

Model biznesu jako determinanta ujawnień czynników ryzyka w raportach wybranych linii lotniczych

Monika Łada

Szkoła Główna Handlowa w Warszawie

e-mail: mlada2@sgh.waw.pl

ORCID: [0000-0001-8484-6326](https://orcid.org/0000-0001-8484-6326)

Bartosz Giernalczyk

Szkoła Główna Handlowa w Warszawie

e-mail: bartosz.giernalczyk@gmail.com

ORCID: [0009-0003-7181-0916](https://orcid.org/0009-0003-7181-0916)

© 2025 Monika Łada, Bartosz Giernalczyk

Praca opublikowana na licencji Creative Commons Uznanie autorstwa-Na tych samych warunkach 4.0 Międzynarodowe (CC BY-SA 4.0). Skrócona treść licencji dostępna jest online na <https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/deed.pl>

Cytuj jako: Łada, M. i Giernalczyk, B. (2025). Model biznesu jako determinanta ujawnień czynników ryzyka w raportach wybranych linii lotniczych. *Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu*, 69(3), 94-103.

DOI: [10.15611/pn.2025.3.07](https://doi.org/10.15611/pn.2025.3.07)

JEL: M41

Streszczenie

Cel: Celem artykułu jest analiza narracyjnych ujawnień czynników ryzyka w raportach rocznych czterech linii lotniczych: Delta Air Lines, Lufthansa, Ryanair oraz Enter Air w latach 2018-2022. Szczególny nacisk położono na zidentyfikowanie zmian zakresu i sposobu prowadzenia ujawnień przez podmioty w warunkach makro ryzyka wynikającego z pandemii COVID-19.

Metodyka: Badania przeprowadzono z wykorzystaniem jakościowej analizy treści. Analiza objęła identyfikację ujawnianych kategorii ryzyka, ocenę zmian w narracji i interpretacji czynników ryzyka w czasie oraz między podmiotami.

Wyniki: Wyniki badań wskazują na istotne różnice w objętości, szczegółowości oraz priorytetyzacji raportowanych czynników ryzyka między analizowanymi liniami lotniczymi. Wykazano, że model biznesowy pełni funkcję filtra, kształtuje zakres i sposób narracyjnego raportowania ryzyka. Pandemia COVID-19 oraz rosnące wymagania w zakresie zrównoważonego rozwoju miały wyraźny wpływ na zmianę treści raportów.

Implikacje i rekomendacje: Badanie potwierdza, że raportowanie ryzyka, w tym w sektorze lotniczym, wymaga większej spójności i przejrzystości ujawnień. Rekomenduje się dalsze badania nad wpływem wewnętrznych determinant, takich jak model biznesowy i strategia, na praktyki ujawniania ryzyka.

Oryginalność/wartość: Artykuł wnosi nowe spojrzenie na determinanty raportowania ryzyka w sektorze lotniczym, podkreślając znaczenie modelu biznesowego jako zmiennej kontekstowej, kształtującej narracyjne ujawnienia czynników ryzyka i ich znaczenia dla przyszłej wartości podmiotu.

Słowa kluczowe: raportowanie ryzyka, linie lotnicze, ujawnienia narracyjne, model biznesu

1. Wstęp

Raportowanie niefinansowe zyskuje na znaczeniu w obliczu wzrastających oczekiwań informacyjnych interesariuszy. Współcześnie od przedsiębiorstw oczekuje się ujawniania informacji odwzorowujących nie tylko historyczne wyniki ekonomiczne, ale także dających odbiorcom pogląd na perspektywę wzrostu wartości podmiotu (Łada, 2021). Istotnym źródłem presji stymulujących rozwój praktyk raportowania niefinansowego pozostają standardy i regulacje rachunkowości wymagające ujawnień wykraczających poza tradycyjne sprawozdania finansowe (Dobler, 2008; Karmańska i Łada, 2019). Rozszerzanie zakresu raportowania dotyczy w szczególności narracyjnego raportowania ryzyka (Godawska, 2024; Raulinajtys-Grzybek i in., 2018; Szczepankiewicz, 2013). Ujawnienia podmiotów w tym obszarze obejmują opisy najważniejszych czynników ryzyka oraz inicjatyw podjętych w celu łagodzenia ich negatywnego oddziaływania na przyszłą sytuację ekonomiczną i ocenę społeczną podmiotu.

Dotychczasowe badania zmierzające do lepszego zrozumienia narracyjnych ujawnień czynników ryzyka pokazały bardzo złożone mechanizmy kształtujące ich zakres i jakość (Karmańska i Łada, 2021). Ustalenia te sugerują, że opisy czynników ryzyka zawarte w raportach są jednocześnie motywowane względami ekonomicznymi i społecznymi. Oddziaływanie tych czynników powoduje selektywny i subiektywny dobór prezentowanych czynników oraz przyjęty sposób opisu ich znaczenia dla podmiotu. Wśród ekonomicznych determinant ujawnień czynników ryzyka wskazuje się zarówno na charakterystyki otoczenia, w którym funkcjonuje podmiot, jak i jego cechy wewnętrzne (Elshandidy i in., 2018).

W badaniach empirycznych (zob. Khlif i Hussainey, 2016) widoczna jest silna tendencja do poszukiwania kolejnych determinant oraz analiz ich wpływu na przejrzystość ujawnień ryzyka. Relatywnie mniej uwagi poświęca się natomiast zrozumieniu indywidualnego podejścia przedsiębiorstw do opisu czynników ryzyka. Prezentowane studium jakościowe jest skierowane na zniwelowanie zidentyfikowanej luki badawczej. Pokazuje, jak podmioty działające w tym samym sektorze i podlegające – w warunkach pandemii COVID-19 – podobnym ekspozycjom na ryzyko odmiennie je ujawniają w raportach rocznych. Szczególną uwagę zwrócono na efekt „filtrowania” znaczenia czynników ryzyka przez pryzmat specyfiki modelu biznesowego przedsiębiorstwa.

Badanie obejmuje analizę narracyjnych ujawnień ryzyka czterech linii lotniczych o wyraźnie odmiennych modelach biznesu: Delta Air Lines, Deutsche Lufthansa, Ryanair Holdings oraz Enter Air. Przeprowadzone analizy były zorientowane na ustalenie zakresu i tendencji zmian ujawnień czynników ryzyka w raportach rocznych tych przedsiębiorstw za lata 2018-2022. Analiza jakościowa treści raportów pozwoliła na identyfikację kategorii ryzyk ujawnianych w raportach oraz sposobu ich interpretacji. Zastosowana metoda badawcza umożliwiła dynamiczne ujęcie zmian w podejściu do raportowania czynników ryzyk oraz powiązanie ich ze specyfiką modelu biznesu badanych podmiotów.

2. Badania ujawnień ryzyka – przegląd literatury

Z uwagi na aktualność problematyki badania nad praktykami raportowania ryzyka mają już ugruntowaną tradycję w rachunkowości. Do najczęściej podejmowanych wątków badawczych w światowej literaturze przedmiotu należą: analizowanie wpływu regulacji na zakres i jakość raportowania, ocena zgodności treści raportów z oczekiwaniami interesariuszy (jakość raportów ryzyka) oraz badania charakterystyk organizacji wpływających na jakość ujawnień (Elshandidy i in., 2018; Karmańska i Łada, 2019; Tahat i in., 2019). Dotychczasowe analizy empiryczne praktyk koncentrowały się na ujawnieniach podmiotów działających w określonych krajach lub notowanych na tych samych rynkach kapitałowych. Zabieg ten pozwalał analizować ujawnienia ryzyka w zbliżonych warunkach regulacyjnych i instytucjonalnych.

Jednym z pierwszych ważnych przeglądów analiz empirycznych nad treściami narracyjnymi w sprawozdawczości ryzyka było badanie Jonesa i Shoemakera (1994). Wyniki przeglądu wykazały, że praktyki ujawnień ryzyka różnią się w zależności od branży i kraju, a także, że regulacje mają wpływ na jakość ujawnień.

Analogiczne ustalenia dotyczące czynników determinujących ujawnienia ryzyka miały badania przeprowadzone dekadę później (Beretta i Bozzolan, 2004), w których analizowano raporty roczne 85 niefinansowych firm notowanych na giełdzie we Włoszech. Badacze zastosowali analizę treści z podziałem na narracje jakościowe, ilościowe, retrospektywne i prospektywne, co pozwoliło na stwierdzenie, że większe podmioty ujawniają więcej informacji na temat ryzyka. Znaczenie wielkości przedsiębiorstwa dla zakresu ujawnień ryzyka potwierdziły badania przeprowadzone w Wielkiej Brytanii (Linsley i Shrivess, 2006), które obejmowały analizę narracyjnych ujawnień ryzyka w raportach rocznych 79 spółek z indeksu FTSE 100. Wyniki wykazały pozytywną korelację między objętością ujawnień ryzyka a wielkością podmiotu oraz związkami z ryzykiem środowiskowym. Podobne wnioski przyniosły kolejne badania przedsiębiorstw brytyjskich (Elzahar i Hussainey, 2012), z których wynika, że rentowniejsze przedsiębiorstwa częściej i bardziej szczegółowo ujawniają ryzyka w swoich raportach.

Podkreślić należy, że wymienione powyżej czynniki należą do najczęściej badanych i pozytywnie zweryfikowanych zmiennych. Generalnie ustalenia w zakresie determinant raportowania ryzyka nie są jednoznacznie rozstrzygające czy zamykające listę czynników. Zwrócili na to uwagę autorzy metaanalizy badań empirycznych (Khlif i Hussainey, 2016). Potwierdzili, że różne czynniki moderują zależność między wielkością przedsiębiorstwa a raportowaniem ryzyka. Jako czynniki moderujące zależność między wskaźnikiem dźwigni a ujawnianiem ryzyka wskazano: system prawny, reżim ujawniania informacji, typy branż. Typy branż i poziom unikania niepewności natomiast zidentyfikowali jako wpływający na związek między rentownością a ujawnianiem ryzyka. Dla związku między czynnikiem ryzyka a ujawnieniami ryzyka znaczenie miały typy branż.

Analogiczne obszary badawcze i ustalenia są zawarte w publikacjach polskich badaczy rachunkowości (m.in. Godawska, 2024; Szczepankiewicz, 2013). Analizy ujawnień zawartych w raportach rocznych polskich przedsiębiorstw koncentrowały się na ocenie jakości i zakresu narracyjnego raportowania ryzyka (Karmańska i Łada, 2021). Badacze korzystali z ilościowych i jakościowych metod analizy treści raportów w celu określenia, jak przedsiębiorstwa ujawniają źródła ryzyka i jakie czynniki wpływają na te ujawnienia.

Dotychczasowe badania empiryczne sugerują zatem, że mechanizmy ekonomiczne determinujące zakres (jakość) raportowania ryzyka są złożone, a badane zależności podlegają dynamicznym zmianom wraz z rozwojem nowych form raportowania. Zauważono przy tym, że tak szerokie możliwości kształtowania komunikacji z interesariuszami sprzyjają stosowaniu praktyk zarządzania wrażeniem poprzez ujawnienia narracyjne i graficzne (Łada, 2021). W szczególności zwrócono uwagę, że rośnie ryzyko selektywnego doboru pozytywnych informacji, co może zniekształcać rzeczywisty obraz działalności podmiotu (Mrówka i Aluchna, 2021). W odniesieniu do raportowania ryzyka oprócz selektywności zauważono także tendencję do tzw. szablonowych ujawnień, które, chociaż prawidłowe

z uwagi na ogólnikowość i uniwersalność, mają małą wartość informacyjną dla interesariuszy (Cazier i in., 2021).

Warto zwrócić uwagę także na czynniki społeczne. Pozyskanie legitymizacji dla nowych wzorców raportowania oraz ich wzmocnienie poprzez odpowiednie regulacje prawne sprzyjają coraz szerszym reakcjom dostosowawczym i upowszechnieniu praktyk raportowania ryzyka (Łada, 2021). Badania empiryczne przeprowadzone w Polsce (Karmańska i Łada, 2019) wykazały, że spółki giełdowe w obliczu wprowadzenia nowych regulacji prawnych w zakresie ujawnień ryzyka reagowały w zróżnicowanym stopniu, wprowadzając do raportów rocznych istotne ujawnienia o czynnikach ryzyka i sposobach jego mitygacji, ale też selektywnie nasilając jedynie symbolicznie retorykę ryzyka i ograniczając się do szablonowych ujawnień.

Podsumowując ustalenia poczynione na podstawie wcześniejszych analiz empirycznych i publikacji przeglądowych, warto zauważyć orientację badań na zewnętrzne czynniki ekonomiczne i społeczne, które w zależności od wielkości podmiotu przekładają się na jakość i zakres raportowania czynników ryzyka. Aktualnie badacze starają się pogłębić zrozumienie znaczenia determinant wewnętrznych. Ich ważność pokazują najnowsze analizy potwierdzające zróżnicowanie ujawnień w zależności od strategii podmiotu (Weber i Müssig, 2022). Inne najnowsze badania pokazują istotę integracji ujawnień modelu biznesu i czynników ryzyka dla wyceny rynkowej podmiotu (Crovini i in., 2024). Wyniki tych analiz sugerują, że model biznesu może mieć także znaczenie z perspektywy selekcji i interpretacji czynników ryzyka przez twórców raportów. Opisane w dalszej części badania empiryczne pozwolą na weryfikację – na podstawie czterech bardzo zróżnicowanych studiów przypadków – znaczenia modelu biznesu jako determinanty ujawnień czynników ryzyka.

3. Metoda badawcza

W celu zniwelowania zidentyfikowanej luki badawczej analizy empiryczne ograniczono do analizy ujawnień ryzyka przez podmioty jednego sektora – wybranych linii lotniczych. Do analizy dobrano przewoźników o wyraźnie odmiennych modelach biznesu: Delta Air Lines, Deutsche Lufthansa, Ryanair Holdings oraz Enter Air. Wybór podmiotów został dokonany celowo z uwzględnieniem takich charakterystyk, jak: obszar operowania przewoźnika, oferta wartości dla klienta, strategie cenowe, wielkość i struktura floty, miejsce podmiotu w wewnętrznym i zewnętrznym łańcuchu wartości. Istotne znaczenie miała także dostępność raportów rocznych. Badaniami objęto okres raportowania za lata 2018-2022. Był to czas obejmujący pandemię COVID-19, która miała bardzo negatywny wpływ na badany sektor.

Analizowany materiał badawczy obejmował fragmenty raportów rocznych z lat 2018-2022 dotyczące czynników ryzyka. W tabeli 1 zestawiono charakterystykę zebranego materiału badawczego. Wskazano elementy raportów rocznych podmiotów, które zawierały ujawnienia ryzyka, objętość tych tekstów oraz zastosowaną wiodącą kategoryzację czynników ryzyka. Całość wyników badań raportowanych w kolejnym rozdziale została zaczerpnięta z raportów rocznych podmiotów.

Tabela 1. Charakterystyka materiału empirycznego

Rok	2018	2019	2020	2021	2022
Delta Air Lines					
Umiejscowienie ujawnień	Raport roczny: część 1, pozycja 1A („Czynniki ryzyka”) i część 2, pozycja 7A („Ilościowe i jakościowe ujawnienia dotyczące ryzyka rynkowego”)				
Liczba stron	8	9	11	12	12
Wiodąca kategoryzacja	czynniki ryzyka związane z Delta Air Lines czynniki ryzyka związane z sektorem lotniczym				

Rok	2018	2019	2020	2021	2022
Lufthansa					
Umieszczenie ujawnień	Raport roczny: rozdział pt. „Raport szans i zagrożeń”				
Liczba stron	10	10	11	11	11
Wiodąca kategoryzacja	makroekonomiczne czynniki ryzyka czynniki ryzyka związane z sektorem lotniczym czynniki ryzyka ze strony otoczenia regulacyjnego finansowe czynniki ryzyka czynniki ryzyka związane z Lufthansą				
Ryanair					
Umieszczenie ujawnień	Raport roczny: rozdział pt. „Czynniki ryzyka” i rozdział pt. „Ilościowe i jakościowe ujawnienia dotyczące ryzyka rynkowego”				
Liczba stron	15	15	22	19	18
Wiodąca kategoryzacja	czynniki ryzyka związane z Ryanair czynniki ryzyka związane z sektorem lotniczym czynniki ryzyka związane z posiadaniem zwykłych akcji spółki lub ADR				
Enter Air					
Umieszczenie ujawnień	Raport roczny / Sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki: podrozdział 3.2 pt. „Ryzyka związane z działalnością Grupy i z otoczeniem rynkowym” oraz rozdział 14 pt. „Ocena zarządzania zasobami finansowymi”				
Liczba stron	5	5	5	4	5
Wiodąca kategoryzacja	Brak kategoryzacji – lista czynników ryzyka				

Źródło: opracowanie własne.

Badania zostały przeprowadzone z wykorzystaniem metod jakościowych. Podstawową metodą badawczą była analiza treści (Steenkamp i Northcott, 2007). Analiza jakościowa treści ukierunkowana była na identyfikację czynników ryzyka najczęściej ujawnianych w raportach rocznych oraz sposobu ich prezentacji. Zastosowane podejście umożliwiło dynamiczną analizę zmian w sposobie raportowania ryzyka w poszczególnych podmiotach oraz identyfikację podobieństw i różnic w zawartości raportów między analizowanymi jednostkami.

4. Rezultaty badań

4.1. Ujawnienia ryzyka przez Delta Air Lines

Delta Air Lines (Delta) to jedna z największych linii lotniczych na świecie, z siedzibą w Atlancie w Stanach Zjednoczonych. Delta obsługuje połączenia krajowe i międzynarodowe, operując flotą liczącą tysiące samolotów. Przedsiębiorstwo jest znane z innowacyjnych rozwiązań technologicznych, takich jak zaawansowane systemy rezerwacji i usługi na pokładzie, które poprawiają doświadczenie klientów. Delta odgrywa kluczową rolę na rynku przewozów lotniczych w Ameryce Północnej, ale także jest silnie obecna na trasach transatlantyckich i azjatyckich. Podmiot kładzie duży nacisk na zrównoważony rozwój, inwestując w technologie, które mają pomóc zmniejszyć ślad węglowy i poprawić efektywność operacyjną. Delta jest również aktywnym uczestnikiem programów lojalnościowych i posiada solidne partnerstwa z innymi przewoźnikami na całym świecie.

Analiza raportów rocznych Delty za lata 2018-2022 pokazuje systematyczny wzrost objętości ujawnień dotyczących ryzyka, co odzwierciedla rosnącą złożoność i znaczenie zarządzania ryzykiem. W raportach Delty narracyjne ujawnienia ryzyka znajdują się w dwóch sekcjach: „Czynniki ryzyka” (część 1, pozycja 1A) oraz „Ilościowe i jakościowe ujawnienia dotyczące ryzyka rynkowego” (część 2, pozycja 7A). W analizowanym okresie liczba stron poświęconych opisom ryzyka wzrosła z 8 w 2018 roku do 12 stron w 2022 roku, co wskazuje na większą szczegółowość i złożoność tych ujawnień.

W 2018 roku Delta zidentyfikowała szeroki zakres ryzyk, takich jak: zmienność cen paliwa, ryzyka związane z partnerstwami międzynarodowymi, zakłócenia w infrastrukturze IT, potencjalne strajki pracowników oraz wpływ warunków atmosferycznych i katastrof naturalnych. Czynniki ryzyka były opisane w kontekście ich wpływu na funkcjonowanie linii lotniczej, w tym na reputację, zarządzanie operacyjne oraz stabilność finansową. Na uwagę zasługują szczegółowe ujawnienia dotyczące ryzyka technologicznego i zarządzania infrastrukturą IT, co stanowi kluczowy element działania podmiotu w kontekście cyfrowej sprzedaży biletów i komunikacji z klientami.

W kolejnych latach, szczególnie w 2020 roku, w związku z pandemią COVID-19 Delta zaktualizowała swoje raporty, włączając do opisu nowe czynniki ryzyka związane z pandemią, takie jak: zmniejszony popyt na podróże, zwroty za anulowane bilety oraz potencjalne zmiany w zachowaniach konsumentów, w tym preferowanie wideokonferencji zamiast podróży służbowych. Pokazano, że pandemia wpływa również na inne elementy działalności, takie jak ryzyko związane z niewypłacalnością partnerów oraz zmniejszeniem liczby lotów. W latach 2021-2022 Delta skupiła się na ryzykach związanych ze zrównoważonym rozwojem. W 2021 roku firma ogłosiła plany inwestycji w neutralność węglową, przeznaczając na ten cel miliard dolarów do 2030 roku. W 2022 roku z raportów zniknęła pandemia COVID-19 jako kluczowy czynnik ryzyka, co odzwierciedlało poprawę sytuacji operacyjnej i stabilizację rynku lotniczego.

Delta systematycznie dostosowywała narracyjne ujawnienia ryzyka do zmieniających się warunków rynkowych, w tym globalnych zagrożeń, takich jak pandemia czy wzrost wymagań dotyczących zrównoważonego rozwoju. Każdy raport roczny zawierał podział ryzyk na dwa główne obszary: ryzyka związane z działalnością Deltę oraz ryzyka dotyczące sektora lotniczego. Wzrost szczegółowości narracji o ryzykach pokazuje, że przedsiębiorstwo dążyło do zapewnienia przejrzystości i poprawy jakości informacji dostarczanych interesariuszom.

4.2. Ujawnienia ryzyka przez Lufthansę

Deutsche Lufthansa AG to jeden z największych przewoźników lotniczych w Europie i globalny lider w sektorze lotniczym. Firma zarządza rozbudowaną flotą samolotów i oferuje szeroki zakres usług, w tym loty pasażerskie, przewozy towarowe oraz usługi serwisowe i konserwacyjne dla innych linii lotniczych. Lufthansa znana jest z wysokich standardów jakości i bezpieczeństwa, co czyni ją preferowanym wyborem dla podróży długodystansowych, szczególnie na trasach międzynarodowych. Jako członek sojuszu Star Alliance Lufthansa współpracuje z wieloma innymi przewoźnikami, co pozwala jej oferować globalny zasięg. Firma aktywnie działa w obszarze zrównoważonego rozwoju, angażując się w działania mające na celu redukcję emisji CO₂ i wprowadzenie bardziej ekologicznych rozwiązań w lotnictwie.

Wyniki analizy raportów rocznych Deutsche Lufthansa AG w latach 2018-2022 wykazują systematyczne podejście do narracyjnego raportowania ryzyka. Narracje na temat ryzyka w raportach Lufthansy zawarte są w rozdziale „Raport szans i zagrożeń”, który z biegiem lat nieznacznie zwiększył swoją objętość – z 10 stron w 2018 roku do 11 stron w 2022 roku. W pierwszym analizowanym raporcie z 2018 roku Lufthansa skupiła się na pięciu głównych kategoriach ryzyka: makroekonomicznych czynnikach ryzyka, ryzykach związanych z sektorem lotniczym, ryzykach regulacyjnych, finansowych czynnikach ryzyka oraz ryzykach związanych bezpośrednio z działalnością Lufthansy. W zakresie makroekonomicznych czynników ryzyka firma wskazała niepewność gospodarczą, kryzysy polityczne i naturalne klęski żywiołowe, a także potencjalne pandemie jako istotne zagrożenia, co okazało się przewidywaniem mającym późniejsze zastosowanie w czasie pandemii COVID-19. Lufthansa informowała o regularnym monitorowaniu sytuacji globalnej, przewidując potencjalne scenariusze oraz działania zapobiegawcze.

W kolejnych latach struktura raportów pozostawała stosunkowo stała, jednak pojawiały się nowe ryzyka związane z bieżącymi wydarzeniami. W latach 2019 i 2020 dodano ryzyka związane z ochroną danych osobowych (RODO) oraz współpracą z radami pracowniczymi i związkami zawodowymi, co było

szczególnie istotne w obliczu wyzwań, jakie stawiała pandemia. W 2020 roku dodano również ryzyko niewypłacalności dostawców, co miało związek z pandemią COVID-19, która wpływała na globalny łańcuch dostaw. Raporty roczne z 2021 i 2022 roku kontynuowały narrację o wpływie pandemii na działalność Lufthansy, ale jednocześnie w 2022 roku dodano nowe ryzyka związane z inflacją oraz kosztami wynagrodzeń, które komplikowały realizację programów restrukturyzacyjnych. Wyraźnie zarysowano obawy związane z realizacją celów restrukturyzacyjnych, zwłaszcza w kontekście gwałtownie rosnących kosztów operacyjnych.

Analiza raportów rocznych Lufthansy pokazuje, że firma skutecznie dostosowywała ujawnienia ryzyka do zmieniających się realiów gospodarczych i regulacyjnych. Systematycznie, ale nieznacznie zwiększała objętość narracji na temat ryzyka, uwzględniając prezentację czynników zewnętrznych i wewnętrznych. Dzięki dostosowaniu raportowania do sytuacji Lufthansa zapewniała interesariuszy, że skutecznie monitoruje czynniki ryzyka i podejmuje działania adekwatne do oceny sytuacji.

4.3. Ujawnienia ryzyka przez Ryanair

Ryanair Holdings plc to największa niskokosztowa linia lotnicza w Europie, znana z agresywnej polityki cenowej oraz szerokiego zasięgu połączeń, zwłaszcza na rynku europejskim. Firma założona w 1984 roku zrewolucjonizowała rynek lotniczy, wprowadzając model tanich przewozów, który umożliwia podróże lotnicze milionom pasażerów. Ryanair operuje głównie z mniejszych lotnisk, co pozwala na utrzymanie niskich kosztów operacyjnych. Podstawą budowania przewagi konkurencyjnej jest zastosowanie zaawansowanych metod zarządzania flotą i paliwem. Chociaż model biznesowy Ryanair opiera się na maksymalnym ograniczaniu kosztów, linia stale rozwija swoje usługi, w tym cyfrowe systemy rezerwacji oraz programy lojalnościowe.

Wyniki analizy raportów Ryanair za lata 2018-2022 pokazują stały rozwój narracyjnego raportowania ryzyka, z uwzględnieniem zarówno czynników związanych z działalnością linii lotniczej, jak i z szerokiego otoczenia rynkowego. Przez lata można zaobserwować stopniowy wzrost objętości raportów dotyczących ryzyka – od 15 stron w 2018 roku do 22 stron w roku 2020, a następnie zmniejszenie do 18 stron w 2022 roku. W każdym z raportów struktura dotycząca ryzyk była stała, oparta na trzech głównych kategoriach: ryzyka związane z działalnością Ryanair, ryzyka dotyczące sektora lotniczego oraz ryzyka związane z posiadaniem zwykłych akcji spółki lub amerykańskich kwitów depozytowych (ADR).

Do najważniejszych czynników ryzyka raportowanych w 2018 roku należały: zmienność cen paliwa lotniczego, cyberbezpieczeństwo, sezonowe uziemienie samolotów, kompleksowe regulacje prawne, niepewność związana z brexitem oraz rosnące koszty operacyjne, które mogą prowadzić do trudności w podnoszeniu cen biletów. W kolejnych latach Ryanair modyfikował i aktualizował te czynniki, aby lepiej odzwierciedlać zmiany w otoczeniu biznesowym. Na przykład w 2019 roku firma usunęła niektóre ryzyka (m.in. dotyczące inicjatyw strategicznych), a dodała nowe, takie jak zależność od Boeinga jako głównego dostawcy samolotów oraz ryzyka związane z restrukturyzacją korporacyjną, co miało wpływ na koszty działalności i stopień skomplikowania operacji.

W 2020 roku, w obliczu pandemii COVID-19, Ryanair zidentyfikował nowe ryzyka związane z utratą płynności finansowej, zmniejszeniem popytu na podróże oraz wyzwaniami wiążącymi się z realizacją zwrotów pieniędzy dla klientów za anulowane loty. Raporty Ryanair podkreślają również istotne ryzyka związane z szeroko pojętym sektorem lotniczym, takie jak: konkurencja na rynku przewozów niskokosztowych, zmieniające się regulacje dotyczące emisji spalin oraz ryzyko wiążące się z dostępem do kluczowych portów lotniczych. Przedsiębiorstwo zidentyfikowało również znaczące zagrożenia związane z kosztami paliwa oraz z polityką podatkową w poszczególnych krajach.

W 2021 roku Ryanair rozszerzył raportowanie o kwestie związane z emisją gazów cieplarnianych, zobowiązując się do wdrożenia strategii ochrony środowiska, w tym zabezpieczeń dotyczących emisji w ramach unijnych i brytyjskich systemów handlu emisjami. Podmiot nadal koncentrował się na minimalizowaniu kosztów operacyjnych, co wiązało się z kluczowym ryzykiem cen paliw oraz presją

regulacyjną w zakresie zrównoważonego rozwoju. W 2022 roku, po okresie pandemii, zwrócono uwagę na ryzyka związane z inflacją oraz rosnącymi kosztami operacyjnymi, które mogłyby negatywnie wpłynąć na zdolność linii lotniczej do utrzymania konkurencyjnych cen biletów.

Z analizowanych raportów wynika, że Ryanair regularnie dostosowuje swoje podejście do narracyjnego raportowania ryzyka, aktualizując listę zagrożeń w odpowiedzi na dynamicznie zmieniające się warunki rynkowe. Znacznie silniej niż inne analizowane linie lotnicze reagował na rosnący poziom ryzyka zwiększeniem zakresu ujawnień. Po przejściu krytycznych zagrożeń objętość ujawnień zaczęła wracać do poprzednich proporcji.

4.4. Ujawnienia ryzyka przez Enter Air

Enter Air S.A. to największa polska linia lotnicza działająca w segmencie czarterów, specjalizująca się w przewozach pasażerów na trasach wakacyjnych. Firma powstała w 2009 roku i szybko zyskała popularność dzięki swojej elastyczności i koncentracji na klientach biur podróży. Enter Air obsługuje głównie połączenia sezonowe, dostosowując swoją działalność do popytu na turystykę z Polski do popularnych destynacji, takich jak Grecja, Hiszpania czy Egipt. Linia charakteryzuje się stosunkowo niskimi kosztami operacyjnymi oraz elastycznym modelem biznesowym, który pozwala na dostosowanie się do zmieniających się warunków rynkowych, jak np. pandemia COVID-19. Enter Air koncentruje się na rentowności oraz efektywności operacyjnej, co czyni ją kluczowym graczem na rynku czarterowym w Polsce.

Wyniki analizy raportów rocznych Enter Air za lata 2018-2022 wykazały stałą objętość narracyjnych ujawnień ryzyka w raportach rocznych. W przeciwieństwie do innych analizowanych spółek Enter Air nie wprowadził rozbudowanego podziału czynników ryzyka na kategorie, lecz prezentował jedynie listę zagrożeń bez ich szczegółowej klasyfikacji. W raporcie rocznym z 2018 roku firma wymieniła 12 głównych czynników ryzyka, takich jak: realizacja strategii, sytuacja makroekonomiczna, ataki terrorystyczne, epidemie i katastrofy naturalne, konkurencja, ceny paliw, a także niewypłacalność partnerów handlowych. W latach 2018-2022 Enter Air utrzymywał stabilną strukturę raportowania ryzyka. W 2020 roku dodano opis ryzyka związanego z pandemią, podkreślając odporność modelu biznesowego firmy, opartego na przedpłatach i elastycznych kosztach operacyjnych.

Warto zauważyć, że pomimo ograniczonej liczby prezentowanych ryzyk w porównaniu z innymi liniami lotniczymi Enter Air systematycznie dostosowywał swoje raporty do bieżących wydarzeń na świecie, takich jak pandemia COVID-19 czy wojna w Ukrainie. W raporcie z 2022 roku linia lotnicza odniosła się do wpływu działań wojennych na region Europy Wschodniej, wskazując na konieczność omijania zamkniętej przestrzeni powietrznej nad Ukrainą, co wydłużyło niektóre trasy lotnicze. Jednocześnie Enter Air podkreślił, że nie odnotował spadku popytu na wyjazdy wakacyjne pomimo wzrostu cen paliw i wahań kursów walut. Narracyjne raportowanie ryzyka w Enter Air jest stosunkowo proste i stabilne, co może wynikać z mniejszej skali działalności w porównaniu z większymi przewoźnikami, takimi jak Lufthansa czy Delta Air Lines.

5. Dyskusja i wnioski

Wyniki analizy raportowania ryzyka w czterech wybranych liniach lotniczych wskazują, że ujawnienia różnią się istotnie zarówno pod względem objętości raportów, szczegółowości prezentacji czynników ryzyka, jak i zakresu zmian wprowadzanych w kolejnych raportach rocznych. Różnice te wynikają z braku standaryzacji ujawnień ryzyka, w tym z braku silnych sektorowych wzorców raportowania. Obserwację tę można interpretować jako pozytywny przejaw rzeczywistego dostosowywania informacji do specyfiki działalności poszczególnych podmiotów i realnych potrzeb informacyjnych interesariuszy. Może to sugerować, że w obliczu tak istotnego ryzyka jak pandemia podmioty unikają bagatelizowania czynnika ryzyka oraz rezygnują z selektywnych, symbolicznych i szablonowych ujawnień (Cazier i in., 2021; Karmańska i Łada, 2019; Mrówka i Aluchna, 2021).

We wszystkich analizowanych przedsiębiorstwach ujawnienia czynników ryzyka obejmowały zarówno ryzyka zewnętrzne, jak i wewnętrzne (zob. Elshandidy i in., 2018). Ryzyka zewnętrzne w dużym stopniu, choć nie całkowicie, miały charakter sektorowy, natomiast ryzyka wewnętrzne odzwierciedlały kluczowe elementy działalności oraz źródła budowania przewagi konkurencyjnej. Wyniki sugerują, że nie tylko wielkość podmiotu (zob. Beretta i Bozzolan, 2004; Linsley i Shrives, 2006), ale również stopień złożoności jego działalności wpływa na zakres i szczegółowość ujawnień ryzyka.

Analiza wykazała wyraźne różnice w objętości i szczegółowości raportowania między badanymi liniami lotniczymi. Istotnym aspektem raportowania ryzyka okazało się także przypisywanie określonym ryzykom różnego priorytetu, co było zgodne z wcześniejszymi ustaleniami dotyczącymi znaczenia hierarchizacji ryzyk w raportach (zob. Karmańska i Łada, 2021). Pandemia COVID-19 stanowiła wspólny, makroekonomiczny czynnik ryzyka, jednak analiza ujawnień wykazała, że jego postrzeganie i interpretacja były filtrowane przez pryzmat modelu biznesowego poszczególnych podmiotów, w tym zwłaszcza specyfiki działalności i łańcucha wartości. Każde z przedsiębiorstw dostosowało swoje ujawnienia do zmieniających się warunków rynkowych, jednak różniły się one skalą spodziewanego wpływu pandemii na działalność operacyjną, co odzwierciedlało odmienność modeli biznesowych.

Za szczególnie istotne należy uznać także reakcje podmiotów na rosnące wymagania w zakresie zrównoważonego rozwoju (zob. Godawska, 2024). Poszczególne linie lotnicze kładły odmienny nacisk na kwestie środowiskowe, co odzwierciedlało różnice w presjach instytucjonalnych w poszczególnych krajach, w których zlokalizowane są centra podmiotów. Jednocześnie wszystkie przedsiębiorstwa dostrzegały konieczność dostosowania się do rosnących wymagań w zakresie zrównoważonego rozwoju, a zwłaszcza kluczowego dla sektora ograniczania negatywnego wpływu na środowisko naturalne.

Podsumowując, należy stwierdzić, że analiza raportowania ryzyka czterech przewoźników lotniczych pozwoliła na weryfikację i rozszerzenie katalogu czynników determinujących zakres i charakter ujawnień ryzyka. Badania potwierdziły znaczenie wielkości podmiotu (większe linie raportują bardziej szczegółowo) oraz sektorowej specyfiki ryzyk (dominacja czynników makroekonomicznych). Dodatkowo wykazano istotne znaczenie modelu biznesowego jako zmiennej sytuacyjnej, wpływającej na wybór oraz interpretację czynników ryzyka. Wykazano, że model biznesowy pełni funkcję filtra, kształtując zakres ujawnianych informacji i sposób ich prezentacji. O realnym znaczeniu tej determinanty świadczy nie tylko dostosowanie treści raportów do zmieniających się warunków, ale także specyficzny charakter aktualizacji opisów przez badane przedsiębiorstwa w kolejnych latach. Wnioski z badań powinny zostać zweryfikowane na innej próbie badawczej. Za szczególnie interesujące uznać należy dalsze badania empiryczne skierowane na lepsze zrozumienie znaczenia dla raportowania czynników ryzyka charakterystyk wewnętrznych, takich jak model biznesu i strategia przedsiębiorstwa.

Bibliografia

- Beretta, S. i Bozzolan, S. (2004). A Framework for the Analysis of Firm Risk Communication. *The International Journal of Accounting*, 39(3), 265-288. <https://doi.org/10.1016/j.intacc.2004.06.006>
- Cazier, R. A., McMullin, J. L. i Treu, J. S. (2021). Are Lengthy and Boilerplate Risk Factor Disclosures Inadequate? An Examination of Judicial and Regulatory Assessments of Risk Factor Language. *The Accounting Review*, 96(4), 131-155.
- Crovini, C., Giunta, F., Nielsen, C. i Simoni, L. (2024). Market Valuation of Risk Reporting: The Role of Business Model Disclosure. *Abacus*. <https://doi.org/10.1111/abac.12342>
- Dobler, M. (2008). Incentives for Risk Reporting – A Discretionary Disclosure and Cheap Talk Approach. *The International Journal of Accounting*, 43(2), 184-206.
- Elshandidy, T., Shrives, P., Bamber, M. i Abraham, S. (2018). Risk Reporting: A Review of the Literature and Implications for Future Research. *Journal of Accounting Literature*, 40(1), 54-82.
- Elzahar, H. i Hussainey, K. (2012). Determinants of Narrative Risk Disclosures in UK Interim Reports. *Journal of Risk Finance*, 13(2), 133-147. <https://doi.org/10.1108/15265941211203189>
- Godawska, J. (2024). Ujawnienia dotyczące czynników ryzyka środowiskowego w raportach 10-K amerykańskich firm energetycznych. *Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości*, 48(2), 37-54.

- Jones, M. J. i Shoemaker, P. A. (1994). Accounting Narratives: A Review of Empirical Studies of Content and Readability. *Journal of Accounting Literature*, 13, 142-184.
- Karmańska, A. i Łada, M. (2019). Ujawnianie obszarów i czynników ryzyka w sprawozdaniach z działalności spółek giełdowych – obserwacje wobec zmian regulacji prawnych. *Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości*, 103(159), 39-61.
- Karmańska, A. i Łada, M. (2021). Koncepcja indeksu dojrzałości narracyjnych ujawnień obszarów i czynników ryzyka. *Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości*, 45(3), 153-169.
- Khelif, H. i Hussainey, K. (2016). The Association Between Risk Disclosure and Firm Characteristics: A Meta-Analysis. *Journal of Risk Research*, 19, 181-211. <https://doi.org/10.1080/13669877.2014.961514>
- Linsley, P. M. i Shrives, P. J. (2006). Risk Reporting: A Study of Risk Disclosures in the Annual Reports of UK Companies. *The British Accounting Review*, 38(4), 387-404. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2006.05.002>
- Łada, M. (2021). *Rachunkowość jako produkt i narzędzie legitymizacji*. Oficyna Wydawnicza SGH.
- Mrówka, R. i Aluchna, M. (2021). *Ewolucja raportowania niefinansowego. Perspektywa teoretyczna i weryfikacja praktyczna*. Wydawnictwo SGH.
- Raulinajtys-Grzybek, M., Karwowski, M. i Świdorska, G. K. (2018). Raport zintegrowany jako źródło informacji o podejściu przedsiębiorstwa do zarządzania ryzykiem. *Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości*, 98(154), 203-224.
- Steenkamp, N. i Northcott, D. (2007). Content Analysis in Accounting Research: The Practical Challenges. *Australian Accounting Review*, 17(43), 12-25.
- Szczepankiewicz, E. (2013). Ryzyka ujawniane w zintegrowanym sprawozdaniu przedsiębiorstwa społecznie odpowiedzialnego. *Ekonomika i Organizacja Przedsiębiorstwa*, 5, 71-82.
- Tahat, Y., Dunne, T., Fifield, S. i Power, D. (2019). Risk-Related Disclosure: A Review of the Literature and an Agenda for Future Research. *Accounting Forum*, 43(2), 193-219.
- Weber, V. i Müssig, A. (2022). The Effect of Business Strategy on Risk Disclosure. *Accounting in Europe*, 19, 190-225. <https://doi.org/10.1080/17449480.2021.2018473>
- Zyznarska-Dworczak, B. (2016). Rozwój sprawozdawczości niefinansowej a możliwości jej zewnętrznej weryfikacji. *Studia Ekonomiczne. Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach*, (285), 218-227.

Business Model as a Determinant of Risk Disclosures in the Annual Reports of Selected Airlines

Abstract

Aim: The aim of this article is to analyze narrative risk disclosures in the annual reports of four airlines: Delta Air Lines, Lufthansa, Ryanair, and Enter Air for the years 2018-2022. Particular attention was paid to identifying changes in the scope and manner of risk disclosures by entities under the shared macro risk conditions caused by the COVID-19 pandemic.

Methodology: The study was conducted using qualitative content analysis. The analysis covered the identification of disclosed categories of risk and the assessment of changes in the narrative and interpretation of risks over time and between entities.

Results: The findings indicate significant differences in the volume, detail, and prioritization of reported risk factors among the analyzed airlines. It was shown that the business model acts as a filter shaping the scope and manner of narrative risk reporting. The COVID-19 pandemic and the increasing importance of sustainability requirements had a clear impact on the changes in report contents.

Implications and recommendations: the study confirms that risk reporting, including the airline sector itself, requires greater consistency and transparency in disclosures. Further research is recommended on the impact of internal determinants, such as business models and strategies, on risk disclosure practices.

Originality/value: The article offers a novel perspective on the determinants of risk reporting in the airline sector, highlighting the importance of the business model as a contextual variable shaping the narrative of risk factors and their relevance to the entity's future value.

Keywords: risk reporting, airlines, narrative disclosures, business model
