

M&A BITIMLARINING HUQUQIY ASOSLARI VA O'ZBEKISTONDAGI AMALIY TAHLILI

Karimnazarov Jo'rabek Javoxirbek o'g'li

Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti KB-61 guruh talabasi

j.karimnazarov@tsue.uz

Ibragimov G'anijon G'ayratovich

*Ilmiy rahbar: Qo'shma ta'lim dasturlarini muvofiqlashtirish markazi boshlig'i –
Innovatsion Menejment kafedrasi dotsenti Phd, Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti,
g.ibragimov@tsue.uz*

Annotatsiya: Ushbu maqolada M&A (birlashish va qo'shib yuborish) bitimlarining global va mahalliy miqyosdagi rivojlanish jarayonlari, ularning iqtisodiy, huquqiy va institutsional asoslari chuqur tahlil qilinadi. M&A faoliyatining tarixiy bosqichlari, huquqiy tartibga solish mexanizmlari, antimonopoliya va xalqaro investitsiya qonunchiligi bilan o'zaro aloqalari o'rganiladi. Shuningdek, maqolada O'zbekiston amaliyotida so'nggi yillarda amalga oshirilgan yirik bitimlar – OTP Bank tomonidan Ipoteka Bankni sotib olishi, Coca-Cola Bottlers Uzbekistan ulushining xususiylashtirilishi va Indorama Kokand korxonasining rivojlanish strategiyasi – misolida M&A jarayonlarining o'ziga xos xususiyatlari yoritiladi. Tadqiqot natijalariga ko'ra, O'zbekistonda M&A faoliyatini rivojlantirish uchun normativ-huquqiy bazani soddalashtirish, elektron ro'yxat tizimlarini joriy etish, soliq imtiyozlarini kengaytirish va xalqaro arbitraj mexanizmlarini mustahkamlash zarurligi asoslab beriladi. Maqola yakunida mamlakatning investitsion muhitini yaxshilashga qaratilgan taklif va xulosalar keltirilgan.

Kalit so'zlar: M&A, birlashish va qo'shib yuborish, huquqiy tartibot, investitsiya, due diligence, O'zbekiston, arbitraj.

Abstract: This article provides an in-depth analysis of the global and domestic development processes of M&A (mergers and acquisitions) transactions, as well as their economic, legal, and institutional foundations. It explores the historical stages of M&A activities, regulatory mechanisms, and their interrelation with antimonopoly and international investment legislation. The article also highlights specific features of M&A processes in Uzbekistan through examples of major recent deals – such as OTP Bank's acquisition of Ipoteka Bank, the privatization of Coca-Cola Bottlers Uzbekistan, and the development strategy of Indorama Kokand enterprise. Based on the research results, it is substantiated that in order to further develop M&A activity in Uzbekistan, it is necessary to simplify the regulatory and legal framework, introduce electronic registration systems, expand tax incentives, and strengthen international arbitration mechanisms. The article concludes with recommendations and findings aimed at improving the country's investment climate.

Keywords: *M&A, mergers and acquisitions, legal regulation, investment, due diligence, Uzbekistan, arbitration.*

Аннотация: *В данной статье проводится глубокий анализ процессов развития сделок М&А (слияний и поглощений) на глобальном и национальном уровнях, а также их экономических, правовых и институциональных основ. Рассматриваются исторические этапы деятельности в сфере М&А, механизмы правового регулирования, взаимосвязь с антимонопольным и международным инвестиционным законодательством. Кроме того, в статье освещаются особенности процессов М&А на примере крупных сделок, реализованных в последние годы в Узбекистане – приобретение Ipoteka Bank компанией OTP Bank, приватизация доли Coca-Cola Bottlers Uzbekistan и стратегия развития предприятия Indorama Kokand. По результатам исследования обоснована необходимость упрощения нормативно-правовой базы, внедрения электронных систем регистрации, расширения налоговых льгот и укрепления механизмов международного арбитража для развития М&А деятельности в Узбекистане. В заключение приведены предложения и выводы, направленные на улучшение инвестиционного климата страны.*

Ключевые слова: *М&А, слияния и поглощения, правовое регулирование, инвестиции, due diligence, Узбекистан, арбитраж.*

KIRISH

M&A – bu yirik kompaniyalar yoki ularning aktivlarini moliyaviy bitimlar orqali birlashtirish jarayonidir. Birlashish va qo‘shilishlar uzoq tarixga ega bo‘lib, XX asr boshlarida AQShda yirik monopoliyalarning paydo bo‘lishi bilan namoyon bo‘lgan.¹² 2023-yilda global M&A bitimlari qiymati taxminan \$3–3.2 trln ga yetgan, bu o‘tgan o‘n yillikdagi pasayish tendensiyasini ko‘rsatadi.¹³ Xalqaro miqyosda M&A jarayoniga turli mamlakatlarda turlicha yondashuv mavjud: AQShda CFIUS kabi milliy xavfsizlikni himoya qilish tuzilmalari ko‘p qo‘llanilsa, Yevropa Ittifoqi 2020-yildan beri investitsiyalarni tekshirish tizimini (FDI Screening Regulation) joriy etgan.¹⁴ Yaponiyada 2019-yildagi FEFTA (Foreign Exchange and Foreign Trade Act of Japan) qonuni chet el investitsiyalarini qat’iy nazoratga olgan. Xitoyda esa antimonopol qonunchilik doirasida o‘zgartirishlar bo‘lib, 2024-yildan boshlab, masalan, kombinatsiya uchun xabarnoma talab qilinadigan savdo qiymatining yangi mezonlari belgilandi.

Korporativ boshqaruv siyosati M&A jarayonida muhim rol o‘ynaydi. Yaxshi boshqaruv investorlar, direktorlar va jamiyat manfaatlarini muvofiqlashtiradi.

¹² law.stanford.edu/wp-content/uploads/2025/02/EU-Law-WP-104-Sahinturk.pdf

¹³ <https://www.reuters.com/markets/deals/dealmakers-see-rebound-after-global-ma-volumes-hit-decade-low-2023-12-21>

¹⁴ <https://www.lexology.com/library/detail.aspx>

M&A amalga oshirilayotganda, kompaniyaning yuridik hujjatlari, investitsiya strategiyasi va xatarlarni boshqarish siyosati sinchiklab tekshirilishi lozim. Yuridik nuqtai nazardan, bitimlarni amalga oshirishdan oldin keng qamrovli *“due diligence”* tekshiruv o‘tkaziladi. Bu tekshiruv paytida sotib olinadigan korxonaning moliyaviy holati, huquqiy majburiyatlari va potensial xavflari aniqlanadi. Masalan, Thomson Reuters ma’lumotlariga ko‘ra, yuridik due diligence korxonaning barcha faoliyatini o‘rganib, kelajakdagi majburiyatlarni oldindan aniqlashga qaratiladi.¹⁵ Bitim chog‘ida antimonopol qonunlarga rioya etilishiga alohida e’tibor beriladi: agar monopoliyaga qarshi qoidalar buzilsa, jiddiy jarimalar va qonuniy oqibatlar yuzaga kelishi mumkin.

MAVZUGA OID ADABIYOTLAR TAHLILI.

M&A jarayonlarini o‘rganish bo‘yicha xalqaro adabiyotlarda turli nazariy va amaliy yondashuvlar mavjud. Bruner (2004) va Gaughan (2017) M&A’ni kompaniya qiymatini oshirish, sinergiya yaratish va strategik raqobat ustunligini ta’minlash vositasi sifatida talqin qiladi. Sherman va Hart (2005) esa M&A bitimlarini huquqiy, moliyaviy va boshqaruv nuqtai nazaridan batafsil yoritib, due diligence jarayonining ahamiyatiga urg‘u beradi. OECD (2021) hisobotida esa pandemiyadan keyingi davrda M&A faoliyatining raqamli transformatsiya va ESG (barqaror rivojlanish) tamoyillari asosida shakllanayotgani qayd etilgan.

TADQIQOT METODOLOGIYASI.

Tadqiqotda huquqiy va empirik metodlardan foydalanganmiz. Asosiy manba sifatida adabiyotlar sharhi olib borilib, yirik mamlakatlarning qonunchilik normalari solishtirilgan (AQSh, Yevropa, Yaponiya, Xitoy). Shuningdek, O‘zbekistondagi bitimlarning amaliy tomonlari bo‘yicha alohida case-study’lar (masalan, Ipoteka Bank, Qo‘qon superfosfat zavodi) tahlil qilingan. Statistik ma’lumotlar jahon va mahalliy M&A bozorini yorituvchi agentliklar (masalan, bne IntelliNews, Dealogic, Reuters) hisobotlari asosida yig‘ilgan va grafiklar yordamida vizuallashtirilgan.

TAHLIL VA NATIJALAR.

M&A (qo‘shilish va qo‘shib yuborish) – bu korporatsiyalar tomonidan amalga oshiriladigan muhim strategik vosita bo‘lib, kompaniyalarning o‘sishi, bozor ulushini kengaytirish, innovatsiyalarni jalb qilish, hamda yangi bozorlarga kirish kabi maqsadlarni amalga oshirishda keng qo‘llaniladi. Uning tarixiy rivojlanishi global iqtisodiyotdagi chuqur o‘zgarishlar, moliyaviy bozorlardagi erkinlik darajasi, davlatlarning tartibga solish siyosati va texnologik taraqqiyot bilan chambarchas bog‘liqdir. M&A amaliyoti tarixan bir necha to‘lqinlarda namoyon bo‘lgan va har bir to‘lqin o‘ziga xos iqtisodiy va huquqiy xususiyatlarga ega

¹⁵ legal.thomsonreuters.com/blog/mergers-and-acquisitions-due-diligence-guide

bo'lgan.

1. Birinchi to'lqin (1890–1920-yillar): Monopoliyalar va trustlar bosqichi. Ushbu davrda, ayniqsa AQShda, M&A faoliyati asosan sanoat gigantlarini shakllantirish orqali amalga oshirilgan. Misol uchun, Standard Oil kompaniyasining yuzlab kichik neft kompaniyalarini birlashtirishi natijasida AQSh neft sanoatida ustun mavqega erishgan. Bu davrda M&A ko'proq bozor ustuvorligini egallash, raqobatni bartaraf etish va ishlab chiqarish hajmini oshirish kabi maqsadlarga yo'naltirilgan edi. Buning natijasida antimonopoliya qonunchiligi kuchaytirildi, xususan Sherman Antitrust Act (1890) qabul qilinib, monopoliyalarga qarshi kurashish davlat siyosatining ustuvor yo'nalishiga aylandi.

2. Ikkinchi to'lqin (1920–1960-yillar): Gorizontal birlashishlar va sanoatni konsolidatsiya qilish. Bu davrda kompaniyalar bir xil sanoat tarmog'ida faoliyat yurituvchi raqiblarini sotib olish orqali gorizontal M&A strategiyalarini qo'llaganlar. Bu orqali raqobatni kamaytirish, ishlab chiqarish xarajatlarini optimallashtirish va iqtisodiy samara olishga harakat qilingan. Masalan, avtomobilsozlik, temiryo'l va kimyo sanoatlarida ko'plab M&A bitimlari amalga oshirilgan. Hukumatlar bu jarayonni iqtisodiy barqarorlikni ta'minlash maqsadida qo'llab-quvvatlagan, biroq bu jarayonda raqobatni cheklovchi xatarlar ham yuzaga chiqqan.

3. Uchinchi to'lqin (1960–1980-yillar): Konglomeratlar va diversifikatsiya. 1960-yillardan boshlab kompaniyalar o'z faoliyatlarini kengaytirish maqsadida turli sohalarda faoliyat yurituvchi kompaniyalarni sotib ola boshladilar. Bu konglomerat M&A deb ataluvchi yo'nalish edi. Masalan, General Electric turli sohalarda – elektr energiyasi, aviatsiya, moliya – faoliyat yurituvchi kompaniyalarni birlashtirdi. Diversifikatsiya orqali korporativ xavflarni kamaytirish, yangi daromad manbalarini izlash asosiy maqsad bo'ldi. Biroq ko'plab bitimlar sinergiya keltirmadi va vaqt o'tishi bilan bu kompaniyalar ajratib yuborildi.

4. To'rtinchi to'lqin (1980–2000-yillar): LBO va dushmanona qo'shib yuborishlar. 1980-yillar oxiridan boshlab, M&A faoliyati moliyaviy innovatsiyalar – ayniqsa Leveraged Buyout (LBO) operatsiyalari orqali kuchaydi. Bu modelda kompaniyani xarid qilish uchun katta miqdordagi qarzlar jalb qilinadi, aktivlar garov sifatida ishlatiladi. Shu bilan birga, dushmanona qo'shib yuborishlar (hostile takeovers) ham keng tarqaldi. Bu o'z navbatida, korporativ boshqaruv tamoyillarining kuchayishiga, aktsiyadorlar manfaatlarini himoya qilish mexanizmlarining shakllanishiga olib keldi. Qonunchilikda esa "poison pill", "golden parachute" kabi himoya choralari ishlab chiqildi.

5. Beshinchi to'lqin (2000–2010-yillar): Globallashuv va texnologik kompaniyalar. Yangi ming yillikda M&A bitimlari tobora globallashuv xarakterini

oldi. Transmilliy korporatsiyalar boshqa mamlakat bozorlariga chiqish maqsadida xorijdagi kompaniyalarni sotib ola boshladilar. Ayniqsa, texnologik kompaniyalar (masalan, Google, Microsoft, Facebook) raqib startaplarni erta bosqichda sotib olish orqali raqobatni yo'q qildi. Bu davrda xalqaro moliyaviy regulyatorlar faol ishtirok eta boshladi, xususan Yevropa Komissiyasi va AQSh Federal Savdo Komissiyasi ko'plab yirik bitimlarni chekladi.

6. Hozirgi bosqich (2010-yildan hozirgacha): ESG, raqamli transformatsiya va barqarorlik. So'nggi yillarda M&A faoliyati barqaror rivojlanish (ESG), raqamli innovatsiyalar va ijtimoiy mas'uliyat kabi omillar bilan chambarchas bog'liq bo'lib qoldi. Kompaniyalar nafaqat iqtisodiy, balki ekologik va ijtimoiy mezonlar asosida ham qaror qabul qilmoqda. Raqamli texnologiyalar asosida yangi imkoniyatlar paydo bo'ldi, xususan "fintech", "healthtech", "cleantech" sohalarda yirik konsolidatsiyalar amalga oshirilmoqda. Post-pandemiya davrida M&A biznes modeli ko'plab sohalarda strategik transformatsiyaning asosiy vositasiga aylandi.¹⁶¹⁷¹⁸¹⁹²⁰²¹

Bu tarixiy tahlil shuni ko'rsatadiki, M&A faqat iqtisodiy ehtiyojlar emas, balki huquqiy, texnologik va ijtimoiy omillar ta'sirida ham shakllanib boradi. Shu bois, har bir M&A to'loqini muayyan davrning korporativ boshqaruv madaniyati va huquqiy siyosati bilan uzviy bog'liq bo'lgan.

M&A (mergers and acquisitions) bitimlari, odatda, murakkab va ko'p bosqichli yuridik jarayon sifatida amalga oshiriladi. Ushbu bo'limda biz M&A bitimining asosiy bosqichlarini, ularning har birida yuzaga keladigan huquqiy munosabatlarni hamda asosiy shartnomaviy hujjatlarni tahlil qilamiz. Har bir bosqich muayyan huquqiy hujjatlarni tayyorlash va imzolashni, yuridik tekshiruvlar o'tkazishni hamda tartibga soluvchi organlar bilan o'zaro aloqalarni talab qiladi. M&A odatda quyidagi bosqichlarda kechadi:

➤ **Niyat bildirish (Letter of Intent – LOI).** Xaridor va sotuvchilar birinchi navbatda niyatnoma yoki memorandum imzolaydi. Bu tomonlarning kelajakdagi bitim yuzasidan o'zaro asosiy shartlarda kelishganligini bildiruvchi hujjatdir. U, odatda, yuridik jihatdan majburiy emas, ammo ba'zi bandlari (masalan, maxfiylik, eksklyuzivlik) yuridik kuchga ega bo'lishi mumkin. Bu hujjat bitimning umumiy shartlarini (narx, vaqt jadvallari, xavfsizlik kafolatlari) belgilaydi.

➤ **Qiymat bahosi va "due diligence".** Keyin korxonaning moliyaviy va

¹⁶ Bruner, R. F. (2004). *Applied Mergers and Acquisitions*. John Wiley & Sons.

¹⁷ Gaughan, P. A. (2017). *Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings* (7th ed.). Wiley.

¹⁸ Sherman, A. J., & Hart, M. A. (2005). *Mergers and Acquisitions from A to Z*. AMACOM.

¹⁹ OECD (2021). *Trends in Merger and Acquisition Activity Post-COVID-19*. OECD Publishing.

²⁰ United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD). *World Investment Reports* (2020–2023).

²¹ Federal Trade Commission (USA). *Horizontal Merger Guidelines* (2010).

huquqiy holati sinchiklab tekshiriladi, aktivlari va majburiyatlari baholanadi. Yuridik nuqtai nazardan bu bosqichda hujjatlar, imtiyozli bitimlar, intellektual mulk huquqi va mehnat munosabatlari tekshiriladi. Bu jarayonda ma'lumotlar palatasi (data room) tashkil qilinib, jarayon ishtirokchilari kompaniya hujjatlarini ko'rib chiqadi.

➤ **Bitim shartnomasini tuzish (SPA, APA).** Shundan so'ng rasmiy bitim hujjatlari – masalan, aktsiyalar sotib olish shartnomasi (SPA) yoki aktivlar sotib olish shartnomasi (APA) – tuziladi. Ular bitimning yakuniy qiymatini, to'lov tartibini, javobgarlikni va xatarlarga oid shartlarni belgilaydi. Shartnomada muxlis taraflar kafolatlari va javobgarlik mexanizmlari ko'rsatiladi.

➤ **Regulyatorlarning roziligini olish.** Ko'plab mamlakatlarda M&A bitimlari davlat regulyatorlarining roziligini talab qiladi. Bu ayniqsa, monopoliyaga qarshi qonunchilik doirasida amalga oshiriladi. Masalan: O'zbekistonda – Monopoliyaga qarshi kurash qo'mitasi. AQShda – Federal Trade Commission (FTC) va Department of Justice (DOJ). Yevropada – European Commission – DG COMP. Huquqiy jihatlar: Bitim qiymati va bozor ulushi asosida ariza topshiriladi. Ma'lumotlar taqdim qilinadi, ekspertiza o'tkaziladi. Ma'qullash yoki rad etish to'g'risida qaror qabul qilinadi.

➤ **Bitimni yopish(Closing).** Closing – bitim rasman yakunlanadigan bosqich bo'lib, barcha zarur hujjatlar imzolanadi va pul mablag'lari o'tkaziladi. Bitim muddati kelgach, sotib olish-sotish amalga oshiriladi: aktsiyalar o'tkaziladi, pul mablag'lari transfer qilinadi va yangi korporativ tuzilma (agar kerak bo'lsa) ro'yxatdan o'tkaziladi. Shu vaqt oralig'ida aksiyadorlar yig'ilishi o'tkazilib, direktorlar shtati, boshqaruv organlari tasdiqlanadi.

➤ **Post-merger integratsiya va xodimlar bilan bog'liq huquqiy masalalar.** Bitim yopilganidan so'ng kompaniyalar integratsiya jarayoniga o'tadi. Bu davrda yangi tuzilma shakllantiriladi, menejment yangilanadi, xodimlar qayta joylashtiriladi, shartnomalar birlashtiriladi. Huquqiy e'tibor talab qilinadigan jihatlar: Mehnat kodeksiga muvofiq ish o'rinlarining saqlanishi Mehnat shartnomalarini o'zgartirish tartibi Xodimlarning ijtimoiy kafolatlari va tovon puli Sindikatlar bilan muzokaralar (ba'zi yurisdiksiyalarda majburiy).

O'zbekiston hukumati so'nggi yillarda iqtisodni isloh qilish doirasida bir qator yirik xususiylashtirish va strategik investorlarni jalb qilish bo'yicha bitimlar amalga oshirdi. Masalan, 2023-yil iyun oyida Vengriyaning OTP Banki O'zbekistonning beshinchi yirik banki hisoblangan Ipoteka Bankning 73% ulushini sotib oldi. Bu bitim 2022-yil dekabr oyida imzolangan dastlabki kelishuvlar asosida amalga oshdi. OTP Bank keyingi yillarda qolgan ulushlarni ham bosqichma-bosqich sotib

olib, bank ustidan to'liq nazoratga ega bo'lishni rejalashtirmoqda.²² Qo'qon superfosfat zavodi 2019-yil iyunida Indorama Kokand kompaniyasiga sotib olinib, neft-kimyó ishlab chiqaruvchisi tomonidan to'liq modernizatsiya qilindi.²³ Turkiyaning Coca-Cola İçecek (CCI) kompaniyasi 2023-yilda Coca-Cola Bottlers Uzbekistan'ning 57.1% ulushini 252,3 million AQSh dollariga sotib oldi. Bu korxona ilgari Coca-Cola va O'zbekiston hukumati o'rtasidagi qo'shma korxona bo'lgan. Bitim davlat aktivlarini xususiylashtirish siyosati doirasida amalga oshirildi va rasmiy komissiya tomonidan tasdiqlandi. 2024-yilda Coca-Cola İçecek O'zbekistonda 165 million dollarga ikkita yangi butilkalash zavodi qurishni boshladi – biri Samarqandda, ikkinchisi Namanganda. Yiliga 478 million litr ichimlik ishlab chiqarilishi rejalashtirilgan. Mahsulotlar asosan ichki bozorga mo'ljallangan, biroq Namangandagi zavod Farg'ona vodiysida joylashgani sababli qo'shni davlatlarga (Qozog'iston, Qirg'iziston, Tojikiston) ham eksport qilinishi mumkin. O'zbekiston so'nggi yillarda iqtisodiyotini liberallashtirishga harakat qilib kelmoqda. Asosiy usullardan biri – davlat korxonalarini xususiylashtirish va xalqaro obligatsiyalar (Eurobond) chiqarish.

XULOSA VA TAKLIFLAR.

Tahlillar natijasida quyidagi xulosalar va takliflar ishlab chiqildi:

➤ **Huquqiy tartibotdagi bo'shliqlar:** O'zbekistonda investitsiya va M&A faoliyatini tartibga soluvchi qonunchilikni soddalashtirish talab etiladi. Masalan, bitimlar tezroq yakunlanishi uchun litsenziya, ruxsatnoma va davlat ro'yxatidan o'tish jarayonlari elektron platformalarda birlashtirilishi tavsiya qilinadi. Antimonopol va FDI tekshiruvi institutlarini yanada aniqroq me'yorlar bilan mustahkamlash lozim.

➤ **Soliq va moliya imtiyozlari:** Xorijiy va mahalliy investorlarni jalb qilish uchun M&A jarayoniga oid soliq imtiyozlarini kengaytirish kerak. Masalan, yangi investitsiya loyihalariga korporativ daromad solig'i bo'yicha imtiyoz va kredit resurslariga subsidiyalar ajratishni taklif qilamiz.

Yuqoridagi taklif va tahlil natijalari asosida M&A faoliyatini rivojlantirish O'zbekistonning investitsiya muhitini yaxshilashi va korxona o'zlashtirish jarayonlarini adolatliroq, shaffofroq qilishga xizmat qiladi. Shuningdek, korporativ boshqaruv va xatarlarni baholash mexanizmlarini takomillashtirish, xalqaro arbitraj instituti talablarini hisobga olish mamlakatda katta bitimlar barqarorligini oshiradi.

²² <https://www.intellinews.com/hungary-s-otp-bank-unlocks-potential-in-uzbekistan-s-fast-growing-market>

²³ indoramakokandfertilizer.com/files/development-strategy.pdf

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR:

1. Investopedia, "Mergers and Acquisitions (M&A): Types, Structures, and Valuations" <https://investopedia.com/terms/m/mergersandacquisitions.asp>
2. Bruner, R. F. (2004). Applied Mergers and Acquisitions. John Wiley & Sons.
3. Gaughan, P. A. (2017). Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings (7th ed.). Wiley.
4. Sherman, A. J., & Hart, M. A. (2005). Mergers and Acquisitions from A to Z. AMACOM.
5. OECD (2021). Trends in Merger and Acquisition Activity Post-COVID-19. OECD Publishing.
6. United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD). World Investment Reports (2020–2023).
7. Kovaleva, N. V. (2020). "Historical Evolution of Mergers and Acquisitions: A Review of Literature." European Research Studies Journal, Vol. 23(2), 132–145.
8. Mergermarket & Dealogic (2023). Global M&A Report.
9. Karimov, M. A. (2022). "O'zbekiston Respublikasida birlashish va qo'shib yuborish bitimlarining huquqiy asoslari." Yuridik fanlar jurnali, №3, 45–53.
10. Stanford Graduate School, "Corporate Governance: Pros, Cons, and Best Practices" <https://law.stanford.edu/wp-content/uploads/2025/02/EU-Law-WP-104-Sahinturk.pdf>