

ПОНЯТТЯ ТА ПРАВОВА ПРИРОДА ЗЛИТТЯ ТА ПОГЛИНАННЯ КОРПОРАТИВНИХ ОРГАНІЗАЦІЙ У ЄВРОПЕЙСЬКІЙ ПРАВОВІЙ ДОКТРИНІ

THE CONCEPT AND LEGAL NATURE OF MERGERS AND ACQUISITIONS OF CORPORATE ORGANIZATIONS IN THE EUROPEAN LEGAL DOCTRINE

Сулейманов Р.А., аспірант кафедри міжнародного приватного права та порівняльного правознавства
Національний юридичний університет імені Ярослава Мудрого

Поняття «злиття» та «поглинання» викликають ряд дискусій серед зарубіжної наукової спільноти щодо їх визначення та використання. Виробленню уніфікованого підходу перешкоджають складність та неоднозначність даних процесів, а також їх специфічність для зарубіжної практики. Так, сьогодні науковці розділились на тих, хто бачить різницю між поняттями «злиття» та «поглинання» і вимагає їх окремого вживання, а також тих, хто вважає коректним використання понять разом, не роблячи розмежування між ними.

Автором робиться власний висновок щодо природи поняття «злиття та поглинання», розкривається його зміст.

У статті автор наводить розкриття генезису правочинів M&A, економічні процеси яких призвели до їх правового регулювання на теренах Сполучених Штатів Америки у XIX-XX століттях. Наводиться докладний аналіз законодавства США щодо регулювання злиттів та поглинань корпоративних організацій через призму його диференціації на групи законів та через низку підходів щодо угод злиття і поглинань у різних галузях фінансово-економічної системи.

Окрім США автором досліджується розвиток правового регулювання угод злиття та поглинання у Сполученому Королівстві, аналізуються базові принципи Кодексу Сіті 1968 року, створеного Комітетом зі злиття та поглинання Сполученого Королівства, що у подальшому були імплементовані до Директиви ЄС про пропозиції поглинання 2004 року, яка стала основою для подальшого розвитку законодавства ЄС про компанії, а також нормативно-правової бази у галузі корпоративного права та M&A.

Автор дійшов висновку, що злиття та поглинання є явищами однорідними. На практиці та у наукових джерелах це виражається у тому, що угоди M&A позначаються єдиним подвійним терміном «злиття та поглинання». Однак, іноді терміни «злиття» та «поглинання» використовуються як взаємозамінні, а в деяких випадках для позначення кваліфікованих видів злиттів та поглинань застосовуються терміни «консолідація» або «захоплення», що наразі не мають достатньої визначеності.

Ключові слова: злиття та поглинання, право компанії, угоди злиття та поглинання, Кодекс Сіті, закони про корпорації, антитрестовські закони, закони про цінні папери.

The concepts of “merger” and “acquisition” cause a number of discussions among the foreign scientific community regarding their definition and use. The development of a unified approach is hampered by the complexity and ambiguity of these processes, as well as their specificity for foreign practice. Thus, today scientists are divided into those who see the difference between the concepts of “merger” and “acquisition” and require their separate use, as well as those who consider it correct to use the concepts together, without making a distinction between them.

The author makes his own conclusion about the nature of the concept of “mergers and acquisitions”, reveals its content.

In the article the author provides the genesis of M&A transactions, the economic processes of which led to their legal regulation in the United States of America in the XIX-XX centuries. The author provides a detailed analysis of US legislation on the regulation of mergers and acquisitions of corporate organizations through the prism of its differentiation into groups of laws and through a number of approaches to mergers and acquisitions in various sectors of the financial and economic system.

In addition to the United States, the author examines the development of legal regulation of mergers and acquisitions in the United Kingdom, analyzing the basic principles of the City Code of 1968, created by the Committee on Mergers and Acquisitions of the United Kingdom, which were later implemented in the EU Takeover Bids Directive of 2004, which became the basis for further development of EU company law, as well as the regulatory framework in the field of corporate law and M&A.

The author concludes that mergers and acquisitions are homogeneous phenomena. In practice and in scientific sources this is reflected in the fact that M&A transactions are referred to by a single double term “mergers and acquisitions”. However, sometimes the terms “merger” and “acquisition” are used interchangeably, and in some cases the terms “consolidation” or “takeover” are used to denote qualified types of mergers and acquisitions, which are currently not sufficiently defined.

Key words: mergers and acquisitions, company law, mergers and acquisitions, City Code, corporation laws, antitrust laws, securities laws.

Основною метою будь-якого бізнесу є перманентна максимізація прибутку, від чого прямо залежить розмір дивідендів бенефіціарів. Для цього кожна компанія використовує різні методи та інструменти. Існують певні цілі, що наближають компанії до монопольного становища, як-от вихід на нові ринки або запуск нових продуктів чи послуг, для досягнення яких бізнесу потрібні фінансові ресурси. Не кожне підприємство розвивається однаково, а конкуренція спонукає слабких покидати ринок чи бути поглиненими більш сильними. Так, злиття та поглинання є дуже простим та іноді єдиним способом для невеликих або менш прибуткових комерційних організацій залишитися та вижити на ринку, що розвивається. Це глобальна бізнес-стратегія, яка дозволяє компаніям виходити на нові потенційні ринки чи освоювати нові сфери діяльності.

Багато компаній на сьогоднішній день бачать в угодах злиття та поглинання спосіб підвищення прибутковості та стійкості, зростання своєї конкурентоспроможності та створення високого іміджу.

Економічні процеси злиття та поглинання стимулювали їх правове регулювання. Для забезпечення здійс-

нення угод злиття та поглинання на державному рівні сформовано окремі законодавчі акти, що увійшли до цивільного обігу, триває процес упорядкування та вибудовування самостійної системи законів, що визначають угоди злиття та поглинання. Злиття та поглинання останнім часом стали динамічнішими, відображаючи практичні аспекти здійснення цих угод, і в цьому простежується загальносвітова тенденція.

Найбільш розвиненим у цьому плані слід визнати право США, де детально регламентуються угоди злиття та поглинання, характеризуючись як складний багатоаспектний правовий інститут. Разом з тим, вищезазначене пояснюється тим, що угоди злиття та поглинання уходять коренями в англо-американське право XIX-XX століть. Відтак, сьогодні стає актуальним вивчення правової природи злиття та поглинання на прикладі світової та європейської практики, в їх діалектичній єдності та різноманітті.

Отже, термін «злиття та поглинання» є дослівним перекладом з англійської мови терміну “mergers and acquisitions” (M&A).

Поява цих угод сягає корінням в історію розвитку індустріального виробництва США в кінці XIX-початку XX ст. Саме в період з 1897 по 1904 рр. в економічній літературі відзначається перша хвиля злиття та поглинання. З того часу економіка США зазнала ще чотирьох хвиль. У зарубіжній економічній літературі угоди цього типу і стали називати "mergers and acquisitions" [1, с. 41].

У сучасній літературі поняття «злиття» та «поглинання» часто використовуються як синоніми, проте ще частіше їх вживають у словосполученні «злиття та поглинання» для позначення одного явища, властивого ринку корпоративного контролю. Це пов'язано із тим, що ці угоди мають спільну економіко-правову природу, зокрема маючи на увазі зміну контролю над компанією.

Проте слід зазначити, що досі серед європейської та американської наукової спільноти немає єдиного погляду щодо інтерпретації даного терміну. Виробленню уніфікованого підходу, на думку авторів, перешкоджають складність та неоднозначність даних процесів, а також їх специфічність для зарубіжної практики.

Іноземних дослідників можна розділити на дві групи відповідно до їхніх підходів щодо термінів «злиття» та «поглинання». До першої групи можна віднести таких авторів, як Д. Депаффіліса, Р. Брейлі, С. Майерса та ін., які бачать хоч і незначну, але різницю між цими двома поняттями. Причому під злиттям мається на увазі загальноприйняте у зарубіжній літературі визначення, відповідно до якого це угода з об'єднання компаній, у результаті якої з усіх сторін, що беруть участь у ній, виживає лише одна, тоді як інші припиняють своє існування. Відмінність поняття «поглинання» у даному випадку полягає в тому, що кількість учасників до і після завершення угоди не змінюється, а поглинена компанія продовжує свою діяльність як дочірня фірма поглинаючої компанії. Слід зазначити, що до поглинань дані автори відносять також угоди щодо придбання всіх або частини активів компанії-цілі, а Р. Брейлі та С. Майерс розглядають дані процеси в рамках набуття повного контролю над компанією за рахунок отримання не менше 50 % + 1 її акцій [2]. Дійсно, щоб назвати угоду злиттям чи поглинанням, необхідно як мінімум бути власником контрольного пакета акцій. Інший підхід представлений у роботі Д. Депаффіліса «Злиття, поглинання та інші способи реструктуризації компанії», в якій, незважаючи на наявність окремих визначень для термінів «злиття» та «поглинання», під визначення «поглинання» підпадають також названі ним «злиття з утворенням нової юридичної особи» та «злиття з утворенням дочірньої компанії» [3].

Друга група зарубіжних авторів (С. Ф. Рід, А. Р. Лажу, П. Гохан, С. Бреґ та ін.) віддають перевагу вживати терміни «злиття» і «поглинання» як єдине словосполучення, не роблячи розмежування між ними. При цьому поняття «злиття та поглинання» охоплює не лише самі злиття та поглинання, а й інші форми реструктуризації компанії, серед яких викуп за рахунок позикових коштів (LBO), придбання окремих частин бізнесу, стратегічна участь у капіталі та інші угоди, які передбачають не тільки передачу контролю від одного власника до іншого, а і навіть зміну структури власності.

П. Гохан, наприклад, термін «поглинання» розглядає у значенні «підлеглого злиття», під час якого цільова компанія стає дочірньою, і зазначає, що воно є невизначеним і іноді стосується лише ворожих угод, а в інших випадках використовується для позначення як дружніх, так і недружніх злиттів [1]. Разом з тим С. Ф. Рід та А. Р. Лажу визначають злиття як угоду, в результаті якої одна компанія юридично поглинається іншою, компанія-поглинач при цьому бере на себе всі активи та зобов'язання компанії-цілі [4].

С. Бреґ підкреслює, що більшість об'єднань у вигляді злиття насправді є поглинаннями, при яких одна компанія

отримує контроль над бізнесом іншої [5]. У цьому підході відсутня вказівка, скільки учасників продовжать своє існування після закриття угоди.

Наведений вище аналіз позицій західних авторів дозволяє скласти певне уявлення про сутність злиття та поглинання. Таким чином відзначимо, що при злитті відбувається об'єднання компаній, яке може (але не зобов'язане) супроводжуватися припиненням однієї або всіх компаній, що зливаються, а також утворенням нової юридичної особи. Окремими випадками злиття є купівля акцій, обмін акціями, реорганізація компаній у формах, аналогічних відомим українському корпоративному праву злиття та приєднання. На відміну від злиття при поглинанні ніколи не відбувається припинення компаній, що беруть у ньому участь. У результаті поглинання одна компанія набуває контроль над іншою компанією або над більшою частиною її майна.

Отже, як було зазначено вище, поява процесу корпоративних злиттів викликала необхідність його законодавчого закріплення ще на стадії становлення у Великій Британії та Сполучених Штатах Америки на рубежі XIX–XX століть. Багато механізмів і термінів ринку злиттів та поглинань увійшли в обіг законодавства інших країн і стали загальноприйнятими. До них можна віднести такі терміни, як «сміттєві» облигації, «золоті парашути», «отруйні пігулки», «зелена броня» та інші. Останнім часом лідером за обсягами та кількістю угод M&A стає ринок США, що спочатку славився значним сектором фіктивного капіталу, в порівнянні з реальним сектором, коли компанія виступає лише пакетом акцій для власника, і можливістю для спекуляцій пояснюється підвищений інтерес до законодавчої специфіки угод злиття та поглинання у США.

Досліджуючи проблематику законодавчої регламентації угод злиття і поглинання у США, слід відзначити різні підходи до їх представлення.

Можна виділити галузевий підхід щодо угод злиття і поглинань у різних галузях фінансово-економічної системи: угоди злиття і поглинання у банківській сфері, сфері страхування тощо. Другий підхід – історичний – передбачає вибудовування архітектури законів та підзаконних актів з моменту їх виникнення та перетворення у часі. Третій підхід пов'язаний із джерелами правового регулювання угод злиття та поглинання (конституція, федеральне законодавство, підзаконні акти тощо).

Формування правового закріплення угод злиття та поглинання відбувалося в процесі діалектичної єдності економічних, соціальних та історичних відносин.

Таким чином, умовно комплекс законодавчих актів США ділять на три великі групи [1, с. 72]:

1. Антитрестовські закони. Якщо дотримуватись історичного алгоритму корпоративного руху, то вже на рубежі XIX–XX століть, а саме в 1890 році, було прийнято Закон Шермана (Sherman Antitrust Act), базовий для всіх американських антитрестовських норм [6].

Пряме ж законодавче регулювання M&A історично було пов'язано з використанням антитрестовського Закону Клейтона [7], прийнятого в 1914 року, який регулював функціонування трестів. Закон Клейтона був націлений на тлумачення тих видів господарської діяльності, які неправомірно зменшували конкуренцію, обмежували торгівлю.

Вирішуючи протиріччя матеріальної та соціальної сфери життєдіяльності суспільства, в 1914 році набрав чинності закон про Федеральну торгову комісію (далі – Закон про ФТК), який її і заснував [8]. До її повноважень входило забезпечення виконання не лише Закону про ФТК, а й вищезгаданого Закону Клейтона. Відповідно до цього закону було прийнято норму (ст. 7), за якою нелегальними визнавалися угоди злиття та поглинання, що значно обмежують конкуренцію. Подальший розвиток законодавства про злиття та поглинання ознаменувався

прийняттям Закону Селлера-Кефопера в 1950 році [9]. Їм була посилена 7 стаття Закону Клейтона, що сприяло розвитку загального спрямування посилення боротьби з про-
 явом монополізації. Наступним кроком стало ухвалення Закону Харта-Скотта-Родино в 1976 році [10].

До специфічних особливостей антитрестовських американських законів як регуляторів права належить їхня достатня розвиненість і значний федеральний контроль. Наприклад, угоди злиття та поглинання банків спочатку розглядає Федеральна корпорація страхування депозитів, Контролер грошового обігу, Федеральна резервна система. Після їх схвалення угода передається Міністерству юстиції. В якості визначення рівня конкурентності виступає індекс Херфіндала-Хіршмана (ННІ), що показує допустимість злиття та поглинання. З його допомогою визначається частка ринку, яку мають продавці, які володіють малими частинами [11, с. 647]. Якщо індекс перевищує граничне значення, необхідна додаткова перевірка Департаменту юстиції.

2. Закони про цінні папери. Центральне місце у США щодо регулювання корпоративних поглинань і злиттів займає федеральний закон – так званий Акт Вільямса, прийнятий Конгресом 1968 року [12].

Крім цього, американське законодавство характеризується й іншими законами щодо обігу цінних паперів, що визначають сферу злиття та поглинання. У 1934 році приймається Закон про торгівлю цінними паперами (так званий Закон про біржі) [13], а раніше, у 1933 році, Закон про цінні папери [14]. На його основі створюється Комісія з торгівлі цінними паперами. Вищезгаданий акт визнавав незаконними наступні дії: неправдиву інформацію, зловживання під час випуску цінних паперів тощо. Під час адміністрації Дж. Буша підписується Закон Сарбейнса-Окслі 2002 року [15], який посилив фінансовий контроль за корпоративними цінними паперами та недобросовісними менеджерами публічних корпорацій, вимоги щодо розкриття інформаційних повідомлень. На підставі цього закону приймається Кодекс корпоративної поведінки. У ньому наводяться стандарти поведінки, що протидіють зловживанням, та правила чесного ведення підприємницької діяльності, обов'язкові для емітентів корпорацій.

3. Закони про корпорації. Як зазначалося вище, американське регулювання функціонування корпорацій має два рівні: федеральні закони та закони штатів.

Особливого значення у регулюванні угод злиття і поглинання набувають закони штатів протизахоплювального характеру. Більшість з них захищає від так званого ворожого поглинання корпорації даного штату або будь-якого іншого. Вони включають такі види: закони про справедливу ціну, положення про об'єднання бізнесу, положення про контрольну частку та закони про викуп [1, с. 99-100].

Деякі штати, відповідаючи на різні протести проти ворожих поглинань, у 1980-х роках запровадили власні обмеження щодо проведення поглинань. Наприклад, у введеному законом обмеженні у штаті Пенсильванія містяться три постанови, які серйозно ускладнюють проведення ворожого поглинання:

- претенденти, які перевищують поріг участі 20, 33, 50% у компанії-цілі без схвалення її менеджерів, мають отримати згоду в інших акціонерів компанії-цілі для того, щоб мати право брати участь у голосуванні. Слід врахувати, що взяти участь у голосуванні мають право акціонери, які є власниками акцій протягом більше ніж одного року;

- раді директорів дозволено проводити оцінку впливу поглинання на акціонерів компанії, а також споживачів, працівників та місцевих жителів для прийняття чи відхилення поглинання. Відбувається соціалізація права;

- компанії-претенденти зобов'язані повернути будь-який дохід, отриманий шляхом продажу акцій компа-

нії-цілі протягом 18 місяців після спроби поглинання, тим самим підвищуючи ціну компанії, що поглинається [1, с. 105].

У подальшому динаміка ринку угод злиття та поглинання розвивалася за такою схемою: Міністерство юстиції США випускає спеціальні директиви М&А-угод. На них мали спиратися всі компанії, щоб не допустити судових позовів. Аналізуючи горизонтальні злиття, слід зазначити, що такі транзакції є значною силою в галузі просування господарського розвитку США. Відбувається вдосконалення та уточнення названих директив М&А з 80-х до 90-х років ХХ століття. Здійснюється деякий відступ від визнання лише негативних рис у угодах злиття та поглинання та усвідомлення їх потенційної ефективності. Директиви 1992 року, доповнені у 1997 році, визначалися тим, що більшість з подібних угод не тільки не супроводжувалися шкодою для споживачів, а, навпаки, призводили до гармонійної єдності, були здатні приносити їм велику користь, поліпшуючи товарну кондицію, знижуючи ціни, збільшуючи кошти на нововведення. Виділялася ймовірність оптимізації конкурентного стану новоствореної компанії на вітчизняному та зарубіжному ринку.

На території Європи першою державою, що розпочала законодавче регулювання угод злиття та поглинання, є Сполучене Королівство. Так, основні норми та принципи, що регулюють правила укладання угод злиття та поглинання компаній, зареєстрованих у Великобританії, на Нормандських островах та на острові Мен, закріплені в Кодексі Сіті про злиття та поглинання ("The City Code on Takeovers and Mergers") [16], який було створено Комітетом зі злиття та поглинання ("The Takeover Panel") – незалежним регулюючим органом з нагляду за поглинаннями та злиттями у 1968 році. Його дія може поширюватись і на компанії з інших країн, що входять до Європейської економічної зони (ЄЕЗ). Головна мета Кодексу Сіті про злиття та поглинання (далі – Кодекс Сіті або Кодекс) – максимально гарантувати дотримання прав акціонерів, встановити прозору процедуру здійснення поглинання. Після імплементації у Сполученому Королівстві Директиви ЄС про поглинання Кодекс Сіті набув статусу нормативно-правового акту.

Слід зазначити, що Кодекс Сіті – надзвичайно гнучкий правовий акт. Його принципи та правила можуть застосовуватись до великої кількості різних ситуацій. Базові принципи Кодексу сформульовані дуже широко, і Кодекс не визначає ні меж їх застосування, ні винятків із них. Загальновизнаний постулат – застосування Кодексу вимагає неухильного дотримання як букви, а й духу закону. Кодекс застосовується при вчиненні будь-якої угоди щодо злиття або поглинання. Застосування Кодексу Сіті обов'язково при здійсненні пропозиції щодо купівлі акцій або їх частини:

1. Компаніями, зареєстрованими на території Великобританії, Нормандських островів або острова Мен, якщо хоча б один тип цінних паперів такої компанії допущено до торгів на врегульованому ринку Великобританії або на фондових біржах Нормандських островів, або острова Мен.

2. Компаніями, зареєстрованими на території Великобританії, Нормандських островів або острова Мен, якщо, на думку Комітету зі злиття та поглинання, керівні органи компанії знаходяться в одній із цих юрисдикцій. Це правило поширюється лише на приватні компанії, акції яких раніше перебували в обігу на Лондонській фондовій біржі або в минулому були об'єктом публічних пропозицій чи торгових операцій [16].

Кодекс Сіті встановлює 6 базових принципів належної поведінки оферента при направленні пропозиції про купівлю іншої компанії. Усі інші положення Кодексу спрямовані на конкретизацію та реалізацію цих принципів. Отже, загальні принципи Кодексу Сіті наступні:

1. При направленні пропозиції про поглинання всім власникам цінних паперів одного й того ж класу в компанії-цілі мають бути запропоновані рівні умови. Якщо особа отримує контроль над компанією, решта власників акцій цієї компанії має бути захищена.

2. Утримувачам цінних паперів компанії-цілі мають бути надані необхідний час та інформація для прийняття обґрунтованого рішення щодо оферти. За наявності прохання від акціонерів рада директорів компанії-цілі має повідомити свою думку про вплив поглинання на трудові відносини, умови праці та територіальне місцезнаходження компанії.

3. Рада директорів компанії-цілі має діяти на користь компанії загалом і не має права перешкоджати окремим акціонерам прийняти власне рішення щодо оферти.

4. Ринкова вартість цінних паперів оферента, компанії-цілі та інших компаній, яких стосується оферта, не повинна призвести до штучного зниження або зростання їхньої вартості, здатного порушити нормальну торгівлю цими цінними паперами на відкритому ринку.

5. Оферта може бути оголошена тільки якщо оферент переконаний у своїй здатності сплатити запроповану винагороду. Захист виплати грошових винагород повинен бути забезпечений усіма необхідними заходами.

6. Компанія-ціль не може бути обмежена у провадженні своєї діяльності більше, ніж це необхідно у зв'язку з поглинанням [17, с. 6-8].

Більшість положень Кодексу Сіті стосуються не тільки оферента, а й «спільно діючих та пов'язаних осіб», які допомагають оференту отримати контроль над компанією-ціллю або зацікавлені в результаті поглинання. Основна мета цих правових конструкцій – не дозволити оференту оминати вимоги Кодексу (наприклад, використовуючи третіх осіб для купівлі акцій компанії-цілі). Встановлені

у Кодексі переліки спільно діючих та пов'язаних осіб мають відкритий характер і повинні тлумачитися «без шкоди широкому значенню цього визначення» [16].

Кодекс Сіті базується на стандартах комерційної поведінки, а його 6 базових принципів стали підґрунтям для одного з перших офіційних документів ЄС у сфері M&A – Директиви ЄС про пропозиції поглинання № 2004/25/ЄС від 21.04.2004 (Directive 2004/25/EC on Takeover Bids) [18], загальні принципи якої визначені статтею 3 та аналогічні принципам Кодексу Сіті. Головною метою даної Директиви є врегулювання безпосереднього процесу поглинання, встановлення захисту акціонерів компанії-цілі, а також вжиття заходів щодо формування єдиного нормативно-правового регулювання для суб'єктів процесу поглинання у рамках ЄС.

Таким чином, злиття та поглинання є явищами нерідними. На практиці та у наукових джерелах це виражається у тому, що угоди M&A позначаються єдиним подвійним терміном «злиття та поглинання». Однак, іноді терміни «злиття» та «поглинання» використовуються як взаємозамінні, а в деяких випадках для позначення кваліфікованих видів злиттів та поглинань застосовуються терміни «консолідація» або «захоплення», що наразі не мають достатньої визначеності.

Злиття та поглинання сягають корінням в англо-американське право XIX-XX століття, розвиток та надбання якого стали базою для загальноєвропейського законодавства про M&A. Так, наприклад, базові принципи Кодексу Сіті 1968 року, створеного Комітетом зі злиття та поглинання Сполученого Королівства, у подальшому були імплементовані до Директиви ЄС про пропозиції поглинання 2004 року, яка стала основою для подальшого розвитку законодавства ЄС про компанії, а також нормативно-правової бази у галузі корпоративного права та M&A.

ЛІТЕРАТУРА

- Patrick A. Gaughan Mergers, acquisitions, and corporate restructurings. 7th Editionю John Wiley & Sons, 2018. 674 p.
- Richard A. Brealey, Stewart C. Myers, Franklin Allen Principles of Corporate Finance. McGraw-Hill Education, 2019. 960 p.
- Donald DePamphilis. Mergers, acquisitions, and other restructuring activities: An integrated approach to process, tools, cases, and solutions. Academic Press, 2019. 563 p.
- Alexandra Lajoux & Capital LLC. The Art of M&A: A Merger, Acquisition, and Buyout Guide. McGraw-Hill Education, 2019. 1104 p.
- Steven M. Bragg Mergers and Acquisitions: Third Edition: A Comprehensive Guide. Accounting Tools, 2014. 308 p.
- Sherman Anti-Trust Act of 1890. URL: <https://www.archives.gov/milestone-documents/sherman-anti-trust-act> (дата звернення: 17.09.2022)
- Clayton Antitrust Act of 1914. URL: https://fraser.stlouisfed.org/files/docs/historical/congressional/clayton-antitrust-act.pdf?utm_source=direct_download (дата звернення: 17.09.2022)
- Federal Trade Commission Act of 1914. URL: <https://www.govinfo.gov/content/pkg/COMPS-388/pdf/COMPS-388.pdf> (дата звернення: 17.09.2022)
- Celler-Kefauver Anti-Merger Act of 1950. URL: https://fraser.stlouisfed.org/files/docs/historical/congressional/anti-merger-act-1950.pdf?utm_source=direct_download (дата звернення: 17.09.2022)
- Hart-Scott-Rodino Antitrust Improvements Act of 1976. URL: <https://www.govinfo.gov/content/pkg/STATUTE-90/pdf/STATUTE-90-Pg1383.pdf#page=15> (дата звернення: 17.09.2022)
- Carlton D. W., Perloff J. M. Modern Industrial Organization. Boston, San Francisco, New York: Pearson Education, 2005.
- Williams Act of 1968. URL: <https://www.govinfo.gov/content/pkg/STATUTE-82/pdf/STATUTE-82-Pg454.pdf> (дата звернення: 17.09.2022)
- Securities Act of 1933. URL: <https://www.govinfo.gov/content/pkg/COMPS-1884/pdf/COMPS-1884.pdf> (дата звернення: 17.09.2022)
- Securities Exchange Act of 1934. URL: <https://www.govinfo.gov/content/pkg/COMPS-1885/pdf/COMPS-1885.pdf> (дата звернення: 17.09.2022)
- Sarbanes-Oxley Act of 2002. URL: https://pcaobus.org/About/History/Documents/PDFs/Sarbanes_Oxley_Act_of_2002.pdf (дата звернення: 17.09.2022)
- The City Code on Takeovers and Mergers of 1968. URL: https://www.thetakeoverpanel.org.uk/wp-content/uploads/2022/07/343427_001_The-Take-Over_Bookmarked_13.07.22.pdf?v=14Jul2022 (дата звернення: 24.09.2022)
- General Guide to the UK Takeover Regime. Skadden, Arps, Slate, Meagher & Flom (UK) LLP, July 2018. 44 p.
- Directive 2004/25/EC of the European Parliament and of the Council of 21 April 2004 on takeover bids. URL: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32004L0025> (дата звернення: 24.09.2022)