



Узбекистан: выжившие в тишине

Узбекистан

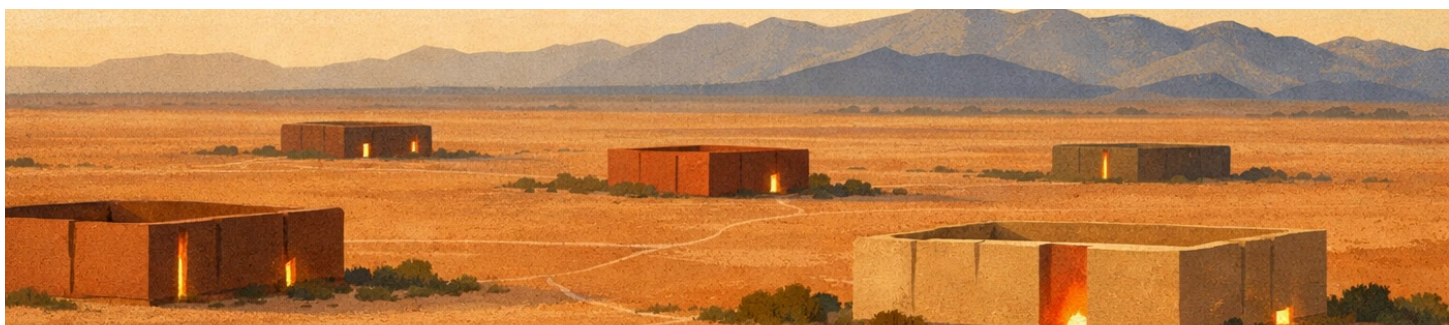
ОБЗОР СТРАНЫ

Первое издание | March 2026

Русское издание (также доступно на английском и китайском)



Brandmine



ОБЗОР СТРАНЫ

Узбекистан: выжившие в тишине

В Узбекистане — продуктовая сеть с оборотом \$731 млн, основатель которой рассматривает IPO; пять частных виноделен, экспортирующих в тринадцать стран; ткач шёлка в Маргилане, чей дед был расстрелян советскими властями в 1937 году. Всё это создавалось в период независимости или после неё, все основатели сейчас находятся в зоне преемственности — и ни одного задокументированного случая межпоколенческой передачи бизнеса. Каримов двадцать пять лет держал частный сектор в тишине. Мирзиёев его разбудил. Никто ещё не подсчитал, что это значит для преемственности.

ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ

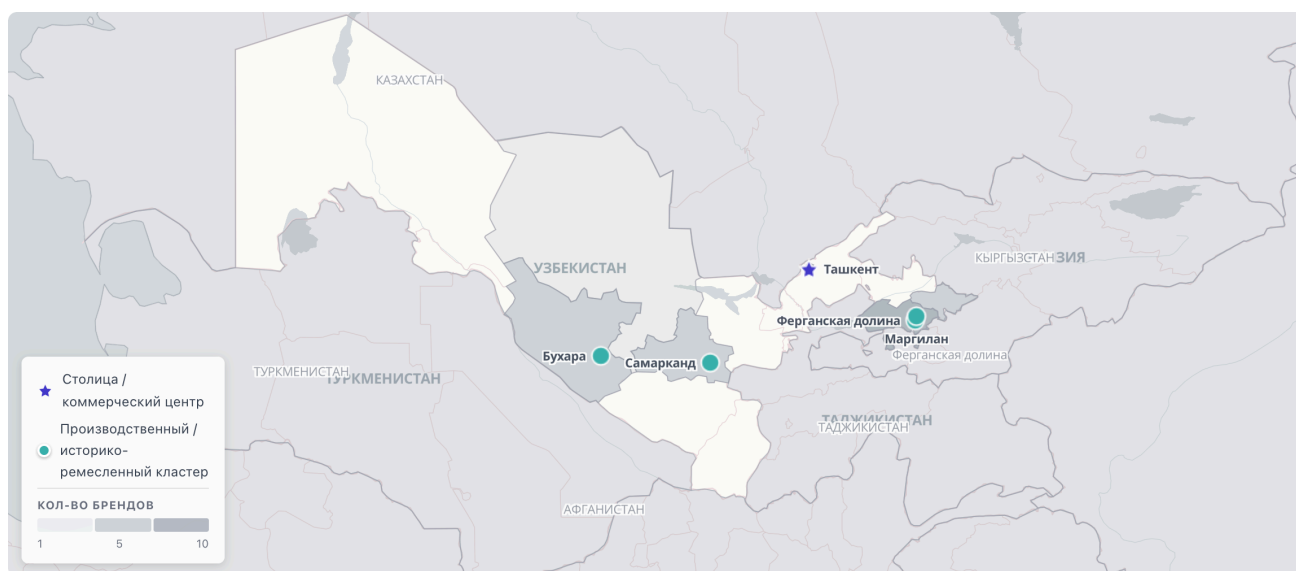
Размер рынка	ВВП \$104 млрд (оценка 2025), 37 млн потребителей, самый быстрорастущий рынок Центральной Азии при ежегодном росте 6,5% — плюс узбекская диаспора свыше 3 млн человек в России, формирующая каналы дистрибуции далеко за пределами внутреннего рынка
Уникальное преимущество	Либерализация при Мирзиёеве превратила Узбекистан в один из наиболее активно привлекаемых пограничных рынков Азии: ЕБРР вложил \$6,9 млрд в 208 проектов, МФК — \$286,5 млн в потребительские секторы с 2019 года, суверенные фонды Абу-Даби и Омана активно приобретают миноритарные пакеты
Главная проблема	Эпоха Каримова не просто ограничивала частный бизнес — она делала планирование опасным. Основатели, двадцать лет выживавшие через непрозрачность, не имеют инстинкта прозрачности, которого требует преемственность. Образца для подражания не существует — ни одного прецедента.
Фактор времени	Основатели каримовской эпохи в возрасте 55–70 лет уже находятся в зоне риска — именно тогда, когда давление мирзиёевской профессионализации вынуждает их к управленческим изменениям, для которых они не были созданы, а институциональные инвесторы кружат вокруг, не имея разведанных о том, кому что принадлежит

РЫНКИ: Узбекистан

СЕКТОРЫ: Продуктовая и Специализированная Розница · Вино · Традиционные Ткани и Текстиль · Пищевая
Переработка

ГЕОГРАФИЧЕСКИЙ КОНТЕКСТ

Ташкент и ремесленный кластер Ферганской долины — карта двух осей



© OpenStreetMap contributors · © CARTO

Предпринимательская экономика Узбекистана держится на двух полюсах: ташкентские выжившие эпохи Каримова адаптируются к либерализации после 2016 года, а традиционные производители Ферганской долины впервые сталкиваются со сменой поколений — и оба полюса входят в этот момент одновременно.

Коммерческая активность сосредоточена в двух узлах: ташкентском торговом центре и производственном кластере Ферганской долины. Самарканд — якорная точка для вина и туризма. Основатель шёлковой фабрики в Маргилане и основатель ташкентской продуктовой сети существуют в принципиально разных деловых вселенных — но оба сталкиваются с одним: полным отсутствием инфраструктуры преемственности.

* * *

ПОРТРЕТ СТРАНЫ

В Узбекистане есть основатель продуктовой сети, рассматривающий возможность IPO, семья виноделов в пятом поколении, экспортирующая в Японию, и ткач шёлка в Маргилане, чей дед был расстрелян советскими властями в 1937 году, — и при этом, по данным исследований Brandmine, в стране не задокументировано ни одного случая межпоколенческой передачи бизнеса. Это не пробел в данных. Это и есть данные.

Аналитический доклад № 1 фиксирует синхронную волну преемственности на развивающихся рынках: реформаторское поколение основателей стареет одновременно, институциональные инвесторы не готовы. Узбекистан — это то, как выглядит данный тезис, когда реформаторская волна была сжата, отложена и отфильтрована двадцатью пятью годами активного государственного подавления.

Информационный разрыв здесь не просто значительный — он почти абсолютен. ЕБРР вложил \$6,9 млрд в 208 узбекских проектов. МФК инвестировал \$286,5 млн в потребительские секторы с 2019 года. Суверенные фонды Залива приобретают миноритарные пакеты в якорных брендах страны. И никто из них — никто — не заказал системное исследование рисков преемственности в основательских потребительских брендах, которые они сейчас поддерживают. Заполнить этот разрыв — задача данного материала.

Подавление, которое сформировало всё

Чтобы понять ландшафт преемственности в Узбекистане, нужно сначала понять, что строил Ислам Каримов — и что он не позволял строить.

Каримов правил Узбекистаном с момента независимости в 1991 году до своей смерти в 2016-м. Его экономическая модель — это советский индустриализм с рыночным фасадом: государственный контроль стратегических секторов, намеренно ограниченная конвертируемость валюты, ограниченный импорт для защиты внутренних производителей, частный бизнес — терпимый лишь в сетях политического покровительства. Основатели, пережившие этот период, были не предпринимателями в обычном смысле. Они были навигаторами — людьми, научившимися извлекать ценность из системы, выстроенной для извлечения ценности из них.

Последствия для планирования преемственности структурны и конкретны. Основатель, выстраивающий сеть с выручкой \$731 млн через два десятилетия чёрных валютных рынков, импортных ограничений и бюрократического арбитража, усваивает три вещи: не планируй дальше года вперёд; держи структуру собственности непрозрачной; никогда не будь настолько заметным, чтобы привлечь государственное внимание. Это не вредные привычки — это было условием выживания. И это прямая противоположность того, что требует институциональное планирование преемственности.

Реформы Мирзиёева, начавшиеся в 2017 году, изменили операционную среду быстрее, чем успевала адаптироваться психология основателей. Восстановлена конвертируемость валюты. ЕБРР взял миноритарный пакет в Korzinka на \$40 млн. МФК запустил инвестиционную программу. Давление профессионализации пришло — но инфраструктура преемственности, которой оно требует, так и не была создана. А основатели, которым теперь предлагают её строить, двадцать лет оптимизировали себя под невидимость.

Две волны

В отличие от большинства развивающихся рынков с единой реформаторской волной, в Узбекистане — два отдельных поколения основателей.

Первое поколение — выжившие эпохи Каримова — основали бизнес в период с 1991 по 2003 год. Им сейчас 55–70 лет. Это целевая аудитория для анализа преемственности. Их предприятия строились в самой сложной операционной среде Центральной Азии: непрозрачные структуры собственности, валютный арбитраж, регуляторные отношения, основанные на личном доверии, а не институциональных рамках. По определению они никогда не планировали выход — потому что планирование выхода потребовало бы публично признать, что им есть что передавать.

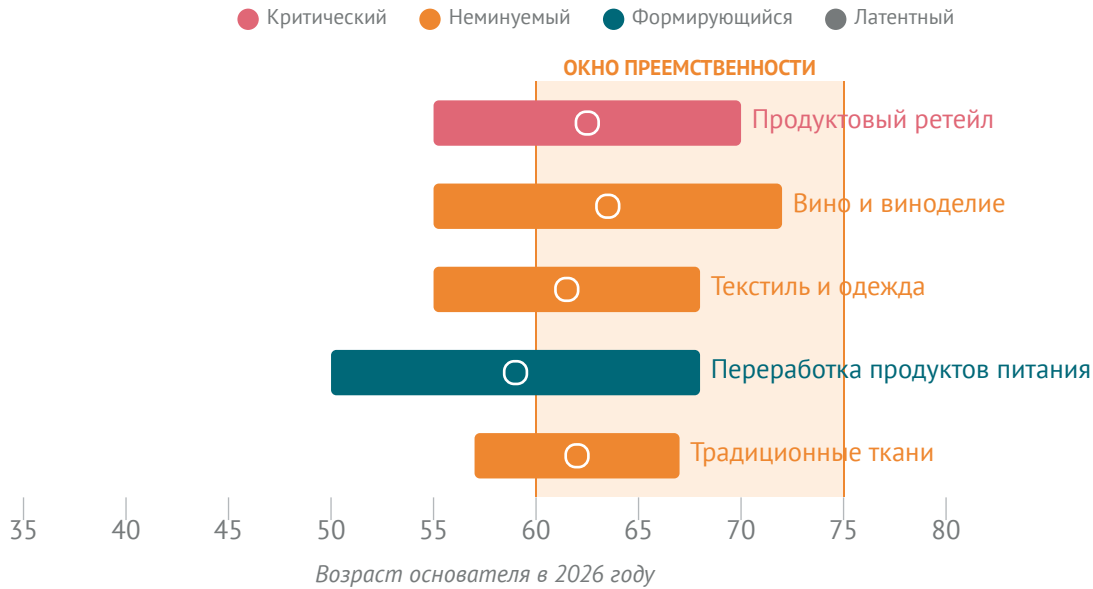
Второе поколение — основатели эпохи Мирзиёева — запустили бизнесы после 2017 года. Они моложе, более ориентированы на рынок, лучше готовы к институциональному капиталу и требованиям корпоративного управления. Они не в зоне преемственности. Они — будущий поток. Это не сегодняшняя история.

Сегодняшняя история — первое поколение. И она срочная.

ВОЗРАСТ ОСНОВАТЕЛЕЙ ПО СЕКТОРАМ

Где находятся узбекские основатели в 2026 году

Две волны, одно окно — планов преемственности нет ни у кого



Диапазоны возрастов основаны на данных секторного картирования и отраслевых исследований. Окно преемственности (60–75) основано на исследованиях PwC и INSEAD. Источник: анализ Brandmine.

Секторы, где сосредоточены выжившие каримовской эпохи

Секторное картирование Brandmine выявило тринадцать потенциальных потребительских секторов в Узбекистане. Пять демонстрируют значимую активность основательских брендов в коммерческом масштабе. Оценки пулов консервативны — исследования на уровне рекогносцировки, как правило, занижают реальное количество брендов в пять-десять раз. Вот где концентрируется давление.

Наиболее ценный объект преемственности в Узбекистане

Korzinka — наиболее четкий сигнал преемственности в стране и, возможно, во всей Центральной Азии. Основанная в 1996 году Зафаром Хашимовым, сеть сейчас управляет 150 магазинами в одиннадцати регионах, насчитывает более 10 000 сотрудников и показала выручку \$731 млн. Абу-Даби Узбекские инвестиции и оманские суверенные фонды суммарно вложили \$110 млн в виде миноритарных пакетов. ЕБРР держит позицию на \$40 млн. Хашимов перешел с должности гендиректора в кресло председателя наблюдательного совета, наняв Руда Педерсена — бывшего финансового директора российской «Ленты» — в качестве профессионального гендиректора. Bloomberg он сообщил, что рассматривает возможность IPO.

Каждый сигнал здесь указывает на основателя в переходном состоянии, который еще не определился с пунктом назначения. Профессионализация реальна. Структура управления эволюционирует. Но вопрос о

собственности — кто контролирует Korzinka после Хашимова? — публичного ответа не имеет. Институциональные инвесторы, поддерживающие компанию, согласились на миноритарные позиции, не разрешив вопрос преемственности на уровне контрольного пакета. Окно сужается быстрее, чем продвигается выстраивание управления.

Частные винодельни, которых нет ни в одной базе данных

Узбекская индустрия вина — это история колониальной эпохи, возродившаяся после независимости. Государственный холдинг Uzsharobsanoat контролирует около 200 предприятий, включая Ташкентвино (основано в 1867 году) и Хохрянку (основано в 1868 году). Частные винодельни представляют примерно 30% производства, но именно они — единственный сегмент, где есть основатели.

Три подтверждённые частные винодельни каримовской эпохи несут срочность преемственности. Bagizagan, основанная в 1994 году на базе приватизированного советского предприятия 1964 года, — семейное предприятие Казимовых в пятом поколении, с 400 и более гектарами, экспортом в СНГ, Таиланд, Китай и Японию, а также бутик-отелем в Самарканде. Диверсификация — классическое поведение в зоне преемственности: строить несколько потоков доходов, каждый из которых мог бы работать независимо от основателей.

Château Namkor, основанное в 1992 году местной виноградарской семьёй и работающее на 400-плюс гектарах на высоте 1100 метров в Паркенте, по имеющимся данным экспортирует 98% продукции в Россию, Китай, Японию и Южную Корею. Группа «Мехнат», основанная в 1993 году, экспортирует 20% продукции в Россию и Казахстан. Винодельня с такой географией экспорта и без единого институционального инвестора — либо замечательное независимое предприятие, либо цель, к которой просто никто ещё не обращался.

Ни одна из этих виноделен не раскрыла планов преемственности. Ни у одной нет внешних инвесторов, способных поставить этот вопрос. Инвестиция Bagizagan в отель — ближайшее подобие сигнала преемственности в секторе, но выглядит скорее как семейная консолидация перед передачей, а не сама передача.

Глубина пищевой переработки, которую никто не измерил

Сектор пищевой переработки — самый широкий оценочный пул Узбекистана: от десяти до двадцати брендов при рекогносцировочной глубине, а реальное число, вероятно, в пять-десять раз больше при полном охвате узбекоязычных источников. В отличие от продуктового ритейла и виноделия, где есть идентифицируемые якорные бренды, пищевая переработка рассредоточена: кондитерские изделия, фасованные продукты, молочная продукция, напитки и сельскохозяйственная переработка распределены между Ташкентом, Ферганой и аграрными регионами. Основатели преимущественно каримовской эпохи, в возрасте 50–68 лет, а доступность информации — самая низкая среди жизнеспособных секторов: у большинства предприятий нет значимого освещения в англоязычной или русскоязычной прессе. Рассредоточенность — одновременно ограничение сектора и его разведывательная ценность. Бренды, которые обнаружит систематическое узбекоязычное исследование, будут полностью невидимы для инвесторов, входивших на рынок через его крупнейшие и наиболее доступные объекты.

Ткач шёлка без наследника

Шёлковый завод «Ёдгорлик» в Маргилане — наиболее рискованный профиль единоличного основателя в Узбекистане. Азамхон Абдуллаев — основатель, единственный владелец, сейчас около 62–65 лет — управляет заводом, где 200 работников производят 6000 метров традиционного икатного шёлка в месяц. Его дед был расстрелян советскими властями в 1937 году. Сам завод был приватизирован в 2000 году.

Видимого наследника нет. Институциональной управленческой структуры нет. У «Ёдгорлика» есть связи с ЮНЕСКО и международное признание — материалы в Atlas Obscura и Eurasianet, посетители со всего мира. Ценность бренда неотделима от знаний Абдуллаева, его отношений с поставщиками, его личного

авторитета среди ткачей. Когда он уйдёт — каким бы способом ни произошёл этот уход — вопрос о судьбе этих знаний не будет абстрактным. Это и есть сам бизнес.

Инстинкт непрозрачности, который преемственность не вмещает

Узбекская история преемственности имеет специфический характер — отличный от любого другого рынка в покрытии Brandmine.

В Аргентине преемственность затруднена потому, что основатели, пережившие пять макроэкономических кризисов, накопили знания настолько неявные, что они не поддаются передаче. В Армении — из-за краха политических сетей покровительства, на которых держалось большинство основателей. В Узбекистане проблема проще и фундаментальнее: основатели, выжившие в эпоху Каримова, строили бизнес, оставаясь невидимыми. Преемственность требует противоположного — быть на виду.

Институциональные инвесторы, вошедшие на рынок — ЕБРР, МФК, суверенные фонды Залива, — задают вопросы об управлении, на которые эти основатели не могут ответить, не выстроив сначала управленческую архитектуру, которую им никогда не позволяли создавать. Давление профессионализации реально. Найм профессионального гендиректора в Korzinka реален. Но вопросы собственности, структуры преемственности, роли следующего поколения — по-прежнему непрозрачны. И эта непрозрачность не случайна — это осадок двадцати пяти лет выживания в системе, где непрозрачность была спасением.

Окно и те, кто уже внутри

Институциональные инвесторы, первыми понявшие Узбекистан, уже позиционированы. ЕБРР держит пакет в Korzinka и предоставил \$10 млн финансирования Technomart. МФК сформировал потребительский портфель на \$286,5 млн. Суверенные фонды Абу-Даби и Омана держат значительные миноритарные пакеты. Franklin Templeton имеет экспозицию на Узбекистан. Эти инвесторы активны — они задают вопросы об управлении, которые преемственность в конечном счёте вынудит вывести на свет.

Чего у них нет — так это разведанных о секторах, в которые они ещё не вошли: частных виноделнях, экспортирующих в Японию без институциональных инвесторов; шёлковой фабрике в Маргилане без видимого наследника; предприятиях по переработке продуктов питания в Ферганской долине, выстроивших бизнесы на \$10 млн через каримовские годы и никогда не говоривших с инвестиционным банкиром. Информационный разрыв не в совете директоров Korzinka. Он — в каждом другом секторе.

Либерализация Мирзиёева впервые сделала узбекские потребительские бренды видимыми международному капиталу. Инфраструктуру преемственности, которой требует эта видимость, она не построила. Разрыв между уже пришедшими в Ташкент институциональными деньгами и брендами основателей, продолжающими работать по инстинктам каримовской эпохи, — это и есть то поле, где начинается разведка Brandmine.

Когда ткач шёлка без наследника уходит без плана, исчезает не просто фабрика. Исчезает техника, накопленная за пятьдесят лет производства икат, — та, что не восстановить из торгового реестра. Узбекские основатели, пережившие Каримова, построили то, что пережило систему, созданную, чтобы их сдерживать. Переживёт ли построенное самих строителей — зависит от того, задокументирует ли кто-то созданное ими до того, как документация превратится в некролог.

КЛЮЧЕВОЙ ВЫВОД

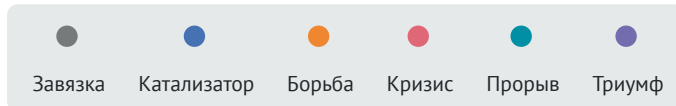
Основатели, пережившие эпоху Каримова, строили бизнес, оставаясь невидимыми для государства. Преемственность требует обратного — прозрачности, документации, институционального управления. Разрыв между тем, где они находятся, и тем, чего требует преемственность, и есть разведывательная возможность.

* * *

ХРОНОЛОГИЯ ТРАНСФОРМАЦИИ

Поколение вновь открытой экономики, 1991–2024

От молчания при Каримове до открытия при Мирзиёеве — закрытая экономика подавляла предпринимательство два десятилетия. Либерализация после 2016 года создала рынок двух скоростей, где новые основатели соседствуют с давно устоявшимися игроками.



ЗАВЯЗКА 1991

Независимость и первые частные предприниматели

Узбекистан провозглашает независимость от СССР. В отличие от хаотичной ваучерной приватизации России, Каримов сразу движется к консолидации государственного контроля. Небольшая группа предпринимателей — преимущественно в сфере продовольствия, текстиля и торговли — находит узкие ниши для работы. Основатели, запустившие бизнесы в этот период, сейчас находятся в возрасте 55–70 лет.

КАТАЛИЗАТОР 1996

Основание Korzinka — складывается модель выживания

Зафар Хашимов, получивший образование в Сассекском университете, основывает компанию, которая станет крупнейшей продуктовой сетью Узбекистана. Строить в эпоху Каримова — значит лавировать в чёрных валютных рынках, импортных ограничениях и бюрократическом арбитраже. Korzinka выживает за счёт ориентации на местные поставки — ограничение превращается в конкурентное преимущество.

БОРЬБА 2000

Углубление эпохи чёрного валютного рынка

Валютный контроль Каримова создаёт постоянную двухуровневую экономику. Официальный и чёрный курсы расходятся на 30% и более. Основатели частного потребительского бизнеса учатся вести операции через неформальные сети, сохранять непрозрачность перед властями и не планировать дальше года вперёд. Инстинкт выживания становится структурным.

КРИЗИС 2016

Смерть Каримова — подавление заканчивается

Ислам Каримов умирает после двадцати пяти лет правления. Частный сектор, переживший его эпоху, — это узкая когорта стойких операторов, которых системно лишали институциональной инфраструктуры (банковского доступа, правовой определённости, рамок управления), необходимой для планирования преемственности. Кризис — не сама его смерть. Кризис — то, что она обнажает.

ПРОРЫВ 2017

Начало либерализации Мирзиёева

Шавкат Мирзиёев начинает масштабные реформы — восстанавливает конвертируемость валюты, снижает таможенные барьеры, открывает рынок для иностранных инвестиций. ЕБРР, МФК и суверенные фонды Залива входят на рынок. Kozinka нанимает Руда Педерсена, бывшего финансового директора российской «Ленты», профессиональным гендиректором. Давление профессионализации приходит быстрее, чем успевает сформироваться инфраструктура преемственности.

КАТАЛИЗАТОР 2019

МФК и ЕБРР ускоряют инвестиции в потребительский сектор

МФК запускает инвестиционную программу в \$286,5 млн для потребительских секторов. ЕБРР приобретает миноритарный пакет в Kozinka на \$40 млн. Абу-Даби и оманские суверенные фонды делают первые шаги. Впервые узбекские потребительские бренды получают институциональных инвесторов — и те задают вопросы об управлении, к которым основатели каримовской заправки оказываются не готовы.

БОРЬБА 2022

Каракалпакские волнения проверяют нарратив реформ

Протесты в автономной Республике Каракалпакстан против конституционных изменений заканчиваются силовым подавлением. Эпизод обнажает пределы либерализации Мирзиёева — политическая система остаётся авторитарной под поверхностью экономических реформ. Для потребительских брендов с международными амбициями это напоминание о сложности операционной среды.

КАТАЛИЗАТОР 2025

Рассмотрение IPO — сигнал преемственности

Хашимов, ставший председателем наблюдательного совета после отхода от оперативного управления, сообщает Bloomberg о рассмотрении возможности IPO. Абу-Даби и оманские суверенные фонды довели совокупный пакет до \$110 млн. Сигнал преемственности очевиден — якорный потребительский бренд Узбекистана готовится к переходу, который остальная часть сектора ещё не начала обдумывать.

Справочник для контактов

Показатель	Справка
Телефон	+998
Валюта	Узбекский сум (UZS) – управляемое плавание после либерализации 2017; курс: cbu.uz
Часовой пояс	UTC+5 (без летнего времени)
Рабочая неделя	Пн–Пт (выходные Сб–Вс)
Столица	Ташкент (Toshkent)
Интернет	.uz (национальный домен)
Мессенджеры	Telegram доминирует (~88%); WhatsApp на втором месте; Instagram для B2C
Платёжные системы	Карты UZCARD + HUMO обеспечивают 90%+ транзакций; Click + Payme доминируют как QR-суперприложения; национальный QR Tez запускается в 2026 г.; наличные ~60%, доля снижается
Банковское дело	Подключена к SWIFT; реформы после 2017 упростили конвертируемость валюты; карты и переводы работают всё лучше
Языки	Узбекский (государственный); русский используется в бизнесе
Въезд	Безвизовый въезд для ЕС/Великобритании/США и многих других (30 дней); для других подходящих национальностей – электронная виза. Уточняйте актуальные правила.



Об этом исследовании

Этот отчёт основан на 0 верифицированных источниках на 1 языке — первичных документах, интервью с основателями и отраслевой прессе. Каждая цифра и каждое утверждение подтверждены независимыми источниками.

Полная методология на brandmine.ai.

О BRANDMINE

Выдающиеся бренды, основанные предпринимателями. Проверенная устойчивость. Готовы сегодня.

Brandmine предоставляет структурированную аналитику по брендам основателей на развивающихся рынках — исследования на языке оригинала, структурированные для принятия инвестиционных решений, в формате специализированных отчётов.

Контакт: hello@brandmine.ai Аналитические отчёты Brandmine: brandmine.ai/intelligence/

ТАКЖЕ ДОСТУПНО ОТ BRANDMINE

ПРОФИЛЬ УСТОЙЧИВОСТИ БРЕНДА

Полная дуга трансформации, географическая аналитика и бизнес-обзор одного бренда. 15 страниц верифицированной аналитики.

ПРОФИЛЬ УСТОЙЧИВОСТИ ОСНОВАТЕЛЯ

Личная дуга основателя от истоков до прорыва. Верифицировано через исследования на родном языке и первичные источники.

КАРТА РЫНКА

Профили всех верифицированных брендов в секторе — географическое распределение, хронология рынка и обзоры основателей. 25–40 страниц.

СЕКТОРАЛЬНЫЙ АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОТЧЁТ

Аналитика по всему сектору. Все бренды — на уровне обзора, плюс полные дуги трансформации шести брендов, каждый из которых представляет отдельный архетип кризиса. 90–120 страниц.

Набор в PT Serif и PT Sans. Вёрстка в Typst. Цвета оптимизированы для профессиональной печати.

Карты созданы с MapLibre GL · Подложка CARTO Positron · © участники OpenStreetMap

Издан одновременно на английском, русском и китайском языках.

Исследование на русском языке.

Первое издание · March 2026

Выдающиеся бренды,
основанные
предпринимателями.
Проверенная устойчивость.
Готовы сегодня.

**Выдающиеся бренды, основанные
предпринимателями.
Проверено 250+ в развивающихся
рынках.**

Профили устойчивости бренда · Профили устойчивости
основателя
Карты рынка · Секторальные аналитические отчёты

Структурированные исследования потребительских брендов
развивающихся рынков, основанных предпринимателями.
Издания на английском, русском и китайском языках.

brandmine.ai/intelligence/

✉ hello@brandmine.ai

🌐 www.brandmine.ai

© 2026 Brandmine. Все права защищены.

v1.0.3