

Factorii determinanți ai fluxurilor străine directe de investiții în Uniunea Europeană

Ciumac, Corina

Veröffentlichungsversion / Published Version

Zeitschriftenartikel / journal article

Empfohlene Zitierung / Suggested Citation:

Ciumac, C. (2014). Factorii determinanți ai fluxurilor străine directe de investiții în Uniunea Europeană. *Studii Europene*, 2, 82-89. <https://nbn-resolving.org/urn:nbn:de:0168-ssoar-418932>

Nutzungsbedingungen:

Dieser Text wird unter einer Deposit-Lizenz (Keine Weiterverbreitung - keine Bearbeitung) zur Verfügung gestellt. Gewährt wird ein nicht exklusives, nicht übertragbares, persönliches und beschränktes Recht auf Nutzung dieses Dokuments. Dieses Dokument ist ausschließlich für den persönlichen, nicht-kommerziellen Gebrauch bestimmt. Auf sämtlichen Kopien dieses Dokuments müssen alle Urheberrechtshinweise und sonstigen Hinweise auf gesetzlichen Schutz beibehalten werden. Sie dürfen dieses Dokument nicht in irgendeiner Weise abändern, noch dürfen Sie dieses Dokument für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, aufführen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Mit der Verwendung dieses Dokuments erkennen Sie die Nutzungsbedingungen an.

Terms of use:

This document is made available under Deposit Licence (No Redistribution - no modifications). We grant a non-exclusive, non-transferable, individual and limited right to using this document. This document is solely intended for your personal, non-commercial use. All of the copies of this documents must retain all copyright information and other information regarding legal protection. You are not allowed to alter this document in any way, to copy it for public or commercial purposes, to exhibit the document in public, to perform, distribute or otherwise use the document in public.

By using this particular document, you accept the above-stated conditions of use.

Factorii determinanți ai fluxurilor străine directe de investiții în Uniunea Europeană

Lector superior Corina CIUMAC

ciumac.corina@gmail.com

Academia de Studii Economice di Moldova, Moldova

Abstract: Attracting of foreign direct investments (FDI) has becoming increasingly researched worldwide as they contribute to the economic growth of countries. The most important factors determining the choice of firms to expand internationally through FDI are: access to local resources, access to the domestic market, a high level of efficiency and strategic asset acquisition. The FDI flows of the European Union are still influenced by the global economic and financial crisis. In 2012 the FDI outflows decreased with 53 % as compared to 2011, registering their lowest level since 2004. The recovery will take longer than expected, mostly because of global economic fragility and policy uncertainty.

Key-words: foreign direct investment (FDI), investment stocks, FDI inflows, FDI outflows, determinants of FDI, Gross Domestic Product, Greenfield investment.

În condițiile expansiunii fenomenului de globalizare și, ca o consecință, a înlăturării barierelor politice, economice și tehnologice, abilitatea de participare a unei țări în activitatea mondială reprezintă un indicator important al performanței și competitivității acesteia. Pentru a rămâne competitive afacerile economice internaționale contemporane se extind dincolo de tradiționalul schimb de bunuri și servicii, luând forma fuziunilor și achizițiilor, societăților mixte, acordurilor de licențiere și altor forme de cooperare în afaceri prin intermediul investițiilor străine directe.

Investiția străină directă reprezintă capitalul social investit și rezervele ce revin unui investitor nerezident care deține cel puțin 10% din capitalul social subscris al unei întreprinderi rezidente, creditele dintre acest investitor sau grupul din care face parte acesta și întreprinderea în care a investit, precum și profitul reinvestit de către acesta. Dincolo de fonduri, investitorul străin furnizează know-how, tehnologie, proceduri de management și marketing.

Atragerea de investiții străine directe (ISD) a devenit din ce în ce mai cercetată la nivel mondial, dat fiind faptul că se contribuie la creșterea economică atât a țărilor investitoare, cât și a țărilor receptoare. ISD contribuie la creșterea Produsului Intern brut (PIB), la formarea brută de capital fix și la balanța de plăți. Nivelul de dezvoltare economică precum și evoluția acesteia, estimate prin valoarea PIB-ului și evoluțiile anuale ale acestuia influențează în mod direct, atât oferta de capital investițional, cât și gradul de atractivitate a potențialelor țări-gazdă. Studiile în domeniu au estimat că la un procent de creștere a PIB-ului în țările dezvoltate rezultă o creștere cu 3,5% a fluxurilor de ISD.

Cel mai semnificativ impact al ISD este realizat prin activitatea societăților transnaționale în țările-gazdă prin sprijinul filialelor, asigurării cu resurse umane și infrastructură corespunzătoare. Un rol aparte revine investițiilor de tip greenfield, ce permit explorarea noilor sectoare de afaceri, ce stimulează dezvoltarea de noi infrastructuri și tehnologii avansate în țara receptoare de investiții.

Cei mai importanți factori determinanți în alegerea firmelor de a se extinde pe plan internațional prin intermediul investițiilor străine directe sunt: accesul la resursele locale, accesul

la piața internă, un grad de eficiență mai ridicat și achiziționarea activelor strategice etc. Gradul de atragere a investițiilor străine directe este în corelație directă cu dimensiunea pieții țării-gazdă, creșterea continuă a potențialului pieții, stabilitatea economică, gradul de deschidere a economiei naționale, mărimea venitului național, funcționalitatea instituțiilor și nivelul de dezvoltare economică.

Politica europeană privind investițiile se dezvoltă în concordanță cu normele internaționale existente care sunt cele mai relevante pentru acest domeniu și, în special, cu normele Acordului General privind Comerțul cu Servicii (GATS). De asemenea, Uniunea Europeană caută să completeze tratatele bilaterale de investiții încheiate de către statele membre ale UE. Cele mai multe negocieri bilaterale în domeniul investițiilor străine directe vizează protecția reciprocă a investițiilor și liberalizarea continuă a acestora. Reglementarea acestor direcții este în conformitate cu trecerea competențelor privind ISD de la țările membre către Uniunea Europeană, odată cu intrarea în vigoare a Tratatului de la Lisabona în decembrie 2009 [5].

Investițiile străine directe în Uniunea Europeană în anul 2012 și anul 2013 au fost în continuare afectate de criza economică și financiară globală. În 2012 investițiile Uniunii Europene în exterior au scăzut brusc, cu 53% mai puțin decât în 2011, astfel înregistrând cel mai scăzut nivel din 2004. Aceași situație a fost și în cazul intrărilor de investiții în Uniunea Europeană, care au scăzut cu 34%, atingând cel mai scăzut nivel din 2005. Astfel, fluxurile de intrări și ieșiri de ISD în 2012 au atins un nivel de peste 60% din nivelul record atins în 2007.

În 2010 ieșirile de ISD s-au diminuat cu 8%, în principal datorită declinului brusc în capitalul social, deși parțial compensat de o creștere a venitului reinvestit. În 2011 investițiile și-au revenit ușor cu o creștere de 18% față de 2010 ca urmare a recuperării capitalului propriu investit în afara UE. Fluxurile de ISD în Uniunea Europeană au scăzut în 2010 cu 22%, dar și-au revenit parțial în 2011, cu o creștere de 13%. Profitul reinvestit a contribuit cel mai mult la această schimbare pozitivă [5].

Stocul investițiilor străine directe ale statelor Uniunii Europene în afară la sfârșitul anului 2012 au însumat 5 207 mlrd. dolari SUA, iar stocurile de ISD deținute de țările terțe în Uniunea Europeană au însumat 3 947 mlrd. dolari SUA. Datele, prezentate de Eurostat, confirmă că Uniunea Europeană continuă să fie un investitor net în relațiile sale cu restul lumii. Atât stocurile de ISD deținute de către Uniunea Europeană în exterior, cât și stocurilor celorlalte țări în Uniunea Europeană au crescut constant între anii 2009 și 2012, înregistrând o creștere de aproximativ 40%.

Este relevant de menționat că stocurile de ISD deținute de Uniunea Europeană în exterior reprezintă aproximativ 40% din totalul stocurilor, iar celelalte 60% sunt distribuite în cadrul Uniunii. Principalele destinații ale investițiilor străine directe ale țărilor UE în restul lumii la sfârșitul anului 2012 erau centrele financiare offshore (24,5 mlrd. dolari SUA), Canada și India (câte 21,8 mlrd. dolari SUA fiecare), SUA (20,4 mlrd. dolari SUA), China și Hong Kong (ambele cu 13,6 mlrd dolari SUA) și Rusia (12,3 mlrd. dolari SUA).

În ceea ce privește investițiile în UE, principalii investitori la sfârșitul anului 2012 erau SUA (134,8 mlrd. dolari SUA), Canada (25,8 mlrd. dolari SUA), Japonia (11 mlrd. dolari SUA), Rusia și Hong Kong (ambele cu 9,5 mlrd. dolari SUA).

Tabelul 1.
Stocurile de investiții străine directe în principalele țări din Uniunea Europeană, 2000, 2012
(mln.dol.SUA)

	Stoc ISD intrări		Stoc ISD ieșiri	
	2000	2012	2000	2012
Uniunea Europeană	2 350 014	7 805 297	3 508 626	9 836 857
Marea Britanie	463 134	1 321 352	923 367	1 808 167
Franța	390 953	1 094 961	925 925	1 496 795
Germania	271 613	716 344	541 866	1 547 185
Belgia	-	1 010 967	-	1 037 782
Spania	156 348	634 539	129 194	627 212
Olanda	243 733	572 986	305 461	975 552
Suedia	93 791	376 181	123 618	406 851

Sursa: elaborat de autor în baza: World Investment Report
2013/http://unctad.org/en/publicationslibrary/wir2013_en.pdf

După cum observăm din tabelul de mai sus, toate 7 țări prezentate sunt net investitoare, deoarece stocurile de investiții în străinătate depășesc stocul investițiilor din străinătate. Atât stocul intrărilor de ISD, cât și stocul ieșirilor de ISD din anul 2012 au depășit de aproximativ trei ori volumul investițiilor din anul 2000. Cele mai atractive pentru investitorii străini pe parcursul acestei perioade au fost Marea Britanie, Franța, Germania și Belgia.

Marea Britanie se plasează pe primul loc în ceea ce privește stocurile de investiții străine directe. Companiile din Marea Britanie investesc în străinătate sub forma reinvestirii profiturilor, tranzacționării cu active, prin achiziții și fuziuni, și a altor tranzacții de capital. Destinațiile în care Marea Britanie a investit preponderent sunt Australia, Belgia, Luxemburg, Franța, Africa de Sud, SUA, Canada și Irlanda. Companiile britanice au investit preponderent în sectorul serviciilor, industriei prelucrătoare și exploatarea resurselor naturale. Investițiile străine directe ale Marii Britanii în străinătate au fost în creștere cu 3,6 % față de 2011 [8].

Factorii determinanți de atragere a investițiilor străine directe sunt în permanență în atenția guvernului britanic și sunt materializate în strategiile elaborate la nivel de țară. Spre exemplu, în documentul „Trade and Development for Growth” au fost prioritizate următoarele obiective: valorificarea mai bună a oportunităților existente pe piețele emergente (China, India, Brazilia), crearea condițiilor de atragere a investițiilor străine directe în domeniul infrastructurii și sectorului de cercetare-dezvoltare, acordarea de consultanță investitorilor, asigurarea unui cadru financiar de susținere a investițiilor.

Franța ocupă locul doi în Europa în ceea ce privește atragerea investițiilor străine (17%), după Marea Britanie (20%), dar depășind Germania (12%). În ceea ce privește investițiile străine atrase în industria Franței aceasta deține primul loc în Uniunea Europeană. Principalele țări care investesc în Franța sunt: Elveția, Marea Britanie, SUA, China, Hong Kong, Belgia, Germania, Olanda [9].

Atragerea investițiilor străine în Franța este determinată de amplasarea geografică favorabilă pe continentul european, dimensiunea mai mare a pieței interne, nivelul de calificare al forței de muncă și infrastructura dezvoltată.

Comaniile străine care au investit în Franța contribuie semnificativ la dezvoltarea economică a acesteia și anume:

- asigură locuri de muncă pentru 13% din populație;
- înregistrează 19% din cifra de afaceri a economiei franceze;
- reprezintă 31% din exporturi;
- reprezintă 12% din investițiile în economie;
- reprezintă 20% din cheltuielile de cercetare-dezvoltare ale firmelor;
- formează 42,4% din capitalul celor 40 cele mai mari firme franceze listate la bursă.

Germania ocupă locul 3 în Europa și locul 6 la nivel mondial în ceea ce privește intrările de investiții străine directe. Investitorii consideră că cel mai atractiv factor al Germaniei este infrastructura dezvoltată. Alte avantaje competitive ale Germaniei sunt: sectorul cercetare-dezvoltare în creștere, un mediu de afaceri stabil și calitatea înaltă a forței de muncă.

Tabelul 2. Intrările de investiții străine directe în principalele economii ale Uniunii Europene, 2007-2012 (mln. dolari SUA)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Uniunea Europeană	859 118	545 325	359 000	379 444	441 557	258 514
Belgia	93 429	193 950	60 963	85 676	103 280	-1614
Franța	96 221	64 184	24 219	33 627	38 547	25 093
Germania	80 208	8 109	22 460	57 428	48 937	6 565
Irlanda	24 707	-16 453	25 715	42 804	11 467	29 318
Italia	43 849	-10 835	20 077	9 178	34 324	9 625
Luxemburg	-28 260	16 853	19 946	34 753	22 166	27 878
Marea Britanie	200 039	89 026	76 301	50 604	51 137	62 351
Olanda	119 383	4 549	38 610	-7 366	17 179	-244
Spania	64 264	76 993	10 407	39 873	26 816	27 750
Suedia	28 846	36 888	10 033	-64	9 246	13 711

Sursa: elaborat de autor în baza: World Investment Report 2013//http://unctad.org/en/publicationslibrary/wir2013_en.pdf

Statele Unite ale Americii au fost principalul deținător de stocuri de ISD în UE. La finele anului 2011, SUA au deținut 35 % din totalul stocurilor de investiții străine directe în Uniunea Europeană. Statele Unite a investit în principal în sectorul serviciilor financiare, urmat de sectorul de producere, dintre care 1/3 din investiții au fost direcționate în producerea de computere, produse electronice și optice.

Elveția se plasează pe locul doi atât în ceea ce privește ieșirile de ISD, cât și intrările de ISD, cu un stoc de 467,3 euro în 2011, cu 18 % mai mult decât în 2010 [6].

Alte țări cu pondere semnificativă în intrările de investiții în UE au fost Japonia și Canada cu câte 4% fiecare, urmate de Brazilia, Singapore, Hong Kong și Rusia. În anul 2011 cea mai mare rată de creștere a fost atinsă de Hong Kong (54 %) și Singapore (12%). Stocurile de ISD ale Chinei în UE au crescut de aproape 3 ori în 2011, dar n-a reușit să se plaseze printre primii zece investitori ai Uniunii Europene.

**Tabelul 3. Ieșirile de investiții străine directe din principalele economii ale UE, 2007-2012
(mln. dolari SUA)**

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Uniunea Europeană	1 257 890	982 036	381 955	497 801	536 499	323 131
Belgia	80 127	221 023	7 525	43 894	82 492	14 668
Franța	164 310	155 047	107 130	64 575	59 553	37 197
Germania	170 617	72 758	69 643	121 525	52 168	66 926
Irlanda	21 146	18 949	26 616	22 348	-4290	18 966
Italia	96 231	67 000	21 275	32 655	53 629	30 397
Luxemburg	73 350	14 809	1 522	21 435	9 169	17 273
Marea Britanie	325 426	183 153	39 287	39 502	106 673	71 415
Olanda	55 606	68 334	34 471	68 332	40 900	-3 509
Spania	137 052	74 717	13 070	37 844	36 578	-4 869
Suedia	38 841	30 363	25 908	20 178	28 158	33 428

Sursa: elaborat de autor în baza: World Investment Report
2013//http://unctad.org/en/publicationslibrary/wir2013_en.pdf

La finele anului 2012, America de Nord a deținut cea mai mare pondere a stocurilor de investiții străine directe ale Uniunii Europene (33%). SUA a deținut 29% din totalul stocurilor de investiții a Uniunii Europene cu o creștere de 11,5% față de anul precedent. Principalii investitori ai Uniunii Europene în SUA sunt: Marea Britanie (18%), Franța (13%) și Germania (13%).

Elveția a fost cea de-a doua destinație a investițiilor străine directe a UE, constituind 12% din total stocuri, intermedierea financiară reprezentând principal sector de atragere a investițiilor. A treia destinație a investițiilor europene în 2012 a fost Brazilia cu o pondere de 5%, depășind Canada cu câteva puncte procentuale.

Pe continentul asiatic, principalii deținători ai investițiilor europene au fost Hong Kong, Singapore și China, toate trei împreună reprezentând jumătate din investițiile europene în Asia. Japonia (85,8 miliarde euro), a pierdut poziția sa printre cei trei parteneri de top din Asia ai UE, devansând India, Coreea de Sud și Indonezia [7].

În Africa, principalele destinații pentru stocurile de investiții din UE au fost Africa de Sud (79,5 miliarde euro), Nigeria (32,4 miliarde euro) și Egipt (25,8 miliarde de euro).

**Tabelul 4. Investițiile străine directe în țările Europei Centrale și de Est, membre UE, 2007-2012
(mln. dolari SUA)**

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Uniunea Europeană	859 118	545 325	359 000	379 444	441 557	258 514
Bulgaria	12 389	9 855	3 385	1 525	1 827	1 899
Cehia	10 444	6 451	2 927	6 141	2 318	10 592
Grecia	2 111	4 499	2 436	330	1 143	2 945
Polonia	23 561	14 839	12 932	13 876	18 911	3 356
România	9 921	13 909	4 844	2 940	2 523	2 242
Slovacia	4 017	4 868	-6	1 770	2 143	2 826
Slovenia	1 514	1 947	-653	359	999	145

Sursa: elaborat de autor în baza: World Investment Report 2013//http://unctad.org/en/publicationslibrary/wir2013_en.pdf

Schimbarea de sistem economic și politic efectuată în zona est-europeană la sfârșitul deceniului trecut și începutul celui prezent a deschis o importantă piață de atragere a investițiilor străine directe. Dimensiunea cererii interne, semnificativ afectată și limitată de fenomenele de declin economic ce au însoțit, cel puțin pentru un timp, tranziția la economia de piață, rămîne majoră. Un șir de alți factori locaționali, cum ar fi costuri de producție scăzute, în special cel al forței de muncă, gradul de calificare înalt al acesteia, existența unei infrastructuri de comunicații și industriale adecvată, la care se adaugă adoptarea unor reglementări liberale și stimulative pentru investitorii străini, constituie elemente majore de atragere a ISD.

Tendența de liberalizare a investițiilor în țările Europei Centrale și de Est a dobândit în planul reglementărilor naționale *formulări* apropiate sau chiar similare cu privire la aspecte importante ale regimului ISD în țările-gazdă:

- acordarea unui tratament echitabil, nediscriminatoriu investitorilor străini, tot mai multe legislații stipulând clar acordarea tratamentului național;
- acordarea de garanții împotriva naționalizării, cu excepția unor situații bine definite, ca ținînd de interesul public;
- reglementarea diferendelor în materie de investiții, inclusiv prin recurgerea, în caz de nesoluționare, la arbitrajul internațional;
- asigurarea repatrierii libere a profiturilor și capitalului.

Reglementările naționale sunt mai nuanțate în următoarele două domenii esențiale pentru investitorii străini:

- dreptul de stabilire;
- sistemul de facilități investitoriale.

Punctele forte ale țărilor din Europa Centrală și de Est rămân a fi costurile mai mici ale forței de muncă și un regim fiscal încurajator. Din țările Europei Centrale și de Est cele mai atractive pentru investițiile străine directe sunt Polonia, Cehia și România. Este remarcabilă performanța Poloniei care a reușit, începînd cu 2007, să atragă anual în mediu cîte 14 mln dolari SUA.

Investițiile străine directe atrase de România au scăzut în 2012 pentru al patrulea an consecutiv (1,6 mlrd. euro), cu 11 % mai puțin decât în 2011. Olanda a fost țara care a contribuit cel mai mult la dezvoltarea economiei românești.

La finele anului 2011, soldul investițiilor străine directe în România a atins valoarea de 55,139 milioane euro, adică cu 4,9% mai mult decât soldul înregistrat în anul precedent. Conform informațiilor oferite de BNR, investițiile străine directe au fost orientate către domenii precum industria prelucrătoare (31,5% din total), asigurări și intermediari financiare (18,2%), comerț (11,4%), tranzacții imobiliare și construcții (10,7%), tehnologia informației și comunicații (5,4%). Dacă e să ne referim la țara de origine, primele patru poziții sunt ocupate de Olanda (21,7% din soldul ISD la finele anului 2011), Austria (17,5%), Germania (11,4%) și Franța (9,1%), poziții neschimbate din anul 2009 [10].

În vederea stimulării investițiilor străine directe, Uniunea Europeană a lansat negocieri cu mai multe țări și regiuni. Este în desfășurare negocierea Acordului Comprehensiv Economic și Comercial (Comprehensive Economic and Trade Agreement -CEFTA) cu Canada. CETA va fi probabil primul acord al UE care va include un capitol substanțial privind protecția reciprocă a investițiilor, prin adoptarea abordării post-Lisabona.

Ca urmare a încheierii negocierilor de liber schimb dintre UE și Singapore, în decembrie 2012, cele două țări desfășoară negocieri intense privind stimularea reciprocă a investițiilor conform noilor principii stipulate în Tratatul de la Lisabona. Acordul de Liber Schimb dintre UE și India, în desfășurare din 2007, urmează să includă un capitol aparte privind investițiile străine directe.

Sunt în desfășurare negocierile Uniunii Europene cu Armenia, Georgia, Azerbaijan, Republica Moldova, Kazahstan și China în ceea ce privește includerea de noi principii privind investițiile bilaterale în acordurile existente sau în curs de semnare.

În **concluzie** constatăm că pentru Uniunea Europeană, ca unul din cei mai mari investitori din lume, investițiile străine directe reprezintă un instrument principal pentru dezvoltarea și creșterea economică. Investițiile străine directe permit realizarea proiectelor de mare anvergură, atragerea tehnologiilor avansate și lansarea noilor practici privind administrarea corporativă. Fluxurile investițiilor străine directe depind de o serie de factori, precum situația politică și economică, infrastructura, capitalul uman, politicile naționale și nivelul birocrăției. Reformele economice sunt cruciale la contribuirea atragerii investițiilor străine directe și eficiența lor crește dacă cadrul legal are un caracter stabil, transparent și nediscriminatoriu.

În ultimele decenii între țările lumii s-a încins o concurență acerbă în ceea ce privește crearea celor mai avantajoase condiții pentru atragerea investițiilor străine directe și, în acest context, experiența mondială ne demonstrează că îmbunătățirea climatului investițional reprezintă condiția principală de atragere a investitorilor străini.

Referințe bibliografice:

1. *Foreign Direct Investment in the European Union*, EU-Japan Center for Industrial Cooperation, Tokyo, 2010.
2. Guntram B. Wolff. *Foreign direct investment in the enlarged EU: do taxes matter and to what extent?* Discussion Paper Series: Economic Studies, No 13/2006

3. James P. W., Jiangyan Y. *Determinants of foreign direct investments: A Sectoral and Institutional Approach*. IMF Working Paper. WP/10/187, 2010.
4. World Investment Report 2013/http://unctad.org/en/publicationslibrary/wir2013_en.pdf
5. World Investment Report 2012: towards a new generation of investment policies. UNCTAD. 239 p.
6. UNCTAD Handbook of Statistics 2013/
<http://unctad.org/en/pages/PublicationWebflyer.aspx?publicationid=759>
7. [http://epp.eurostat.ec.europa.eu/statistics_explained/index.php/Foreign direct investment s
tatistics](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/statistics_explained/index.php/Foreign_direct_investment_statistics)
8. [http://www.dce.gov.ro/Materiale%20site/Indrumar afaceri/Indrumar afaceri MBrit.pdf](http://www.dce.gov.ro/Materiale%20site/Indrumar_afaceri/Indrumar_afaceri_MBrit.pdf)
9. [http://www.dce.gov.ro/Materiale%20site/Indrumar afaceri/Indrumar afaceri Franta.pdf](http://www.dce.gov.ro/Materiale%20site/Indrumar_afaceri/Indrumar_afaceri_Franta.pdf)
10. [http://www.bnro.ro/Investitiile-straine-directe-\(ISD\)-in-Romania-3174.aspx](http://www.bnro.ro/Investitiile-straine-directe-(ISD)-in-Romania-3174.aspx)

Copyright©Corina CIUMAC