

Michał Trocki

Porozumienia i umowy holdingowe

Możliwości oddziaływania właścicielskiego wynikające z kodeksu handlowego i umowy spółki / statutu¹⁾ w wielu przypadkach nie są wystarczające dla skutecznej i efektywnej realizacji celów holdingu.

Dotyczy to zwłaszcza holdingów operacyjnych/koncernów i holdingów strategicznych/zarządczych, w których realizacja wspólnych celów gospodarczych związana jest z koniecznością interwencji spółki-matki w działalność operacyjną spółek-córek²⁾.

W takich przypadkach oddziaływanie właścicielskie wzmocnione musi być dodatkowymi instrumentami oddziaływania: kontraktowymi i organizacyjnymi. (rys. 1.)

Instrumenty kontraktowe

Instrumenty kontraktowe są to instrumenty zarządzania holdingiem posiadające postać kontraktów-porozumień i umów pomiędzy uczestnikami holdingu.

Przedmiotem kontraktów jest współdziałanie uczestników holdingu w najważniejszych obszarach ich funkcjonowania. Są to następujące obszary:

- kształtowanie tożsamości holdingu,
- planowanie i realizacja strategii holdingu,
- transfer mienia i sprawy majątkowe,
- marketing i promocja w holdingu,
- inwestycje i finansowanie rozwoju holdingu,
- rozwój i doskonalenie kadr w holdingu, sprawy socjalne,
- rachunkowość, finanse i sprawozdawczość finansowa holdingu,
- działalność operacyjna uczestników holdingu,
- inne obszary współdziałania.

Istotą instrumentów kontraktowych zarządzania holdingiem, w porównaniu z instrumentami właścicielskimi, jest równorzędność podmiotów spółki-matki i spółek-córek zawierających kontrakt.

Kontrakty występować mogą w dwóch formach: porozumień i umów.

Porozumienia dotyczą wspólnych obszarów współdziałania wszystkich uczestników holdingu i określają zasady współdziałania w tych obszarach w dłuższym, zazwyczaj nie określonym horyzoncie czasu. Umowy dotyczą konkretnych, specyficznych problemów współdziałania spółki-matki z poszczególnymi spółkami-córkami i określone są zazwyczaj terminowo.

Porozumienia i umowy holdingowe opierają się na różnych źródłach prawa: prawie cywilnym, prawie pracy itd.

Podkreślić należy, że chodzi tu wyłącznie o porozumienia i umowy, które nie ograniczają podmiotowości i autonomiczności uczestników holdingu.

Prawo niektórych krajów rozwiniętych, np. RFN, dopuszcza umowy holdingowe ograniczające samodzielność spółek-córek na rzecz spółki-matki³⁾. Ich wynikiem jest powstanie tzw. holdingów kontraktowych (*Vertragskonzern*).

Stosowanie takich umów holdingowych uwarunkowane jest jednak spełnieniem wielu warunków zabezpieczających interesy akcjonariuszy mniejszościowych spółek-córek. W tym kierunku zmierza ustawodawstwo prawa europejskiego zgodnie z projektem Dyrektywy IX Rady Unii Europejskiej o spółkach ([3] s. 279–298).

W prawie polskim brak jest w zasadzie regulacji dotyczących porozumień i umów holdingowych⁴⁾. Ich zakres i treść mogą więc być kształtowane indywidualnie.

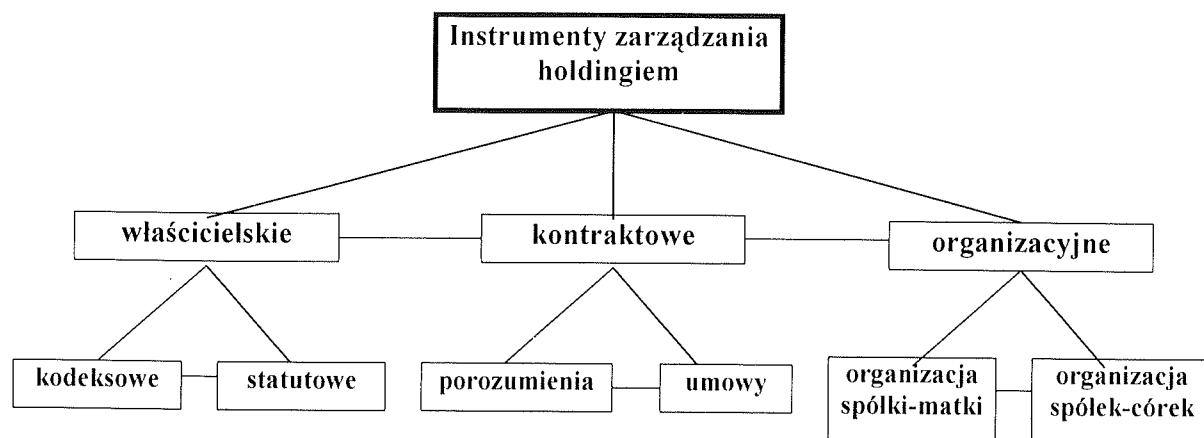
Porozumienia i umowy holdingowe mogą być zawierane oddzielnie dla poszczególnych obszarów współdziałania. Mogą także mieć formę zwięzłego dokumentu obejmującego całość zasad współdziałania we wszystkich jego obszarach. Takie dokumenty określane są różnie, np. jako regulamin holdingu, karta holdingowa, umowa globalna itp.

Uporządkowanie i zestawienie porozumień i umów holdingowych w postaci jednego dokumentu ma wiele zalet:

- daje wyobrażenie o możliwościach zarządzania holdingiem, co może być ważne dla akcjonariuszy i inwestorów,
- pozwala uczestnikom holdingu na szybką i pełną orientację co do zasad współdziałania wpływając tym samym na sprawność i efektywność funkcjonowania holdingu,
- pozwala ocenić kompletność i spójność przyjętych zasad współdziałania.

Przeгляд porozumień i umów holdingowych

Poniżej przedstawiony będzie przeгляд głównych obszarów współdziałania uczestników holdingu objętych porozumieniami i umowami holdingowymi.



Rys. 1. Instrumenty zarządzania holdingiem

Źródło: Opracowanie własne.

Współdziałanie w zakresie kształtowania tożsamości holdingu

Kształtowanie tożsamości obejmuje zazwyczaj:

- kształtowanie tożsamości wizualnej (*corporate design*),
- kształtowanie systemu informacji wewnętrznej (*corporate communication*),
- kształtowanie zachowań (*corporate behavior*).

Wszystkie, wymienione wyżej, możliwości kształtowania tożsamości istotne są dla tworzenia tożsamości holdingu. W przypadku kształtowania tożsamości wizualnej holdingu chodzi o powiązanie systemów tożsamości wizualnej uczestników holdingu, takich jak nazwy i znaki, w jeden spójny system.

Jest to szczególnie ważne w sytuacji, gdy holdingi powstają drogą wykupywania udziałów/ akcji istniejących spółek o własnej, ukształtowanej historycznie tożsamości wizualnej. W holdingach operacyjnych/ koncernach, w których dominującą pozycję posiada spółka-matka, kształtowanie tożsamości wizualnej holdingu polega zazwyczaj na dostosowywaniu tożsamości wizualnej spółek-córek do systemu tożsamości wizualnej spółki-matki.

W tym przypadku spółka-matka przekazuje swoim spółkom-córkom, na podstawie odrębnej umowy, prawo do posługiwania się znakiem firmowym. Prawo do posługiwania się znakiem firmowym spółki-matki może być elementem szerszej umowy franszyzy.

W holdingach strategicznych / zarządczych, tworzonych przez równorzędnych partnerów, tożsamość wizualna holdingu może być tworzona na nowo bez nawiązywania do tożsamości wizualnej jego uczestników (tak jak w przypadku Grupy Pekaó SA). W tym przypadku uczestnicy holdingu zawierają porozumienia w sprawie posługiwania się wspólnymi – nazwą i znakiem holdingu.

Na podstawie zawartych porozumień i umów spółki-córki dokonują unifikacji swoich nazw i znaków oraz ewentualnie innych elementów tożsamości wizualnej wg zasad ustalonych dla uczestników holdingu.

Zasady te mogą być rozwinięte do postaci szczegółowych regulacji i zestawione w tzw. księgach tożsamości wizualnej holdingu.

W holdingach finansowych unifikacja elementów tożsamości wizualnej nie jest stosowana.

Analogicznie do powyższego zawierane mogą być porozumienia i umowy uczestników holdingu dotyczące kształtowania systemu informacji wewnętrznej holdingu (*corporate communication*) i kształtowania kultury holdingu (*corporate behavior*).

Współdziałanie w zakresie planowania i realizacji strategii holdingu

Instrumenty zarządzania strategicznego należą do podstawowych instrumentów zarządzania we wszystkich rodzajach holdingów. Strategia holdingu wynika z celów strategicznych holdingu. Są one zróżnicowane w zależności od rodzaju holdingu.

Przypomnijmy, że celami strategicznymi są:

- w przypadku holdingu operacyjnego / koncernu: wzmocnienie przez spółki-córki pozycji konkurencyjnej spółki-matki w zakresie jej działalności operacyjnej, dominującej i kluczowej dla holdingu,
- w przypadku holdingu strategicznego / zarządczego: tworzenie i dyskontowanie efektów synergicznych powstających w wyniku współdziałania spółek-córek,
- w przypadku holdingu finansowego: maksymalizacja korzyści inwestycyjnych spółki-matki i ograniczenie jej ryzyka inwestycyjnego.

Upraszczając, strategia holdingu operacyjnego/ koncernu stanowi rozwinięcie i uzupełnienie strategii spółki-matki. Strategia holdingu strategicznego/ zarządczego jest zazwyczaj syntezą strategii spółek-

-córek. Natomiast strategia holdingu finansowego opiera się głównie na strategii spółki-matki.

Tak czy inaczej, opracowanie strategii wymaga współdziałania wszystkich uczestników holdingu, w zakresie ustalenia założeń strategicznych, zbierania i przekazywania informacji, harmonizacji strategii holdingu i jego uczestników itd.

Opracowania strategii muszą być przyjęte i zatwierdzone przez odpowiednie organy władzy spółek, wdrożone w życie, a ich realizacja kontrolowana.

Kodeksowe i statutowe oddziaływanie właścicielskie może być w wielu przypadkach zbyt słabe, aby zapewnić sprawny przebieg opracowania, wdrożenia i realizacji strategii holdingu. Z tego względu uczestnicy holdingu mogą zawierać odrębne porozumienia w tej sprawie.

Dotyczy ono podziału zadań, odpowiedzialności i uprawnień z zakresu opracowywania, wdrażania i kontroli realizacji strategii.

Współdziałanie w zakresie transferu mienia i spraw majątkowych

Współdziałanie w zakresie transferu mienia jest szczególnie istotne w przypadku *outsourcingu* tzn. wyodrębnienia spółki-córki ze struktury spółki-matki.

W takim przypadku podstawową decyzją majątkową jest wybór sposobu transferu mienia spółki-matki do spółki-córki. Mamy tu do czynienia z różnymi możliwościami. Podstawową możliwością jest wniesienie majątku do spółki-córki w postaci aportu.

Jeżeli spółka-matka z różnych względów nie chce pozbywać się natychmiast prawa własności do swojego majątku, zastosowane mogą być inne rozwiązania.

Ustawa o komercjalizacji i prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych dopuszcza, w przypadku spełnienia określonych warunków, oddanie na rzecz spółki przedsiębiorstwa do odpłatnego korzystania (tzw. leasing przedsiębiorstwa). Możliwa jest również sprzedaż składników majątkowych na raty.

Wprowadzenie w życie wybranego wariantu transferu mienia dokonuje się poprzez zawarcie odpowiedniej umowy. Wzory takich umów zawarte są w literaturze przedmiotu.

Z transferem mienia związane są problemy regulacji długów i wierzytelności związanych z wydzieloną działalnością. Spółka-matka może dokonać przelewu (cesji) wierzytelności na wyodrębnioną spółkę-córkę i/ lub przejęcia przez nią długów. Odbywa się to na podstawie odpowiednich umów. Sprawy majątkowe występują nie tylko w trakcie tworzenia, lecz również w trakcie samodzielnego funkcjonowania spółki-córki.

Dotyczyć mogą również przekazania przez spółkę-matkę jej spółkom-córkom praw do dóbr niematerialnych: patentów, licencji, znaków towarowych itd.

Przekazanie tych praw wymaga zawarcia specjalnych porozumień i umów.

Wiele z przedstawionych powyżej spraw ujętych może być w ramach umowy franszyzy, tzn. umowy przyznającej spółce-córce prawo do prowadzenia działalności pod firmą spółki-matki, z wykorzystaniem jej techniki i technologii oraz organizacji pracy i zarządzania.

Współdziałanie w zakresie marketingu i promocji w holdingu

Konieczność współdziałania uczestników holdingu w tym obszarze wynika z kilku powodów. Po pierwsze, uczestnicy niektórych rodzajów holdingów (holdingu operacyjnego/ koncernu i holdingu strategicznego/ zarządczego) posiadają ten sam lub podobny obszar działalności marketingowej i zbliżone cele marketingowe. Po drugie, przedsięwzięcia marketingowe wymagają znacznych nakładów przekraczających często możliwości finansowe poszczególnych uczestników holdingu. Po trzecie wreszcie, wspólna działalność marketingowa i promocyjna holdingu sprzyja jego integracji i kształtowaniu wspólnego wizerunku i tożsamości.

Z tych względów polityka marketingowa i promocyjna w holdingu planowana jest zazwyczaj w dwóch poziomach: holdingu i jego spółek-córek.

Polityka marketingowa holdingu obejmuje co najmniej określenie:

- priorytetowych kierunków i obszarów działalności holdingu,
- kierunku rozwoju rynków i produktów holdingu,
- polityki cenowej holdingu,
- organizacji systemu dystrybucyjnego holdingu,
- polityki promocyjnej holdingu.

Na podstawie założeń polityki marketingowej holdingu opracowywane są plany działalności marketingowej uczestników holdingu.

Do centralnych przedsięwzięć marketingowych holdingu należą zazwyczaj:

- promocja holdingu (w tym jego znaku firmowego),
- promocja wiodących produktów holdingu,
- prowadzenie badań i analiz rynkowych,
- organizowanie wystaw i prezentacji,
- opracowywanie materiałów promocyjnych i reklamowych,
- szkolenie pracowników marketingu i sprzedaży,
- opracowywanie metodyki planowania marketingowego itd.

Określenie wspólnej polityki marketingowej holdingu wymaga sprawnego współdziałania jego uczestników. Uzyskać to można poprzez zawarcie odpowiednich porozumień między uczestnikami holdingu. Porozumienia tego rodzaju określają zakres przedsięwzięć marketingowych i promocyjnych realizowanych centralnie, sposób ich planowania i uzgadniania ze spółkami-córkami oraz zasady ich finansowania.

Współdziałanie w zakresie inwestycji i finansowania rozwoju

Strategia rozwoju holdingów realizowana jest przede wszystkim poprzez odpowiedzialną politykę inwestycyjną holdingu. Spółka-matka prowadzić powinna systematyczne badania potrzeb i możliwości inwestycyjnych i rozwojowych holdingu i na tej podstawie określać jego politykę inwestycyjną i rozwojową.

Polityka ta obejmuje określenie:

- dziedzin działalności holdingu objętych inwestowaniem,
- preferowanych kierunków inwestowania,
- obowiązujących zasad finansowania inwestycji holdingu.

Dotyczy ona zarówno inwestycji rzeczowych, jak też kapitałowych. Inwestycje kapitałowe polegające na zakupie bądź odprzedaży udziałów/ akcji spółki-matki w jej spółkach-córkach nie wymagają specjalnych porozumień holdingowych. Są one realizowane zgodnie ze strategią holdingu przez spółkę-matkę. Inwestycje rzeczowe spółek-córek posiadające istotny wpływ na sytuację holdingu, zarówno w wymiarze rzeczowym, jak i ekonomicznym, podlegają nadzorowi ze strony spółki-matki. Nadzór ten jest szczególnie istotny w przypadku holdingu operacyjnego/ koncernu i holdingu strategicznego/ zarządczego opartych na powiązaniach operacyjnych.

Współdziałanie spółki-matki i jej spółek-córek w zakresie inwestycji obejmować może następujące przypadki:

- ocenę zgodności planów inwestycyjnych spółek-córek z polityką inwestycyjną holdingu i ewentualną ich akceptację,
- wspomaganie finansowania spółek-córek przez spółkę-matkę w postaci, np.: udziału w podwyższeniu kapitału, poręczeń kredytowych, pożyczek, dotacji itd.

Ten drugi przypadek wymaga zazwyczaj zawarcia szczegółowych porozumień regulujących obowiązki i uprawnienia obydwu stron w dziedzinie wspólnego inwestowania.

Współdziałanie w zakresie kadrowym uczestników holdingu

Holding realizuje wspólną politykę kadrową w zakresie:

- obsadzania członków władz spółek-córek: członków rad nadzorczych i członków zarządu,
- doskonalenia kadr kierowniczych i specjalistycznych spółek-córek,
- zastosowania ujednoczonych systemów motywacyjnych dla kadr kierowniczych spółek-córek.

Obsadzanie członków rad nadzorczych i zarządów spółek-córek realizowane jest w ramach nadzoru właścicielskiego spółki-matki i w związku z tym nie stanowi przedmiotu porozumień holdingowych. Istotne jest natomiast, aby zasady obsa-

dzania tych stanowisk były przejrzyste i aby w ich wyniku pozyskiwani byli najbardziej wartościowi specjaliści. Spółka-matka powinna określić i konsekwentnie sterować kryteria doboru na stanowiska we władzach spółek-córek.

Możliwość awansowania pracowników holdingu na stanowiska kierownicze stanowić może ważny czynnik motywacyjny. Niezależnie od jakości doboru kadr kierowniczych i specjalistycznych, niezbędne jest ciągłe doskonalenie ich wiedzy i umiejętności. Doskonalenie kadr kierowniczych i specjalistycznych holdingu powinno być koordynowane centralnie.

Uzasadnieniem centralizacji tej funkcji jest dążenie do wyrównania zakresu i poziomu wiedzy kadr kierowniczych i specjalistycznych holdingu, ujednoczenie sposobów porozumiewania się i rozwiązywania wspólnych problemów, wreszcie podniesienie jakości i obniżenie kosztów szkoleń.

Prowadzenie centralnych szkoleń dla pracowników spółek-córek wymaga określenie zasad ich planowania, organizowania i finansowania. Mogą być one ujęte w odrębnych porozumieniach.

Spółka-matka holdingu może opracować ujednoczony system motywacyjny dla kadr kierowniczych holdingu obejmujący zasady oceny ich działalności i uzyskiwanych wyników, zasady wynagradzania itp. i rekomendować jego wdrożenie swoim przedstawicielom w radach nadzorczych spółek-córek holdingu.

Wprowadzenie jednolitego systemu motywacyjnego w spółkach holdingu sprzyjać może jego integracji i efektywności.

Współdziałanie w zakresie spraw socjalnych holdingu

Możliwości zaspokajania potrzeb socjalnych pracowników poszczególnych spółek holdingu są różne. Wynika to z wielu przyczyn, przede wszystkim z kondycji ekonomicznej tych spółek, a także z innych uwarunkowań, np. dysponowanej bazy socjalnej.

Wyrównanie możliwości dostępu do świadczeń socjalnych stanowić może ważny czynnik integracji pracowników holdingu wokół jego celów; można dokonać bilansu możliwości socjalnych holdingu i określić zasady korzystania z nich. Wymaga to zazwyczaj wzajemnych porozumień pomiędzy uczestnikami holdingu, np. w sprawie korzystania z bazy czasowej uczestników holdingu i rozliczania związanych z tym kosztów.

Alternatywnym rozwiązaniem może być utworzenie wspólnej spółki administrującej majątkiem socjalnym holdingu na potrzeby jego uczestników.

Sprawy socjalne stanowić mogą poważny problem w przypadku wydzielenia ze spółki-matki działalności w postaci spółki-córki, bądź w przypadku zakupu udziałów kontrolnych w nowych spółkach. Reprezentacje pracownicze mogą uzależnić swoje



poparcie dla tych inwestycji od przyznania pracownikom określonych gwarancji socjalnych: powstrzymanie się od redukcji zatrudnienia, utrzymywania wynagrodzeń na określonym poziomie, utrzymywania dotychczasowych lub wprowadzenie dodatkowych świadczeń socjalnych, dostępu do bazy socjalnej spółki-matki itp. Te i inne gwarancje socjalne stanowią treść porozumień i umów określanych także pakietem socjalnym.

Współdziałanie w zakresie rachunkowości i konsolidacji sprawozdań finansowych w holdingu

Konieczność współdziałania uczestników holdingu w zakresie rachunkowości wynika z dwóch powodów: wewnętrznych i zewnętrznych.

Powodami wewnętrznymi jest usprawnienie obiegu i uwiarygodnienie informacji ekonomicznych powstających w holdingu. Ma to wpływ na jakość planowania finansowego holdingu, optymalne wykorzystanie: środków finansowych, możliwości inwestycyjnych i rozwojowych, na rzetelne oceny wyników.

Rachunkowość holdingu prowadzona powinna być wg jednolitych zasad w miarę potrzeby i możliwości na podstawie ujednoczonego – pod względem planu kont, wyposażenia, oprogramowania itd. – systemu rachunkowości.

Ponieważ prowadzenie rachunkowości spółek należy do kompetencji ich zarządów, wprowadzenie takich systemów w holdingu odbywać się może na podstawie porozumień.

Spółka-matka dysponująca zazwyczaj silniejszymi i bardziej kompetentnymi służbami księgowymi pełnić może wobec jej spółek-córek rolę doradcy i konsultanta.

Powodami zewnętrznymi współdziałania służb księgowych holdingu jest obowiązek sporządzania przez spółkę-matkę skonsolidowanych sprawozdań finansowych.

Spełnienie wymagań ustawowych dotyczących zakresu, trybu, formy i terminów sporządzania tych sprawozdań możliwe jest tylko w przypadku zgodnego współdziałania wszystkich uczestników konsolidacji.

Zasady i procedury tego współdziałania powinny być wcześniej uzgodnione, ustalone i sformalizowane w postaci odpowiednich porozumień.

Współdziałanie w zakresie działalności operacyjnej w holdingu

Współdziałanie w zakresie działalności operacyjnej, tzn. badawczo-rozwojowej, produkcyjnej / usługowej i handlowej, nie występuje w przypadku holdingu finansowego, w którym związki operacyjne spółek-córek nie występują lub są mało intensywne.

W przypadku holdingu operacyjnego/ koncernu i holdingu strategicznego/ zarządczego związki operacyjne stanowią ważny element współdziałania. Właściwa koordynacja współdziałania operacyjnego

uczestników takich holdingów wymaga koordynacji ich planów działalności operacyjnej i zawierania na tej podstawie umów dotyczących np.: dostaw kooperacyjnych, świadczenia określonych usług, prowadzenia działalności handlowej itp.

Umowy te powinny mieć charakter długofalowy, w przeciwnym bowiem przypadku spółki-córki mogą w nadmiernym zakresie orientować się na współpracę z podmiotami zewnętrznymi, czyli nie należącymi do holdingu, ze szkodą dla interesów holdingu jako całości.

Do rozstrzygnięcia pozostaje problem takiego kształtowania umów, aby z jednej strony nie naruszały one zasady równego traktowania przez spółkę-matkę podmiotów zewnętrznych, przepisów dotyczących cen transakcyjnych stosowanych przez podmioty zależne, z drugiej zaś strony, możliwe były do uzyskania korzyści współdziałania w ramach holdingu.

Porozumienia w zakresie współdziałania operacyjnego są szczególnie istotne dla spółek-córek wydzielanych ze struktury spółki-matki w ramach *outsourcingu*, gdyż mogą one być gwarancją ich usamodzielnienia się.

Niektóre rodzaje działalności operacyjnej, takie jak np. działalność badawczo-rozwojowa, mogą być realizowane centralnie przez wyspecjalizowane służby spółki-matki, a ich wyniki przekazywane spółkom-córkom na podstawie odrębnych porozumień i umów. Mogą być też tworzone oddzielnie spółki holdingu wyspecjalizowane w prowadzeniu takiej działalności.

Michał Trocki

PRZYPISY

- ¹⁾ Zróżnicowanie zależy od formy organizacyjno-prawnej spółek-córek: spółki z ograniczoną odpowiedzialnością / spółki akcyjnej.
- ²⁾ Opis typowych firm-holdingów zawarty jest w literaturze przedmiotu, w tym między innymi w [4], [5].
- ³⁾ Są to przede wszystkim umowy o panowaniu (*Beherrschungsvertrag*) i odprowadzaniu zysków (*Gewinnabführungsvertrag*) ([1] s. 32-37, [2]).
- ⁴⁾ Wyjątkiem jest tu możliwość zawierania generalnej umowy holdingowej (nazywanej umową o powołaniu bankowej grupy kapitałowej), dopuszczona na mocy ustawy o łączeniu i grupowaniu niektórych banków [6] wprowadza następnie do prawa bankowego ([7] rozdz. 9).

BIBLIOGRAFIA

- [1] HOFFAMAN F. (wyd.), *Konzernhandbuch. Recht – Steuern – Rechnungslegung – Führung – Organisation – Praxisfälle*, Gabler Verlag, Wiesbaden 1993.
- [2] KROPPFF B., *Grundzüge des Konzernrechtes* [w:] LUTTER M. / SAMLER J. (wyd.), *Rechtsgrundlagen freier Unternehmensewirtschaft*, Verlag Dr Otto Schmidt K.G., Köln 1991.
- [3] LUTTER M., *Europaisches Unternehmensrecht*. Berlin/ New York 1991.
- [4] ROMANOWSKA M., TROCKI M., *Grupy kapitałowe*, „Home & Market”, Nr/1998.
- [5] TROCKI M., *Grupy kapitałowe w Polsce*, „Życie Gospodarcze” Nr 8/1998.
- [6] Ustawa z dnia 14 czerwca 1996r o łączeniu i grupowaniu niektórych banków w formie spółki akcyjnej (Dz.U. z dnia 21-26 lipca 1996 Nr 90, poz. 406 z późn. zmianami).
- [7] Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. prawo bankowe (Dz.U. z dnia 21 listopada 1997 r. Nr 140, poz. 939).

Autor – prof. dr hab. – jest pracownikiem naukowym w Katedrze Zarządzania w Gospodarce Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie.