Justiça. Porém, invoca-o apenas na resposta aos comentários feitos a este respeito pela República da Polónia na contestação. Ao comentar este despacho na sua réplica, a Comissão não alterou as acusações invocadas na petição contra o Estado-Membro em questão [10].

35. Nestas condições, esta excepção de inadmissibilidade deve ser também julgada improcedente.

B — *Quanto ao mérito*

36. A Comissão sustenta que as limitações relativas ao montante e à natureza dos investimentos possíveis no estrangeiro, previstos no artigo 143.º, n.ºs 1 e 2, da Lei dos fundos de pensão, conjugado com o artigo 141.º, com o artigo 136.º, n.º 3, da referida lei e o artigo 136.º-A, n.º 2, desta Lei dizem respeito aos custos de funcionamento dos fundos de pensão abertos que podem dissuadir os referidos fundos de investir os seus activos fora do território polaco, constituindo, portanto, entraves à livre circulação de capitais na acepção do artigo 56.º CE.

10 — V. acórdão de 20 de Junho de 2002, Comissão/Alemanha (C-287/00, Colect., p. I-5811, n.º 24).

37. A República da Polónia, por sua vez, entende que o artigo 56.º CE não se aplica à actividade de investimento dos fundos de pensão abertos. Sustenta, em substância, que o estatuto jurídico dos fundos de pensão abertos e o facto de a sua actividade se inserir no regime de pensão de reforma obrigatório excluem as disposições dos artigos 143.º, 136.º, n.º 3, e 136.º-A da Lei dos fundos de pensão do campo de aplicação da liberdade fundamental garantida pelo Tratado que constitui a livre circulação de capitais.

38. Por conseguinte, há que verificar, em primeiro lugar, se o artigo 56.º CE é aplicável ao caso em apreço.

1. Quanto ao campo de aplicação do artigo 56.º CE

39. A título preliminar, há que recordar que, segundo jurisprudência constante, o artigo 56.º, n.º 1, CE proíbe, em termos gerais, as restrições aos movimentos de capitais entre os Estados-Membros [11].

40. Não havendo, no Tratado CE, nenhuma definição do conceito de «movimentos de capitais» na acepção do artigo 56.º, n.º 1, CE, o Tribunal de Justiça reconheceu valor indicativo à nomenclatura dos movimentos de capitais constante do anexo I da Directiva 88/361/CEE [12].

41. O Tribunal de Justiça decidiu que constituem movimentos de capitais na acepção do artigo 56.º, n.º 1, CE, entre outros, os investimentos ditos «de carteira», a saber, os investimentos sob a forma de aquisição de títulos no mercado de capitais com o único objectivo de realizar uma aplicação financeira sem intenção de influir na gestão e no controlo da empresa [13].

42. O Tribunal de Justiça esclareceu que devem ser qualificadas como «restrições», na acepção do artigo 56.º, n.º 1, CE, as medidas nacionais que sejam susceptíveis de impedir ou de limitar a aquisição de acções nas empresas em causa ou que sejam susceptíveis de dissuadir os investidores dos outros Estados-Membros de investir no capital destas [14].

11 — V., nomeadamente, acórdão de 28 de Setembro de 2006, Comissão/Países Baixos (C-282/04 e C-283/04, Colect., p. I-9141, n.º 18 e jurisprudência citada); e acórdão de 23 de Outubro de 2007, Comissão/Alemanha (C-112/05, Colect., p. I-8995, n.º 17).

12 — Directiva do Conselho, de 24 de Junho de 1988, para a execução do artigo [67.º] do Tratado [artigo revogado pelo Tratado de Amesterdão] (JO L 178, p. 5).

13 — V. acórdão Comissão/Países Baixos, já referido, v. n.º 19 e jurisprudência aí referida.

14 — V. acórdãos de 4 de Junho de 2002, Comissão/Portugal (C-367/98, Colect., p. I-4731, n.ºs 45 e 46); de 4 de Junho de 2002, Comissão/França (C-483/99, Colect., p. I-4781, n.º 40); de 13 de Maio de 2003, Comissão/Espanha, já referido, n.ºs 61 e 62; de 13 de Maio de 2003, Comissão/Reino Unido (C-98/01, Colect., p. I-4641, n.ºs 47 e 49); de 2 de Junho de 2005, Comissão/Itália (C-174/04, Colect., p. I-4933, n.ºs 30 e 31); e acórdão, já referido, Comissão/Países Baixos, (n.º 20).

43. Em minha opinião, os investimentos feitos pelos fundos de pensões abertos correspondem plenamente à definição dos investimentos de carteira. Ora, a República da Polónia sustenta que o carácter estatal dos fundos de pensão os exclui do âmbito de aplicação do artigo 56.º CE.

44. Antes de analisar se os fundos em causa têm ou não esse carácter, importa verificar se o carácter estatal dos fundos de pensão pode desempenhar um papel determinante na livre circulação de capitais, uma vez que, se assim não fosse, seria inútil analisar se os fundos em questão têm carácter «privado» ou «estatal» [15].

45. A liberalização da circulação de capitais que previa o Tratado da Comunidade Económica Europeia apenas visava, como previa a versão inicial do artigo 67.º do Tratado CEE, um objectivo a alcançar por medidas ulteriores [16].

46. Quanto ao alcance da liberalização, o texto original, ao fazer referência às «pessoas residentes nos Estados-Membros», podia ter deixado pairar uma certa incerteza quanto ao alcance dessa disposição. Contudo, é claro para mim que os Estados-Membros eram visados desde o início [17], e foi o que tornou evidente a alteração, introduzida pelo Tratado de Maastricht, que eliminou a referência às pessoas, suprimindo precisamente as palavras «pessoas residentes nos Estados-Membros» [18].

47. Por conseguinte, o artigo 56.º CE é aplicável aos fundos de pensão abertos, mesmo sendo as suas actividades «estatais». Por conseguinte, medidas como as que estão aqui em causa estão sujeitas ao respeito das disposições do Tratado relativas à liberdade dos movimentos de capitais, independentemente do facto de saber se os activos do fundo de pensão abertos em questão têm origem estatal ou privada. Nestas condições, nem sequer é necessário determinar se os fundos em questão têm realmente origem «estatal», como

15 — Observo, todavia, que o carácter «público» ou «privado» destes fundos pode influenciar a questão de saber se as restrições são objectivamente justificadas ou não, questão essa que será analisada a seguir.

16 — O artigo 67.º, n.º 1, do Tratado CEE, segundo o qual: «Os Estados-Membros suprimirão progressivamente entre si, durante o período de transição, e na medida em que tal for necessário ao bom funcionamento do mercado comum, as restrições aos movimentos de capitais pertencentes a pessoas residentes nos Estados-Membros, bem como as discriminações de tratamento em razão da nacionalidade ou da residência das partes, ou do lugar do investimento.»

17 — V., já neste sentido, o artigo 68.º, n.º 3, do Tratado CEE (revogado pelo Tratado de Maastricht em 1 de Janeiro de 1994), segundo o qual os empréstimos destinados a financiar directa ou indirectamente um Estado-Membro ou as suas pessoas colectivas territoriais de direito público só podem ser emitidos ou colocados nos outros Estados-Membros, quando os Estados-Membros interessados tenham chegado a acordo a este respeito. Esta disposição não impede a aplicação do artigo 22.º do Protocolo relativo aos Estatutos do Banco Europeu de Investimento. Em minha opinião, esta disposição teria sido desnecessária se as operações dos Estados-Membros nos mercados de capitais não tinham sido referidas pelas disposições do Tratado CEE respeitantes à livre circulação de capitais.

18 — V. ex-artigo 73.º-B, n.º 1, do Tratado CE (actual artigo 56.º, n.º 1, CE, segundo o qual: «No âmbito das disposições do presente capítulo, são proibidas todas as restrições aos movimentos de capitais entre Estados-Membros e entre Estados-Membros e países terceiros.»).

sustenta a República da Polónia. Acresce que a questão de saber quem deve ser qualificado como «proprietário» dos activos detidos pelos fundos de pensão abertos já nem é pertinente [19].

2. Quanto à existência de uma restrição à livre circulação de capitais

a) O artigo 143.º da Lei dos fundos de pensão

48. A primeira limitação à livre circulação de capitais alegada pela Comissão é a de que o artigo 143.º, n.º 2, alínea 1), da Lei dos fundos de pensão limita o valor dos investimentos fora da Polónia que um fundo de pensões aberto pode efectuar.

49. Constato que, nos termos desta disposição, os investimentos no estrangeiro não podem exceder 5 % do valor dos activos desse fundo. Portanto, essa disposição constitui uma restrição quantitativa aos movimentos de capitais. Equivale a uma obrigação de investir 95 % dos activos do fundo de pensões aberto nas participações em acções, títulos de crédito ou depósitos polacos, e por isso cria um sistema de preferência nacional pelos investimentos realizados por estes fundos.

50. Por outro lado, a lista dos investimentos no estrangeiro definida no artigo 143.º, n.º 1, da Lei dos fundos de pensão não contém todas as categorias de investimentos enumerados no artigo 141.º dessa mesma Lei, que tem por objecto os investimentos possíveis no território nacional. O artigo 143.º, n.º 1, da referida Lei apenas prevê, na realidade, as possibilidades seguintes de investimento dos activos dos fundos de pensão abertos fora do território polaco:

— títulos emitidos por sociedades cotadas nas principais bolsas de valores de Estados-Membros da OCDE ou de um Estado designado na autorização ministerial;

— bilhetes do tesouro ou títulos emitidos pela banco central de um Estado-Membro da OCDE ou de um Estado designado na autorização ministerial, e

— participações emitidas por organismos de investimento colectivo com sede fora da Polónia, se essas participações forem acessíveis ao grande público e retomadas a pedido do investidor.

19 — Importa sublinhar que, relativamente à livre circulação de capitais, o Tratado não prevê uma excepção relativa ao «poder público», como sucede com a livre circulação de pessoas, nos termos do artigo 39.º, n.º 4, CE, com a liberdade de estabelecimento, nos termos do artigo 45.º, n.º 1, CE, e com os serviços, nos termos do artigo 55.º CE.

51. Ao contrário das categorias de investimentos que podem ser efectuados na Polónia, enumeradas no artigo 141.º, n.º 1, da Lei dos fundos de pensão, os fundos de pensão abertos não podem investir no estrangeiro, por exemplo, nos instrumentos seguintes:

— empréstimos e créditos concedidos ao Governo de outro Estado-Membro ou ao seu banco central [v. artigo 141.º, n.º 1, 1);

— as obrigações e outros títulos, designadamente, depósitos e empréstimos de outras entidades garantidos pelo Governo de outro Estado-Membro ou pelo seu banco central [v. artigo 141.º, n.º 1, 2);

— obrigações e outros títulos de crédito emitidos por órgãos de poder local e regional de outro Estado-Membro [v. artigo 141.º, n.º 1, 9) a 12);

— acções de sociedades cotadas em bolsa diferente do mercado primário [v. artigo 141.º, n.º 1, alínea 5)] e as obrigações passíveis de troca [v. artigo 141.º, n.º 1, alínea 4), e

— direitos de preferência, opções sobre acções e obrigações passíveis de troca por acções de sociedades cotadas em relação ao mercado fora de cotação regulado ou desmaterializados, mas não cotados em relação ao mercado regulado [v. artigo 141.º, n.º 1, alínea 5)].

52. A própria República da Polónia reconheceu que o artigo 143.º da Lei dos fundos de pensão impõe um limite aos investimentos dos fundos de pensão abertos.

53. Em minha opinião, uma lista dos investimentos possíveis no estrangeiro mais reduzida do que a dos investimentos possíveis no território nacional constitui não só uma restrição aos movimentos de capitais, na acepção do artigo 56.º, n.º 1, CE, mas também uma discriminação respeitante aos investimentos em títulos estrangeiros em comparação com os títulos nacionais.

b) O artigo 136.º, n.º 3, da Lei dos fundos de pensão

54. A segunda limitação à livre circulação de capitais alegada pela Comissão é a seguinte: nos termos do artigo 136.º, n.º 3, da Lei dos fundos de pensão, o valor dos investimentos realizados por um fundo de pensões aberto em participações emitidas por organismos de investimento colectivo (fundos de investimento) com sede no estrangeiro e referidos ao artigo 143.º, n.º 1, da Lei dos fundos de pensão não é tido em conta na determinação dos activos líquidos do fundo em questão.

Portanto, o montante devido à sociedade gestora a título de despesas de gestão do fundo de pensões aberto é calculado com base no valor dos activos líquidos do fundo, em conformidade com o artigo 136.º, n.º 2a, da Lei dos fundos de pensão. Por este facto, a sociedade gestora não pode cobrar despesas pela gestão dos activos do fundo de pensões aberto investidos em fundos de investimento com sede no estrangeiro, qualquer que seja a sua categoria.

55. Em minha opinião, esta disposição constitui uma restrição aos movimentos de capitais, na acepção do artigo 56.º CE, na medida em que dissuade os fundos de pensão abertos de investirem os seus activos em fundos de investimento estrangeiros. Nisso, há uma restrição directa.

56. Além disso, restringe indirectamente os movimentos de capitais, limitando os investimentos que os fundos de pensão abertos podem realizar nos fundos de investimento nacionais que, por sua vez, investem o seu capital no estrangeiro [20].

57. Em conclusão, esta disposição penaliza os investimentos em fundos de investimento estrangeiros por comparação com os efectuados pelos fundos de pensão abertos em fundos de investimento nacionais não enumerados no artigo 141.º, n.º 1, alínea 8), da Lei dos fundos de pensão (por exemplo, fundos de investimento fechados), sobre os quais a sociedade gestora poderá cobrar despesas de gestão.

c) O artigo 136.º-A, n.º 2, da Lei dos fundos de pensão

58. A terceira limitação à livre circulação de capitais alegada pela Comissão é a seguinte: o artigo 136.º-A, n.º 2, da Lei dos fundos de pensão dispõe que os custos de transacção devidos às câmaras de compensação estrangeiras podem ser abertos pelos activos de um fundo de pensões aberto, exclusivamente até ao nível dos custos reais correspondentes, devidos às câmaras de compensação nacionais.

59. Considero que também esta disposição pode dissuadir os fundos de pensão abertos de investirem no estrangeiro, na medida em que não poderão cobrir totalmente os custos destas transacções com os seus activos, como é possível fazer no caso de investimentos no território nacional. Desta maneira, o artigo 136.º-A, n.º 2, da referida lei não só restringe os movimentos de capitais, como também penaliza os investimentos no estrangeiro dos fundos de pensão abertos.

20 — O artigo 136, n.º 3, da referida Lei, que remete para o artigo 141, n.º 1, alínea 8), da mesma Lei, apenas trata deste modo os investimentos nos fundos de investimentos abertos nacionais e nos fundos de investimento abertos especializados.

3. Quanto à existência de uma justificação em relação às restrições à livre circulação de capitais

60. Em face do exposto, conclui-se que a regulamentação em causa origina restrições aos movimentos de capitais, na acepção do artigo 56.º CE. Como decorre de jurisprudência bem assente, as medidas nacionais que limitam a livre circulação de capitais podem ser justificadas pelas razões mencionadas no artigo 58.º CE ou por razões imperiosas de interesse geral, desde que sejam adequadas para garantir a realização do objectivo que prosseguem e não ultrapassem o necessário para alcançar esse objectivo [21]. É evidente que podem ser igualmente evocadas outras disposições derrogatórias do Tratado, como fez a República da Polónia. Em minha opinião, neste contexto, há que analisar os artigos 58.º CE, 86.º, n.º 2, CE, 137.º, n.º 4, CE, e 295.º CE, invocados pela República da Polónia, com vista a determinar se o seu teor permite dar uma justificação a respeito das restrições constatadas.

61. Por seu lado, a Comissão, sem pôr em causa a necessidade de garantir a segurança dos meios financeiros acumulados sobre as contas de reforma dos fundos de pensão abertos, considera que essas restrições não podem justificar-se, nem nos termos do artigo 58.º, n.º 1, alínea b), CE, ou nos de qualquer outra disposição citada, nem por razões imperiosas de interesse geral que constituíssem o equilíbrio financeiro dos fundos de pensão abertos e a protecção dos seus aderentes, devido ao seu carácter discriminatório, e porque, de todo o modo, são desproporcionadas.

62. A República da Polónia não contesta a natureza limitativa das medidas postas em causa, mas alega que são justificadas. Portanto, há que proceder à análise das justificações invocadas.

a) A justificação com base no artigo 58.º CE

63. A República da Polónia invoca dois tipos de razões com base no artigo 58.º CE para justificar um tratamento mais grave dos investimentos que realizam os fundos de pensão abertos no estrangeiro par comparação com os que efectuam na Polónia. Refere-se, por um lado, ao risco de flutuação das taxas de câmbio e, por outro, às alegadas dificuldades que teria sentido para obter informações sobre os mercados de capitais estrangeiros e os seus instrumentos, e do que teria resultado uma «assimetria de informações».

21 — V. acórdão de 11 de Novembro de 2010, Comissão/Portugal (C-543/08, Colect., p. I-11241, n.º 83 e jurisprudência aí referida).

64. Recordo que, nos termos do artigo 58.º, n.º 1, alínea b), CE, o artigo 56.º CE não prejudica o direito dos Estados-Membros de tomarem todas as medidas indispensáveis para impedirem infracções às suas leis e regulamentos, nomeadamente em matéria fiscal e de supervisão prudencial das instituições financeiras, preverem processos de declaração dos movimentos de capitais para efeitos de informação administrativa ou estatística, ou tomarem medidas justificadas por razões de ordem pública ou de segurança pública [22].

65. Não me parece que os fundos de pensão abertos polacos possam ser qualificados de instituições financeiras mesmo que a regulamentação em questão possa ser considerada decorrente de supervisão prudencial destes fundos. Na realidade, toda a argumentação da República da Polónia tem por objecto demonstrar que os fundos de pensão são emanações do Estado polaco, o que me parece precisamente excluir a possibilidade de os qualificar como instituições financeiras. Além disso, o Estado-Membro não invocou uma excepção justificada por motivos ligados à ordem pública ou à segurança pública e, em minha opinião, também não pode fazê-lo. As outras derrogações previstas na referida disposição são irrelevantes.

22 — Além disso, nos termos do n.º 3 do referido artigo, as medidas e processos referidos nos n.ºs 1 e 2 não devem constituir nem um meio de discriminação arbitrária nem uma restrição dissimulada à livre circulação de capitais e pagamentos, tal como definida no artigo 56.º CE.

66. Por conseguinte, estas restrições à livre circulação de capitais não se podem justificar com base no artigo 58, n.º 1, alínea b), CE.

b) A justificação com base no artigo 86.º, n.º 2, CE

67. A República da Polónia sustenta que a aplicabilidade do artigo 56.º CE deveria ser igualmente afastada com base no artigo 86.º, n.º 2, CE, na medida em que os fundos de pensão abertos seriam empresas encarregues da gestão de serviços de interesse económico geral.

68. Saliento que, para se aplicar o artigo 86.º, n.º 2, CE é necessário que estejamos em presença de uma empresa que funcione no mercado, propondo, designadamente, mercadorias ou serviços. É possível que certas prerrogativas estatais sejam delegadas a uma empresa para este efeito [23].

23 — É útil, a este respeito, recordar que o advogado-geral Jacobs escreveu sobre a perspectiva funcional nas conclusões que apresentou no processo no processo que deu origem ao acórdão de 16 de Março de 2004, AOK Bundesverband e o. (C-264/01, C-306/01, C-354/01 e C-355/01, Colect., p. I-2493, n.º 25) a saber, que: «A respeito do estatuto das caixas de assistência na doença, a posição do Tribunal de Justiça quanto à questão de saber se uma determinada entidade é uma empresa na acepção das regras comunitárias da concorrência pode ser definida como funcional, porquanto se baseia mais no tipo de actividade exercida do que nas características dos sujeitos que a exercem, nos objectos sociais ou nas disposições legais ou estatutárias a que está sujeita num determinado Estado-Membro [...]. Desde que uma actividade seja de natureza económica, os que a exercem ficarão sujeitos ao direito comunitário da concorrência.»

69. No caso em apreço, a República da Polónia definiu os fundos em questão como emanações do Estado que servem objectivos de natureza social. Em minha opinião, isso exclui a possibilidade de os qualificar como empresas que exercem actividades económicas, o que constitui um pressuposto da aplicabilidade do artigo 86.º, n.º 2, CE.

70. Todavia, não está em princípio excluído entender que as sociedades gestoras dos referidos fundos, consideradas individualmente, bem como as entidades compostas pelas sociedades gestoras e pelo seu fundo sejam consideradas empresas, mesmo que se trate de um sistema de pensões legais, na medida em que essas empresas funcionam no mercado.

71. Contudo, uma sociedade gestora não oferece os seus serviços a um círculo de clientes aberto, uma vez que a legislação polaca exige que uma sociedade gestora administre apenas um fundo de pensão aberto. Isto parece-me excluir a possibilidade de qualificar as suas actividades de prestações de serviços na acepção do direito da concorrência, apesar de o legislador lhes ter verosimilmente conferido um fim lucrativo para intensificar a concorrência no domínio das pensões legais.

72. No que respeita aos fundos de pensão abertos, cujos beneficiários são os contribuintes, a sua actividade poderia ser qualificada como serviço de interesse geral na medida em que consiste em gerir capitais para poder transmitir liquidez ao ZUS, para que esta possa, depois, pagar aos sucessores, as pensões correspondentes às contribuições capitalizadas. Em contrapartida, a outra parte da actividade dos fundos de pensão abertos, que consiste em investir activos, não se distingue das actividades dos outros investidores institucionais sujeitas à supervisão prudencial estrita, como as sociedades de seguro de vida.

73. Em conclusão, mesmo partindo da hipótese de as sociedades gestoras, consideradas individualmente ou em conjunto com os fundos que gerem, serem empresas, no sentido em que estas são entendidas no direito da concorrência, a República da Polónia não mostrou em que é que as restrições em questão seriam necessárias para garantir a realização dos objectivos que estes fundos prosseguem. Com efeito, não demonstrou que seria necessária uma preferência nacional em matéria de investimentos para o cumprimento do objectivo dos fundos, que é o de poder fornecer serviços de gestão de capitais para o sistema de pensões legais.

74. Assim, este fundamento deve ser julgado improcedente.

c) A justificação com base no artigo 137.º, n.º 4, CE

75. A República da Polónia alega que, em conformidade com o artigo 137.º, n.º 4, CE é a única competente para definir os princípios

de funcionamento do sistema de segurança social obrigatório, que não integra de modo algum o artigo 56.º CE.

76. Esta tese não pode ser aceite.

77. Com efeito, embora seja verdade que, segundo jurisprudência assente, cabe à legislação de cada Estado-Membro, na ausência de harmonização comunitária, determinar, nomeadamente, as condições da obrigação de inscrição num regime de segurança social e, consequentemente, o modo de financiamento desse regime, os Estados-Membros, no exercício dessa competência, devem, contudo, respeitar o direito comunitário, incluindo a livre circulação de capitais [24].

78. Por outro lado, o artigo 137.º, n.º 4, CE enquadra as disposições que devem ser adoptadas pelo legislador da União nos termos deste artigo. Não visa derrogar as liberdades fundamentais previstas pelo Tratado.

79. Por conseguinte, este fundamento deve ser julgado improcedente.

d) A justificação com base no artigo 295.º CE

80. No que respeita ao artigo 295.º CE, segundo o qual «o Tratado […] em nada prejudica o regime da propriedade nos Estados-Membros», basta recordar que, em de acordo com jurisprudência assente, o referido artigo não tem o efeito de fazer eximir os regimes de propriedade que existem nos Estados-Membros às regras fundamentais do Tratado e não pode, portanto, ser invocado para justificar entraves às liberdades nele previstas [25]. O Tribunal de Justiça já aplicou este princípio, no contexto dos regimes das «golden shares» que alguns Estados-Membros se reservam nas empresas privatizadas.

81. Contudo, as restrições impostas pelo legislador respeitantes ao objecto dos investimentos de carteira dos fundos de pensão abertos não me parecem poder ser consideradas parte do regime da propriedade no Estado-Membro em questão.

82. Por estas razões, este fundamento deve ser também julgado improcedente.

24 — V., neste sentido, acórdão de 5 de Março de 2009, Kattner Stahlbau (C-350/07, Colect., p. I-1513, n.º 74).

25 — V., neste sentido, o acórdão de 8 de Julho de 2010, Comissão/Portugal (C-171/08, Colect., p. I-6817, n.º 64, e jurisprudência aí referida).

e) A justificação com base em razões imperiosas de interesse geral

83. A República da Polónia evocou, como argumento principal, a natureza e a origem públicas dos fundos de pensão abertos. Não excluo que as restrições respeitantes aos investimentos destes fundos possam ser justificados nos por razões imperiosas de interesse geral ligadas às missões e objectivos destes fundos no sistema da segurança social [26]. É evidente que, por estas razões, os investimentos de um fundo de pensões aberto deve satisfazer as exigências em termos de liquidez e de segurança para que o sistema das pensões possa fornecer aos reformados as prestações devidas.

84. Em primeiro lugar, observo que qualquer o investidor institucional razoável define a sua politica de investimento em termos de riscos e de volatilidade aceitáveis, e em função das receitas de investimento ambicionados. Um elemento necessário da definição desta política consiste em repartir os investimentos por diferentes categorias de objectos de investimento e a diversificá-los em direcção a diferentes mercados geográficos.

85. No caso dos investidores públicos, tais como os Estados, os bancos centrais, os outros sujeitos de direito público, assim como as instituições ou organismos que fazem parte do sistema da segurança social, parece-me normal que o quadro geral da política de investimento possa ser definido por via legislativa, regulamentar ou administrativa, o que é o caso relativamente às instituições sujeitas à supervisão prudencial [27].

86. Além disso, relativamente aos sujeitos de direito público, parece-me igualmente justificado que as regulamentações relativas às suas políticas de investimento possam ir além dos princípios prudenciais aplicados pelos investidores privados às suas próprias políticas de investimento, se tal se mostrar necessário para lhes permitir realizar as suas missões específicas, ligadas, por exemplo, à política financeira, monetária ou social. Estes tipos de restrições podem impor exigências, em matéria de liquidez ou de segurança dos investimentos, ou limitações na assunção de certos riscos.

87. Todavia, no caso em apreço, as limitações impostas pelo legislador aos fundos de pensão abertos não me parecem coerentes nem proporcionais. A título de exemplo, saliento que a legislação admite os riscos ligados a certos tipos de investimentos quando se trata dos investimentos polacos mas não quando

26 — V., neste sentido, acórdão de 8 de Julho de 2010, Comissão/Portugal, já referido, (n.º 69). V. também n.º 59 e seguintes das conclusões de 8 de Março de 2011 que a advogada-geral V. Trstenjak, apresentou no processo C-10/10 (Comissão/Áustria, (C-10/10)).

27 — A Comissão menciona, a título de exemplo, o artigo 18.º, n.º 5, alínea b), da Directiva 2003/41/CE do Parlamento Europeia e do Conselho, de 3 de Junho 2003, respeitantes às actividades e do Parlamento Europeu e do Conselho, de 3 de Junho de 2003, relativa às actividades e à supervisão das instituições de realização de planos de pensões profissionais (JO L 235, p. 10). que institui uma regra prudencial deste tipo, fixando em 30 % o nível máximo dos investimentos nos activos, incluindo activos em moedas diferentes daquelas em que estão expressos os passivos da instituição.

se trata de investimentos comparáveis noutros Estados-Membros [28].

88. Do ponto de vista da gestão dos riscos, estas restrições impõem aos fundos de pensão abertos o dever de concentrarem a quase-totalidade dos seus investimentos no mercado de capitais polaco. Se é verdade que o direito da União não se impõe aos investidores públicos dos Estados-Membros uma obrigação de diversificar os seus investimentos, uma regulamentação nacional que, de modo evidente, aumente mais do que reduz o nível dos riscos de investimentos, não pode ser vista como uma justificação ligada à verificação prudencial desses fundos.

89. Por estas razões, concluo que as restrições em questão não podem ser justificados por razões imperiosas de interesse geral ligadas às tarefas e objectivos especiais dos fundos de pensões abertos.

V — Conclusão

90. Atendendo às considerações anteriores, proponho que o Tribunal de Justiça:

— declare que, ao manter ao manter em vigor os artigos 143.º, 136.º, n.º 3, e 136.º-A, n.º 2, da Lei relativa à organização e funcionamento dos fundos de pensão «Ustawa o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych», de 28 de Agosto de 1997, que restringem os investimentos no estrangeiro dos fundos de pensão abertos polacos, a República da Polónia não cumpriu as obrigações que lhe incumbem por força dos artigos do artigo 56.º CE, e

— condene a República da Polónia nas despesas.

28 — Do ponto de vista da proporcionalidade, não se pode qualificar a obrigação de investir, no mínimo, 95 % dos activos no mercado doméstico de meio apropriado para proteger os investimentos contra os riscos de flutuação dos valores.