CONCLUZIILE AVOCATULUI GENERAL NIILO JÄÄSKINEN prezentate la 14 aprilie 2011 [1]

I — Introducere

1. Prin intermediul prezentei acțiuni, Comisia Europeană solicită Curții să constate că, prin menținerea în vigoare a articolului 143, a articolului 136 alineatul 3 și a articolului 136a alineatul 2 din Legea din 28 august 1997 privind organizarea și funcționarea fondurilor de pensii [2], cu modificările ulterioare (denumită în continuare „Legea privind fondurile de pensii"), care restrâng investițiile efectuate în străinătate de fondurile de pensii care fac parte dintr-un mecanism național de afiliere obligatorie și întemeiate pe un sistem finanțat prin capitalizare (denumite „fonduri deschise de pensii"), Republica Polonă nu și-a îndeplinit obligațiile care îi revin în temeiul articolului 56 CE, devenit articolul 63 TFUE [3].

2. Legislația pusă sub semnul întrebării de Comisie are ca efect plafonarea investițiilor efectuate în străinătate de fondurile deschise de pensii poloneze la 5% din valoarea activelor acestor fonduri [4].

3. Cu titlu principal, Republica Polonă contestă aplicabilitatea articolului 56 CE. Aceasta consideră printre altele că fondurile de pensii vizate sunt entități publice asimilabile statului polonez și că, prin urmare, orice normă de drept care limitează investițiile acestora nu intră sub incidența domeniului de aplicare al liberei circulații a capitalurilor.

4. Cu titlu subsidiar, Republica Polonă apreciază că, dacă legislația vizată ar genera o restricție privind libera circulație a capitalurilor, aceasta ar fi justificată.

1 — Limba originală: franceza.

2 — Ustawa o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych (Dz. U. din 2004, nr. 159, poziția 1667).

3 — Întrucât avizul motivat pe care Comisia l-a adresat Republicii Polone datează din 23 septembrie 2008, se va face trimitere la dispozițiile Tratatului CE, conform numerotării aplicabile anterior intrării în vigoare a Tratatului de la Lisabona.

4 — Potrivit informațiilor furnizate de Republica Polonă, la 31 decembrie 2008, fondurile deschise de pensii au investit între 0% și 4,5% din activele lor în străinătate: cinci dintre acestea nu au investit nimic în străinătate. Capitalul global al fondurilor este estimat la 147000 de milioane PLN, echivalent cu aproximativ 35000 de milioane de euro [informație furnizată de Comisie, pe baza datelor publicate pe site-ul internet al Comisiei Poloneze de Control Financiar (http://www.knf.gov.pl, stadiu la 29 mai 2009)]. În opinia noastră, din aceste cifre rezultă că investițiile fondurilor deschise de pensii au o importanță logică pentru lichiditatea pieței de capitaluri, precum și pentru finanțarea întreprinderilor și a subiectelor de drept public în Polonia.

5. Pentru soluționarea acestui diferend, trebuie să se analizeze în primul rând dacă articolul 56 CE este aplicabil legislației în cauză. În cazul unui răspuns afirmativ, în continuare va fi necesar să se examineze dacă legislația avută în vedere este o restricție privind libera circulație a capitalurilor, iar apoi, dacă această restricție poate fi justificată de dispozițiile tratatului sau de motive imperative de interes general precum cele recunoscute de jurisprudența Curții.

II — Cadrul juridic național

A — *Sistemul de pensii*

6. Sistemul de pensii în vigoare în Polonia, fondat pe trei piloni, se poate rezuma sub forma unui tabel sinoptic [5].

Piloni	Primul pilon Sistem obligatoriu; întemeiat pe principiul repartizării	Al doilea pilon Sistem obligatoriu; întemeiat pe principiul de finanțare prin capitalizare	Al treilea pilon Sistem facultativ
Legislație	Legea din 13 octombrie 1998 privind regimul de securitate socială[6].	Legea privind fondurile de pensii	Legea din 20 aprilie 2004 privind conturile individuale de pensie[7].
Instituții	Instituția de securitate socială (Zakład Ubezpieczeń Społecznych, denumită în continuare „ZUS”)	14 societăți de administrare (Powszechne Towarzystwa Emerytalne, denumite în continuare „PTE”)	Constituit din planuri de economii voluntare complementare
Fonduri	Fondul de asigurări sociale (Fundusz Ubezpieczeń Społecznych, denumit în continuare „FUS”)	14 fonduri deschise de pensii (Otwarte Fundusze Emerytalne, denumite în continuare „OFE”)	

5 — Sistem în vigoare la expirarea termenului care a fost stabilit prin avizul motivat al Comisiei din 23 septembrie 2008. Observăm că, în ianuarie 2011, a fost lansată de guvernul polonez o consultare publică în vederea modificării sistemului [a se vedea documentul *Analizy*, nr. 2(46) din 2 februarie 2011, întocmit de biroul de analiză al parlamentului polonez, disponibil pe site-ul http://www.bas.sejm.gov.pl].

6 — Ustawa o systemie ubezpieczeń społecznych (Dz. U. din 2007, nr. 11, poziția 74).

7 — Ustawa o indywidualnych kontach emerytalnych (Dz. U. nr. 116, poziția 1205).

B — *Legea privind fondurile de pensii*

7. Potrivit articolului 3 alineatul 1 punctul 2 din Legea din 13 octombrie 1998 privind regimul de securitate socială, fondurile deschise de pensii sunt definite în conformitate cu dispozițiile Legii privind fondurile de pensii.

8. În temeiul articolului 2 din Legea privind fondurile de pensii, un fond deschis de pensii are ca obiect acumularea și plasarea resurselor financiare pentru a le replăti aderenților acestuia după ce aceștia au ajuns la vârsta de pensionare.

9. În temeiul articolului 3 din această lege, un fond deschis de pensii este o persoană juridică constituită sub forma unei fundații și care dispune de active distincte de societatea care l-a creat, care îl administrează și care îl reprezintă cu titlu exclusiv în relațiile acestuia cu terții (denumită în continuare „societatea de administrare"). Această societate de administrare își desfășoară activitatea exclusiv sub forma unei societăți pe acțiuni (articolul 27 din legea menționată) și cu titlu oneros (articolul 29 din aceeași lege). O societate de administrare nu poate administra decât un singur fond deschis de pensii.

10. Cotizanții dispun de posibilitatea de a alege fondul deschis de pensii, iar ZUS îl alimentează în continuare cu o treime din cotizațiile de pensie aferente cotizantului respectiv.

11. În conformitate cu articolul 180 din Legea privind fondurile de pensii, Trezoreria publică garantează acoperirea deficitelor fondurilor deschise de pensii în anumite condiții.

12. Articolele 134-137 din aceeași lege definesc modul de finanțare a activității fondurilor deschise de pensii. În temeiul dispozițiilor menționate, acestea se pot remunera prin prelevarea unui procentaj din cotizațiile plătite, înainte de conversia acestora în puncte unități și în limita a 3,5 % din acestea. De asemenea, acestea pot factura comisioane pentru administrarea fondului de către societatea de administrare, cuantumul acestor comisioane fiind în funcție de valoarea activelor și neputând depăși limitele stabilite la articolul 136 alineatul 2a din această lege.

13. Pentru determinarea valorii activelor care servesc drept bază pentru stabilirea cuantumului comisioanelor menționate, articolul 136 alineatul 3 din Legea privind fondurile de pensii prevede:

„În momentul determinării valorii activelor nete administrate de fond, prevăzută la alineatele 2 și 2a, nu se ține seama de valoarea plasamentelor prevăzute la articolul 141 alineatul 1 punctul 8 și nici de plasamentele în titluri de participare emise de organisme de plasament colectiv cu sediul în străinătate, prevăzute la articolul 143 alineatul 1."

14. Articolul 136a din Legea privind fondurile de pensii prevede de asemenea:

„1. Costurile legate de conservarea activelor și de efectuarea și reglementarea operațiunilor de achiziționare sau de înstrăinare de active ale fondului, care corespund redevențelor datorate caselor de compensare la intermedierea cărora fondul este obligat să recurgă în temeiul dispozițiilor speciale și care fac parte din remunerația depozitarului, sunt prelevate din activele fondului, potrivit tabelului de comisioane și tarife aplicate în prezent de casa de compensare respectivă.

2. Costurile prevăzute la alineatul 1 care echivalează cu redevențele datorate caselor de compensare străine sunt prelevate din activele fondului până la concurența sumelor corespunzătoare datorate caselor de compensare naționale prevăzute la alineatul 1."

15. Articolele 139-156 din Legea privind fondurile de pensii analizează activitățile de investiții ale fondurilor deschise de pensii.

16. Articolul 139 din această lege prevede că fondurile trebuie să își investească activele în conformitate cu dispozițiile legii menționate, încercând să asigure un nivel optim atât pentru securitatea, cât și pentru randamentul acestor plasamente.

17. Articolul 141 alineatul 1 din Legea privind fondurile de pensii are următorul cuprins:

„1. Activele fondului nu pot fi plasate, sub rezerva articolului 146, decât în următoarele categorii de instrumente:

1) obligațiuni, bonuri și alte titluri emise de Trezoreria publică sau de Banca Națională a Poloniei, precum și împrumuturi și credite acordate acestor entități;

2) obligațiuni și alte titluri de creanță, care se bazează pe prestații în numerar, garantate de Trezoreria publică sau de Banca Națională a Poloniei sau girate de aceste organisme, precum și depozite, credite și împrumuturi garantate de aceste organisme sau girate de acestea;

3) depozite bancare și titluri emise de bănci, în moneda poloneză;

3a) depozite bancare și titluri emise de bănci în moneda unui stat membru al [Organizației pentru Cooperare și Dezvoltare Economică (OCDE)] sau a unui alt stat cu care Republica Polonă a încheiat un acord de promovare și de protejare reciprocă a investițiilor, în măsura în care aceste monede pot fi achiziționate numai în scopul lichidării creanțelor curente ale fondului;

4) acțiuni ale societăților cotate pe o piață bursieră reglementată, precum și drepturi de preferință la subscriere, opțiuni pe acțiuni și obligațiuni preschimbabile în acțiuni ale societăților cotate pe o piață bursieră reglementată;

5) acțiuni ale societăților cotate pe o piață extrabursieră reglementată sau dematerializate în conformitate cu dispozițiile Legii din 29 iulie 2005 privind punerea în circulație a unor instrumente financiare, acțiuni ale societăților care nu pot fi negociate pe o piață reglementată, precum și drepturi de preferință la subscriere, opțiuni pe acțiuni și obligațiuni preschimbabile în acțiuni ale societăților cotate pe piața extrabursieră reglementată sau dematerializate, dar necotate pe piața reglementată;

6) titluri de participare ale fondurilor naționale de investiții;

7) certificate de investitor emise de fonduri închise de investiții;

8) titluri de participare cedate de fonduri deschise de investiții sau fonduri deschise specializate de investiții;

9) obligațiuni și alte titluri de creanță emise de autorități locale, de grupuri de autorități locale sau de orașul Varșovia, dematerializate în conformitate cu dispozițiile legii prevăzute la punctul 5;

10) alte instrumente decât obligațiuni sau alte titluri de creanță dematerializate emise de autorități locale, de grupuri de autorități locale sau de orașul Varșovia;

10a) obligațiuni participative prevăzute de Legea din 29 iunie 1995 privind obligațiunile (Dz. U. din 2001, nr. 120, poziția 1300; Dz. U. din 2002, nr. 216, poziția 1824, și Dz. U. din 2003, nr. 217, poziția 2124);

11) obligațiuni dematerializate în conformitate cu dispozițiile legii prevăzute la punctul 5, emise de alte entități decât autorități locale, grupuri de autorități locale sau de orașul Varșovia, care sunt garantate până la concurența întregii lor valori nominale, majorată cu o posibilă dobândă;

12) alte instrumente decât obligațiuni dematerializate și alte titluri de creanță, emise de alte entități decât autorități locale, grupuri de autorități locale sau de orașul Varșovia, care sunt garantate până la concurența valorii lor nominale, majorată cu o posibilă dobândă;

13) obligațiuni și alte titluri de creanță emise de societăți publice, altele decât titlurile prevăzute la punctele 11 și 12;

13a) obligațiuni și alte titluri de creanță dematerializate în conformitate cu legea prevăzută la punctul 5, altele decât cele prevăzute la punctele 9 și 11;

13b) scrisori de gaj;

13c) certificate de depozit, în sensul Legii din 29 iulie 2005 privind punerea în circulație a instrumentelor financiare, care pot fi negociate pe o piață reglementată în Polonia.

[…]"

18. Articolul 143 din Legea privind fondurile de pensii definește în continuare categoriile de instrumente străine în care fondurile deschise de pensii își pot investi activele. Acesta are următorul cuprins:

„1. Pe baza unei autorizații generale acordate printr-o ordonanță de către ministrul însărcinat cu instituțiile financiare și în condițiile prevăzute în această autorizație, activele unui fond deschis de pensii pot fi investite în străinătate în titluri emise de societăți cotate pe principalele piețe bursiere din statele membre ale OCDE sau din alte state, precizate în autorizație, precum și în bonuri de tezaur sau titluri emise de băncile centrale din aceste state și în titluri de participare emise de organisme de plasament colectiv cu sediul în aceste state, în cazul în care organismele în cauză propun aceste titluri de participare publicului larg și le răscumpără la cererea investitorului.

2. Valoarea totală a plasamentelor efectuate

(1) de către un fond deschis de pensii în instrumente incluse în categoriile prevăzute la alineatul 1 nu poate depăși 5 % din valoarea activelor fondului.

[…]"

C — *Decretul ministerial din 23 decembrie 2003*

19. Legea privind fondurile de pensii este completată de articolul 1 din Decretul ministrului de finanțe din 23 decembrie 2003 privind autorizarea generală a plasamentelor fondurilor de pensii în afara frontierelor naționale [8], cu modificările ulterioare (denu-

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

mit în continuare „Decretul ministerial din 23 decembrie 2003”). Acesta prevede printre altele, la articolul 1 alineatul 3, că plasamentele în active străine trebuie să fie însoțite de o evaluare a calității investiției, emisă de o agenție de rating specializată, recunoscută pe o piață internațională de capitaluri, care apreciază riscul de investiție aferent valorilor mobiliare avute în vedere și capacității emitentului acestor valori de a onora, la scadență, angajamentele contractate.

III — Procedura precontencioasă

20. La 23 octombrie 2007, Comisia a adresat Republicii Polone o scrisoare de punere în întârziere privind neîndeplinirea obligațiilor prevăzute la articolul 56 CE. În această scrisoare, Comisia preciza că dispozițiile articolului 143 coroborat cu articolul 141, cu articolul 136 alineatul 3 și cu articolul 136a alineatul 2 din Legea privind fondurile de pensii restrângeau investițiile efectuate în străinătate de fondurile deschise de pensii și astfel încălcau libertatea fundamentală de circulație a capitalurilor prevăzută la articolul 56 CE.

21. Prin scrisoarea din 20 decembrie 2007, guvernul polonez a răspuns la motivele formulate de Comisie, evidențiind neaplicabilitatea articolului 56 CE în cazul fondurilor deschise de pensii.

22. La 23 septembrie 2008, Comisia a adresat Republicii Polone un aviz motivat, în care respingea argumentația autorităților poloneze privind neaplicabilitatea articolului 56 CE în cazul activității investiționale a fondurilor deschise de pensii și menținea motivul întemeiat pe neîndeplinirea obligațiilor prevăzute la articolul 56 CE din cauza restricției privind investițiile impusă de articolul 143 coroborat cu articolul 141, cu articolul 136 alineatul 3 și cu articolul 136a alineatul 2 din Legea privind fondurile de pensii.

23. La 24 noiembrie 2008, în răspunsul la avizul motivat al Comisiei, guvernul polonez a invocat, pe lângă neaplicabilitatea articolului 56 CE în cazul activității investiționale a fondurilor deschise de pensii, necesitatea protejării interesului public, prin garantarea stabilității financiare a sistemului de securitate socială, pentru a justifica restricțiile impuse investițiilor efectuate de aceste fonduri.

24. Ținând seama de poziția susținută de Republica Polonă, Comisia a decis să introducă prezenta acțiune, la 16 iulie 2009.

25. Comisia și Republica Polonă și-au prezentat pledoariile în cadrul ședinței care s-a desfășurat la 16 decembrie 2010.

IV — Analiză

A — *Cu privire la admisibilitate*

26. În duplică, Republica Polonă contestă admisibilitatea acțiunii pentru două motive.

27. În primul rând, Curtea ar trebui să constate inadmisibilitatea acțiunii din cauza divergențelor existente între Republica Polonă și Comisie în ceea ce privește aprecierea aspectelor faptice ale cauzei și a elementelor considerate a constitui o încălcare a dreptului Uniunii.

28. Potrivit Republicii Polone, prin faptul că nu a stabilit în mod corect și pe deplin principiile, natura și regimul juridic aplicabil fondurilor deschise de pensii, pe de o parte, Comisia nu ar fi definit cu precizie obiectul litigiului în cursul procedurii precontencioase și, pe de altă parte, ar fi încălcat articolul 38 alineatul (1) litera (c) din Regulamentul de procedură al Curții. În această privință, statul membru subliniază că divergențele privesc problema legăturii fondurilor deschise de pensii cu diferiții piloni ai regimului de securitate socială, natura publică a capitalurilor fondurilor deschise de pensii, precum și separarea dintre fondurile deschise de pensii și societățile de administrare. În ceea ce privește în special primul dintre aceste elemente, guvernul polonez susține că înțelegerea incorectă de către Comisie a principiilor de funcționare a regimului polonez de securitate socială, care a determinat-o să separe primul pilon de cel de al doilea pilon în ceea ce privește principiile care le guvernează, precum și să asimileze al doilea și al treilea pilon, servește drept temei pentru concluzia greșită potrivit căreia fondurile deschise de pensii trebuie să fie calificate ca entități care desfășoară o activitate economică.

29. Reamintim că, potrivit unei jurisprudențe constante, regularitatea procedurii precontencioase constituie o garanție esențială urmărită de tratat nu numai pentru protejarea drepturilor statului membru în cauză, ci și pentru a garanta că eventuala procedură contencioasă va privi un litigiu clar definit. Din această finalitate rezultă că scrisoarea de punere în întârziere are ca scop, pe de o parte, să delimiteze obiectul litigiului și să indice statului membru, care este invitat să își prezinte observațiile, elementele necesare pentru pregătirea apărării și, pe de altă parte, să îi permită acestuia să se conformeze înainte de a fi sesizată Curtea [9]. Prin urmare, statul membru poate clarifica și corecta expunerea situației de fapt prezentată de Comisie pe tot parcursul procedurii precontencioase.

30. Totuși, scopul acestei proceduri este doar ca statul membru și Comisia să fie întru totul de acord cu privire la elementele de fapt sau la aprecierea acestora. Comisia

9 — A se vedea în acest sens Hotărârea din 10 aprilie 2008, Comisia/Italia (C-442/06, Rep., p. I-2413, punctul 22).

poate introduce o acțiune în mod valabil dacă apreciază a fi oportun și în măsura în care dispozițiile procedurale sunt pe deplin respectate. Prin urmare, faptul că statul membru nu împărtășește în totalitate analiza efectuată de Comisie nu o împiedică pe aceasta din urmă să introducă o acțiune în constatarea neîndeplinirii obligațiilor. Cu toate acestea, sarcina probei revine întotdeauna Comisiei.

31. În speță, susținerile Comisiei în cursul procedurii precontencioase au fost suficient de clare pentru a permite Republicii Polone să își expună argumentația în apărare, astfel cum o demonstrează derularea acestei faze a procedurii.

32. Această excepție de inadmisibilitate trebuie astfel să fie respinsă ca neîntemeiată.

33. În al doilea rând, Republica Polonă invocă în duplică o altă excepție de inadmisibilitate, referitoare la invocarea de către Comisie, în replică, a Decretului ministerial din 23 decembrie 2003. Potrivit acestui stat membru, fără a fi fost evocat în cursul procedurii precontencioase, acest element constituie un motiv nou, fără legătură cu cele formulate inițial, și nu poate să le dezvolte mai mult pe cele formulate inițial.

34. Observăm că Comisia nu a invocat Decretul ministerial din 23 decembrie 2003 în cadrul procedurii precontencioase, ci a făcut acest lucru doar în momentul susținerii replicii în fața Curții. Totuși, aceasta îl invocă doar ca răspuns la comentariile făcute în această privință de Republica Polonă în cadrul memoriului în apărare. Comentând acest decret în replică, Comisia nu a modificat motivele invocate în cererea îndreptată împotriva statului membru în cauză [10].

35. În aceste condiții, respectiva excepție de inadmisibilitate trebuie să fie de asemenea respinsă ca neîntemeiată.

B — *Cu privire la fond*

36. Comisia susține că limitările privind valoarea și natura posibilelor investiții în străinătate, prevăzute la articolul 143 alineatele 1 și 2 din Legea privind fondurile de pensii coroborat cu articolul 141, cu articolul 136 alineatul 3 din legea menționată și cu articolul 136a alineatul 2 din această lege, privind costurile de funcționare a fondurilor deschise de pensii, care pot descuraja fondurile respective să plaseze activele lor în afara teritoriului polonez, constituie obstacole în calea liberei circulații a capitalurilor în sensul articolului 56 CE.

10 — A se vedea Hotărârea din 20 iunie 2002, Comisia/Germania (C-287/00, Rec., p. I-5811, punctul 24).

37. Republica Polonă apreciază că articolul 56 CE nu se aplică activității investiționale a fondurilor deschise de pensii. Aceasta susține în esență că statutul juridic al fondurilor deschise de pensii și faptul că activitatea acestora face obiectul regimului de pensie obligatoriu exclud dispozițiile articolului 143, ale articolului 136 alineatul 3 și ale articolului 136a din Legea privind fondurile de pensii din domeniul de aplicare al libertății fundamentale garantate prin tratat care constituie libera circulație a capitalurilor.

38. Prin urmare, este necesar să se verifice în primul rând dacă articolul 56 CE este aplicabil în speță.

1. Cu privire la domeniul de aplicare al articolului 56 CE

39. Cu titlu introductiv, trebuie amintit că, potrivit unei jurisprudențe constante, articolul 56 alineatul (1) CE interzice în mod general restricțiile privind circulația capitalurilor între statele membre [11].

40. În lipsa unei definiții în tratat a noțiunii „circulația capitalurilor” în sensul articolului 56 alineatul (1) CE, Curtea a recunoscut o valoare indicativă nomenclaturii circulației capitalurilor prevăzute în anexa I la Directiva 88/361/CEE [12].

41. Curtea a considerat că reprezintă circulație a capitalurilor în sensul articolului 56 alineatul (1) CE, între altele, investițiile denumite „de portofoliu”, și anume investițiile sub formă de achiziție de titluri pe piața de capitaluri, efectuate doar cu intenția de a face un plasament financiar, fără intenția de a influența gestiunea și controlul întreprinderii [13].

42. Curtea a precizat că trebuie calificate drept „restricții” în sensul articolului 56 alineatul (1) CE măsurile naționale care pot împiedica sau limita dobândirea de acțiuni în întreprinderile vizate sau care pot descuraja investitorii din alte state membre să investească în capitalul acestora [14].

11 — A se vedea în special Hotărârea din 28 septembrie 2006, Comisia/Țările de Jos (C-282/04 și C-283/04, Rec., p. I-9141, punctul 18 și jurisprudența citată), precum și Hotărârea din 23 octombrie 2007, Comisia/Germania (C-112/05, Rep., p. I-8995, punctul 17).

12 — Directiva Consiliului din 24 iunie 1988 pentru punerea în aplicare a articolului 67 din tratat [articol abrogat prin Tratatul de la Amsterdam] (JO L 178, p. 5, Ediție specială, 10/vol. 1, p. 10).

13 — A se vedea Hotărârea Comisia/Țările de Jos, citată anterior (punctul 19 și jurisprudența citată).

14 — A se vedea Hotărârile din 4 iunie 2002, Comisia/Portugalia (C-367/98, Rec., I-4731, punctele 45 și 46), și Comisia/Franța (C-483/99, Rec., p. I-4781, punctul 40), Hotărârile din 13 mai 2003, Comisia/Spania (C-463/00, Rec., I-4581, punctele 61 și 62), și Comisia/Regatul Unit (C-98/01, Rec., p. I-4641, punctele 47 și 49), Hotărârea din 2 iunie 2005, Comisia/Italia (C-174/04, Rec., p. I-4933, punctele 30 și 31), precum și Hotărârea Comisia/Țările de Jos, citată anterior (punctul 20).

43. În opinia noastră, investițiile efectuate de fondurile deschise de pensii corespund pe deplin definiției investițiilor de portofoliu. Republica Polonă susține că, dimpotrivă, caracterul statal al fondurilor de pensii le-ar exclude din domeniul de aplicare al articolului 56 CE.

44. Înainte de a examina dacă fondurile în cauză au sau nu au un asemenea caracter, este important să se verifice dacă respectivul caracter statal al fondurilor de pensii ar putea juca un rol determinant în libera circulație a capitalurilor, întrucât, dacă nu aceasta ar fi situația, ar fi inutil să se analizeze dacă fondurile în cauză sunt de natură „privată" sau „statală" [15].

45. Liberalizarea circulației capitalurilor prevăzută de Tratatul de instituire a Comunității Economice Europene viza, astfel cum preconiza versiunea inițială a articolului 67 din Tratatul CEE, doar un obiectiv care trebuia atins prin măsuri ulterioare [16].

46. În ceea ce privește întinderea liberalizării, textul original, făcând trimitere la „rezidenții statelor membre", oferise posibilitatea planării unei anumite incertitudini în ceea ce privește domeniul de aplicare al acestei dispoziții. Totuși, pare clar că statele membre erau vizate de la început [17], ceea ce a făcut ca modificarea introdusă prin Tratatul de la Maastricht să fie evidentă, modificare care a înlăturat orice trimitere la persoane, mai precis, prin eliminarea cuvintelor „rezidenții statelor membre" [18].

47. Prin urmare, articolul 56 CE se aplică fondurilor deschise de pensii, chiar dacă activitățile acestora sunt „statale". În consecință, măsuri precum cele din prezenta cauză fac obiectul respectării dispozițiilor tratatului privind libertatea circulației capitalurilor independent de faptul dacă activele fondurilor deschise de pensii în cauză au o origine statală sau privată. În aceste condiții, nu este necesar să se stabilească dacă fondurile în discuție au o origine „statală", astfel

15 — Observăm că totuși caracterul „public" sau „privat" al acestor fonduri ar putea avea o influență asupra problemei dacă restricțiile sunt justificate sau nu sunt justificate din punct de vedere obiectiv, problemă care va fi analizată ulterior.

16 — Articolul 67 alineatul (1) din Tratatul CEE, potrivit căruia „[î]n perioada de tranziție și în măsura necesară bunei funcționări a pieței comune, statele membre elimină treptat în relațiile dintre ele restricțiile impuse circulației capitalurilor aparținând rezidenților statelor membre, precum și tratamentul discriminatoriu în baza cetățeniei ori naționalității sau a reședinței ori sediului social al părților sau a locului plasamentului de capital".

17 — A se vedea în această privință articolul 68 alineatul (3) din Tratatul CEE (abrogat prin Tratatul de la Maastricht la 1 ianuarie 1994), potrivit căruia „[î]mprumuturile destinate finanțării directe sau indirecte a unui stat membru sau a colectivităților publice teritoriale pot fi emise sau plasate în alte state membre numai cu acordul statelor membre în cauză. Această dispoziție nu împiedică aplicarea articolului 22 din Protocolul privind Statutului Băncii Europene de Investiții". În opinia noastră, această dispoziție ar fi fost superfluă dacă operațiunile statelor membre pe piețele de capitaluri nu ar fi fost vizate de dispozițiile Tratatului CEE privind libera circulație a capitalurilor.

18 — A se vedea articolul 73 B alineatul (1) din Tratatul CE [devenit articolul 56 alineatul (1) CE], potrivit căruia, „[î]n temeiul dispozițiilor prezentului capitol, sunt interzise orice restricții privind circulația capitalurilor între statele membre, precum și între statele membre și țările terțe".

cum susține Republica Polonă. În plus, nici problema de a ști cine trebuie calificat drept „proprietar” al activelor deținute de fondurile deschise de pensii nu mai este relevantă [19].

în cauză. Prin urmare, această dispoziție constituie o restricție cantitativă privind circulația capitalurilor. Aceasta echivalează cu o obligație de a investi 95 % din activele fondului deschis de pensii în acțiuni, titluri de creanță sau depozite poloneze și creează, așadar, un sistem de preferință națională pentru investițiile efectuate de aceste fonduri.

2. Cu privire la existența unei restricții privind libera circulație a capitalurilor

50. În plus, lista investițiilor în străinătate întocmită la articolul 143 alineatul 1 din Legea privind fondurile de pensii nu conține toate categoriile de plasamente enumerate la articolul 141 din aceeași lege, care vizează investițiile posibile pe teritoriul național. Astfel, articolul 143 alineatul 1 din legea menționată prevede numai următoarele posibilități de plasament al activelor fondurilor deschise de pensii în afara teritoriului polonez:

a) Articolul 143 din Legea privind fondurile de pensii

48. Prima limitare privind libera circulație a capitalurilor reproșată de Comisie este următoarea: articolul 143 alineatul 2 din Legea privind fondurile de pensii ar limita valoarea plasamentelor din afara Poloniei care pot fi efectuate de un fond deschis de pensii.

— titluri emise de societăți cotate pe principalele piețe bursiere dintr-un stat membru al OCDE sau dintr-un stat desemnat în autorizația ministerială;

— bonuri de tezaur sau titluri emise de banca centrală dintr-un stat membru al OCDE sau dintr-un stat desemnat în autorizația ministerială și

49. Constatăm că, în temeiul acestei dispoziții, plasamentele în străinătate nu pot depăși 5 % din valoarea activelor fondului

— titluri de participare emise de organisme de plasament colectiv cu sediul în afara Poloniei, în cazul în care aceste titluri de participare sunt accesibile publicului larg și răscumpărate la cererea investitorului.

19 — Trebuie subliniat că, pentru libera circulație a capitalurilor, tratatul nu prevede o excepție care să se refere la „autoritatea publică”, cum este cazul, pentru libera circulație a persoanelor, în temeiul articolului 39 alineatul (4) CE, pentru dreptul de stabilire, în temeiul articolului 45 primul paragraf CE și pentru servicii, în temeiul articolului 55 CE.

51. În comparație cu categoriile de plasamente care pot fi efectuate în Polonia, enumerate la articolul 141 alineatul 1 din Legea privind fondurile de pensii, fondurile deschise de pensii nu pot, așadar, investi în străinătate, în special în următoarele instrumente:

— împrumuturi și credite acordate guvernului unui alt stat membru sau băncii sale centrale (conform articolului 141 alineatul 1 punctul 1);

— obligațiuni și alte titluri, în special depozite și împrumuturi de la alte entități garantate de guvernul dintr-un alt stat membru sau de banca sa centrală (conform articolului 141 alineatul 1 punctul 2);

— obligațiuni și alte titluri de creanță emise de o autoritate locală dintr-un alt stat membru (conform articolului 141 alineatul 1 punctele 9-12);

— acțiuni ale societăților cotate pe o altă piață bursieră decât piața primară (conform articolului 141 alineatul 1 punctul 5) și obligațiuni preschimbabile (conform articolului 141 alineatul 1 punctul 4) și

— drepturi de preferință la subscriere, opțiuni pe acțiuni și obligațiuni preschimbabile în acțiuni ale societăților cotate pe piața extrabursieră reglementată sau dematerializate, dar necotate pe piața reglementată (conform articolului 141 alineatul 1 punctul 5).

52. Republica Polonă însăși a recunoscut că articolul 143 din Legea privind fondurile de pensii impune o limită investițiilor efectuate de fondurile deschise de pensii.

53. În opinia noastră, o listă a plasamentelor posibile în străinătate mai redusă decât cea a plasamentelor posibile pe teritoriul național constituie nu numai o restricție privind circulația capitalurilor în sensul articolului 56 alineatul (1) CE, dar și o discriminare în privința investițiilor în titluri de valoare străine în raport cu titlurile de valoare naționale.

b) Articolul 136 alineatul 3 din Legea privind fondurile de pensii

54. A doua limitare privind libera circulație a capitalurilor reproșată de Comisie este următoarea: în conformitate cu articolul 136 alineatul 3 din Legea privind fondurile de pensii, valoarea plasamentelor efectuate de un fond deschis de pensii în titluri de participare emise de organisme de plasament colectiv (fonduri de investiții) cu sediul în străinătate și prevăzute la articolul 143 alineatul 1 din Legea privind fondurile de pensii nu ar fi luată în considerare în momentul determinării activelor nete ale fondului în cauză. Cu toate

acestea, suma datorată societății de administrare cu titlu de comisioane de administrare a fondului deschis de pensii ar fi calculată pe baza valorii activelor nete ale fondului, în conformitate cu articolul 136 alineatul 2a din Legea privind fondurile de pensii. Din acest motiv, societatea de administrare nu ar putea, așadar, să perceapă comisioane pentru administrarea activelor fondului deschis de pensii investite în fonduri de investiții cu sediul în străinătate, indiferent de categoria acestora.

55. În opinia noastră, această dispoziție constituie o restricție privind circulația capitalurilor în sensul articolului 56 CE, în măsura în care descurajează fondurile deschise de pensii să își investească activele în fonduri de investiții străine. În această situație există o restricție directă.

56. În plus, aceasta restrânge indirect circulația capitalurilor prin limitarea investițiilor pe care fondurile deschise de pensii le pot face în fondurile de investiții naționale care, la rândul lor, își plasează capitalul în străinătate [20].

57. Astfel, această dispoziție penalizează plasamentele în fondurile de investiții străine în raport cu cele efectuate de fondurile deschise de pensii în fonduri de investiții naționale care nu sunt enumerate la articolul 141 alineatul 1 punctul 8 din Legea privind fondurile de pensii (de exemplu, fondurile închise de investiții), asupra cărora societatea de administrare va putea să aplice comisioane de administrare.

c) Articolul 136a alineatul 2 din Legea privind fondurile de pensii

58. A treia limitare privind libera circulație a capitalurilor reproșată de Comisie este următoarea: articolul 136a alineatul 2 din Legea privind fondurile de pensii prevede că costurile de operațiune datorate caselor de compensare străine ar putea fi acoperite de activele unui fond deschis de pensii doar până la concurența costurilor corespunzătoare datorate caselor de compensare naționale.

59. Considerăm că și această dispoziție poate descuraja fondurile deschise de pensii să investească în străinătate, în măsura în care acestea nu vor putea acoperi în întregime costurile acestor operațiuni cu activele lor, cum este posibil să se realizeze în cazul investițiilor pe teritoriul național. În acest mod, articolul 136a alineatul 2 din legea menționată nu numai că restrânge circulația capitalurilor, dar și penalizează investițiile efectuate în străinătate de fondurile deschise de pensii.

20 — Articolul 136 alineatul 3 din legea menționată, care face trimitere la articolul 141 alineatul 1 punctul 8 din aceeași lege, analizează în acest mod doar plasamentele în fonduri deschise de investiții naționale și în fonduri deschise de investiții specializate.

3. Cu privire la existența unei justificări în privința restricțiilor referitoare la libera circulație a capitalurilor

60. Având în vedere cele ce precedă, este necesar să se considere că reglementarea în cauză generează restricții privind circulația capitalurilor în sensul articolului 56 CE. Potrivit unei jurisprudențe consacrate, măsuri naționale care restrâng libera circulație a capitalurilor pot fi justificate prin motivele menționate la articolul 58 CE sau prin motive imperative de interes general, cu condiția ca acestea să poată garanta realizarea obiectivului urmărit și să nu depășească ceea ce este necesar pentru atingerea acestuia [21]. Este evident că anumite alte dispoziții derogatorii ale tratatului pot fi de asemenea evocate, astfel cum a procedat Republica Polonă. În opinia noastră, în acest context, trebuie să se examineze articolul 58 CE, articolul 86 alineatul (2) CE, articolul 137 alineatul (4) CE și articolul 295 CE, invocate de Republica Polonă, pentru a stabili dacă conținutul acestora permite formularea unei justificări în privința restricțiilor constatate.

61. În ceea ce privește Comisia, fără a pune sub semnul întrebării necesitatea de a garanta securitatea mijloacelor financiare acumulate în conturile de pensii ale fondurilor deschise de pensii, aceasta consideră că asemenea restricții nu se pot justifica nici în temeiul articolului 58 alineatul (1) litera (b) CE, nici în temeiul oricărei alte dispoziții citate, nici în temeiul unor motive imperative de interes general pe care le-ar constitui echilibrul financiar al fondurilor deschise de pensii și protecția aderenților acestora, din cauza caracterului discriminatoriu al acestora, și că ar fi, în orice caz, disproporționate.

62. Republica Polonă nu contestă caracterul limitativ al măsurilor vizate, dar susține că acestea sunt totuși justificate. Prin urmare, este necesar să se procedeze la analiza justificărilor invocate.

a) Justificarea întemeiată pe articolul 58 CE

63. Republica Polonă invocă două tipuri de motive întemeiate pe articolul 58 CE pentru a justifica un tratament mai sever al investițiilor făcute în străinătate de fondurile deschise de pensii în raport cu cele efectuate în Polonia. Pe de o parte, aceasta se referă la riscul de fluctuație a ratelor de schimb și, pe de altă parte, la pretinsele dificultăți pe care le-ar fi întâmpinat pentru a obține informații de pe piețele de capital străine și instrumentele acestora, și din care ar fi rezultat o „asimetrie de informații”.

21 — A se vedea Hotărârea din 11 noiembrie 2010, Comisia/Portugalia (C-543/08, Rep., p. I-11241, punctul 83 și jurisprudența citată).

64. Reamintim că, potrivit articolului 58 alineatul (1) litera (b) CE, articolul 56 CE nu aduce atingere dreptului statelor membre de a lua toate măsurile necesare pentru a combate încălcarea actelor cu putere de lege și a normelor administrative ale acestora, în special în domeniul fiscal sau al supravegherii prudențiale a instituțiilor financiare, de a stabili proceduri de declarare a circulației capitalurilor în scopul informării administrative sau statistice ori de a lua măsuri justificate de motive de ordine publică sau de siguranță publică [22].

65. Considerăm că fondurile deschise de pensii poloneze nu pot fi calificate drept instituții financiare, chiar dacă reglementarea în cauză ar putea fi considerată ca făcând obiectul supravegherii prudențiale a acestor fonduri. De fapt, toată argumentația Republicii Polone are ca obiect demonstrarea faptului că fondurile de pensii reprezintă organisme emanând de la statul polonez, ceea ce pare a exclude exact posibilitatea de a le califica drept instituții financiare. În plus, statul membru nu a invocat o excepție justificată de motive de ordine publică sau de siguranță publică și, în opinia noastră, nu o mai poate invoca. Celelalte derogări prevăzute de dispoziția menționată nu par relevante.

22 — În plus, în temeiul alineatului (3) din articolul menționat, măsurile și procedurile menționate la alineatele (1) și (2) nu trebuie să constituie un mijloc de discriminare arbitrară și nici o restrângere disimulată a liberei circulații a capitalurilor și a plăților, astfel cum este aceasta definită la articolul 56 CE.

66. Prin urmare, prezentele restricții privind libera circulație a capitalurilor nu pot fi justificate în temeiul articolului 58 alineatul (1) litera (b) CE.

b) Justificarea întemeiată pe articolul 86 alineatul (2) CE

67. Republica Polonă susține că aplicabilitatea articolului 56 CE ar trebui să fie de asemenea înlăturată în temeiul articolului 86 alineatul (2) CE, în măsura în care fondurile deschise de pensii ar fi întreprinderi însărcinate cu gestionarea serviciilor de interes economic general.

68. Subliniem că aplicabilitatea articolului 86 alineatul (2) CE necesită existența unei întreprinderi care funcționează pe piață oferind, printre altele, mărfuri sau servicii. Este posibil ca anumite prerogative ale statului să fie delegate în acest scop unei întreprinderi [23].

23 — În această privință, este util să reamintim ceea ce avocatul general Jacobs a scris despre abordarea funcțională în Concluziile prezentate în cauza în care s-a pronunțat Hotărârea din 16 martie 2004, AOK Bundesverband și alții (C-264/01, C-306/01, C-354/01 și C-355/01, Rec., p. I-2493, punctul 25), și anume că, „[i]n ceea ce privește statutul caselor de asigurări de sănătate, Curtea, pentru a decide dacă o anumită entitate este o întreprindere în sensul normelor comunitare de concurență, urmează o abordare care poate fi calificată drept funcțională, în măsura în care aceasta se referă la tipul de activitate desfășurată, iar nu la caracteristicile actorilor acestei activități, la obiectivul social care este asociat activității respective sau la modalitățile de reglementare sau de finanțare la care este supusă această entitate într-un anumit stat membru [...]. Din moment ce o activitate prezintă caracter economic, persoanele care desfășoară această activitate intră sub incidența dreptului comunitar al concurenței".

69. În speță, Republica Polonă a definit fondurile menționate ca fiind organisme emanând de la stat care servesc obiective de natură socială. În opinia noastră, acest lucru exclude posibilitatea de a le califica drept întreprinderi care desfășoară activități economice, care este o condiție de aplicabilitate a articolului 86 alineatul (2) CE.

70. Totuși, în principiu, nu este exclus ca societățile de administrare a fondurilor menționate, privite individual, precum și entitățile compuse din societățile de administrare și fondurile acestora, să fie considerate întreprinderi, chiar dacă este vorba despre un sistem de pensii legale, cu condiția ca aceste întreprinderi să funcționeze pe piață.

71. Cu toate acestea, o societate de administrare nu își oferă serviciile unui cerc deschis de clienți, întrucât legislația poloneză impune ca o societate de administrare să administreze doar un singur fond deschis de pensii. Acest lucru pare a exclude posibilitatea de a califica activitățile acestora drept prestări de servicii în sensul dreptului concurenței, cu toate că legiuitorul le-a conferit, după toate probabilitățile, un scop lucrativ în vederea intensificării concurenței în domeniul pensiilor legale.

72. În ceea ce privește fondurile deschise de pensii, ai căror beneficiari sunt cotizanții, activitatea acestora ar putea fi calificată drept serviciu de interes general în măsura în care constă în administrarea de capitaluri pentru a fi în măsură să transmită lichidități către ZUS, pentru ca aceasta din urmă să poată plăti în continuare beneficiarilor pensiile corespunzătoare cotizațiilor capitalizate. În schimb, cealaltă parte a activității fondurilor deschise de pensii, care constă în plasarea de active, nu se distinge de activitățile celorlalți investitori instituționali care fac obiectul supravegherii prudențiale stricte, precum societățile de asigurare de viață.

73. În concluzie, chiar dacă se pornește de la ipoteza potrivit căreia societățile de administrare privite individual, sau împreună cu fondurile pe care le administrează, sunt întreprinderi în sensul dreptului concurenței, Republica Polonă nu ar fi arătat în ce măsură restricțiile în cauză ar fi necesare pentru a garanta realizarea obiectivelor urmărite de aceste fonduri. Astfel, aceasta nu a demonstrat că o preferință națională în materie de investiții ar fi necesară pentru îndeplinirea obiectivului fondurilor, și anume de a putea furniza servicii de gestionare de capitaluri pentru sistemul de pensii legale.

74. Pentru motivele menționate, această justificare trebuie să fie de asemenea respinsă.

c) Justificarea întemeiată pe articolul 137 alineatul (4) CE

75. Republica Polonă susține că, în conformitate cu articolul 137 alineatul (4) CE, ar fi singura competentă pentru definirea principiilor

de funcționare a sistemului obligatoriu de securitate socială, care, prin urmare, nu ar face nicidecum obiectul articolului 56 CE.

76. Această teză nu poate fi reținută.

77. Astfel, deși este adevărat că, potrivit jurisprudenței constante, în lipsa unei armonizări la nivel comunitar, legislația fiecărui stat membru este cea care trebuie să determine, printre altele, condițiile obligației de afiliere la un sistem de securitate socială și, prin urmare, modul de finanțare a acestui sistem, statele membre trebuie totuși să respecte dreptul comunitar în exercitarea acestei competențe, inclusiv libera circulație a capitalurilor [24].

78. În plus, articolul 137 alineatul (4) CE delimitează dispozițiile care trebuie adoptate de legiuitorul Uniunii în temeiul acestui articol. Prin acest articol nu se urmărește derogarea de la libertățile fundamentale prevăzute de tratat.

79. În consecință, această justificare trebuie respinsă.

d) Justificarea întemeiată pe articolul 295 CE

80. În ceea ce privește articolul 295 CE, potrivit căruia „tratatul [...] nu aduce atingere regimului proprietății în statele membre", este suficient să amintim că, potrivit unei jurisprudențe constante, articolul menționat nu are drept efect sustragerea regimurilor de proprietate existente în statele membre din sfera de aplicare a normelor fundamentale ale tratatului și, prin urmare, nu poate fi invocat pentru a justifica obstacole în calea libertăților prevăzute de acesta [25]. Curtea a aplicat deja acest principiu în contextul sistemelor de „golden shares" pe care anumite state membre și le rezervă în întreprinderile privatizate.

81. Cu toate acestea, restricțiile impuse de legiuitor privind obiectul investițiilor de portofoliu ale fondurilor deschise de pensii nu par a putea fi considerate ca făcând parte din regimul proprietății în statul membru în cauză.

82. Pentru motivele menționate, această justificare trebuie să fie de asemenea respinsă.

24 — A se vedea în acest sens Hotărârea din 5 martie 2009, Kattner Stahlbau (C-350/07, Rep., p. I-1513, punctul 74).

25 — A se vedea în acest sens Hotărârea din 8 iulie 2010, Comisia/Portugalia, (C-171/08, Rep., p. I-6817, punctul 64 și jurisprudența citată).

e) Justificarea întemeiată pe motive imperative de interes general

83. Republica Polonă a invocat ca argument principal natura și originea publică a fondurilor deschise de pensii. Nu excludem ca restricțiile privind investițiile acestor fonduri să poată fi justificate în temeiul unor motive imperative de interes general, legate de misiunile și de obiectivele acestor fonduri în cadrul sistemului de securitate socială [26]. Este evident că, pentru aceste motive, investițiile unui fond deschis de pensii trebuie să îndeplinească cerințele referitoare la lichiditate și la securitate pentru ca sistemul de pensii să poată furniza persoanelor pensionate prestațiile datorate.

84. Observăm în primul rând că orice investitor instituțional rezonabil definește politica sa de investiții în termeni de riscuri și de volatilitate acceptabile, precum și în funcție de veniturile din investiții dorite. Un element necesar al definirii acestei politici constă în repartizarea investițiilor în diferite categorii de obiecte de investiții și în diversificarea acestora spre diferite piețe geografice.

85. În cazul investitorilor publici, precum statele, băncile centrale, celelalte subiecte de drept public, precum și instituțiile sau organismele care fac parte din sistemul de securitate socială, considerăm că este normal să poată fi definit cadrul general al politicii de investiții pe cale legală sau administrativă, ceea ce este cazul pentru instituțiile care fac obiectul supravegherii prudențiale [27].

86. În plus, în ceea ce privește subiectele de drept public, pare de asemenea justificat faptul că reglementările referitoare la politicile de investiții ale acestora pot depăși principiile prudențiale aplicate de investitorii privați în cazul propriilor politici de investiții dacă acest lucru este necesar pentru a le permite îndeplinirea misiunilor specifice, legate, de exemplu, de politica financiară, monetară sau socială. Aceste tipuri de restricții pot impune cerințe în materie de lichiditate sau de siguranță a investițiilor sau limitări în asumarea anumitor riscuri.

87. Totuși, în speță, limitările impuse de legiuitor fondurilor deschise de pensii nu par nici coerente și nici proporționale. Ca exemplu, observăm că legiuitorul admite riscurile legate de anumite tipuri de investiții atunci când este vorba despre investiții poloneze, dar nu și în situația în care este vorba

26 — A se vedea în acest sens Hotărârea din 8 iulie 2010, Comisia/Portugalia, citată anterior (punctul 69). A se vedea de asemenea punctul 59 și urm. din Concluziile avocatului general Trstenjak prezentate la 8 martie 2011 în cauza Comisia/Austria (C-10/10), aflată pe rolul Curții.

27 — Comisia menționează, cu titlu de exemplu, articolul 18 alineatul (5) litera (b) din Directiva 2003/41/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 3 iunie 2003 privind activitățile și supravegherea instituțiilor pentru furnizarea de pensii ocupaționale (JO L 235, p. 10, Ediție specială, 05/vol. 6, p. 219), care instituie o normă prudențială de acest tip prin fixarea la 30 % a nivelului maxim de investiții în active exprimate în alte monede decât cele în care sunt exprimate angajamentele unității financiare.

despre investiții comparabile în celelalte state membre[28].

88. Din punctul de vedere al administrării riscurilor, aceste restricții impun fondurilor deschise de pensii obligația de a concentra majoritatea investițiilor lor pe piața de capitaluri poloneză. Deși este adevărat că dreptul Uniunii nu impune investitorilor publici din statele membre o obligație de diversificare a investițiilor lor, o reglementare națională care, în mod evident, mai degrabă mărește decât reduce nivelul riscurilor de investiții nu poate fi considerată ca o justificare legată de supravegherea prudențială a acestor fonduri.

89. Pentru aceste motive, concluzionăm că nici restricțiile în cauză nu pot fi justificate de motive imperative de interes general legate de atribuțiile și de obiectivele speciale ale fondurilor deschise de pensii.

V — Concluzie

90. Având în vedere considerațiile de mai sus, propunem Curții:

— să constate că, prin menținerea în vigoare a articolului 143, a articolului 136 alineatul 3 și a articolului 136a alineatul 2 din Legea din 28 august 1997 privind organizarea și funcționarea fondurilor de pensii (Ustawa o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych), care restrâng investițiile efectuate în străinătate de fondurile deschise de pensii poloneze, Republica Polonă nu și-a îndeplinit obligațiile care îi revin în temeiul articolului 56 CE și

— să oblige Republica Polonă la plata cheltuielilor de judecată.

28 — Din punctul de vedere al proporționalității, nu se poate califica obligația de a investi cel puțin 95% din active pe piața internă drept mijloc corespunzător pentru a proteja investițiile împotriva riscurilor de fluctuație a valorilor.