

PROMOSITALIA

In collaborazione con Andersen Legal Uzbekistan

# UZBEKISTAN

Analisi Paese

Valutazione del clima degli investimenti  
diretti esteri per le PMI italiane

APRILE 2026 - EXECUTIVE SUMMARY

## Indice

---

<b>Glossario</b>	<b>3</b>
------------------	----------

<b>Executive Summary</b>	<b>9</b>
--------------------------	----------

1	Analisi strategica di investimento.....	9
2	Settori prioritari.....	10
3	Quadro degli incentivi ZES.....	12
4	Valutazione del rischio Paese.....	13
5	Attività preliminari necessarie all'ingresso nel mercato.....	14
6	Elementi da considerare nella fase preliminare all'ingresso nel mercato.....	15

<b>Sezione 1 – Panoramica del Paese</b>	<b>17</b>
---	-----------

<b>Sezione 2 – Opportunità di investimento</b>	<b>18</b>
--	-----------

<b>Sezione 3 – Valutazione del rischio Paese</b>	<b>22</b>
--	-----------

<b>Sezione 4 – Quadro giuridico e amministrativo</b>	<b>23</b>
--	-----------

<b>Sezione 5 – Guida alla valutazione dei partner</b>	<b>27</b>
---	-----------

## Glossario degli acronimi e dei termini definiti

Termine / Abbreviazione	Definizione e ambito di utilizzo nel presente Rapporto
<b>A. Quadro giuridico e normativo</b>	
<b>BIT</b>	<b>Trattato bilaterale di investimento.</b> Il BIT Italia-Uzbekistan 2025 è stato firmato il 29 maggio 2025 e approvato dall'Uzbekistan tramite Risoluzione Presidenziale RRP-326 (31 ottobre 2025); l'entrata in vigore è subordinata allo scambio degli strumenti di ratifica. Verificare lo stato attuale tramite UNCTAD IIA Navigator e MAECI prima di basare su di esso la strutturazione dell'investimento.
<b>DTT</b>	<b>Convenzione contro la doppia imposizione.</b> La Convenzione Italia-Uzbekistan è in vigore e disciplina le ritenute alla fonte su dividendi, interessi e royalties.
<b>ICSID</b>	<b>Centro Internazionale per la Risoluzione delle Controversie sugli Investimenti (Gruppo Banca Mondiale).</b> Foro per le controversie tra investitori e Stati ai sensi della Convenzione di Washington del 1965; disponibile tramite il BIT 2025 una volta entrato in vigore. Non copre le controversie tra soggetti privati (art. 25 della Convenzione).
<b>UNCITRAL</b>	<b>Commissione delle Nazioni Unite per il diritto commerciale internazionale.</b> Il suo Regolamento arbitrale rappresenta un'alternativa istituzionale all'ICSID, parimenti disponibile nell'ambito del BIT 2025.
<b>ICC</b>	<b>Camera di Commercio Internazionale (Parigi).</b> Istituzione di riferimento per l'arbitrato commerciale internazionale tra soggetti privati; i lodi arbitrali sono eseguibili ai sensi della Convenzione di New York (1958).
<b>TIAC</b>	<b>Centro Internazionale di Arbitrato di Tashkent.</b> Istituito nel 2018, è allineato alla Legge Modello UNCITRAL; gli arbitri stranieri possono operare senza necessità di permessi di lavoro.
<b>New York Convention</b>	<b>Convenzione sul riconoscimento e l'esecuzione dei lodi arbitrali stranieri (1958).</b> L'Uzbekistan e l'Italia sono entrambi parti contraenti — i lodi arbitrali sono eseguibili nelle oltre 170 giurisdizioni aderenti.
<b>ЗРУ / ZRU</b>	<b>Qonun — legge statutaria della Repubblica dell'Uzbekistan.</b> Principale strumento giuridico, adottato dall'Oliy Majlis e firmato dal Presidente (ad es. ZRU-598 sugli investimenti e le attività di investimento).
<b>ПП / RP</b>	<b>Risoluzione Presidenziale (Постановление Президента).</b> Atto esecutivo sub-legislativo che attua o dettaglia le disposizioni normative (ad es. RP-5243 sui benefici delle ZES).

Termini / Abbreviazione	Definizione e ambito di utilizzo nel presente Rapporto
YII / DP	<b>Decreto Presidenziale (Указ Президента).</b> Atto esecutivo di rango più elevato della Repubblica dell'Uzbekistan.
EFI	<b>Impresa a partecipazione estera.</b> Ai sensi dell'art. 3 della ZRU-598, si tratta di un'entità uzbeka in cui la partecipazione straniera non è inferiore al 15% del capitale sociale — requisito che consente l'accesso a ulteriori agevolazioni previste dal Capitolo 10 della ZRU-598. Le garanzie fondamentali per gli investitori (artt. 15, 17, 19, 21) si applicano a tutti gli investitori esteri, indipendentemente dalla soglia del 15%.
EIF	<b>Entrata in vigore.</b> Data a partire dalla quale un trattato diventa giuridicamente vincolante. Per il BIT Italia-Uzbekistan 2025, l'EIF richiede il completamento delle procedure interne da parte di entrambi gli Stati e lo scambio degli strumenti di ratifica.
<b>B. Commercio, fiscalità e zone di investimento</b>	
GSP+	<b>Sistema di Preferenze Generalizzate Plus (UE).</b> Programma di preferenze tariffarie che consente l'accesso senza dazi a circa 6.200 linee di prodotto dell'UE. L'Uzbekistan beneficia dello status GSP+ dal 10 aprile 2021, subordinato alla ratifica e all'effettiva attuazione di 27 convenzioni internazionali.
EPCA	<b>Accordo rafforzato di partenariato e cooperazione tra l'UE e l'Uzbekistan.</b> Firmato il 24 ottobre 2025; in attesa di ratifica da parte dell'UE. Costituisce un quadro giuridico più ampio che sostituisce il PCA del 1996.
CIT	<b>Imposta sul reddito delle società.</b> L'aliquota standard in Uzbekistan è del 15% (Codice Tributario). I soggetti residenti nelle FEZ con status ottenuto prima del 1° aprile 2026 beneficiano di un'esenzione totale (0%) dall'imposta per un periodo compreso tra 3 e 10 anni, in funzione della soglia di investimento.
VAT	<b>Imposta sul valore aggiunto (IVA).</b> L'aliquota standard in Uzbekistan è del 12% (Codice Tributario). Gli input produttivi importati nelle FEZ beneficiano di un regime IVA pari a 0%.
WHT	<b>Ritenuta alla fonte (Withholding Tax).</b> Imposta trattenuta alla fonte su dividendi, interessi e royalties corrisposti a soggetti non residenti. Le aliquote possono essere ridotte in base alla Convenzione contro la doppia imposizione Italia-Uzbekistan.

Termine / Abbreviazione	Definizione e ambito di utilizzo nel presente Rapporto
FEZ / SEZ	<b>Zona Economica Speciale (Free Economic Zone / Special Economic Zone).</b> Regime territoriale designato ai sensi della Legge n. ZRU-604 (17 febbraio 2020), che prevede esenzioni da CIT, IVA e dazi doganali per progetti manifatturieri orientati all'export che soddisfano i requisiti. Il regime è stato riformato a partire dal 1° aprile 2026: per i nuovi entranti, l'esenzione dal CIT è sostituita dall'ammortamento accelerato.
SIZ	<b>Zona Industriale di Piccola Scala (Small Industrial Zone).</b> Sottocategoria di zona economica progettata per attività manifatturiere su scala PMI (ad es. Jizzakh SIZ).
HS Code	<b>Codice del Sistema Armonizzato.</b> Sistema internazionale di classificazione delle merci a sei cifre dell'Organizzazione Mondiale delle Dogane, utilizzato per l'applicazione dei dazi doganali e per le statistiche commerciali.
<b>C. Istituzioni finanziarie multilaterali</b>	
IFC	<b>International Finance Corporation (Gruppo Banca Mondiale).</b> Braccio finanziario dedicato al settore privato; pubblica gli IFC Performance Standards, utilizzati come benchmark ESG per l'ammissibilità ai finanziamenti SACE/SIMEST.
EBRD	<b>Banca Europea per la Ricostruzione e lo Sviluppo.</b> Attiva in Uzbekistan nell'ambito della Strategia Paese 2024–2029, con un focus esplicito sullo sviluppo del settore privato e sugli investimenti esteri diretti nel manifatturiero.
EIB	<b>Banca Europea per gli Investimenti.</b> Istituzione finanziaria a lungo termine dell'Unione Europea; cofinanzia progetti infrastrutturali e iniziative del settore privato in Uzbekistan.
IMF Article IV	<b>Consultazione bilaterale annuale condotta dal Fondo Monetario Internazionale ai sensi dell'Articolo IV del suo Statuto.</b> Rappresenta la principale valutazione macroeconomica del FMI citata nel presente Rapporto.

Termine / Abbreviazione	Definizione e ambito di utilizzo nel presente Rapporto
<b>D. Compliance aziendale e sanzioni</b>	
<b>D.Lgs. 231/2001</b>	<b>Decreto Legislativo italiano 231 dell'8 giugno 2001.</b> Introduce la responsabilità amministrativa degli enti e delle associazioni non riconosciute per reati presupposto commessi nell'interesse o a vantaggio dell'ente da soggetti apicali o da persone sottoposte alla loro direzione o vigilanza. L'ambito territoriale si estende anche alle attività delle controllate estere di società italiane. L'adozione di un modello organizzativo (con nomina dell'Organismo di Vigilanza – ODV) costituisce causa esimente prevista dalla normativa.
<b>ODV</b>	<b>Organismo di Vigilanza.</b> Organo di controllo indipendente nominato nell'ambito del modello organizzativo ai sensi del D.Lgs. 231/2001, con poteri di vigilanza sull'attuazione e sull'efficacia del sistema di compliance.
<b>UBO</b>	<b>Titolare effettivo.</b> La/e persona/e fisica/e che, in ultima istanza, possiede/ono o controlla/no un'entità giuridica. La loro identificazione e disclosure sono richieste ai sensi della normativa antiriciclaggio dell'UE (AMLD) e per tutte le attività di screening sanzionatorio richiamate nel presente Rapporto.
<b>OFAC SDN</b>	<b>Elenco dei soggetti designati e delle persone bloccate gestito dall'Office of Foreign Assets Control</b> del Dipartimento del Tesoro degli Stati Uniti ( <a href="https://sanctionssearch.ofac.treas.gov">sanctionssearch.ofac.treas.gov</a> ). Rappresenta la principale lista di riferimento statunitense per lo screening sanzionatorio di controparti e titolari effettivi (UBO).
<b>EU Financial Sanctions Database</b>	<b>Elenco consolidato dell'UE delle persone, gruppi ed entità soggetti a sanzioni finanziarie.</b> Accessibile pubblicamente tramite l'EU Sanctions Tracker ( <a href="https://data.europa.eu/apps/eusanctionstracker/">data.europa.eu/apps/eusanctionstracker/</a> ). Le PMI italiane possono inoltre utilizzare l'EU Sanctions Helpdesk ( <a href="https://eu-sanctions-compliance-helpdesk.europa.eu">eu-sanctions-compliance-helpdesk.europa.eu</a> ), un servizio della Commissione Europea che fornisce supporto gratuito di due diligence specificamente progettato per le PMI. Rappresenta la principale lista di riferimento dell'UE per lo screening sanzionatorio di controparti e titolari effettivi (UBO). Gli aggiornamenti sono frequenti – il 19° pacchetto sanzioni dell'UE è stato adottato nell'ottobre 2025.
<b>UN Consolidated List</b>	<b>Elenco consolidato delle sanzioni del Consiglio di Sicurezza delle Nazioni Unite</b> ( <a href="https://un.org/securitycouncil/sanctions">un.org/securitycouncil/sanctions</a> ). Costituisce la terza lista obbligatoria di riferimento per lo screening, insieme alla lista OFAC SDN e all'elenco dell'Unione Europea.

Termine / Abbreviazione	Definizione e ambito di utilizzo nel presente Rapporto
<b>EU Sanctions Helpdesk</b>	<b>Piattaforma della Commissione Europea che fornisce supporto gratuito alla compliance sanzionatoria, specificamente progettata per le PMI</b> ( <a href="https://eu-sanctions-compliance-helpdesk.europa.eu">eu-sanctions-compliance-helpdesk.europa.eu</a> ). Offre assistenza personalizzata per la due diligence, aggiornamenti normativi e risorse dedicate alle PMI italiane che operano con controparti uzbekhe.
<b>AML</b>	<b>Direttiva antiriciclaggio (UE)</b> . Definisce gli standard minimi per la disclosure dei titolari effettivi (UBO), le procedure di adeguata verifica della clientela (KYC) e la trasparenza della proprietà effettiva negli Stati membri dell'Unione Europea.
<b>KYC</b>	<b>Know Your Customer</b> . Procedura standard di identificazione e verifica della controparte richiesta dai framework bancari, antiriciclaggio (AML) e di compliance sanzionatoria.
<b>E. ESG, certificazioni settoriali e infrastrutture</b>	
<b>ESG</b>	<b>Ambientale, Sociale e di Governance</b> . Requisito obbligatorio per l'accesso ai finanziamenti SACE/SIMEST e per il cofinanziamento da parte delle istituzioni finanziarie internazionali (EBRD, BEI, IFC).
<b>ESIA / ESMP</b>	<b>Valutazione di Impatto Ambientale e Sociale / Piano di Gestione Ambientale e Sociale</b> . Documenti richiesti dagli IFC Performance Standards e dai criteri di ammissibilità ai finanziamenti SACE/SIMEST.
<b>IFC PS</b>	<b>Standard di performance IFC sulla sostenibilità ambientale e sociale (otto standard)</b> . Costituiscono il quadro di riferimento ESG utilizzato da SACE, SIMEST, EBRD e BEI per la valutazione dell'ammissibilità dei progetti.
<b>BCI</b>	<b>Better Cotton Initiative</b> . Standard globale multi-stakeholder per la sostenibilità del cotone ( <a href="https://bettercotton.org">bettercotton.org</a> ). La tracciabilità dal campo di cotone lungo tutta la filiera rappresenta, di fatto, un prerequisito per i principali buyer tessili dell'UE.
<b>ZDHC</b>	<b>Programma Zero Discharge of Hazardous Chemicals</b> . Standard di gestione delle sostanze chimiche per l'industria tessile e dell'abbigliamento; richiesto dai principali brand europei nei contratti con i fornitori.
<b>CE marking</b>	<b>Marcatura di conformità europea</b> . Dichiarazione obbligatoria che attesta che un prodotto soddisfa i requisiti dell'UE in materia di salute, sicurezza e tutela ambientale per l'immissione sul mercato europeo.

Termine / Abbreviazione	Definizione e ambito di utilizzo nel presente Rapporto
<b>AIFA GMP</b>	<b>Certificazione Good Manufacturing Practice rilasciata dall'Agenzia Italiana del Farmaco.</b> Per i prodotti farmaceutici certificati AIFA-GMP è previsto un percorso accelerato di registrazione in Uzbekistan.
<b>BESS</b>	<b>Sistema di accumulo di energia a batterie (Battery Energy Storage System).</b> Sistema di stoccaggio onsite (tipicamente con autonomia di 2-4 ore) individuato come elemento progettuale obbligatorio per i siti manifatturieri FDI, alla luce dei vincoli della rete elettrica durante il periodo invernale.
<b>TITR</b>	<b>Rotta Internazionale di Trasporto Trans-Caspica (Middle Corridor).</b> Trieste → Poti/Batumi → Baku → Aktau/Kuryk → Tashkent. Principale corridoio logistico conforme agli standard UE; tempi di transito 18-23 giorni (tratta Cina) / 31-34 giorni fino a Constanța.
<b>CKU</b>	<b>Ferrovia Cina-Kirghizistan-Uzbekistan.</b> Tracciato di 523 km: Kashgar → Passo Torugart → Jalal-Abad → Andijan. Finanziamento da 4,7 miliardi di USD finalizzato a dicembre 2025; completamento previsto entro il 2030.
<b>F. Indici e quadri di riferimento</b>	
<b>WGI</b>	<b>Worldwide Governance Indicators (Banca Mondiale; govindicators.org).</b> Indicatore di governance articolato su sei dimensioni; il presente Rapporto fa riferimento all'edizione 2025 (valori percentili).
<b>CPI</b>	<b>Indice di Percezione della Corruzione (Transparency International).</b> L'Uzbekistan ha ottenuto un punteggio di 32/100, posizionandosi al 121° posto su 180 nel 2024; +15 punti rispetto al 2012 — il miglioramento più significativo in Asia Centrale nel periodo.
<b>NDC</b>	<b>Contributo Determinato a livello Nazionale</b> ai sensi della Convenzione Quadro delle Nazioni Unite sui Cambiamenti Climatici (UNFCCC). L'NDC 3.0 dell'Uzbekistan (2025) prevede il raggiungimento di una quota del 54% di energia rinnovabile entro il 2030.
<b>TFR</b>	<b>Tasso di fecondità totale.</b> Numero medio di figli per donna. In Uzbekistan è pari a circa 2,8 — superiore alla soglia di sostituzione di 2,1.
<b>GRP</b>	<b>Prodotto interno lordo regionale.</b> Analogo subnazionale del PIL, utilizzato per il confronto economico tra regioni.
<b>MAECI</b>	<b>Ministero degli Affari Esteri e della Cooperazione Internazionale.</b> Fonte autorevole per la verifica dello stato dei trattati.

## Executive Summary

### La valutazione in sintesi

L'Uzbekistan offre un contesto di investimento diretto estero (FDI) commercialmente sostenibile per le PMI italiane: crescita reale del PIL tra il 6,5% e il 7,7% (2024–2025), tutele degli investimenti garantite a livello costituzionale e il BIT (Trattato Bilaterale di Investimento) Italia–Uzbekistan 2025 (approvato dall'Uzbekistan tramite Decreto Presidenziale RP-326 del 31 ottobre 2025; entrata in vigore subordinata allo scambio degli strumenti con l'Italia), che — una volta in vigore — garantirà protezione tramite arbitrato ICSID / UNCITRAL. Il regime GSP+ dell'UE consente accesso senza dazi a circa 6.200 linee di prodotto europee. Una rete di Zone Economiche Speciali (FEZ), supportata dal governo, prevede un'aliquota CIT pari a 0% fino a dieci anni. Sei settori risultano idonei, di cui quattro classificati come prioritari.

Nessun singolo rischio individuato costituisce, nelle condizioni attuali, un fattore impeditivo all'ingresso nel mercato.

#### 6.5 – 7.7%

Crescita reale del PIL 2024–2025  
IMF Art. IV giugno 2025 ·  
Missione del personale FMI  
novembre 2025

#### BB · BB · Ba3

Rating sovrano — Fitch Ratings ·  
S&P Global Ratings · Moody's  
(2025)  
Tutte e tre le agenzie hanno  
espresso outlook positivo o  
miglioramenti nel 2025

#### BIT 2025

BIT Italia–Uzbekistan: approvato  
dall'Uzbekistan il 31 ottobre  
2025.  
Entrata in vigore in attesa —  
verificare lo stato attuale

## 1 Analisi strategica di investimento

L'Uzbekistan è la più grande economia dell'Asia Centrale per popolazione (38,2 milioni; NSC, gennaio 2026) e la destinazione più dinamica della regione per investimenti esteri diretti guidati dalle riforme. La crescita reale del PIL si è mantenuta tra il 6,0% e il 7,7% nel periodo 2022–2025 (IMF Article IV, giugno 2025; missione del personale FMI, novembre 2025), sostenuta da una struttura demografica giovane (età mediana 28 anni; TFR 2,8), da una strategia governativa esplicitamente orientata al trasferimento di tecnologia estera e da un programma progressivo di liberalizzazione commerciale.

L'Italia gode di un posizionamento strutturalmente favorevole come principale fornitore UE di macchinari per la trasformazione alimentare e il settore tessile in Uzbekistan (circa il 25% della quota UE), con 54 joint venture attive. Il BIT Italia–Uzbekistan 2025 (firmato il 29 maggio 2025; approvato dall'Uzbekistan tramite Decreto Presidenziale n. RRP-326 del 31 ottobre 2025; entrata in vigore subordinata al completamento delle procedure da parte di entrambe le parti) — una volta in vigore — garantirà trattamento equo e giusto, protezione contro l'espropriazione, libera circolazione dei capitali e

accesso all'arbitrato ICSID / UNCITRAL. Nel frattempo, restano pienamente applicabili le tutele per gli investitori previste dalla Legge n. ZRU-598.

### Piattaforma di esportazione preferenziale duale

Il regime GSP+ dell'UE (in vigore da aprile 2021) e l'EPCA firmato (24 ottobre 2025, in attesa di ratifica da parte dell'UE) garantiscono congiuntamente ai prodotti di origine uzbeka l'accesso senza dazi a circa 6.200 linee di prodotto europee. Per i produttori italiani, ciò trasforma l'Uzbekistan da mercato domestico a base produttiva a basso costo con accesso privilegiato all'UE, migliorando significativamente l'economia degli investimenti manifatturieri e offrendo una protezione dei ricavi in valuta forte rispetto alla volatilità dell'UZS.

## 2 Sei settori prioritari

Sei settori risultano idonei per un ingresso strategico, valutati sulla base del posizionamento competitivo delle PMI italiane, della profondità del gap tecnologico, della chiarezza nella strutturazione finanziaria ai sensi della Legge n. ZRU-604 e dei requisiti di conformità normativa dell'Unione Europea.

Settore	Valutazione	Costo del lavoro/mese	Canale di export	Modalità di ingresso italiana
Agro-tecnologia e trasformazione alimentare	<b>PRIORITY</b>	USD 533–598	EU GSP+ · UK GSP	Post-raccolta, catena del freddo, irrigazione di precisione
Energie rinnovabili	<b>PRIORITY</b>	USD 600–1.200	EU Taxonomy · EBRD GET	O&M solare, SCADA, sistemi di accumulo a batterie, automazione FEZ
Farmaceutico	<b>PRIORITY</b>	USD 620–780	WHO-GMP · EMA	Linee GMP, trasferimento QMS, produzione conto terzi
Tecnologie medicali	<b>PRIORITY</b>	USD 750–1.300	CE · EU MDR 2017/745	Dispositivi CE, contratti di

				servizio, IT ospedaliero
Tessile — macchinari e conformità	<b>DIFFERENTIATE</b>	USD 322–380 (FEZ)	EU GSP+ (HS 50–63)	Macchinari certificati CE, tintura conforme ZDHC, tracciabilità BCI
Materiali da costruzione	<b>NICHE</b>	USD 465 media	Domanda interna	Ceramiche, isolamento, HVAC, facciate ad alta efficienza energetica

Tre classificazioni consentono di calibrare ciascun settore rispetto alla decisione concreta che una PMI italiana deve affrontare: entrare subito nel settore, entrare con un posizionamento competitivo mirato oppure mantenere un approccio selettivo?

- **PRIORITY (Prioritario)** — massimo allineamento con le PMI italiane. Domanda confermata, competizione UE limitata, chiara finestra da *first mover* e accesso a finanziamenti allineati alla tassonomia UE a costo del capitale inferiore. I settori prioritari assorbono in modo più efficiente il pacchetto completo di ingresso (FEZ + SACE + SIMEST).
- **DIFFERENTIATE (Differenziazione)** — l'ingresso richiede un vantaggio competitivo specifico, non basato sul prezzo. I fornitori locali e cinesi dominano i volumi; il posizionamento italiano funziona solo attraverso macchinari certificati CE, conformità ZDHC/BCI o requisiti di tracciabilità imposti dall'UE. I margini dipendono dal mantenimento del differenziale qualitativo fin dal primo giorno.
- **NICHE (Nicchia)** — opportunità limitata a segmenti premium. Scala ridotta rispetto ai settori prioritari, con predominanza di operatori locali e cinesi sui volumi; lo spazio per l'Italia esiste solo nel segmento di alta qualità (trainato dalla domanda interna, non dall'export). L'ingresso è giustificato solo in presenza di una proposta di valore chiaramente distintiva.

### 3 Quadro degli incentivi ZES

Gli investimenti esteri in Uzbekistan sono tutelati ai sensi della Legge n. ZRU-598, indipendentemente dalla struttura di ingresso. Per i progetti manifatturieri orientati all'export, la registrazione nelle FEZ ai sensi della Legge n. ZRU-604 (17 febbraio 2020) consente l'esenzione dai dazi sugli input produttivi e benefici fiscali sul CIT.

Nota: per i soggetti SEZ che hanno ottenuto lo status prima del 1° aprile 2026, l'incentivo consiste in un'esenzione dal CIT (0%) per un periodo compreso tra 3 e 10 anni in base alla soglia di investimento; per i soggetti che ottengono lo status a partire dal 1° aprile 2026, l'incentivo assume la forma di ammortamento accelerato delle immobilizzazioni per un periodo equivalente (EY Tax Alert, gennaio 2026).

Il differimento dell'IVA fino a 120 giorni sulle importazioni di input produttivi rappresenta il regime standard; l'esenzione totale dall'IVA può applicarsi in circostanze specifiche — da verificare con il MIIT in fase di domanda. La rete FEZ comprende circa 22 zone economiche speciali, oltre 500 zone industriali di piccola dimensione e circa 200 zone industriali giovanili (MIIT). La disponibilità di terreni e le condizioni specifiche di ciascuna zona devono essere confermate con il MIIT in fase di candidatura.

Il passaggio dell'aliquota CIT post-FEZ (da 0% a 15%) deve essere modellato fin dalla fase iniziale. La protezione contro la nazionalizzazione ingiustificata (ZRU-598 Art. 21), la garanzia di rimpatrio dei capitali (ZRU-598 Art. 17) e il congelamento della stabilità normativa per dieci anni (ZRU-598 Art. 19) si applicano a tutti gli investitori esteri qualificati dalla data documentata dell'investimento, indipendentemente dallo status FEZ.

## 4 Valutazione dei rischi — Sintesi

Dimensione del rischio	Livello	Trend	Principali misure di mitigazione
Stabilità politica / governance	<b>BASSO-MEDIO</b>	In miglioramento (WGI 2025)	Registrazione FEZ ai sensi della ZRU-604; clausola arbitrare ICC / ICSID; adozione del modello D.Lgs. 231/2001 prima del primo contratto
Volatilità della valuta UZS	<b>MEDIO</b>	Gestita	Strutturazione della fatturazione in USD / EUR; ricavi da export in valuta forte tramite GSP+ UE
Sanzioni secondarie UE / OFAC	<b>MEDIO</b>	Richiede gestione attiva	Screening obbligatorio di controparti e titolari effettivi (UBO) (OFAC SDN · Registro UE · Lista ONU); clausola "No Russia"; ri-screening trimestrale
Dipendenza dalle rimesse dalla Russia (77%)	<b>MEDIO</b>	In diversificazione (CBU 2026)	Copertura del rischio politico SACE; ricavi FEZ denominati in USD; riserva di liquidità in valuta estera della CBU ~12-18 mesi
Esecutività dei contratti / stato di diritto	<b>MEDIO</b>	In miglioramento	Clausola di arbitrato internazionale (presso un'istituzione scelta dalle parti) negli accordi di investimento e nelle joint venture; solide garanzie di pagamento nei contratti commerciali; ricorso all'ICSID tramite il BIT 2025 esclusivamente per controversie con lo Stato
Regolamento UE sul lavoro forzato 2024/3015	<b>MEDIO</b>	Scadenza dicembre 2027	Tracciabilità BCI (Better Cotton Initiative — standard volontario di sostenibilità del cotone e tracciabilità a livello di campo) fin dal primo giorno; fornitori conformi ZDHC; documentazione della supply chain prima della prima spedizione verso l'UE
Rischio fiscale / sovrano	<b>BASSO-MEDIO</b>	Stabile	Debito pubblico al 29,5% del PIL (2024); riserve pari a 48,7 miliardi di USD (luglio 2025); rating Fitch BB · S&P BB · Moody's Ba3 — tutti con outlook positivo

## 5 Attività preliminari necessarie all'ingresso nel mercato

	Azione richiesta	Motivazione e implementazione
1.	Strutturare tutti i contratti transfrontalieri in USD o EUR	L'UZS si è deprezzato del 9,7% nel 2023; media del 5,3% annuo nel periodo 2021–2024. In assenza di fatturazione in valuta forte, un singolo anno negativo può erodere i margini prima ancora della prima spedizione. <b>Implementazione:</b> un giorno con il supporto di consulenti legali.
2.	Effettuare lo screening di ogni controparte e di ogni titolare effettivo (UBO) identificato rispetto a OFAC SDN, Registro sanzioni UE (ad es. <a href="https://finance.ec.europa.eu/eu-and-world/sanctions-restrictive-measures/overview-sanctions-and-related-resources_en">https://finance.ec.europa.eu/eu-and-world/sanctions-restrictive-measures/overview-sanctions-and-related-resources_en</a> , <a href="https://data.europa.eu/apps/eusanctionstracker/">data.europa.eu/apps/eusanctionstracker/</a> e altri) e Lista consolidata ONU prima di avviare qualsiasi rapporto	Il 16° pacchetto sanzioni UE (febbraio 2025) ha designato almeno un'entità uzbeka come facilitatrice del complesso militare-industriale russo. Un partner non sottoposto a screening può determinare il blocco di un conto corrispondente in EUR a Milano. <b>Implementazione:</b> 1–3 giorni per controparte; ripetizione trimestrale
3.	Essere consapevoli dell'applicabilità del D.Lgs. 231/2001 — responsabilità amministrativa degli enti e delle associazioni non riconosciute per reati presupposto commessi nell'interesse o a vantaggio dell'ente da soggetti apicali o sottoposti alla loro direzione o vigilanza	Le imprese italiane operanti all'estero devono essere consapevoli che il D.Lgs. 231/2001 si applica anche alle loro attività internazionali. Ove rilevante, l'adozione di un modello organizzativo ai sensi di tale normativa costituisce inoltre un requisito standard per operazioni supportate da SACE / SIMEST.
4.	Strutturare i meccanismi di risoluzione delle controversie in funzione della tipologia e del valore del contratto	Per accordi di investimento e joint venture — includere una clausola di arbitrato internazionale presso un'istituzione riconosciuta scelta dalle parti; i lodi sono eseguibili ai sensi della Convenzione di New York (1958). Per i contratti commerciali — il foro dipende dal valore e dalla controparte; per contratti di minore entità, il tribunale commerciale uzbeko con adeguate garanzie di pagamento è spesso una soluzione pratica. Le PMI italiane possono inoltre considerare la disponibilità della Camera Arbitrale di Milano (CAM — <a href="http://www.camera-arbitrale.it">www.camera-arbitrale.it</a> ), operante

	<p><b>5. Valutare la registrazione in FEZ ai sensi della Legge n. ZRU-604 (17 febbraio 2020) per progetti manifatturieri orientati all'export</b></p>	<p>presso la Camera di Commercio di Milano, soluzione efficiente in termini di costi per controversie commerciali di media entità. Nota: l'accesso a ICSID / UNCITRAL previsto dal BIT 2025 si applica esclusivamente alle controversie con lo Stato uzbeko – non a quelle tra soggetti privati.</p> <p>La registrazione in FEZ attiva il congelamento della stabilità normativa per dieci anni ai sensi dell'art. 19 della ZRU-598, la protezione contro la nazionalizzazione ingiustificata (art. 21) e la garanzia di rimpatrio dei capitali (art. 17).</p> <p>Incentivo CIT: per gli status concessi prima del 1° aprile 2026 – esenzione totale (0%) per un periodo compreso tra 3 e 10 anni in base alla soglia di investimento; per gli status concessi a partire dal 1° aprile 2026 – ammortamento accelerato per un periodo equivalente.</p> <p>Presentazione della domanda al MIT: 30-60 giorni.</p>
--	---	--

L'elenco sopra riportato riflette le principali considerazioni comuni alla maggior parte degli scenari di ingresso nel mercato. In funzione dello specifico progetto, della sua struttura, del settore e delle controparti coinvolte, potrebbero essere necessarie ulteriori azioni oppure alcune potrebbero non risultare applicabili. Ogni investimento deve essere valutato caso per caso.

## 6 Elementi da considerare nella fase di pre-ingresso

- Gli strumenti di credito all'esportazione e di assicurazione del rischio politico di SACE possono risultare rilevanti per operazioni legate all'Uzbekistan. L'attuale rating sovrano Fitch BB (Stable) rende il Paese idoneo alla copertura SACE a lungo termine. Le modalità di utilizzo del supporto SACE dipendono dalla struttura specifica dell'operazione e dalla propensione al rischio dell'investitore.

- La valutazione dell'ammissibilità alle FEZ con INVESTUZBEKISTAN / MIIT può essere rilevante per progetti manifatturieri orientati all'export. La tipologia di zona (FEZ / SIZ) e la soglia di investimento applicabile determinano il pacchetto di incentivi disponibile.
- La due diligence sui partner rappresenta un elemento standard nella preparazione all'ingresso nel mercato. Le principali aree includono: struttura proprietaria e mappatura degli UBO, solidità finanziaria, screening sanzionatorio rispetto a OFAC SDN, Registro sanzioni UE e Lista ONU, track record commerciale e verifica dello status giuridico.
- Le imprese italiane che entrano nel mercato uzbeko devono essere consapevoli che il D.Lgs. 231/2001 si applica anche alle attività svolte all'estero. Ove rilevante, l'adozione di un modello organizzativo ai sensi di tale normativa costituisce inoltre un requisito standard per operazioni supportate da SACE / SIMEST.
- Per i produttori farmaceutici, la certificazione AIFA GMP può costituire la base per una procedura accelerata di registrazione presso lo SDCA. Per i fornitori di dispositivi medici, la marcatura CE ai sensi del Regolamento UE MDR 2017/745 è riconosciuta dallo SDCA come criterio di qualificazione per una registrazione accelerata. Entrambi i percorsi devono essere verificati con consulenti locali rispetto ai requisiti SDCA vigenti prima dell'ingresso nel mercato.

## ► CONCLUSIONI

1. Il BIT Italia-Uzbekistan 2025 (firmato il 29 maggio 2025; approvato dall'Uzbekistan tramite RP-326 il 31 ottobre 2025) rappresenta il più rilevante sviluppo giuridico bilaterale per gli investimenti italiani in Uzbekistan degli ultimi 25 anni. L'entrata in vigore è subordinata al completamento delle procedure da parte di entrambe le parti; gli investitori dovrebbero verificarne lo stato attuale. Nel frattempo, la Legge n. ZRU-598 costituisce il quadro applicabile per la protezione degli investimenti.
2. Quattro settori sono classificati come prioritari — agro-tecnologia, energie rinnovabili, farmaceutico e tecnologie medicali. Attualmente non risultano produttori italiani consolidati attivi nei settori pharma o med-tech. Uzmedtekhnik gestisce appalti pubblici per oltre 350 milioni di USD all'anno tramite procedure di gara competitive; i fornitori registrati possono partecipare nel rispetto delle condizioni previste.
3. Il regime GSP+ dell'UE e l'EPCA firmato creano una piattaforma preferenziale duale: circa 6.200 linee di prodotto UE sono accessibili a dazio zero per produzioni di origine uzbeka.
4. La dipendenza dalle rimesse dalla Russia (77% dei 18,9 miliardi di USD nel 2025) rappresenta la principale vulnerabilità macroeconomica. Le principali misure di mitigazione — copertura SACE e ricavi denominati in USD — costituiscono prassi standard e sono facilmente implementabili.
5. Nessun singolo rischio valutato rappresenta, nelle condizioni attuali, un fattore impeditivo all'ingresso nel mercato. Le principali considerazioni pre-ingresso sono illustrate nel presente rapporto; l'ambito applicabile a ciascun progetto dipende dalla sua struttura, dal settore e dalle controparti coinvolte.

## SEZIONE 1 – Panoramica del Paese

---

- **Crescita del PIL** pari al 6,5% (2024, IMF Art. IV) e al 7,7% (2025, IMF Art. IV Concluding Statement 2026, 13 aprile 2026; dati preliminari NSC) + programma di riforme attivo = una finestra di first mover per produttori e fornitori di tecnologia italiani. Il FMI colloca l'Uzbekistan tra le cinque economie a più rapida crescita in Europa e Asia Centrale.
- Il **BIT Italia-Uzbekistan 2025** rappresenta il più rilevante sviluppo giuridico bilaterale per gli investimenti italiani negli ultimi 25 anni. Approvato dall'Uzbekistan tramite RP-326 (31 ottobre 2025); entrata in vigore in attesa. Una volta in vigore: tutela FET, protezione contro espropriazioni ingiustificate, libera circolazione dei capitali e accesso a ICSID / UNCITRAL. In attesa: la ZRU-598 (artt. 17, 19, 21) costituisce il quadro base di protezione.
- Le **tutele costituzionali** (artt. 65 e 67, Costituzione 2023) sono solide sul piano formale. Il limite operativo – rappresentato da una documentata disomogeneità nell'attuazione a livello sub-legislativo – richiede, come prassi standard, copertura tramite Decreto Presidenziale specifico per progetto e assistenza legale locale qualificata.
- L'**EPCA**, firmato il 24 ottobre 2025 (9 sezioni, 356 articoli), è il più ampio accordo UE con un Paese dell'Asia Centrale ad oggi. Entrata in vigore in attesa di ratifica UE; tempistiche stimate 2–5 anni (benchmark Kazakistan). Il **GSP+** (in vigore da aprile 2021) garantisce accesso immediato preferenziale al mercato UE su circa 6.200 categorie di prodotto.
- **Dipendenza dalla Russia** articolata su tre canali: rimesse (77% dei 18,9 miliardi USD nel 2025), commercio (13,7% export / 20,4% import) ed energia (importatore netto di gas dal 2023; 7,7 bcm/anno). Il canale energetico è il più rilevante operativamente per i produttori italiani – sistemi di backup onsite (BESS / diesel, 2–4 ore) sono un requisito progettuale, non opzionale.
- Lo **scenario stress (~25% di probabilità)** è gestibile: fatturazione in EUR/USD + copertura rischio politico SACE + ricavi export UE via GSP+ trasformano uno shock macro in un rischio operativo quantificabile e gestibile ex ante.
- **Rating sovrano e finanziabilità:** Fitch BB Stable + eleggibilità SACE per coperture a lungo termine (7–10 anni) + cofinanziamento EBRD / IFC = un'architettura di mitigazione del rischio che rende l'Uzbekistan strutturalmente finanziabile per PMI italiane secondo parametri standard di export finance.

## SEZIONE 2 – Opportunità di investimento

L'Uzbekistan offre alle PMI italiane una domanda consolidata in sei settori, un vantaggio strutturale sul costo del lavoro (~646 USD/mese costo totale datore di lavoro nel manifatturiero – media annua 2025, NSC – rispetto a ~3.640 EUR/mese in Italia) e una rete di Zone Economiche Speciali (FEZ) supportata dal governo, con esenzioni fiscali e doganali operative ai sensi della ZRU-604 (17 febbraio 2020).

Sei settori risultano idonei per un ingresso strategico: agro-tecnologia, macchinari per il tessile, materiali da costruzione, energie rinnovabili, farmaceutico e tecnologie medicali. Il quadro giuridico di riferimento è composto da: ZRU-604 (FEZ) + ZRU-598 (protezione degli investimenti, 25 dicembre 2019) + BIT Italia-Uzbekistan 2025 (approvato dall'Uzbekistan tramite RP-326, 31 ottobre 2025; entrata in vigore in attesa del completamento delle procedure di ratifica da parte di entrambe le parti – verificare lo stato attuale tramite UNCTAD IIA Navigator e MAECI prima di assumere impegni di investimento) + ZRU-860 (anticorruzione, 8 agosto 2023).

Tre vincoli strutturali richiedono gestione fin dal primo giorno:

- (i) la TITR (Middle Corridor) rappresenta la principale rotta logistica conforme agli standard UE – il Corridoio Nord presenta un'elevata esposizione sanzionatoria ai sensi del Regolamento UE n. 833/2014 ed è generalmente non idoneo per merci destinate all'UE in assenza di autorizzazione specifica da parte di consulenti sanzionatori qualificati UE;
- (ii) il Regolamento UE sul lavoro forzato (UE) 2024/3015, applicabile da dicembre 2027 senza esenzioni per le PMI;
- (iii) il passaggio dell'aliquota CIT post-FEZ (da 0% a 15%), che deve essere modellato sin dalla fase iniziale del progetto.

Azioni immediate:

- (i) valutazione dell'ammissibilità FEZ con il MIT;
- (ii) pre-approvazione SACE per la copertura del rischio politico;
- (iii) screening dei partner secondo il framework §5.

### ► 2.1 Settori Prioritari

– **Agro-tecnologia ed energie rinnovabili** offrono il vantaggio competitivo più chiaro per le PMI italiane: domanda consolidata, competizione UE limitata e accesso a finanziamenti allineati alla Tassonomia UE a costo del capitale inferiore.

– Nel **tessile**, la competizione deve basarsi su macchinari certificati CE e conformità BCI – non sul costo di produzione. Il divieto di export del filato grezzo genera domanda di macchinari che solo fornitori certificati UE possono soddisfare per i cluster export GSP+ (6.200 linee di prodotto).

– **Farmaceutico e tecnologie medicali** offrono un pieno vantaggio da first mover: assenza di operatori italiani consolidati in entrambi i settori; accesso diretto agli appalti pubblici (Uzmedtekhnikha >800 milioni USD/anno) a partire dalla registrazione.

– L'**NDC 3.0 (UNFCCC 2025)** conferma una quota del 54% di energia rinnovabile entro il 2030. Una pipeline di investimenti energetici pari a 57 miliardi di USD genera domanda diretta, con competizione limitata, per tecnologie italiane di rete, O&M e sistemi SCADA.

## ► 2.2 Zone Economiche Speciali

– La **FEZ è una decisione strutturale, non un elemento amministrativo accessorio**. La localizzazione e la tipologia di zona determinano il carico fiscale effettivo, i tempi di recupero del capitale e l'economia delle importazioni. Le strutture non-FEZ non beneficiano di CIT 0% né di dazi 0% e applicano un'aliquota CIT del 15% fin dal primo giorno.

– **Finestra di riforma time-sensitive**. Gli investitori che ottengono lo status FEZ prima del 1° aprile 2026 mantengono i benefici legacy di CIT 0% per 3–10 anni in funzione della soglia di investimento. Dal 1° aprile 2026, il regime passa all'ammortamento accelerato (ZRU-1108). Per una PMI italiana interessata all'ingresso in FEZ, la data di ingresso è più rilevante della dimensione dell'investimento nel primo anno.

– **Allineamento settore–zona obbligatorio**. Ogni FEZ è istituita tramite specifico Decreto Presidenziale con un mandato settoriale vincolante. La domanda deve essere coerente con il settore della zona già in fase di presentazione; non esiste un'opzione generica di "FEZ a scelta".

– **Protezione degli investitori trasferibile**. Le garanzie della ZRU-598 (protezione da nazionalizzazione, rimpatrio dei capitali, stabilità normativa decennale) si applicano a tutte le strutture FEZ indipendentemente dalla zona. Il BIT Italia–Uzbekistan 2025 (firmato il 29 maggio 2025 a Samarcanda; approvato tramite RP-326 del 31 ottobre 2025; entrata in vigore in attesa dello scambio degli strumenti) aggiungerà un secondo livello di protezione di natura pattizia.

## ► 2.3 Infrastrutture e logistica

– La **TITR (Middle Corridor)** è l'unica rotta logistica conforme agli standard UE: 18–23 giorni Cina–Georgia, 31–34 giorni fino a Constanța, ~3.500–4.500 USD per container da 40 piedi. Prevedere un buffer di consegna pari a 2+ per i ritardi stagionali nel Mar Caspio (Q4/Q1).

– Il **Corridoio Nord (Transiberiano)** presenta un rischio elevato ed è generalmente non idoneo per merci destinate all'UE ai sensi del Regolamento UE n. 833/2014. Non si tratta di un tema di ottimizzazione dei costi, ma di un vincolo stringente di compliance.

– La **ferrovia CKU (Cina–Kirghizistan–Uzbekistan)** (completamento previsto 2029–2030, investimento 4,7 miliardi USD, 523 km) consentirà di bypassare completamente il Mar Caspio. Nei modelli di investimento a lungo termine (capex), è opportuno integrare scenari logistici post-CKU a partire dal 2030, in particolare per gli impianti nella Valle di Fergana.

## ► 2.4 Mercato del lavoro

- **Vantaggio sul costo del lavoro pari a 6-7+** (costo totale datore di lavoro nel manifatturiero ~646 USD/mese, media annua 2025, NSC — rispetto a ~3.640 EUR/mese in Italia). Si tratta di un vantaggio strutturale, non ciclico. Nel primo semestre 2025 il valore era pari a 598 USD/mese.
- **Gap di competenze critiche** che richiedono investimenti in formazione: HACCP/ISO 22000 (agroalimentare), finissaggio tessile conforme ZDHC, WHO-GMP (farmaceutico), ISO 13485 (med-tech), SCADA/IEC 61850 (energia). Costo formazione: 800-3.500 USD per specialista; recuperabile in 2-4 mesi grazie al differenziale salariale.
- Il **Politecnico di Torino - sede di Tashkent** rappresenta un canale diretto di recruiting per le PMI italiane: curriculum italiano, titolo compatibile con il sistema di Bologna.

## ► 2.5 Energia e tariffe

- **Vantaggio sul costo dell'elettricità pari al 60-70% rispetto all'Italia** (Eurostat H1 2025). Il tetto annuo del 10% a partire dal 2026 garantisce prevedibilità. Si tratta di un vantaggio strutturale e sostenibile oltre il 2030.
- L'**affidabilità della rete** è in miglioramento ma non ancora a livello industriale: la generazione di backup (2-4 ore tramite BESS o diesel) rappresenta un requisito progettuale obbligatorio per tutti gli impianti manifatturieri.
- Le **limitazioni nell'assorbimento della rete (curtailment)** delle rinnovabili creano un'opportunità commerciale per le imprese italiane attive nello storage energetico e nella gestione della rete. Obiettivo 54% di quota rinnovabili (NDC 3.0) — allineato all'Obiettivo Climatico 1 della Tassonomia UE.

## ► 2.6 Dogane e facilitazione degli scambi

- **GSP+ UE** (in vigore da aprile 2021): dazi pari a zero su circa 6.200 linee di prodotto. Principale driver di ricavi per attività manifatturiere FEZ orientate all'export. È richiesto il **Certificato di Origine Form A** — da integrare nella documentazione produttiva fin dal primo giorno.
- **Adesione al WTO** (target MC14, 2026): considerare un ritardo di 12-24 mesi come scenario base. Strutturare fin da subito gli accordi di investimento per bloccare contrattualmente condizioni conformi agli standard WTO.
- **Gap nell'enforcement regolatorio**, formalmente documentato (OCSE + U.S. State Department ICS 2024). La clausola di arbitrato ICSID e il supporto di consulenti legali uzbeki qualificati sono elementi non negoziabili fin dalla stipula del primo contratto.

## ▶ 2.6a Farmaceutico

- **Mandato RP-3724** (localizzazione al 50% entro il 2030) = forte spinta tecnologica sostenuta dal governo. Le linee GMP italiane sono direttamente idonee. Appalti sanitari pubblici gestiti da Uzmedtekhnika per oltre **800 milioni USD/anno** (farmaceutico + med-tech + forniture mediche): registrazione presso Uzmedtekhnika come priorità dal primo giorno.
- **Tashkent Pharma FEZ**: CIT 0% per 10 anni + revisione accelerata SDCA delle certificazioni AIFA GMP (riduzione dei tempi di 4–6 mesi). Investimento minimo pari a **3 milioni USD** per accedere al pacchetto completo di incentivi (DP-4853).
- **Rischio API (elevato)**: oltre l'85% delle materie prime farmaceutiche è importato da India e Cina. Contratti di fornitura dual-source + scorte di sicurezza pari a 90 giorni rappresentano misure strutturali obbligatorie fin dalla fase iniziale del progetto.

## ▶ 2.6b Tecnologie medicali

- **Programma di modernizzazione ospedaliera** (1,2 miliardi USD, 2024–2030): rappresenta il canale di procurement pubblico più accessibile per i produttori italiani di dispositivi con marcatura CE. Registrazione presso Uzmedtekhnika nel primo anno.
- La **marcatura CE** costituisce un vantaggio competitivo decisivo rispetto ai fornitori cinesi orientati ai volumi. Registrazione accelerata presso lo SDCA: 60–90 giorni rispetto a 6–12 mesi per dispositivi non certificati CE.
- Il **modello basato su contratti di servizio** è asset-light e immediatamente accessibile dopo la registrazione SDCA: 10 contratti ospedalieri = 1,8–2,4 milioni USD/anno di ricavi ricorrenti. Costo di avviamento: ~350.000 USD. Payback stimato: 6–8 mesi.

## ▶ 2.7 ESG

- **L'ESG è un prerequisito obbligatorio per l'accesso ai finanziamenti**: SACE e SIMEST richiedono ESIA/ESMP e conformità agli IFC Performance Standards come condizioni di ammissibilità. La documentazione ESG deve essere integrata nella struttura dell'investimento fin dal primo giorno.
- Il **Regolamento UE sul lavoro forzato (UE) 2024/3015** si applica da dicembre 2027 senza esenzioni per le PMI. La tracciabilità BCI a livello di campo per le filiere tessili e agroalimentari rappresenta la best practice raccomandata per mantenere l'accesso al mercato UE dopo tale data; il regolamento vieta i prodotti realizzati con lavoro forzato ma non impone uno specifico schema di certificazione.
- Lo **stress idrico** (bacino del Mar d'Aral: disponibilità prevista –30–40% entro il 2050) richiede la conformità all'obiettivo DNSH 3 per tutte le richieste SACE/SIMEST. Nei progetti farmaceutici e alimentari in FEZ devono essere previsti sistemi idrici a ciclo chiuso già in fase di progettazione.

## SEZIONE 3 – Valutazione del rischio Paese

---

Sulla base di otto dimensioni di rischio valutate utilizzando dati primari 2024–2025, l'Uzbekistan presenta un contesto di ingresso commercialmente sostenibile per le PMI italiane, con un chiaro focus settoriale, a condizione che cinque azioni di gestione del rischio nella fase pre-ingresso vengano completate prima della firma dei contratti.

La crescita del PIL pari al 6,5–7,7% (2024–2025), il ciclo di upgrade del rating sovrano da parte di tre agenzie e il BIT Italia–Uzbekistan 2025 (approvato tramite RP-326 il 31 ottobre 2025; entrata in vigore in attesa — da verificare tramite UNCTAD IIA Navigator e MAECI prima di assumere impegni di investimento) costituiscono elementi strutturalmente positivi di rilevanza significativa.

Quattro rischi richiedono una gestione attiva prima dell'ingresso: volatilità della valuta UZS, esposizione a sanzioni secondarie UE/OFAC, adozione del modello organizzativo D.Lgs. 231/2001 e garantibilità dei contratti tramite meccanismi di risoluzione delle controversie calibrati su tipologia e valore della transazione.

Nessun singolo rischio valutato, preso isolatamente, rappresenta un fattore impeditivo all'ingresso nel mercato nelle condizioni attuali. Tutti e quattro i rischi di livello P1 sono gestibili tramite strumenti standard di strutturazione dell'investimento (SACE, modello D.Lgs. 231/2001, consulenza legale qualificata, screening delle controparti) entro 4–6 settimane dalla decisione di procedere.

- La **crescita del PIL pari al 6,5–7,7% (2024–2025)**, la convergenza del rating sovrano a livello BB da parte di tre agenzie e il **BIT Italia–Uzbekistan 2025** (approvato tramite RP-326 il 31 ottobre 2025; entrata in vigore in attesa — da verificare tramite UNCTAD IIA Navigator e MAECI) collocano l'Uzbekistan in una posizione strutturalmente vantaggiosa rispetto ai Paesi comparabili con lo stesso rating.
- La **composizione delle riserve** è il dato più rilevante in questa sezione per i CFO italiani. Il totale dichiarato di 77,1 miliardi USD (marzo 2026) è composto per l'87,8% da oro. Le riserve liquide in valuta estera ammontano a 8,8 miliardi USD — rappresentando il buffer effettivo di difesa valutaria. Strutturare il CAPEX in EUR o USD indipendentemente dal tasso corrente.
- **Quattro rischi P1** devono essere affrontati prima della firma di qualsiasi contratto: valuta, sanzioni, adozione del modello D.Lgs. 231/2001 e clausola di arbitrato internazionale. Tutti e quattro sono gestibili tramite strumenti standard entro 4–6 settimane dalla decisione di procedere.
- È essenziale una **protezione delle controversie su due livelli**: il BIT Italia–Uzbekistan 2025 / ICSID (una volta in vigore) tutela rispetto a condotte dello Stato uzbeko (espropriazione, regolazione discriminatoria); la clausola di arbitrato

- commerciale internazionale in ogni contratto transfrontaliero tutela rispetto alle controparti private (JV, forniture). L'ICSID non si applica alle controversie commerciali. Entrambi i livelli devono essere predisposti prima del primo contratto.
- L'**adesione al WTO** migliorerà il contesto commerciale e regolatorio. Tuttavia, la protezione degli investimenti per operatori italiani resta esclusivamente disciplinata dal BIT Italia-Uzbekistan 2025 — indipendentemente dall'adesione al WTO.
  - Secondo l'**Indice di Percezione della Corruzione** di Transparency International, l'Uzbekistan ha ottenuto 32/100 (121° su 180 nel 2024). Il miglioramento di 15 punti dal 2012 è il più significativo tra i Paesi dell'Asia Centrale nello stesso periodo. L'adozione del D.Lgs. 231/2001 prima del primo contratto rappresenta la misura di compliance a più alto impatto nella fase pre-ingresso ed è un requisito standard per l'accesso a strumenti SACE/SIMEST.
  - Tra i **Paesi limitrofi**, l'Uzbekistan è l'unico mercato che combina GSP+ UE, BIT Italia-Uzbekistan 2025 (in attesa di entrata in vigore), rete FEZ operativa e basso rischio di stress del debito secondo il FMI. Il Kazakistan presenta una governance migliore ma non è comparabile come piattaforma manifatturiera.
  - Tra i **mercati alternativi** (Georgia, Vietnam, Kazakistan), il vantaggio competitivo dell'Uzbekistan risiede nella combinazione unica di crescita del PIL superiore al 6%, BIT operativo con l'Italia (ICSID una volta in vigore), GSP+ UE, rete FEZ completa e basso rischio di debito secondo il FMI — con un costo del lavoro manifatturiero (~646 USD/mese) inferiore a tutti i comparabili ad eccezione del Vietnam, il cui svantaggio logistico per le filiere italiane di beni strumentali compensa il differenziale di costo.

## SEZIONE 4 — Quadro giuridico e amministrativo

---

L'infrastruttura giuridica a supporto degli investimenti esteri in Uzbekistan è sostanzialmente funzionale, ma premia gli investitori che comprendono dove le tutele formali sono effettive, dove sono condizionate e dove il divario tra normativa e prassi richiede una gestione attiva.

Il BIT Italia-Uzbekistan 2025 (approvato tramite Decreto Presidenziale n. RP-326 del 31 ottobre 2025; entrata in vigore in attesa — da verificare tramite UNCTAD IIA Navigator e MAECI) e la normativa primaria sugli investimenti (Legge n. ZRU-598, 25 dicembre 2019) prevedono tutele statutarie contro la nazionalizzazione, un quadro di stabilità normativa per dieci anni dalla data dell'investimento e un regime di rimpatrio dei capitali. La Convenzione contro la doppia imposizione (in vigore dal 26 maggio 2004) limita le ritenute su interessi e royalties al 5% e, elemento cruciale, stabilizza l'aliquota sui dividendi al 10%, indipendentemente da eventuali modifiche future della normativa uzbeka. Il regime FEZ (Legge n. ZRU-

604 del 17 febbraio 2020 + Codice Tributario) prevede per gli investitori qualificati benefici di ammortamento accelerato (per nuovi ingressi post 1° aprile 2026) o esenzioni dal CIT (per partecipanti esistenti, mantenute fino a scadenza ai sensi del DP-41 del 4 marzo 2025).

Cinque azioni prioritarie nella fase pre-ingresso sono fortemente raccomandate prima della stipula del primo contratto:

- (i) strutturazione della fatturazione in valuta forte;
- (ii) screening completo delle controparti e degli UBO ai fini sanzionatori;
- (iii) adozione del modello organizzativo ai sensi del D.Lgs. 231/2001;
- (iv) inserimento di una clausola di arbitrato internazionale in tutti i principali accordi commerciali;
- (v) registrazione in FEZ ai sensi della Legge n. ZRU-604.

Per un investitore preparato, tali attività sono generalmente realizzabili in un arco temporale di 4–8 settimane.

### ► Come stabilirsi in Uzbekistan — scelta della struttura societaria più adeguata

- **LLC (MChJ):** 100% proprietà estera, nessun capitale minimo obbligatorio, costituzione in 1–3 giorni lavorativi tramite my.gov.uz. La data di registrazione costituisce il riferimento ai fini dell'art. 19 della ZRU-598 — da documentare fin dal primo giorno.
- **ERI (Firma digitale elettronica):** requisito necessario fin dal primo giorno per tutti i portali di e-government. Deve essere ottenuta in fase di costituzione della società — la sua assenza genera ritardi operativi in tutte le fasi successive di registrazione e compliance.
- **Responsabilità personale degli amministratori:** in Uzbekistan, gli amministratori (inclusi quelli stranieri) sono soggetti a responsabilità amministrativa e penale per il mancato pagamento di salari o imposte. È necessario acquisire una consulenza specifica sulla responsabilità personale prima di accettare incarichi di direzione.
- **Status FEZ:** processo separato della durata di 3–5 settimane. La ZRU-604 definisce il quadro normativo, mentre il Codice Tributario stabilisce le aliquote; dal 1° aprile 2026 i nuovi ingressi beneficiano di ammortamento accelerato fino a 3 anni, mentre i partecipanti esistenti mantengono i benefici CIT fino a scadenza (DP-41). Verificare la struttura aggiornata degli incentivi con il MIT.
- **Scelta della zona:** decisione operativa a più alto impatto. Jizzakh per manifattura/logistica; Navoi per high-tech (aeroporto dedicato, SEZ regionale fino al 2030); Andijan Hub per macchinari ed elettrotecnica. Navoi è l'unica zona in cui la risoluzione del contratto di investimento richiede un ordine del tribunale.

## ► Regime fiscale

- **CIT 15% vs IRES italiana 24%** – vantaggio strutturale anche in assenza di FEZ. L'aliquota base post-incentivi resta sempre pari al 15%.
- **Ritenuta sui dividendi (WHT)** per casa madre italiana non residente: 10% domestico = limite previsto dalla Convenzione contro la doppia imposizione (DTT). La DTT cristallizza tale aliquota rispetto a eventuali future modifiche normative uzbeke – applicare sempre l'art. 10 della DTT anche quando le aliquote correnti coincidono.
- **Interessi e royalties:** la DTT consente un risparmio rispettivamente di 5 e 15 punti percentuali rispetto alle aliquote domestiche. La società italiana deve fornire un certificato di residenza fiscale apostillato prima del primo pagamento; rinnovo annuale obbligatorio.
- **Interessi SACE/SIMEST:** ritenuta pari a 0% ai sensi dell'art. 11 della DTT. Si tratta della disposizione a maggior valore per progetti ad alta intensità di capitale.
- **Architettura FEZ su tre livelli:** ZRU-604 (quadro normativo) + Codice Tributario (aliquote) + RP-5243/ZRU-1108 (benefici operativi). Tutti e tre devono essere considerati congiuntamente. Dal 1° aprile 2026: nuovi ingressi → ammortamento accelerato fino a 3 anni; partecipanti esistenti → benefici CIT mantenuti fino a scadenza.
- **Contributo sociale del datore di lavoro al 12%** non esentato nelle FEZ. Si applica a tutto il personale. Il vantaggio sul costo del lavoro resta strutturale e indipendente dallo status FEZ.

## ► Diritto del lavoro

- Il **contratto a tempo indeterminato** è la forma standard. Il contratto a termine (massimo 3 anni) richiede una giustificazione documentata ai sensi degli artt. 112–113.
- **Registrare ogni contratto di lavoro** nel sistema ENST (my.mehnat.uz) fin dal primo giorno. I contratti non registrati non hanno valore legale nei confronti delle autorità.
- La **cessazione del rapporto di lavoro** richiede una giustificazione ai sensi dell'art. 161. Durante malattia, ferie, gravidanza, trasferta o servizio civile: il licenziamento è vietato fino al completamento delle procedure previste dopo il rientro. È necessario il parere di un consulente del lavoro prima di qualsiasi azione di cessazione.
- **Indennità di fine rapporto** (art. 173, verificato): compresa tra il 50% e il 200% della retribuzione mensile media, in funzione dell'anzianità. Non è derogabile. Da modellare nel business case a partire dal terzo anno.
- **Responsabilità personale degli amministratori:** in Uzbekistan, gli amministratori (anche stranieri) possono essere soggetti a responsabilità amministrativa e penale per il mancato pagamento di salari o imposte. I manager italiani dovrebbero acquisire una consulenza specifica prima di accettare incarichi di direzione.
- Il **Regolamento UE sul lavoro forzato** si applica dal 14 dicembre 2027, senza esenzioni per le PMI. La tracciabilità BCI e la documentazione conforme allo standard ILO PS2 rappresentano il percorso di compliance raccomandato per produzioni destinate all'UE.

## ► Compliance e gestione del rischio

- **D.Lgs. 231/2001:** da adottare prima del primo contratto. Costituisce un prerequisito per l'accesso a coperture assicurative SACE a lungo termine (7–10 anni) e a finanziamenti agevolati — trasformando la compliance da costo a leva per l'accesso a capitale più conveniente.
- **Screening sanzionatorio:** UE + OFAC + ONU, prima dell'avvio del rapporto e con cadenza trimestrale. L'Executive Order OFAC 14114 (dicembre 2023) copre anche la facilitazione non intenzionale — le transazioni in USD comportano una responsabilità secondaria stringente. Inserire una clausola “No Russia” in tutti i contratti rilevanti.
- L'Uzbekistan **non è incluso nella lista grigia FATF** (aprile 2026) — elemento positivo rilevante per la compliance AML delle banche italiane. Verificare nuovamente su fatf-gafi.org prima di operazioni rilevanti.
- La **finestra di rimpatrio di 180 giorni** si applica sia alle importazioni sia alle esportazioni. Per forniture di impianti complessi (via TITR), inserire nei contratti clausole di forza maggiore con estensione dei termini per coprire ritardi logistici.
- **Prezzi domestici esclusivamente in UZS** (ZRU-573, art. 9, verificato). Regola dei 7 giorni: la valuta estera acquistata deve essere utilizzata entro 7 giorni lavorativi bancari oppure rivenduta.
- Il **GDPR si applica in modo extraterritoriale**. L'Uzbekistan non dispone di una decisione di adeguatezza UE. Sono richieste clausole contrattuali standard (SCC) per qualsiasi trasferimento di dati personali dall'UE. Gli obblighi di localizzazione dei dati uzbeki richiedono una valutazione della localizzazione dei server prima dell'implementazione di piattaforme cloud.

## ► Guida operativa: risoluzione delle controversie e ingresso nel mercato

- **Verificare l'entrata in vigore (EIF) del BIT 2025 prima di assumere impegni di investimento.** La RP-326 conferma l'approvazione interna da parte dell'Uzbekistan — l'EIF richiede il completamento delle procedure equivalenti da parte dell'Italia. Verificare tramite UNCTAD IIA Navigator e MAECI. Una volta in vigore: le disposizioni del BIT prevalgono ai sensi dell'art. 2 della ZRU-598, garantendo accesso diretto all'ICSID.
- **Doppio livello di tutela, non alternativo.** Controversie commerciali (tra soggetti privati) → clausola di arbitrato commerciale internazionale in ogni contratto transfrontaliero rilevante. Controversie di investimento (investitore vs Stato) → BIT 2025 / ICSID (una volta in vigore). L'ICSID non si applica alle controversie commerciali. I due strumenti non sono sostitutivi.
- **Dividendi (DTT):** 10% domestico = limite previsto dalla Convenzione contro la doppia imposizione. La DTT resta essenziale come meccanismo di stabilizzazione delle aliquote — applicare sempre l'art. 10. Interessi e royalties: risparmio rispettivamente di 5 e 15 punti percentuali; certificato di residenza fiscale apostillato richiesto prima del primo pagamento; rinnovo annuale obbligatorio.

- **L'adozione del D.Lgs. 231/2001** non è solo una misura di compliance — è il prerequisito per l'accesso a coperture SACE a lungo termine e a condizioni di finanziamento agevolate. Trasforma la compliance da costo a leva per ottenere capitale a condizioni più favorevoli.
- **ERI (firma digitale elettronica):** requisito operativo fin dal primo giorno per tutti i portali di e-government. Da ottenere in fase di costituzione della società.
- **Cinque clausole in ogni contratto commerciale rilevante:** legge applicabile; arbitrato; stabilizzazione; clausola "No Russia"; fatturazione in valuta forte.

## SEZIONE 5: GUIDA ALLA VALUTAZIONE DEI PARTNER — Framework di due diligence per controparti uzbeke

---

La selezione di un partner uzbeke non adeguato rappresenta una delle principali cause di fallimento dei progetti delle PMI italiane in questo mercato — insieme alla non conformità normativa e alla cattiva gestione del rischio valutario.

Il punteggio CPI dell'Uzbekistan pari a 32/100 (Transparency International, 2024), le strutture di proprietà effettiva opache e la dipendenza dai ricavi legati alla Russia di una quota significativa delle imprese uzbeke richiedono un approccio di due diligence dedicato, che i modelli standard italiani non sono in grado di fornire. Il divario CPI tra Italia (54/100) e Uzbekistan (32/100) è pari a 22 punti — equivalente a un'intera fascia nelle classificazioni di rischio standard.

– **I modelli standard di due diligence italiani non sono sufficienti per l'Uzbekistan.**

Un CPI pari a 32/100 (22 punti sotto il 54/100 dell'Italia, TI CPI 2024), strutture UBO opache, esposizione ai ricavi legati alla Russia e i limiti del registro my.gov.uz richiedono un framework dedicato su tre livelli. Il costo di una due diligence inadeguata si misura in responsabilità ai sensi del D.Lgs. 231/2001 e fallimento del partner, non solo in perdita commerciale.

– Lo **screening della concentrazione dei ricavi legati alla Russia** è obbligatorio per tutti i partner Tier 2 e Tier 3. Un partner con oltre il 50% dei ricavi legati alla Russia comporta un rischio composto: interruzione della supply chain + crollo dei ricavi + deterioramento finanziario che si manifestano simultaneamente negli scenari di stress/crisi. La clausola MAC consente l'uscita contrattuale prima che l'evento si concretizzi.

– **Due red flag sono automaticamente escludenti senza eccezioni:**

- (i) presenza in qualsiasi lista sanzionatoria dell'entità o di un UBO;
- (ii) rifiuto di disclosure della catena degli UBO.

Non esiste alcuna giustificazione commerciale per procedere oltre. Documentare i risultati ed escalare immediatamente all'Organismo di Vigilanza (ODV) ai sensi del D.Lgs. 231/2001.

– La **Partner Evaluation Scorecard** produce un output decisionale Green / Amber / Red:  
≥70 = procedere;

50–69 = procedere con salvaguardie rafforzate;

<50 = non raccomandato.

Il Blocco 2 (Sanzioni) è un gate obbligatorio: qualsiasi hit = FAIL indipendentemente dal

punteggio totale. Conservare tutta la documentazione di due diligence per 5 anni, in linea con la prassi di compliance D.Lgs. 231/2001 — scorecard e fonti supportano la posizione probatoria della società italiana, a condizione che sia implementato l'intero modello organizzativo (ODV, protocollo anticorruzione, applicazione operativa).

— I partner di **joint venture richiedono due diligence Tier 3 completa**, inclusi sopralluogo, interviste al management e verifica della concentrazione dei ricavi legati alla Russia. Un partner uzbeko che rifiuta l'accesso al sito prima della firma non migliorerà la trasparenza successivamente. Per strutture JV: punteggio minimo  $\geq 70$ , senza flag Amber o Red nei Blocchi 2 e 4. La valutazione ESG di base utilizza l'IFC Performance Standard 2 (PS2) su lavoro e condizioni occupazionali — da non confondere con le convenzioni ILO, che si applicano separatamente.

Per ulteriori approfondimenti si rimanda alla Guida Analisi Paese completa disponibile su richiesta a [info@promositalia.com](mailto:info@promositalia.com)