

Niniejszy dokument stanowi tłumaczenie raportu wydanego w jęz. angielskim (wybrane fragmenty)

Spółka	Długoterminowa rekomendacja fundamentalna	12 EFV	Krótkoterminowa rekomendacja relatywna	Analityk
<b>Ten Square Games</b>	Trzymaj	92,1 (poprzednio 120,0) zł na akcję	Neutralnie	Tomasz Rodak, CFA

**Wydarzenie: Koncentracja na kluczowych grach; zakończenie produkcji nowych gier; zapowiedź redukcji zatrudnienia + aktualizacja prognoz całorocznych wyników i wyceny .**

Podczas wczorajszej sesji Spółka poinformowała o dużym zwrocie w swojej strategii, który będzie polegał na:

- koncentracji na kluczowych grach, w tym *Fishing Clash*, *Hunting Clash* i *Wings of Heroes*;
- wstrzymaniu produkcji nowych gier (*Undead Clash* i *Fishing Masters*);
- łączne odpisy wyniosą 25,7 mln zł (14,3 mln zł na *Undead Clash* i 11,4 mln zł na *Fishing Masters*) i zostaną zaksięgowane w II kw. br.;
- ze względu na osłabienie rynku gier mobilnych i koncentracji na kluczowych grach Spółka zwolni ok. 120 pracowników (25% wszystkich zatrudnionych), w tym 50 osób zatrudnionych na umowach;
- zwolnienia grupowe powinny zakończyć się do końca kwietnia;
- koszt zwolnień zostanie zaksięgowany w II kw. br.  
*Nasz komentarz: Zakładamy, że koszt zwolnień grupowych (odprawy) wyniesie 3,5 mln zł.*
- zwolnienia nie obejmą zespołów pracujących nad kluczowymi grami.

**Oczekiwany wpływ:** Lekko pozytywny - został zdyskontowany podczas wczorajszej sesji. Wg naszych szacunków, roczne oszczędności sięgną:

- ok. 18 mln zł na poziomie kosztów (produkcji, sprzedaży, zarządzania itp.);
- ok. 8 mln zł na poziomie wydatków inwestycyjnych.

W naszym modelu nie założyliśmy żadnych przychodów ze sprzedaży nowych gier, dlatego bezpośredni wpływ na przychody powinien być neutralny. **Pomijając brak potencjału wzrostu dotyczącego nowych gier wpływ restrukturyzacji na wycenę powinien być pozytywny ze względu na obniżenie kosztów i wydatków inwestycyjnych.**

### Zmiany prognozy DM BOŚ

Po uwzględnieniu ogłoszonych wczoraj przez Spółkę zmian (redukcji zatrudnienia, koncentracji na produkcji kluczowych gier, wstrzymania produkcji nowych) nasze prognozy dla Ten Square Games uległy zmianie pod wpływem (i) 18 mln zł oszczędności kosztów rocznie oraz (ii) obniżenia o 8 mln zł wydatków inwestycyjnych rocznie. Dotychczas nie uwzględnialiśmy w modelu żadnych przychodów z nowych gier, dlatego zapowiedziane zmiany mają korzystny wpływ *ceteris paribus* na wycenę TSG. Jednocześnie obniżyliśmy prognozę przychodów ze sprzedaży *Fishing Clash* i *Hunting Clash* odpowiednio o 4% i 10% w 2023 roku zważywszy na oczekiwaną słabą monetyzację za kwiecień.

Wskutek obniżenia prognoz przychodów kluczowych gier oraz już wspomnianych oszczędności kosztów nasza prognoza skor. EBITDA na 2023 i 2024 rok maleje odpowiednio o 3% i 3%.

Ten Square Games; zmiany prognoz DM BOŚ

MSSF skons. (mln PLN)	2023P			2024P			2025P		
	Bieżąca	Poprzednia	Zmiana	Bieżąca	Poprzednia	Zmiana	Bieżąca	Poprzednia	Zmiana
Łączna sprzedaż	488.1	524.0	-7%	489.1	537.4	-9%	487.5	543.2	-10%
EBITDA	84.9	118.5	-28%	129.4	133.3	-3%	122.2	129.2	-5%
Skor. EBITDA	125.1	129.6	-3%	129.4	133.3	-3%	122.2	129.2	-5%
EBIT	62.0	95.6	-35%	106.3	110.2	-4%	99.1	106.0	-7%
Skor. EBIT	102.2	106.7	-4%	106.3	110.2	-4%	99.1	106.0	-7%
Zysk netto	55.8	84.4	-34%	93.6	96.7	-3%	86.5	92.3	-6%
Skor. zysk netto	92.1	94.4	-2%	93.6	96.7	-3%	86.5	92.3	-6%
Dług netto	-129.3	-112.3	15%	-187.1	-170.1	10%	-235.7	-222.6	6%

Wyniki skorygowane nie uwzględniają wpływu (i) kosztów program motywacyjnego, (ii) korekty odroczonej przychodów, (iii) odpisów na produkcję gier, (iv) kosztu doradztwa przy przejęciach, (v) kosztu zwolnień grupowych, oraz (vi) pozostałych.

Źródło: Spółka, szacunki DM BOŚ

### Wycena w horyzoncie 12 miesięcy i rekomendacje

Uważamy, że po wstrzymaniu produkcji nowych gier Spółka traci zdolność do istotnego wzrostu przychodów w dłuższym okresie, dlatego (i) przyjmujemy 0% stopę terminalnego wzrostu (poprzednio 1%) oraz (ii) opieramy naszą wycenę wyłącznie na metodzie DCF (100% waga wobec 80% poprzednio). **Ostatecznie nasza 12-miesięczna wycena walorów Spółki maleje o 23% do 92,0 zł na akcję (poprzednio 120 zł), dlatego też podtrzymujemy nasze rekomendacje: długoterminową fundamentalną Trzymaj i krótkoterminową relatywną Neutralnie.**

#### Podstawowe pojęcia

**Rotacja należności w dniach** – Pokazuje, średnio po ilu dniach środki pieniężne z tytułu należności trafiają do firmy, liczona według formuły 365/ (przychody ze sprzedaży/ średni stan należności w danym okresie).

**Rotacja zapasów w dniach** – Pokazuje, średnio po ilu dniach zapasy są sprzedawane i odnawiane, liczona według formuły 365/ (koszt sprzedanych towarów/ średni stan zapasów w danym okresie).

**Rotacja zobowiązań handlowych w dniach** – Pokazuje liczoną w dniach średnią szybkość regulacji zobowiązań handlowych, liczona jest według formuły 365/ (koszt wytworzenia sprzedaży/ średni stan zobowiązań handlowych w danym okresie).

**Płynność bieżąca** – Pokazuje, w jakim stopniu możliwa jest ewentualna spłata zobowiązań krótkoterminowych poprzez zamianę na gotówkę majątku obrotowego, liczona jest jako stosunek aktywów obrotowych pomniejszonych o krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe do zobowiązań krótkoterminowych.

**Płynność szybka** - Pokazuje zdolność do zapłaty zobowiązań krótkoterminowych poprzez zamianę na gotówkę najbardziej płynnych składników aktywów obrotowych, liczona jako stosunek aktywów obrotowych pomniejszonych o zapasy i krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe do zobowiązań krótkoterminowych.

**Wskaźnik pokrycia odsetek** – Pokazuje stopień zabezpieczenia obsługi długu, liczony jako stosunek zysku z działalności gospodarczej powiększonego o odsetki do wartości odsetek.

**Marża brutto na sprzedaży** – Procentowy stosunek zysku brutto ze sprzedaży do wartości przychodów ze sprzedaży.

**Marża EBITDA** – Procentowy stosunek zysku operacyjnego powiększonego o amortyzację do wartości przychodów ze sprzedaży.

**Marża EBIT** – Procentowy stosunek zysku operacyjnego do wartości przychodów ze sprzedaży.

**Marża zysku przed opodatkowaniem** – Procentowy stosunek zysku przed opodatkowaniem do wartości przychodów ze sprzedaży.

**Marża zysku netto** – Procentowy stosunek zysku netto do wartości przychodów ze sprzedaży.

**ROE** – Procentowy stosunek zysku netto do wartości kapitału własnego przedsiębiorstwa na koniec danego okresu.

**ROA** – Procentowy stosunek zysku netto do wartości aktywów przedsiębiorstwa na koniec danego okresu.

**EV** – Wielkość przybliżająca teoretyczny koszt przejęcia przedsiębiorstwa, liczona jako kapitalizacja spółki powiększona o oprocentowane zobowiązania i pomniejszona o gotówkę i jej odpowiedniki (np.: krótkoterminowe płynne papiery dłużne).

**EPS** – Zysk netto przypadający na jedną akcję wyemitowaną przez spółkę.

**CE** – Zysk netto powiększony o wartość amortyzacji.

**Stopa dywidendy brutto** – Procentowy stosunek wartości dywidendy przed potrąceniem podatku do bieżącej ceny akcji.

**Sprzedaż kasowa** – sprzedaż liczona kasowo. Wartość sprzedaży wynikająca ze sprawozdań finansowych za dany okres (ujęta memoriałowo), liczona jako wartość memoriałowa sprzedaży skorygowana o zmianę stanu należności handlowych.

**Kasowe koszty operacyjne** – Koszty operacyjne ujęte kasowo. Koszty operacyjne ujęte memoriałowo skorygowane odpowiednio o zmianę stanu zapasów, zmianę stanu zobowiązań handlowych, amortyzację, zapłacony podatek i zmianę podatków odroczonech.

DM BOŚ SA wycenia akcje analizowanych spółek dwiema metodami wyceny: metodą porównawczą i metodą DCF (zdyskontowanych przepływów pieniężnych). Silną stroną metody porównawczej jest uwzględnienie bieżącej oceny rynku odnośnie wartości spółek porównywalnych do wycenianej spółki. Wadą metody porównawczej jest ryzyko, iż w danej chwili rynek może nie wycenić prawidłowo spółek porównywalnych do spółki wycenianej. Zaletą metody DCF jest to, iż jest ona niezależna od bieżącej rynkowej wyceny spółek porównywalnych do wycenianej spółki. Wadą metody DCF jest jej duża wrażliwość na przyjęte założenia, zwłaszcza te odnoszące się do wyznaczenia wartości rezydualnej. Pragniemy zwrócić uwagę, że wykorzystujemy także inne metody wyceny (na przykład NAV, DDM, czy SOTP), jeśli wymaga tego dany przypadek.

#### SYSTEM REKOMENDACYJNY

**Kupuj** – fundamentalnie niedowartościowana (potencjał wzrostu (procentowa różnica pomiędzy 12M EFV i ceną rynkową) powyżej kosztu kapitału) + zidentyfikowane katalizatory, które powinny zniwelować różnicę pomiędzy ceną rynkową a wyceną;

**Trzymaj** – albo (i) właściwie wyceniona, lub (ii) fundamentalnie niedowartościowana/przewartościowana, ale brak katalizatorów, które mogą zniwelować różnicę pomiędzy ceną rynkową a wyceną;

**Sprzedaj** – fundamentalnie przewartościowana (12M EFV < obecna cena rynkowa) + zidentyfikowane katalizatory, które powinny zniwelować różnicę pomiędzy ceną rynkową a wyceną.

**Przeważaj** – oczekujemy, iż inwestycja w akcje spółki da zwrot lepszy niż benchmark w ciągu następnego kwartału.

**Neutralnie** – oczekujemy, iż inwestycja w akcje spółki da zwrot zbliżony do zwrotu z benchmarku w ciągu następnego kwartału.

**Niedoważaj** – oczekujemy, iż inwestycja w akcje spółki da zwrot gorszy niż benchmark w ciągu następnego kwartału.

Historia rekomendacji obejmuje rekomendacje DM BOŚ SA. Rekomendacja zapada w dniu jej zmiany – zapadnięcie poprzez zmianę – lub w dniu, w którym upływa 12 miesięcy od jej wydania – zapadnięcie poprzez upływ czasu, którykolwiek z tych dni okaże się pierwszy. Relatywna stopa zwrotu z rekomendacji oznacza stopę zwrotu z akcji spółki, której rekomendacja dotyczy, w okresie od jej wydania do zapadnięcia (lub w okresie od wydania do chwili obecnej, w przypadku rekomendacji podtrzymywanych) odniesioną do stopy zwrotu z benchmarku w tym samym okresie. Benchmarkiem jest indeks WIG. W przypadku zapadnięcia danej rekomendacji poprzez jej zmianę oraz dla rekomendacji podtrzymywanych, jako wartości końcowe służące do wyznaczenia stopy zwrotu i relatywnej stopy zwrotu brana jest cena zamknięcia akcji z dnia zapadnięcia/ podtrzymania rekomendacji oraz wartość benchmarku z dnia zapadnięcia rekomendacji. W przypadku, gdy rekomendacja zapadła poprzez upływ czasu, jako wartości końcowe służące do wyznaczenia relatywnej stopy zwrotu brana jest średnia cen zamknięcia akcji z dnia zapadnięcia rekomendacji i czterech bezpośrednio poprzedzających go sesji oraz średnia wartość benchmarku z dnia zapadnięcia rekomendacji i czterech bezpośrednio poprzedzających go sesji.

#### Banki

**Marża odsetkowa netto** – Procentowy stosunek wyniku odsetkowego za dany okres sprawozdawczy netto do średniej wartości aktywów w okresie.

**Skorygowana marża odsetkowa netto** – Marża odsetkowa netto, w której wynik netto z odsetek został skorygowany o wynik z wyceny punktów SWAP.

**Dochody pozaodsetkowe** – Suma dochodów z prowizji i opłat, wyniku na operacjach finansowych, wyniku z pozycji wymiany i dochodów z akcji i udziałów.

**Spread odsetkowy** – Różnica średniego oprocentowania aktywów odsetkowych i średniego oprocentowania pasywów odsetkowych w danym okresie.

**Koszty/Dochody** – Syntetyczny wskaźnik efektywności pokazujący procentową relację sumy kosztów ogólnych, amortyzacji i pozostałych kosztów operacyjnych do wyniku na działalności bankowej powiększonego o pozostałe przychody operacyjne.

**ROE** – Procentowy stosunek zysku netto do średniej w okresie wartości kapitału własnego banku, powiększonego o zysk netto za dany okres.

**ROA** – Procentowy stosunek zysku netto do średniej wartości aktywów banku w danym okresie.

**Kredyty nieregularne** – Kredyty zaklasyfikowane do kategorii „poniżej standardu”, „wątpliwe”, lub „stracone”.

**Wskaźnik pokrycia kredytów nieregularnych** – Procentowy stosunek pokrycia portfela kredytów nieregularnych rezerwami celowymi.

**Rezerwy celowe** – Rezerwy utworzone przez bank na pokrycie ryzyka związanego z działalnością kredytową.

**Rezerwa na ryzyko ogólne** – Rezerwa, jaką mogą tworzyć banki na pokrycie ryzyk nie objętych rezerwami celowymi.

**Opisy na rezerwy netto** – Różnica między rezerwami utworzonymi i rozwiązанныmi w danym okresie.

DM BOŚ SA wycenia akcje analizowanych banków dwiema metodami wyceny: metodą porównawczą i zmodyfikowaną metodą DDM (zdyskontowanych płatności dywidend). Silną stroną metody porównawczej jest uwzględnienie bieżącej oceny rynku odnośnie wartości spółek porównywalnych do wycenianej spółki. Wadą metody porównawczej jest ryzyko, iż w danej chwili rynek może nie wycenić prawidłowo spółek porównywalnych do spółki wycenianej. Zaletą metody DDM jest to, że jest ona niezależna od bieżącej wyceny rynkowej spółek porównywalnych do spółki wycenianej. Wadą metody DDM jest jej duża wrażliwość na przyjęte założenia, zwłaszcza te odnoszące się do wyznaczenia wartości rezydualnej.

Założenia użyte w opracowaniu wyceny mogą ulec zmianie, wpływając tym samym na poziom wyceny. Wśród najważniejszych założeń wymienić należy wzrost PKB, prognozowany poziom inflacji, zmiany stóp procentowych i kursów walut, poziomu zatrudnienia i zmian wynagrodzeń, popytu na dobra spółki, kształtowania się cen substytutów produktów spółki i cen surowców, intensyfikacji działań konkurencji, kondycji głównych odbiorców produktów spółki i jej dostawców, zmian legislacyjnych, itp. Zmiany zachodzące w otoczeniu spółki są monitorowane przez osoby sporządzające rekomendację, szacowane, uwzględniane w wycenie i publikowane w rekomendacji, jak tylko zajdzie taka potrzeba.

## Maklerzy

**Piotr Kalbarczyk**  
tel.: +48 (22) 504 32 43  
p.kalbarczyk@bossa.pl

Niniejszy raport został przygotowany przez Dom Maklerski Banku Ochrony Środowiska S.A. z siedzibą w Warszawie (dalej DM BOŚ).

Zakończenie prac nad niniejszym raportem: 18 kwietnia 2023 r., 8:00.

Dystrybucja niniejszego raportu: 18 kwietnia 2023 r., 8:15

Raport jest badaniem inwestycyjnym w rozumieniu przepisów Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy.

Niniejszy raport stanowi rekomendację w rozumieniu przepisów „Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) nr 2016/958 z dnia 9 marca 2016 r. uzupełniającego rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących środków technicznych do celów obiektywnej prezentacji rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną oraz ujawniania interesów partykularnych lub wskazań konfliktów interesów” i został sporządzony wyłącznie w celu informacyjnym.

Niniejszy raport nie stanowi porady inwestycyjnej ani doradztwa inwestycyjnego, o którym mowa w art. 76 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (t.j. Dz. U. 2014, poz. 94 z późn. zm.), porady prawnej lub podatkowej, ani też nie jest wskazaniem, iż jakkolwiek inwestycja jest odpowiednia w indywidualnej sytuacji inwestora. Żadne informacje ani opinie wyrażone w raporcie nie stanowią zaproszenia ani oferty kupna lub sprzedaży papierów wartościowych, o których mowa w niniejszym dokumencie.

Wyrażane opinie inwestycyjne stanowią niezależne, aktualne opinie DM BOŚ. Niniejsze opracowanie zostało sporządzone z należytą starannością i rzetelnością. W raporcie wykorzystano publiczne źródła informacji tj. publikacje prasowe, publikacje branżowe, sprawozdania finansowe emitenta, jego raporty bieżące oraz okresowe, a także informacje uzyskane na spotkaniach i podczas rozmów telefonicznych z przedstawicielami emitenta przed dniem wydania raportu. Wymienione źródła informacji DM BOŚ uważa za wiarygodne i dokładne, jednak nie gwarantuje ich kompletności. Wszelkie szacunki i opinie zawarte w niniejszym raporcie stanowią ocenę DM BOŚ na dzień jego wydania.

DM BOŚ jest firmą inwestycyjną w rozumieniu Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (t.j. Dz. U. 2014, poz. 94 z późn. zm.). Nadzór nad DM BOŚ sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.

DM BOŚ, jego organy zarządcze, organy nadzorcze, ani pracownicy nie ponoszą odpowiedzialności za decyzje podjęte na podstawie raportu i zawartych w nim opinii inwestycyjnych oraz ich skutki. Odpowiedzialność za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie raportu ponoszą wyłącznie inwestorzy. Opracowania nie jest przeznaczone do wyłącznego użytku własnego inwestorów – klientów detalicznych i profesjonalnych DM BOŚ. Żadna część raportu nie może być rozpowszechniana, reprodukowana lub przekazywana w jakiegokolwiek formie bez uprzedniej pisemnej zgody DM BOŚ.

Raport ten udostępniany jest w dniu jego wydania Klientom profesjonalnym i detalicznym, na podstawie Umowy o udostępnianie rekomendacji sporządzonych przez DM BOŚ lub innej umowy zawierającej zobowiązanie DM BOŚ do udostępnienia rekomendacji na rzecz tych Klientów. Raport ten może być udostępniany innym Klientom DM BOŚ w terminach i na warunkach wskazanych przez Dyrektora DM BOŚ. Raport w skróconej wersji przekazywany jest do publicznej wiadomości nie wcześniej niż w siódmym dniu po dacie pierwszego udostępnienia.

W DM BOŚ obowiązują regulacje wewnętrzne służące aktywnemu zarządzaniu konfliktami interesów, w których w szczególności określone zostały wewnętrzne rozwiązania organizacyjne i administracyjne oraz bariery informacyjne ustanowione w celu zapobiegania i unikania konfliktów interesów dotyczących rekomendacji. Szczególnym środkiem organizacyjnym jest stworzenie „chińskich murów”, czyli barier informacyjnych uniemożliwiających niekontrolowany przepływ informacji pomiędzy poszczególnymi jednostkami organizacyjnymi lub pracownikami DM BOŚ, którymi zostały rozdzielone poszczególne jednostki organizacyjne DM BOŚ. W uzasadnionych przypadkach DM BOŚ tworzy „chińskie mury” również w związku z realizacją określonego projektu. Ewentualne konflikty interesów dotyczące konkretnej rekomendacji, która jest dostępna publicznie lub dla szerokiego kręgu osób, są ujawnione w rekomendacji albo w dołączonym do niej dokumencie.

Osoba (osoby) sporządzające niniejszy raport otrzymują wynagrodzenie zmienne zależne pośrednio od wyników finansowych DM BOŚ, które z kolei zależą – między innymi – od wyniku osiągniętego ze świadczenia usług maklerskich.

DM BOŚ wysyła raporty za pośrednictwem poczty elektronicznej lub udostępnia je za pośrednictwem oprogramowania wskazanego przez DM BOŚ, zgodnie z dyspozycją odbioru złożoną przez Klienta we właściwej umowie świadczenia usług maklerskich.

DM BOŚ SA nie posiada długiej/krótkiej pozycji netto przekraczającej 0,5% w kapitale podstawowym emitenta łącznie dla wymienionych spółek.

Poza wyżej wymienionymi przypadkami, pomiędzy DM BOŚ, analitykiem/analitykami przygotowującymi niniejszy raport a emitentem/emitentami papierów wartościowych, których dotyczy niniejszy raport nie występują jakiegokolwiek powiązania oraz okoliczności, co do których można w uzasadniony sposób oczekiwać, że będą miały negatywny wpływ na obiektywność Rekomendacji, z uwzględnieniem interesów lub konfliktów interesów, z ich strony lub ze strony jakiegokolwiek osoby fizycznej lub prawnej, dotyczących instrumentu finansowego lub emitenta. DM BOŚ nie zawarł z analizowaną spółką/spółkami umów o prowadzenie usług w postaci sporządzania rekomendacji. Niniejszy raport nie został przekazany analizowanej spółce przed jego rozpowszechnieniem do Klientów.

Niniejsze opracowanie stanowi tłumaczenie pełnej lub skróconej wersji raportu, który sporządzono w języku angielskim.

W razie rozbieżności językowych rozstrzyga wersja angielska.

Historię rekomendacji oraz rozkład rekomendacji zawiera pełna wersja raportu w języku angielskim dostępna na stronie [www.bossa.pl](http://www.bossa.pl).

## Wydział Analiz i Rekomendacji

**Sobiesław Pająk, CFA**  
(Strategia, TMT)

**Sylwia Jaśkiewicz, CFA**  
(Materiały budowlane,

Dobra podstawowe i konsumenckie, ochrona zdrowia)

**Maciej Wewiórski**  
(Budownictwo, surowce, deweloperzy mieszkaniowi i nieruchomości)

**Michał Sobolewski, CFA, FRM**  
(Banki i finanse specjalne)

**Jakub Viscardi**  
(Telekomunikacja, Dobra podstawowe i konsumenckie, dystrybutorzy IT, energetyka)

**Łukasz Prokopiuk, CFA**  
(Chemia, górnictwo, maszyny górnicze, paliwa)

**Tomasz Rodak, CFA**  
(Dobra konsumenckie, gry wideo)

**Mikołaj Stępień**  
Młodszy analityk

**Michał Zamel**  
Asystent

Copyright © 2023 by DM BOŚ S.A.

**Dom Maklerski Banku Ochrony Środowiska Spółka Akcyjna**  
ul. Marszałkowska 78/80  
00-517 Warszawa  
[www.bossa.pl](http://www.bossa.pl)  
Informacja: (+48) 0 801 104 1044