

## **Komunikat Zarządu ROVESE S.A w związku z zapytaniem Akcjonariusza (Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych) skierowanym do Spółki w trybie art. 428 § 6 kodeksu spółek handlowych**

Zarząd Rovese S.A. (dalej „Rovese”) planował przeprowadzenie szczegółowej dyskusji na temat proponowanych akwizycji oraz emisji akcji podczas NWZA zwołanego na 20 lipca 2012 roku. Jednak, w związku z zapytaniem jednego z akcjonariuszy, udziela już teraz w formie Komunikatu poniższych informacji.

### **Emisja akcji**

Zarząd Rovese zwołał Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy na dzień 20 lipca 2012 roku. W programie NWZA znalazło się podjęcie uchwały o podwyższeniu kapitału zakładowego Spółki w drodze emisji akcji z prawem poboru dla dotychczasowych akcjonariuszy.

Projekt uchwały zakłada, że akcjonariuszom przysługiwać będzie prawo do objęcia trzech nowych akcji za jedną dotychczas posiadaną.

W komentarzu zamieszczonym w ogłoszeniu o NWZA Zarząd wskazał główny cel emisji: akwizycje konkretnych podmiotów, a w przypadku osiągnięcia wpływów z emisji w wysokości przekraczającej kwotę potrzebną na realizację przejęć, sfinansowanie wzrostu zapotrzebowania na kapitał obrotowy oraz obniżenie zadłużenia grupy.

### **Planowane akwizycje**

W dniu 12 czerwca 2012 roku Rovese zawarło przedwstępne umowy nabycia akcji:

1. ZAO Syzranska Keramika z siedzibą w Syzrani (Rosja) i udziałów OOO Pilkington’s East z siedzibą w Syzrani (Rosja),
2. OOO Opoczno RUS z siedzibą w Kuczynie (Rosja),
3. Pilkington’s Manufacturing Ltd z siedzibą w Bredbury (Wielka Brytania) i
4. Meissen Keramik GmbH z siedzibą w Meissen (Niemcy).

Warunkami sfinalizowania transakcji są w szczególności uzyskanie finansowania w drodze publicznej emisji akcji, akceptacja warunków przez Radę Nadzorczą Rovese oraz dopełnienie innych formalności wymaganych przez prawo. Obecnie spółki będące przedmiotem umów stanowią własność podmiotów zależnych bezpośrednio lub pośrednio od Michała Sołowowa – głównego akcjonariusza Rovese

Planowane akwizycje są zgodne ze strategią rozwojową Rovese, zakładającą osiągnięcie pozycji lidera w Rosji oraz zwiększanie udziałów w wybranych rynkach Europy Zachodniej. Strategiczne uzasadnienie transakcji opisane jest poniżej

### **Akwizycje w Rosji**

Syzranska Keramika i Pilkington’s East (Rosja, Syzrań, obwód samarski) prowadzą działalność w zakresie produkcji ceramiki sanitarnej – jedna ze spółek jest właścicielem aktywów, druga to podmiot operacyjny. Obecnie wykorzystywane moce produkcyjne to 1 mln szt. Zaawansowany jest proces inwestycyjny, który doprowadzi do zwiększenia potencjału do 2 mln sztuk do końca 2012. Syzranska Keramika jest od wielu lat jednym z istotnych producentów ceramiki na rynku rosyjskim.

Kuczinski Ceramiczeski Zawod, czyli fabryka płytek w Kuczynie w aglomeracji moskiewskiej należy do spółki Opczno RUS. Produkcja w Kuczynie została uruchomiona w roku bieżącym. Prowadzone obecnie i planowane inwestycje podniosą docelową zdolność produkcyjną do ok. 9 mln m<sup>2</sup> rocznie w przeciągu najbliższych 12 miesięcy. Obie fabryki dysponują najnowocześniejszym wyposażeniem produkcyjnym. Głównym dostawcą technologii jest firma SACMI – podobnie jak w dotychczasowych zakładach Grupy Rovese.

Oba te zakłady wpisują się idealnie w strategię rozwoju Rovese na rynku rosyjskim i skokowo zwiększają obecność Rovese w Rosji. Obecnie Rovese posiada na terenie Rosji jedną fabrykę płytek ceramicznych, której moce produkcyjne wynoszą 8 mln m<sup>2</sup> rocznie, zaś ceramikę sanitarną importuje z innych fabryk Rovese bądź kontraktuje poza Rovese. Po planowanej akwizycji Rovese będzie posiadać łącznie trzy fabryki, o docelowych rocznych wydajnościach 17 mln m<sup>2</sup> płytki oraz 2 mln sztuk ceramiki, co sytuować będzie Rovese jako jednego z wiodących producentów w branży ceramicznej na terenie Rosji.

Rosja to od kilku lat główny kierunek strategicznego rozwoju Rovese. W latach 2009 – 2011 Rovese zanotowało ponad dwukrotny wzrost przychodów netto ze sprzedaży zrealizowanych na rynku rosyjskim. W 2011 przychody netto ze sprzedaży Rovese na rynku rosyjskim wyniosły blisko 320 mln PLN. Trend agresywnego wzrostu jest kontynuowany również w roku bieżącym. Biznes rosyjski jest równocześnie z racji swojej marżowości ponadproporcjonalnym kontrybutorem do EBITDA Rovese.

Pomimo tak agresywnego wzrostu Rovese pozostaje relatywnie małym graczem w Rosji i duża część rynku rosyjskiego – szczególnie peryferyjnego w stosunku do rynku moskiewskiego – posiada wciąż bardzo pokąźny potencjał do zrealizowania. Zarząd przewiduje, że udział biznesu rosyjskiego w całości przychodów Rovese będzie przez kolejne lata dalej rósł. Imponująca szybkość rozwoju Rovese w Rosji była w przeszłości ograniczona mocami produkcyjnymi posiadanymi w Rosji. Nie sposób jest bowiem skutecznie na dłuższą metę konkurować w Rosji zasilając rynek produkcją z krajów ościennych. Bariery tworzą zarówno wysokie cła, jak i istotne koszty transportu oraz różnice w kosztach wytworzenia korzystne dla produkcji miejscowej.

Posiadanie własnej bazy produkcyjnej zlokalizowanej w Rosji jest niezbędne dla trwałego zdobycia istotnego udziału w rynku. Realizacja procesu inwestycyjnego i uruchomienie produkcji, szczególnie przez inwestora zagranicznego, jest procesem długotrwałym i narażonym na specyficzne ryzyka. Zakup już funkcjonujących firm jest nieporównywalnie szybszą i mniej ryzykowną drogą realizacji zamiarów strategicznych niż inwestycje od podstaw. Potwierdzają to strategie realizowane przez kluczowych konkurentów Rovese w Rosji – wiodący inwestorzy zagraniczni koncentrowali się w ostatnich latach na przejęciu istniejących zakładów produkcyjnych w Rosji, aby móc w pełni realizować strategię wzrostu. Obecnie nie ma realnych szans na nabycie w Rosji innych fabryk dysponujących nowoczesnymi mocami produkcyjnymi w zakresie ceramiki sanitarnej i płytek ceramicznych.

### **Akwizycje w Niemczech i Wielkiej Brytanii**

Meissen Keramik (Niemcy) posiada przede wszystkim rozbudowaną sieć dystrybucyjną obejmującą Niemcy, Austrię, Szwajcarię i kraje Beneluksu. Ponadto ma fabrykę płytek ceramicznych o mocy ok. 3 mln m<sup>2</sup> rocznie, dysponującą unikalną w regionie technologią Hydrotect – Green Tiles. Fabryka ta przeszła w ostatnim okresie proces modernizacji i oparta jest w pełni o nowoczesne technologie, nabyte od czołowego producenta, wspomnianej wcześniej firmy SACMI. Meissen Keramik posiada równocześnie sprawne centrum logistyczne zlokalizowane w odległości kilku km od fabryki, które pełnić może rolę magazynu centralnego na Niemcy dla Rovese. Obok organizacji handlowej, kluczowym składnikiem wartości nabywanego przedsiębiorstwa jest znak towarowy Meissen Keramik, posiadający – podobnie jak i fabryka – ponad stuletnią tradycję i odwołujący się do wiodącej roli Miśni jako europejskiego centrum ceramiki od kilkuset lat. Marka Meissen Keramik, która w

oparcie o umowę o współpracy jest już obecnie wprowadzana przez Rovese na rynek polski, to marka bardzo dobrze uzupełniająca obecny portfel marek Rovese w górnych segmentach rynku i nawiązująca do tradycji, prestiżu i jakości.

Pilkington's Manufacturing (Wielka Brytania) to spółka handlowa posiadająca silny zespół sprzedażowy oraz relacje z kluczowymi klientami na rynku brytyjskim oraz prawa do marki Pilkington's – marki o ugruntowanej reputacji i świadomości w Wielkiej Brytanii.

Obie te akwizycje skokowo zmieniają pozycję Rovese w Europie Zachodniej. Rynki Europy Zachodniej są dla Rovese rynkami perspektywicznymi o strategicznym znaczeniu z racji ich bliskości, wielkości oraz możliwych do osiągnięcia poziomów cen. Kluczowe rynki Europy Zachodniej – jak choćby Niemcy czy Wielka Brytania – posiadają ograniczone krajowe moce produkcyjne, zarówno w płytkach ceramicznych jak i w ceramice sanitarnej, i zaopatrywane są w większości z importu. Geograficzna bliskość fabryk Rovese oraz ich położenie w krajach charakteryzujących się niskim poziomem kosztów predestynuje Rovese do stania się jednym z wiodących dostawców na rynku Europy Zachodniej.

Mimo to, historycznie aktywność Rovese na rynkach Europy Zachodniej sprowadzała się głównie do pojedynczych transakcji w najniższych segmentach. Producenci z Europy Środkowo-Wschodniej są na ogół traktowani jako źródło najtańszego towaru i zmuszeni są konkurować wyłącznie ceną, między innymi z dostawcami chińskimi i tureckimi, co nie pozwala na osiąganie satysfakcjonującej marży. Próba zdobycia wyższych segmentów rynku czy wykreowania uznanej marki w Europie Zachodniej wymaga wieloletnich działań i znacznych nakładów, bez gwarancji powodzenia.

W konsekwencji preferowaną przez Rovese, i mniej ryzykowną alternatywą, było zbudowanie obecności na bazie już funkcjonujących marek i w oparciu o miejscowe siły sprzedażowe, najlepiej dostosowane do specyfiki poszczególnych krajów.

W tę logikę w pełni wpisują się inwestycje w spółki Meissen Keramik oraz Pilkington's Manufacturing, w ramach których pozyskane zostają zarówno silne marki z tradycjami jak i ugruntowane kontakty i struktury handlowe.

### **Prognozy związane z planowanymi akwizycjami**

Aby zilustrować korzyści, których osiągnięcie Rovese zakłada w przyszłości, Zarząd przedstawia prognozy przygotowane w ramach prac nad transakcją. Zwracamy uwagę inwestorów, że prognozy są obciążone ryzykiem, które każdy z inwestorów i akcjonariuszy powinien w kalkulować w swoje decyzje inwestycyjne.

### **Podsumowanie prognoz w M PLN**

<b>Syzrań</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Przychody ze sprzedaży	140,7	172,4	187,3
EBITDA	47,5	61,1	67,9
EBIT	38,2	51,8	58,3
Dług netto	37,1	-1,5	-10,1

  

<b>Kuczino</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Przychody ze sprzedaży	137,3	172,8	176,9
EBITDA	35,7	47,2	48,5
EBIT	23,5	34,8	35,9
Dług netto	118,3	86,7	52,8

<b>Meissen</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Przychody ze sprzedaży	248,4	276,3	298,2
EBITDA	16,4	24,6	29,3
EBIT	11,3	19,4	26,5
Dług netto	5,6	2,9	-0,5

<b>Pilkington's</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Przychody ze sprzedaży	79,8	110,0	137,5
EBITDA	10,5	16,2	21,4
EBIT	10,0	15,8	20,9
Dług netto	3,4	-4,4	-18,5

### **Geneza transakcji**

W latach 2006 – 2008 Rovese realizowało duży i kosztowny program rozwojowy, skutkujący wielokrotnym zwiększeniem potencjału biznesowego. Na program ten składały się przejęcia firm: Opoczno S.A. (Polska), Lira Keramika (Rosja), Romanceram (Rumunia) oraz dwie duże inwestycje typu green-field na Ukrainie.

W wyniku realizacji powyższych inwestycji w rok 2009 Rovese wkroczyło z istotnie większymi mocami produkcyjnymi, ale również ze znacznym zadłużeniem, w większości denominowanym w Euro. Istotne osłabienie złotówki spowodowało dalszy wzrost zadłużenia. Poziom zadłużenia uniemożliwił kontynuację planów rozwojowych Rovese na kluczowych dla przyszłości firmy rynkach.

Dokonanie przejęć mogłoby zostać sfinansowane jedynie poprzez kilkumiesięczny proces pozyskania środków w drodze nowych emisji akcji. Eliminowało to praktycznie Spółkę z pojawiających się na rynku atrakcyjnych projektów, w których sprzedający co do zasady nie akceptowali ofert uwarunkowanych uzyskaniem finansowania, a istotnym elementem konkurencyjności była możliwość szybkiego zamknięcia transakcji i zapłaty ceny.

Będąc świadomym ograniczeń posiadanych przez Rovese i równocześnie rozumiejąc unikalną okazję wzmocnienia pozycji Rovese na priorytetowym i wzrostowym rynku rosyjskim, główny akcjonariusz zdecydował się na przeprowadzenie dwóch akwizycji podmiotów funkcjonujących na rynku rosyjskim i komplementarnych w stosunku do potencjału Rovese. Podobna motywacja leżała u podstaw nabycia podmiotów w Niemczech i Wielkiej Brytanii – w obu tych przypadkach istniała możliwość nabycia silnych znaków towarowych oraz dojrzałych organizacji handlowych. Wszystkie inwestycje realizowane były na rachunek i na wyłączne ryzyko głównego akcjonariusza.

W każdym (oprócz Pilkington's) z nabytych podmiotów zrealizowane zostały projekty restrukturyzacji i podniesienia efektywności, dopasowania procesów produkcyjnych do najwyższych standardów branżowych. Rozbudowywane są moce produkcyjne i baza logistyczna, znacznie wzmocniono zasoby kadrowe. W Pilkington's działania koncentrowały się na wzmocnieniu obecności w rynku. Po nabyciu rzeczonych podmiotów przez Michała Sołowowa, Rovese zawarło z Meissen Keramik i Pilkington's umowy dystrybucyjne, zaś z Syzrąską Ceramiką umowę zaopatrzeniową.

Zaawansowanie procesów zmian w nabytych podmiotach pozwala na zintegrowanie ich na tym etapie z Rovese. Wpisuje się to również w proces transformacji Rovese, który jest realizowany od połowy zeszłego roku i którego postępy pozwalają już obecnie na sprawne skonsumowanie proponowanych transakcji. W konsekwencji tego Zarząd zaproponował panu Michałowi Sołowowowi nabycie od

niego posiadanych aktywów. W następstwie negocjacji zawarte zostały przedwstępne umowy zakupu spółek.

Zintegrowanie nabywanych podmiotów przez Rovese pozwoli na efektywniejszą i sprawniejszą współpracę, pełne wykorzystanie potencjału nabywanych podmiotów m.in. poprzez wykorzystanie know-how posiadanego przez Rovese i w konsekwencji maksymalizację marży uzyskiwanej przez Rovese.

Sytuacja finansowa Rovese determinuje, iż rozważane akwizycje mogą zostać sfinansowane wyłącznie ze środków uzyskanych w ramach nowej emisji akcji. Spółka została poinformowana przez głównego akcjonariusza o zamiarze uczestniczenia w emisji i skorzystania z przysługujących mu, bezpośrednio lub pośrednio, praw poboru.

### **Metoda ustalenia cen transakcyjnych**

Intencją Zarządu Rovese było przyjęcie jako podstawy wyceny metody nie uzależnionej nadmiernie od subiektywnych prognoz, a jednocześnie możliwej do zastosowania w przypadku spółek o różnym profilu (produkcyjne bądź handlowe) i znajdujących się na różnych etapach rozwoju.

Zarząd zdecydował, że najbardziej odpowiednią podstawą wyceny będzie szacunkowy koszt rozwinięcia przez Rovese przedsiębiorstw o porównywalnych potencjałach (produkcyjnych, handlowych) na tych samych rynkach. Inaczej mówiąc oszacowano wydatki, jakie Rovese musiałoby ponieść realizując założone cele poprzez projekty typu green-field, jak miało to miejsce w przypadku budowy fabryk na Ukrainie.

O wyborze zdecydowały dwie podstawowe przesłanki:

1. Każdy z projektów przede wszystkim doskonale przystaje do strategii rozwojowej Rovese. Rozwój mocy produkcyjnych w Rosji jest absolutnym priorytetem i spółka była zdecydowana na realizację tego zadania także w drodze inwestycji typu green-field. Jednym z głównych celów jest również zdobywanie wyższych segmentów na rynkach zachodnich – zakup może być zatem oceniany jako alternatywa do projektów realizowanych od podstaw.
2. Znany jest rynkowy koszt zbudowania mocy produkcyjnych (1 mln sztuk ceramiki bądź 1 mln m<sup>2</sup> płytki), łatwa też jest wycena zaangażowanego kapitału obrotowego oraz wyliczenie kosztów finansowych w okresie budowy i rozruchu – dzięki temu elementy składające się na ponad 80 % wartości są praktycznie bezsporne, co ogranicza ryzyko popełnienia dużego błędu przy wycenie.

Przy szacowaniu wartości uwzględniono następujące podstawowe elementy:

1. Koszty zbudowania mocy produkcyjnych (przyjęto 30 mln EUR za 1 mln szt. ceramiki, 6 mln EUR za 1 mln m<sup>2</sup> płytek ceramicznych jako średni wskaźnik dla portfela płytek ściennych, podłogowych, gresu i dekoracji);
2. Koszty organizacji i rozruchu (koszty uzyskania limitów na gaz i prąd oraz innych pozwoleń w Rosji, koszty rekrutacji i szkoleń, wydatki na sieć dystrybucyjną, koszty rozruchu i wdrożeń);
3. Wydatki poniesione na budowę centrów logistycznych;
4. Koszty finansowe w okresie budowy i rozruchu;
5. Poziom kapitału obrotowego netto na dzień wyceny;
6. Szacunkową wartość marek (Meissen Keramik i Pilkington's)
7. Dla projektów rosyjskich przyjęto 10 % premii za przejęcie gotowych projektów. Wielkość ta odzwierciedla korzyści wynikające z dostępności mocy produkcyjnych dziś, w korzystnej sytuacji rynkowej, a nie za kilka lat, a także z wyeliminowania ryzyka procesu inwestycyjnego w Rosji.

Sumę powyższych składników pomniejszono o zadłużenie spółek oraz nakłady pozostałe do poniesienia w Rosji w celu osiągnięcia docelowych mocy produkcyjnych.

Do przeliczeń przyjęto średni kurs EUR/PLN z miesiąca poprzedzającego dzień wyceny (EUR/PLN 4,33). Podsumowanie wyceny przedstawiono w poniższej tabeli.

### Podsumowanie wyceny w M PLN

Podsumowanie wyceny				Syzrań	Kuczino	Meissen	Pilkington's	Razem
<b>Capex</b>	Moce produkcyjne	Płytką/gres/dekory	m <sup>2</sup> /rok		8 700 000	3 000 000		11 700 000
		Ceramika	szt./rok	2 000 000				2 000 000
	Jednostkowy koszt mocy	Płytką/gres/dekory	EUR/1 m <sup>2</sup>		6,00	6,00		
		Ceramika	EUR/1 szt.	30,00				
	Razem koszt wybudowania mocy	Płytką/gres/dekory	m EUR	0,0	52,2	18,0	0,0	70,2
		Ceramika	m EUR	60,0	0,0	0,0	0,0	60,0
		<b>Razem</b>	m EUR	<b>60,0</b>	<b>52,2</b>	<b>18,0</b>	<b>0,0</b>	<b>130,2</b>
	Centrum logistyczne		m EUR	<b>1,0</b>		<b>3,0</b>		<b>4,0</b>
	<b>Capex</b>		m EUR	<b>61,0</b>	<b>52,2</b>	<b>21,0</b>	<b>0,0</b>	<b>134,2</b>
	<b>Koszty organizacji i rozruchu</b>		m EUR	<b>6,5</b>	<b>5,0</b>	<b>2,3</b>	<b>0,7</b>	<b>14,5</b>
	<b>Razem Capex plus organizacja i rozruch</b>		m EUR	<b>67,5</b>	<b>57,2</b>	<b>23,3</b>	<b>0,7</b>	<b>148,7</b>
	<b>Koszty finansowe w okresie budowy i rozruchu</b>		m EUR	<b>7,7</b>	<b>6,5</b>	<b>0,9</b>	<b>0,0</b>	<b>15,1</b>
<b>Pozostałe</b>	Kapitał obrotowy (31.05.2012)		m EUR	2,1	0,5	5,4	0,1	8,0
	Marki		m EUR			5,0	1,8	6,8
	<b>Pozostałe</b>		m EUR	<b>2,1</b>	<b>0,5</b>	<b>10,4</b>	<b>1,9</b>	<b>14,8</b>
<b>Premia za gotowość projektu</b>			%	10,0%	10,0%	0,0%	0,0%	
			m EUR	<b>7,7</b>	<b>6,4</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>14,1</b>
<b>Wycena razem (EV)</b>			m EUR	<b>85,0</b>	<b>70,6</b>	<b>34,6</b>	<b>2,6</b>	<b>192,8</b>
			mPLN	<b>367,9</b>	<b>305,5</b>	<b>149,8</b>	<b>11,4</b>	<b>834,6</b>
	Dług netto (31.05.2012)		mPLN	54,2	90,5	38,3	4,2	187,3
	Capex do poniesienia po 31.05.2012		mPLN	17,3	52,7	0,0	0,2	70,2
	Razem korekty EV		mPLN	<b>71,5</b>	<b>143,3</b>	<b>38,3</b>	<b>4,4</b>	<b>257,5</b>
	<b>Equity (EQ)</b>		mPLN	<b>296,4</b>	<b>162,2</b>	<b>111,5</b>	<b>7,0</b>	<b>577,2</b>

\*zastosowano kurs EUR/PLN 4,33 i RUB/PLN=0,1056

Ostatecznie strony ustaliły łączną wartość transakcji na 524 mln PLN oraz następujący podział na poszczególne umowy:

1. Syzrańska Keramika i Pilkington's East Ltd (Syzrań, Rosja) – 284 mln PLN;
2. OOO Opoczno Rus (Kuczino, Rosja) – 147 mln PLN;
3. Meissen Keramik (Niemcy) – 87 mln PLN;
4. Pilkington's Manufacturing (Wielka Brytania) – 6 mln PLN

Warto zauważyć, że ponad 80 % wartości transakcji przypada na spółki zlokalizowane na kluczowym dla działalności Rovese rynku rosyjskim, gdzie wyceniano fizyczne moce produkcyjne. Zdaniem Zarządu fakt ten dodatkowo zwiększa pewność, że otrzymane kwoty rzetelnie odzwierciedlają wartość spółek, traktowanych jako alternatywa dla inwestycji rzeczowych Rovese. Jednocześnie akwizycja stanowi szybszą i mniej ryzykowną drogę realizacji celu.

**Łączne zobowiązania Rovese związane z projektem w M PLN, dane wg stanu na 31.05.2012**

	<b>Syzrań</b>	<b>Kuczino</b>	<b>Meissen</b>	<b>Pilkington's</b>	<b>Razem</b>
Cena nabycia	284,0	147,0	87,0	6,0	524,0
Dług netto	54,2	90,5	38,3	4,2	187,3
Capex - dokończenie inwestycji	17,3	52,7	0,0	0,2	70,2
<b>Razem</b>	<b>355,5</b>	<b>290,3</b>	<b>125,3</b>	<b>10,4</b>	<b>781,5</b>

\*zastosowano kurs EUR/PLN 4,33 i RUB/PLN=0,1056

Poza zobowiązaniem do zapłaty ceny za udziały, po przejęciu wskazanych podmiotów bilans Rovese zostanie obciążony zadłużeniem przejmowanych podmiotów. Ponadto w ramach transakcji należy uwzględnić nakłady inwestycyjne związane z dokończeniem inwestycji rozwojowych w Rosji oraz wartość kapitału pracującego, związanego bezpośrednio z funkcjonowaniem nabywanych przedsiębiorstw.