



Jan Michalak

Uniwersytet Łódzki
Wydział Zarządzania
Katedra Rachunkowości
jmichal@uni.lodz.pl

PREZENTACJA MODELU BIZNESOWEGO W RAPORTACH ROCZNYCH WYBRANYCH SPÓŁEK WYSOKICH TECHNOLOGII Z WIELKIEJ BRYTANII

Streszczenie: Celem artykułu jest przeanalizowanie wytycznych prezentowania modelu biznesowego w raportach rocznych oraz zakresu ujawnień o modelach biznesowych wybranych spółek z branży wysokich technologii notowanych na Londyńskiej Giełdzie Papierów Wartościowych. Dla realizacji tego celu zostały przeprowadzone: analiza wytycznych FRC i IIRC oraz badania empiryczne obejmujące 60 raportów rocznych spółek wchodzących w skład indeksu FTSE-Techmark. Opisy funkcjonowania modeli biznesowych są zazwyczaj dosyć krótkie i obejmują: przedstawienie sposobu kreowania wartości, rynków, na których funkcjonuje jednostka, zasobów oraz najważniejszych działań podejmowanych dla kreowania wartości.

Słowa kluczowe: model biznesowy, raporty roczne, wysokie technologie, raport strategiczny.

Wprowadzenie

W ostatnich latach jednymi z najczęściej dyskutowanych zagadnień w zarządzaniu są innowacyjność i innowacja, przy czym dyskusja najczęściej koncentruje się na innowacyjnych produktach i usługach. Jednak zdaniem Colvina [2013] ważniejszym wyzwaniem dla przedsiębiorstw jest opracowanie nowych modeli biznesowych, które dadzą nową odpowiedź na podstawowe pytanie: „jak zarabiać pieniądze?” – czyli, innymi słowy, jaki jest model biznesowy podmiotu. Autor ten postawił również śmiałą tezę, że w najbliższym czasie większość przedsiębiorstw na świecie będzie musiała sprostać wyzwaniu, iż dotychczasowy model biznesowy przestał działać. Przyczynami utraty skuteczności przez model biznesowy są innowacje technologiczne, zmiany regulacji i polityk narzucanych przez rządy oraz przeobrażenia w gustach konsumentów i znaczeniu poszczególnych rynków.

Opracowanie nowego modelu biznesowego nie jest wystarczające dla jego pomyślnego wdrożenia w przedsiębiorstwie. Istotnym warunkiem implementacji modelu biznesowego jest jego przedstawienie różnym grupom interesariuszy i uzyskanie ich akceptacji [Osterwalder i Pigneur, 2010]. Jednym z narzędzi służących dialogowi z interesariuszami są raporty roczne. Od lat 90. ubiegłego wieku pojawiały się głosy, że sprawozdania finansowe i szerzej raporty roczne tracą swą użyteczność, ponieważ pomijają wiele aktywów niematerialnych i innych czynników ważnych dla sukcesu przedsiębiorstwa i generowania przez nie przepływów pieniężnych w przyszłości [Lev i Zarowin, 1999; Zéghal i Maaloul, 2011]. Z tej przyczyny powstały inicjatywy takie jak wytyczne opracowane przez duńską Agencję Handlu i Przemysłu czy japońskie Ministerstwo Gospodarki, Handlu i Przemysłu w sprawie ujawniania informacji o aktywach niematerialnych [METI, 2005]. Dobrowolne dodatkowe ujawnienia w raportach rocznych przyczyniają się do obniżenia kosztu kapitału, ponieważ redukują niepewność w ocenie przyszłych wyników przedsiębiorstwa i ułatwiają bardziej precyzyjną jego wycenę [por. Botosan, 1997]. Jeden z wiodących badaczy w zakresie kapitału intelektualnego Bukh [2003] wskazał, że oprócz analizy ujawnień o aktywach niematerialnych potrzebne są pogłębione badania, w jaki sposób zarządy przedsiębiorstw rozumieją modele biznesowe i komunikują interesariuszom strategię przedsiębiorstw i sposób kreowania przez nie wartości.

W 2009 r. autorzy raportu [ASB, 2009] wskazali, że ostatni kryzys finansowy uwidoczniał znaczenie prezentacji przez przedsiębiorstwa modelu biznesowego w jasny i zrozumiały sposób. Podkreślali oni również, że modele biznesowe nie mogą być przedstawione użytkownikom raportów biznesowych jedynie za pomocą liczb oraz że sprawozdawczość opisowa jest konieczna do przedstawienia sposobu, w jaki jednostka generuje przepływy pieniężne.

W 2010 r. brytyjski Komitet ds. Sprawozdawczości Finansowej (FRC, Financial Reporting Committee) w *Zasadach ładu korporacyjnego* wprowadził obowiązek ujawniania w raporcie rocznym informacji o modelu biznesowym spółek giełdowych. W punkcie C.1.2 *UK Corporate Governance Code* wskazał on, że „Dyrektorzy powinni włączyć do raportu rocznego objaśnienie, w jaki sposób spółka tworzy i zachowuje wartość w dłuższym okresie (model biznesowy) oraz strategię służącą osiągnięciu celów spółki” [zob. szerzej: FRC 2010].

Postulaty Bukha [2003] i brak wyraźnych wskazań w zasadach *Corporate Governance* w obszarze ujawnień o modelu biznesowym wskazują na istnienie luki badawczej w tym obszarze. Celem artykułu jest przeanalizowanie wytycznych prezentowania modelu biznesowego w raportach oraz zakresu ujawnień o modelach biznesowych wybranych spółek z branży wysokich technologii no-

towanych na Londyńskiej Giełdzie Papierów Wartościowych. Dla realizacji tego celu zostały przeprowadzone badania empiryczne obejmujące raporty roczne spółek wchodzących w skład indeksu FTSE-Techmark.

1. Pojęcie modelu biznesowego

Rozumienie pojęcia modelu biznesowego w teorii zarządzania jest zróżnicowane. Pojęcie to zostało spopularyzowane w praktyce zarządzania i raportowania pod koniec lat 90. ubiegłego wieku wraz z boorem giełdowym w sektorze przedsiębiorstw internetowych. Przedstawianie w prospektach emisyjnych „innovacyjnych” modeli biznesowych wykorzystujących technologie internetowe zachęciło do zakupu akcji wielu inwestorów giełdowych. Inwestorzy ci uwierzyli, że prowadzenie biznesu z wykorzystaniem Internetu jest gwarancją sukcesu, tymczasem wiele ze wspomnianych wcześniej jednostek miało niedoskonałe modele biznesowe [Magretta, 2002, s. 86].

Dwoma najczęściej spotykanymi podejściami do pojęcia modelu biznesowego są:

- 1) podejście wąskie – w którym model biznesowy jest rozumiany jako sposób generowania przychodów,
- 2) podejście szerokie – w którym model biznesowy jest rozumiany jako sposób kreowania wartości przez jednostkę.

W wąskim znaczeniu model biznesowy zdefiniowali Amit i Zott [cyt. za: Jansen, Steenbakkera i Jägers, 2007, s. 18]. Według ich definicji model biznesowy oznacza specyficzną metodę, sposób, w który jednostka może generować przychody.

W szerokim rozumieniu model biznesowy zdefiniowali Ethiraj, Guler i Singh [2000]. Ich zdaniem model biznesowy jest unikalną konfiguracją: strategii, procesów, technologii oraz nadzoru właścicielskiego nad organizacją. Ta konfiguracja jest tworzona, żeby generować wartość dla klientów i tym samym konkurować efektywnie na danym rynku. Według Teece’a [2010] podstawą modelu biznesowego jest przedstawienie sposobu, w jaki jednostka kreuje wartość dla klientów, nakłania klientów do płacenia za otrzymaną wartość oraz transformuje płatności w zyski, czyli tego, w jaki sposób udaje się jednostce zachować zdrową relację pomiędzy przychodami i kosztami. Brak umiejętności nakłaniania klientów do płacenia za otrzymaną wartość stał się przyczyną upadku wielu przedsiębiorstw internetowych, które zakładały, że będą generować przychody wyłącznie z reklam i dobrowolnych wpłat użytkowników serwisów internetowych.

2. Wytyczne w zakresie ujawnień o modelu biznesowym

Jak wspomniano, w brytyjskich zasadach *Corporate Governance* brak jest wyraźnych wskazań odnośnie do zawartości opisu modelu biznesowego w raporcie rocznym. Wytyczne takie można jednak znaleźć w założeniach koncepcyjnych raportowania zintegrowanego opracowanych przez International Integrated Reporting Council (IIRC) oraz w wytycznych raportu strategicznego opracowanych przez brytyjski Financial Reporting Committee.

Podstawowym celem raportu zintegrowanego (*Integrated Report*) jest według założeń koncepcyjnych tej inicjatywy objaśnienie dostawcom kapitału finansowego, w jaki sposób organizacja kreuje wartość wraz z upływem czasu. Kreowanie wartości jest istotą modelu biznesowego, a zatem raport zintegrowany powinien ułatwiać jego zrozumienie. Raport zintegrowany powinien być przydatny dla innych odbiorców informacji zainteresowanych procesem tworzenia wartości, takich jak pracownicy, klienci, dostawcy, partnerzy biznesowi, lokalne społeczności, prawodawcy i regulatorzy.

Ważnym elementem podejścia zintegrowanego do sprawozdawczości jest myślenie zintegrowane. Uwzględnia ono zależności i zdolność do łączenia szerokiego zakresu czynników, które wpływają na zdolność podmiotu do kreowania wartości z upływem czasu. Myślenie zintegrowane obejmuje analizę kapitałów, które wykorzystuje lub na które oddziałuje jednostka, oraz kluczowe zależności między nimi, uwzględniając konieczne wybory między nimi. Myślenie zintegrowane wymaga odpowiedzi na pytanie, w jaki sposób organizacja dostosowuje swój model biznesowy i strategię do ryzyk i szans pojawiających się zmian w otoczeniu. Myślenie zintegrowane łączy również działania jednostki, jej wyniki finansowe i niefinansowe oraz rezultaty w przekroju kapitałów i czasu (przeszłość, teraźniejszość, przyszłość). IIRC zdefiniowało kapitały jako „zasoby/rezerwuary wartości” (ang. *value reservoirs*), które są pomnażane, zmniejszane lub przetwarzane na skutek działań organizacji lub rezultatów jej działalności (np. skażenia środowiska). Wyróżniło ono kapitał finansowy, wytwórczy (ang. *manufactured*), intelektualny, ludzki, naturalny oraz społeczny i relacyjny.

Autorzy wytycznych raportowania zintegrowanego uznają za pożądane przedstawienie prostego schematu pokazującego kluczowe elementy modelu biznesowego wzbogacone o przejrzyste objaśnienie znaczenia tych elementów dla organizacji. Głównym celem jest identyfikacja i przedstawienie zależności od kluczowych interesariuszy i innych czynników, np. dostępności surowców oraz czynników oddziaływania na otoczenie.

Według założeń koncepcyjnych IIRC w raporcie zintegrowanym należy zamieścić opis modelu biznesowego przedstawiający proces tworzenia wartości z uwzględnieniem kluczowych elementów tego procesu, takich jak najważniejsze: nakłady, działania biznesowe, wyniki (ang. *outputs*), rezultaty (ang. *outcomes*).

Tak przygotowany raport zintegrowany zdaniem twórców jego wytycznych przyczynia się do poprawy jakości informacji dostarczanej dostawcom kapitału finansowego, bardziej efektywnej alokacji kapitału oraz promowania spójnego podejścia do sprawozdawczości [szerzej zob.: Krasodomska, 2012].

W 2014 r. FRC opublikował dokument pt. *Strategic Report (Raport strategiczny)*, w którym opisano wymagania w zakresie ujawnień o modelu biznesowym. Według jego twórców w raporcie strategicznym należy zawrzeć opis modelu biznesowego. Opis modelu biznesowego powinien przede wszystkim przedstawiać, w jaki sposób jednostka generuje i zachowuje wartość. Głównym zadaniem opisu modelu biznesowego jest przedstawienie tego, co robi jednostka i dlaczego to robi. W opisie powinno być wskazane, co wyróżnia dany podmiot i w jaki sposób konkuruje on na rynku ze swoimi bezpośrednimi rywalami. Do ważnych elementów przedstawienia modelu biznesowego według FRC należą opisy:

- 1) struktury organizacyjnej,
- 2) rynków,
- 3) sposobu obsługi rynku – fragmentu łańcucha wartości, na którym koncentruje się jednostka, czyli głównych produktów, usług, klientów i metod dystrybucji.

Jednostka często kreuje wartość przez działania w kilku ogniwach procesów biznesowych. Opis modelu biznesowego powinien zatem być skoncentrowany na tych fragmentach, które są najważniejsze dla generowania i zachowania wartości. Celem opisu modelu biznesowego w raporcie rocznym (w raporcie strategicznym) jest przedstawienie kontekstu funkcjonowania podmiotu. W szczególności opis modelu biznesowego ma znaczenie dla zrozumienia strategii, przewagi konkurencyjnej i rodzajów ryzyka, na które narażona jest jednostka ze względu na przyjęty model biznesowy lub jego elementy.

Oba źródła wytycznych zawierają elementy wspólne, takie jak opis odwzorowania procesu tworzenia wartości oraz prezentacja zużywanych zasobów, procesów, rynku kanałów dystrybucji i produktów/usług oraz sposobu zaspokajania przez nie potrzeb klientów. Każde z podejść ma również cechy specyficzne. Wytyczne IIRC koncentrują się na wpływie modelu biznesowego na sześć podstawowych rodzajów kapitału oraz odróżniają wyniki od rezultatów. Zalecenia FRC zachęcają z kolei do włączenia do opisu modelu biznesowego opisu struktury organizacyjnej i uzasadnienia modelu biznesowego (dlaczego przedsiębiorstwo działa w specyficzny dla siebie sposób).

Rodzi się pytanie, które z opisanych wytycznych w największym stopniu znajdują odzwierciedlenie w raportach spółek notowanych na LSE. Próba odpowiedzi na to pytanie zostanie przedstawiona w części empirycznej artykułu.

3. Metodyka badania i dobór próby

Badanie zrealizowane w ramach niniejszego artykułu ma charakter pilotażowo-eksploracyjny. Ze względu na relatywnie nowe zagadnienie, jakim jest prezentacja modeli biznesowych w sprawozdaniach rocznych, brak jest ustalonej metodyki analizy badań ujawnień jakościowych w tym zakresie. Jako podstawową metodę badawczą przyjęto w niniejszym badaniu analizę treści raportów rocznych spółek notowanych na Londyńskiej Gieldzie Papierów Wartościowych. Zrealizowana analiza treści miała bardziej charakter jakościowy niż ilościowy. Mimo iż badania w zakresie oceny jakości ujawnień o kapitale intelektualnym przyjmowały często formę analizy ilościowej w oparciu o wskaźniki jakości ujawnień [zob. szerzej: Marston i Shriver, 1991; Guthrie i in., 2004; Michalak, 2010], to na chwilę obecną również pojęcie modelu biznesowego nie jest to końca klarownie zdefiniowane, a wytyczne do jego ujawniania różnią się, a zatem opracowanie takich indeksów byłoby obecnie trudne.

Badaniem zostały objęte spółki notowane na Londyńskiej Gieldzie Papierów Wartościowych, których akcje wchodziły w skład indeksu FTSE-Techmark. Dzięki tej decyzji próba obejmuje w miarę jednorodną grupę spółek z sektora high-tech. Prezentacja modelu biznesowego dla spółek z sektora wysokich technologii ma szczególne znaczenie ze względu na potencjalną trudność w zrozumieniu modelu biznesowego takich podmiotów przez interesariuszy (np. w jaki sposób kreują wartość firmy biotechnologiczne).

W analizie treści w badaniu skoncentrowano się na aspektach treści i formy przekazu informacji o modelu biznesowym badanych spółek, czyli odpowiedzi na następujące pytania badawcze:

- 1) Czy informacje o modelu biznesowym są zawarte w raporcie rocznym?
- 2) Jak obszerny jest opis modelu biznesowego zawarty w raporcie rocznym?
- 3) Jakie elementy opisu modelu biznesowego zostały zawarte w raporcie rocznym?

Indeks FTSE-Techmark obejmuje 60 spółek z sektora high-tech, wyniki pogłębionej analizy treści przedstawione w następnym podpunkcie zostały ograniczone do 8 spółek z 4 branż (biotechnologicznej, farmaceutycznej, informatycznej i telekomunikacyjnej) ze względu na ograniczenia w objętości artykułu. W badaniu zostały uwzględnione raporty roczne za 2013 r.¹

¹ Część raportów rocznych była raportami za rok 2013/2014, ponieważ w przypadku niektórych spółek notowanych na LSE dzień bilansowy przypada na 31 marca lub 30 czerwca.

4. Wyniki badania

W 56 z 60 raportów rocznych został przedstawiony opis modelu biznesowego. Spośród pozostałych czterech spółek w dwóch wskazano na znaczenie modelu biznesowego przy opisie zasobów (w spółce RM i SDL), a w raportach spółek Microgen i NCC ograniczono się do stwierdzenia, iż informacje zawarte w raporcie rocznym są wystarczające do zrozumienia strategii i modelu biznesowego. Długość opisów modelu biznesowego w raportach rocznych badanych spółek była zróżnicowana i wahała się od jednej strony aż do 14 stron w przypadku spółki Optos. W większości przypadków długość opisu modelu biznesowego była równa dwóm stronom. Sytuacja taka wystąpiła w przypadku 24 z 60 badanych spółek. Syntetyczność opisów modeli biznesowych powoduje, że są szczególnie przydatne dla inwestorów indywidualnych poznających daną spółkę, a w mniejszym stopniu dla analityków finansowych inwestorów instytucjonalnych specjalizujących się w sektorze wysokich technologii. Bardziej szczegółowe informacje o opisie modelu biznesowego 8 wybranych spółek zostały przedstawione w tabeli 1.

Tabela 1. Elementy opisu modelu biznesowego wybranych spółek notowanych na LSE

Spółka i branża	Elementy opisu modelu biznesowego
1	2
BTG (farmaceutyczna)	działania, priorytety, opis kluczowych działań i przypadki ich wdrożenia, opis kreowania wartości, prezentacja głównych rynków i produktów na nich sprzedawanych
GlaxoSmithKline (farmaceutyczna)	misja, wartości, ludzie, priorytety strategiczne, spostrzeżenia, opis modelu biznesowego, badania i rozwój, produkcja, komercjalizacja i dystrybucja, wyniki (<i>outputs</i>)
Genus (biotechnologie)	przewagi konkurencyjne, źródła przewag konkurencyjnych: solidne udoskonalenia genetyczne, zrealizowana dyferencjacja produktów, globalny łańcuch dostaw, usługi wsparcia technicznego, zarządzanie kluczowymi klientami
Oxford Biomedica (biotechnologie)	opis modelu biznesowego, opis terapii genowych, opis podstaw biznesu, sposób wykorzystania platformy, sposób funkcjonowania terapii genowej, technologia LentiVector, wyjątkowa technologia, inne ważne aktywa (antygen rakowy, szczepionka), najważniejsze procesy (tworzące wyjątkową wiedzę): badania i bioprzetwarzanie, produkcja i łańcuch dostaw, badania kliniczne, działania regulacyjne i patentowe, działania sprzedażowe
Sage (informatyczna)	ogólny opis modelu biznesowego, kluczowe zasoby: utalentowani ludzie, marka darzona zaufaniem, wiedza o rynku, właściwa alokacja zasobów pomiędzy badania i rozwój a sprzedaż i marketing, wiedza o uwarunkowaniach lokalnych, wartość kreowana dla akcjonariuszy, społeczeństwa, pracowników, wartość inwestowana w przyszłość (wydatki na badania i rozwój), główne działania (badania i rozwój, sprzedaż i marketing, wsparcie), główne ścieżki dotarcia do klienta (bezpośrednia, przez biura rachunkowe, przez partnerów biznesowych i pośredników), etapy kreowania wartości w ramach strategii: zwrócenie uwagi, aktywowanie, wzrost, zatrzymanie

cd. tabeli 1

1	2
Innovation Group (informatyczna)	zrozumienie klientów, oprogramowanie, usługi, najważniejsze elementy modelu biznesowego: najlepsi ludzie, najlepsi partnerzy, innowacyjny proces opracowania nowych produktów (techIgnition), niestandardowe rozwiązania, zarządzanie siecią, sposób, w jaki model biznesowy wspiera realizację strategii, sposób generowania wartości, cel strategiczny, wybrane rynki, przewaga konkurencyjna, sposób generowania przychodów
British Telecom (telekomunikacyjna)	ogólny opis modelu biznesowego, siła finansowa, ludzie, technologie, sieci, produkty i usługi, obsługa klientów, transformacja kosztów, inwestowanie w przyszłość, dostarczanie wartości dla akcjonariuszy, klientów, społeczeństwa
Vodafone UK (telekomunikacyjna)	ogólny opis modelu biznesowego, aktywa (sieci, dystrybucja i obsługa klientów, relacje z dostawcami, ludzie, marka), klienci, przychody, przepływy pieniężne, zwrot dla akcjonariuszy reinwestycje

Źródło: Na podstawie raportów rocznych wybranych spółek notowanych na LSE.

Ogólna struktura wszystkich 56 opisów była zazwyczaj dosyć podobna. Zwykle zawierała przedstawienie sposobu kreowania wartości, rynków, na których funkcjonuje jednostka, zasobów oraz najważniejszych działań podejmowanych dla kreowania wartości. Rzadziej przedstawiane były struktury organizacyjne czy rezultaty działalności zalecane przez analizowane wytyczne. W raportach bardzo często model biznesowy był również przedstawiany w formie schematów ułatwiających ich zrozumienie. Podkreślić należy, że odwołania do modelu biznesowego znajdują się często w pozostałych częściach raportu rocznego – np. w opisie strategii, w analizie czynników ryzyka, liście prezesa zarządu, opisie działań odpowiedzialnych społecznie oraz prezentacji wyników za pomocą finansowych i niefinansowych kluczowych mierników dokonań (ang. KPI).

Podsumowanie

Raporty roczne spółek giełdowych podlegają procesowi stopniowego doskonalenia. Jedną z części doskonalonych w ostatnich latach jest ich część opisowa. Pozwala ona przedstawić aktywa niematerialne i inne czynniki ważne dla sukcesu przedsiębiorstwa nieprzedstawione w sprawozdaniu finansowym. Zrozumienie modelu biznesowego przez inwestorów jest kluczowe dla ich zdolności oceny przyszłych przepływów pieniężnych generowanych przez jednostkę oraz ryzyk, zwłaszcza w przypadku przedsiębiorstw z sektora wysokich technologii. Zarządzający większością podmiotów wchodzących w skład indeksu FTSE Techmark podjęli próbę syntetycznego przedstawienia modeli biznesowych. Dalszych badań wymaga sprawdzenie, czy opisy takie są uznawane za przydatne przez inwestorów, czy stanowią jedynie odpowiedź na wymagania FRC.

Literatura

- ASB, *Review Of Narrative Reporting by UK Listed Companies in 2008/2009*, 2009.
- Botosan, C.A. (1997), *Disclosure Level and the Cost of Equity Capital*, „The Accounting Review”, Vol. 72, No. 3.
- Bukh P.N. (2003), *Commentary: The Relevance of Intellectual Capital Disclosure: A Paradox?* „Accounting, Auditing & Accountability Journal”, Vol. 16(1).
- Colvin G. (2013), *Your Business Model Doesn't Work Anymore*, „Fortune”, Vol. 167, No. 3.
- DATI (2001), *A Guideline for Intellectual Capital Statements – A Key to Knowledge Management*, Danish Agency for Trade and Industry, Copenhagen.
- Ethiraj S., Guler I., Singh H. (2000), *The Impact of Internet and Electronic Technologies on Firms and Its Implications for Competitive Advantage*, <http://d1c25a6gwz7q5e.cloudfront.net/papers/977.pdf> (dostęp: 20.02.2011).
- FRC (2010), *The UK Corporate Governance Code*, <https://www.frc.org.uk/Our-Work/Codes-Standards/Corporate-governance/UK-Corporate-Governance-Code.aspx>.
- FRC (2014), *Guidance on the Strategic Report*, <https://frc.org.uk/Our-Work/Publications/Accounting-and-Reporting-Policy/Guidance-on-the-Strategic-Report.pdf>.
- Guthrie J., Petty R., Yongvanich K., Ricceri F. (2004), *Using Content Analysis as a Research Method to Inquire into Intellectual Capital Reporting*, „Journal of Intellectual Capital”, Vol. 5, No. 2.
- IIRC, *International Integrated Reporting Framework* (2013).
- Jansen W., Steenbakkens W., Jägers H. (2007), *New Business Models for the Knowledge Economy*, Ashgate Publishing Group, Abingdon.
- Krasodomska J. (2012), *Zintegrowana sprawozdawczość spółek w 2020 roku*, „Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości”, t. 66(122).
- Lev B., Zarowin P. (1999), *The Boundaries of Financial Reporting and How to Extend Them*, „Journal of Accounting Research”, Vol. 37(2).
- Magretta J. (2002), *Why Business Models Matter*, „Harvard Business Review”, Vol. 80, Iss. 5, May.
- Marston C.L., Shives P.J. (1991), *The Use of Disclosure Indices in Accounting Research: A Review Article*, „British Accounting Review”, Vol. 23.
- METI (2005), *Guidelines for Disclosure of Intellectual Assets Based Management*, Ministry of Economy, Trade and Industry, Japan.
- Michalak J. (2010), *Prezentacja sprawozdań finansowych w formie elektronicznej przez największe jednostki gospodarcze w Polsce w świetle oczekiwań interesariuszy*, „Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości”, t. 59(115).
- Osterwalder A., Pigneur Y. (2010), *Business Model Generation*, Wiley, Hoboken.
- Teece D. (2010), *Business Models, Business Strategy and Innovation*, „Long Range Planning”, Vol. 43.

-
- Verrecchia R.E. (2001), *Essays on Disclosure*, „Journal of Accounting and Economics”, Vol. 32.
- Zéghal D., Maaloul A. (2011), *The Accounting Treatments on Intangibles – A Critical Review of the Literature*, „Accounting Forum”, Vol. 35(4).

BUSINESS MODEL DISCLOSURE IN ANNUAL REPORTS OF HIGH-TECH COMPANIES FROM U.K.

Summary: The purpose of this article is to analyse the business model disclosure guidelines in annual reports. In the empirical part the author uses content analysis of business models presentation in annual reports of selected high-tech companies listed on the London Stock Exchange. The sample embraces 60 annual reports of companies from the LSE FTSE-Techmark. Business model disclosure are in most cases very concise and focus on value creation.

Keywords: business model, annual reports, high-tech companies, strategic report.