

## Evoluzioni normative nel Caucaso meridionale: profili di interesse per gli investitori esteri

**Alessio Chirumbolo**

Legal Counsel Confindustria Asia Centrale e Caucaso

Cari Consociati,

Questo mese rivolgiamo la nostra attenzione al Caucaso meridionale, una regione che sta progressivamente assumendo un ruolo sempre più rilevante per gli interessi imprenditoriali italiani nel più ampio contesto eurasiatico. Dalla sicurezza energetica agli investimenti infrastrutturali, fino alle nuove rotte di transito, Georgia, Armenia e Azerbaigian meritano un'attenzione più approfondita rispetto a quella che tradizionalmente ricevono, e il 2026 offre agli investitori validi motivi per guardare nuovamente alla regione.

I legami con l'Italia sono concreti. Il gas azero raggiunge già le abitazioni italiane attraverso il Trans Adriatic Pipeline. Imprese italiane attive nei settori dell'ingegneria e delle infrastrutture operano nella regione o stanno valutando nuove opportunità. Inoltre, il corridoio commerciale che collega la Cina all'Europa attraverso il Mar Caspio sta diventando, anno dopo anno, una realtà economica sempre più tangibile, piuttosto che una semplice aspirazione geopolitica.

In questo contesto, il 2026 ha portato significativi sviluppi normativi e regolamentari in tutti e tre i Paesi, evoluzioni che incidono direttamente sia sulle imprese già presenti sia su quelle che stanno valutando un ingresso nel mercato. Georgia, Armenia e Azerbaigian presentano ciascuna un ambiente distinto, modellato dalle rispettive traiettorie politiche e priorità economiche. Comprendere tali differenze è diventato un elemento sempre più centrale di una strategia di investimento solida e consapevole.

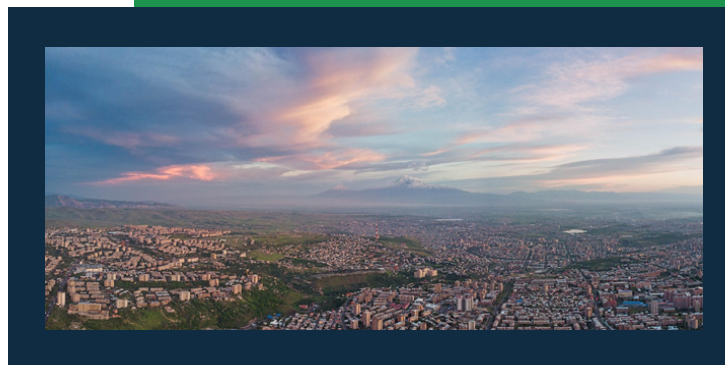
Il presente articolo offre una panoramica sintetica dei cambiamenti più rilevanti in ciascuna giurisdizione, con particolare attenzione alle implicazioni pratiche per gli investitori stranieri. Come sempre, il nostro obiettivo non è generare preoccupazione, bensì fornire chiarezza, mettendo a disposizione gli strumenti necessari per operare nella regione con consapevolezza e fiducia.

### Armenia: Modernizzazione normativa e riposizionamento regionale

Uno degli sviluppi più significativi per la regione è stato il quadro di pace tra Armenia e Azerbaigian siglato a Washington nell'agosto 2025 a seguito di negoziati facilitati dagli Stati Uniti. Pur non essendo ancora pienamente ratificato, l'accordo ha già iniziato a influenzare la percezione degli investitori e la pianificazione infrastrutturale regionale.

Elemento centrale dell'intesa è un corridoio stradale e ferroviario proposto attraverso la provincia armena di Syunik, destinato a collegare l'Azerbaigian continentale con l'exclave di Nakhchivan (indicato nelle comunicazioni ufficiali come corridoio TRIPP). Nel gennaio 2026, funzionari statunitensi e armeni hanno annunciato una struttura di attuazione che prevede la costituzione di una società di sviluppo a lungo termine, con partecipazione di maggioranza statunitense e quota di minoranza armena, su base pluridecennale. I diritti di sviluppo comprendono infrastrutture ferroviarie, stradali, energetiche e di telecomunicazione lungo il tracciato.

L'architettura giuridica del corridoio presenta profili innovativi. Il progetto dovrebbe operare sotto sovranità e diritto armeni, ma attraverso un accordo concessorio di lungo periodo che integra elementi di partenariato pubblico-privato e di investimento internazionale. Poiché la documentazione contrattuale dettagliata non è ancora stata integralmente pubblicata, gli investitori interessati a progetti infrastrutturali, logistici o energetici nell'Armenia meridionale sono invitati a monitorare con attenzione l'evoluzione normativa e i futuri documenti concessori.



Dal punto di vista strategico, il corridoio potrebbe rafforzare in modo significativo la connettività regionale, facilitando i flussi commerciali est-ovest tra Turchia, Azerbaigian e Asia Centrale e riducendo la dipendenza da rotte di transito tradizionali. In questo senso, esso si integra con l'iniziativa più ampia del Middle Corridor transcaspico.

Sul piano interno, il Ministero dell'Economia armeno ha pubblicato nel maggio 2025 un progetto di nuova Legge sugli Investimenti, rappresentando la prima revisione organica del quadro normativo dal 1994. Il testo introduce una definizione statutaria di investimento, rafforza le tutele contro espropriazioni illegittime, garantisce esplicitamente il diritto al rimpatrio degli utili e conferma la prevalenza dei trattati internazionali ratificati in caso di conflitto con la normativa interna.

Qualora adottate nella forma attuale, tali riforme costituirebbero un significativo passo avanti nella modernizzazione del quadro giuridico di Confindustria Centro Asia e Caucaso.

Fino all'entrata in vigore della nuova legge, resta applicabile la normativa del 1994; gli investitori che strutturano nuove operazioni dovrebbero pertanto valutare attentamente eventuali implicazioni transitorie.

Gli indicatori macroeconomici rimangono complessivamente favorevoli. Le previsioni di crescita per il 2025–2026 sono positive e proseguono riforme parallele in materia di governance digitale, fintech e mercati dei capitali. Per gli investitori con un orizzonte di medio-lungo periodo emergono opportunità nei settori della logistica, delle energie rinnovabili, dei servizi digitali e della manifattura collegata alle nuove infrastrutture di transito. Come in ogni mercato in evoluzione, una strutturazione giuridica attenta, inclusa la valorizzazione dei trattati bilaterali di investimento e delle clausole arbitrali internazionali, rimane opportuna.

#### **Azerbaijan: Centralità energetica e diversificazione strutturata**

L'Azerbaijan continua a occupare una posizione centrale nel Corridoio Meridionale del Gas verso l'Europa. In base al memorandum del 2022 con l'Unione europea, il Paese si è impegnato ad aumentare progressivamente le forniture annuali di gas verso il mercato europeo, e la pianificazione infrastrutturale riflette tale obiettivo. Parallelamente, Baku sta promuovendo investimenti nelle energie rinnovabili, con particolare attenzione all'eolico offshore nel Mar Caspio e al solare.

L'agenda di diversificazione economica ha acquisito ulteriore slancio. L'espansione del porto di Alat, lo sviluppo di zone logistiche e le



infrastrutture ferroviarie connesse al Middle Corridor ricevono un sostegno continuativo da parte delle autorità. L'incremento del transito di risorse energetiche dell'Asia Centrale attraverso infrastrutture azeri rafforza ulteriormente il ruolo del Paese quale hub regionale.

Il processo di stabilizzazione regionale successivo al quadro di pace con l'Armenia ha contribuito a un moderato miglioramento del profilo di rischio complessivo. Gli Stati Uniti continuano a interagire con l'Azerbaijan in ambito energetico e di connettività regionale, incoraggiando al contempo progressi in materia di governance e trasparenza.

Il quadro normativo azero prevede tutele formali per gli investimenti stranieri, incluse garanzie contro nazionalizzazioni e requisizioni al di fuori di circostanze definite e con previsione di equo indennizzo. I trattati bilaterali di investimento rappresentano un importante strumento di mitigazione del rischio. Il settore finanziario mostra un'espansione graduale, sebbene i mercati dei capitali e il private equity siano ancora in fase di sviluppo.

Gli investitori sono tuttavia invitati ad approcciarsi al mercato con aspettative realistiche. Lo Stato mantiene un ruolo significativo nei settori strategici, e la gestione di autorizzazioni, licenze e rapporti con entità a partecipazione pubblica richiede esperienza e attenzione. Le tematiche relative all'indipendenza giudiziaria e alla prevedibilità dell'esecuzione delle decisioni costituiscono elementi da considerare nelle controversie commerciali complesse.

Per operatori con esperienza in contesti caratterizzati da una rilevante presenza statale, l'Azerbaijan offre scala e importanza strategica nei settori dell'energia, delle infrastrutture e dei corridoi eurasiatici.

#### **Georgia: Vantaggi strutturali e ricalibrazione normativa**

La Georgia è stata a lungo considerata uno degli ambienti di investimento più accessibili del Caucaso meridionale. Procedure amministrative snelle, politiche fiscali competitive e integrazione profonda con i mercati europei attraverso la Deep and Comprehensive Free Trade Area rappresentano tuttora punti di forza significativi.

Dal 2024, tuttavia, il contesto politico e regolamentare ha conosciuto un'evoluzione. Alcune misure legislative in materia di trasparenza dei finanziamenti esteri e influenza straniera hanno introdotto ulteriori obblighi di conformità per determinate organizzazioni. Tali sviluppi hanno suscitato osservazioni da parte di partner europei e transatlantici in merito all'allineamento con standard internazionali e agli obiettivi di integrazione euro-atlantica dichiarati dalla Georgia.

Pur restando in vigore gli accordi commerciali fondamentali nell'ambito della DCFTA e senza impatti sostanziali sulle operazioni commerciali quotidiane, il quadro politico generale è divenuto più complesso. Le agenzie di rating hanno riflesso tale evoluzione negli outlook, pur mantenendo i rating sovrani esistenti.

Per gli investitori stranieri, le implicazioni sono principalmente di natura compliance. Le entità che ricevono finanziamenti esteri dovrebbero verificare attentamente eventuali obblighi di registrazione o comunicazione. Progetti finanziati tramite sovvenzioni potrebbero essere soggetti a ulteriori passaggi amministrativi. Gli investitori con esposizioni di lungo periodo potrebbero inoltre valutare una revisione delle ipotesi di rischio politico incorporate nelle strutture contrattuali e finanziarie.

La Georgia conserva importanti vantaggi strutturali, posizione geografica lungo il Middle Corridor, procedure doganali efficienti e

regime commerciale relativamente liberale, ma gli sviluppi normativi richiedono un monitoraggio costante.

### Connettività regionale: il Middle Corridor

In tutti e tre i Paesi, il Middle Corridor transcaspico è passato da iniziativa strategica a rotta commerciale operativa e crescente. I volumi di traffico sono in aumento, gli investimenti infrastrutturali



proseguono e il coordinamento istituzionale lungo il tracciato si è rafforzato.

Sia l'Unione europea sia gli Stati Uniti hanno espresso sostegno a una maggiore diversificazione delle rotte eurasiatiche, con l'obiettivo di rafforzare la resilienza delle catene di approvvigionamento e ridurre la concentrazione del rischio nei corridoi tradizionali.

Ciascuno dei tre Paesi del Caucaso meridionale svolge un ruolo distinto in questa architettura:

- la Georgia come porta sul Mar Nero,
- l'Armenia come potenziale nuovo collegamento meridionale,
- l'Azerbaijan come snodo energetico e logistico sul versante caspico.

### Considerazioni conclusive

Il Caucaso meridionale nel 2026 va considerato come un insieme di tre giurisdizioni differenziate, connesse dalla geografia e dalle infrastrutture ma caratterizzate da modelli di governance e percorsi riformatori distinti.

- L'Armenia sta avanzando nel processo di modernizzazione normativa e ampliando le proprie partnership economiche internazionali.
- L'Azerbaijan offre rilevanza strategica nel settore energetico e crescente centralità nei corridoi di transito, in un sistema in cui lo Stato mantiene un ruolo significativo nei settori strategici.
- La Georgia conserva solide fondamenta economiche, pur presentando un contesto regolamentare che merita attento monitoraggio.

In tutti e tre i mercati, una strutturazione giuridica rigorosa resta fondamentale: protezione tramite trattati ove disponibile, ricorso all'arbitrato internazionale nei contratti transfrontalieri, aggiornamento costante del quadro regolamentare, valutazione del rischio politico alla luce delle dinamiche UE e USA e adeguate coperture assicurative per esposizioni rilevanti.

Il Caucaso meridionale è oggi una regione definita da connettività, ricalibrazione e competizione strategica. Per gli investitori pronti a confrontarsi con la complessità giuridica e geopolitica con preparazione e consapevolezza, continua a offrire opportunità concrete e significative.