

# Raport dzienny

2 grudnia 2025

## Główne indeksy

Indeks		Zmiana 1D	Zmiana 1M	Zmiana 1Y	obroty PLN/USDm
WIG20	3 007	↑ 0,18%	0,7%	33,8%	1206/331
WIG30	3 862	↓ 0,00%	0,1%	34,2%	1300/356
mWIG40	8 021	↓ -0,55%	-0,1%	30,4%	156/42
sWIG80	29 402	↑ 0,27%	-1,0%	24,9%	73/20
WIG	111 917	↑ 0,05%	0,4%	38,0%	1475/404
WIGBANKI	18 092	↑ 0,05%	3,9%	47,3%	344/94

## Główne indeksy światowe

		1D	1M	3M	1Y
S&P500	6 813	↓ -0,53%	-0,40%	6,19%	12,66%
NASDAQ	23 276	↓ -0,38%	-1,89%	9,38%	19,95%
DAX	23 589	↓ -1,04%	-1,54%	0,43%	18,34%
NIKKEI 225	49 303	↑ 0,00%	-5,93%	16,53%	28,02%
HANG SENG	26 028	↓ -0,02%	0,47%	2,08%	33,13%
BOVESPA	158 611	↓ -0,29%	6,07%	13,02%	26,65%

## Surowce

		1D	1M	3M	1Y
Miedź (USD/t)	11 252,0	↑ 0,56%	3,3%	13,8%	24,9%
Ropa (USD/bbl)	63,2	↑ 0,11%	-1,5%	-6,9%	-9,3%
Srebro (USD/OZ)	57,2	↓ -1,99%	18,2%	39,9%	87,9%
Złoto (USD/OZ)	4 213,7	↓ -0,44%	5,3%	19,4%	59,7%

## Waluty

		1D	1M	3M	1Y
USD/PLN	3,6447	↑ 0,13%	-1,3%	-0,3%	-10,8%
EUR/PLN	4,2309	↑ 0,03%	-0,6%	-0,6%	-1,2%
EUR/USD	1,1608	↓ -0,11%	0,7%	-0,3%	10,7%
USD/JPY	155,77	↑ 0,27%	1,1%	5,0%	4,1%

## Informacje ze spółek

**Asseco Poland** Skonsolidowane wyniki za 3Q'25

**Mabion** Wyniki za 3Q'25

**PCF Group** Skonsolidowane wyniki za 3Q'25

**CD Projekt** Zapowiedź nowych informacji ws. „Cyberpunk 2077”

**Sygnity** Nabycie udziałów w Comarch HIS

**Santander Bank Polska** Sprzedaż akcji przez Banco Santander

**XTB** Zgoda KNF na powołanie członka zarządu

**Echo Investment** Przedłużenie terminu umowy sprzedaży udziałów

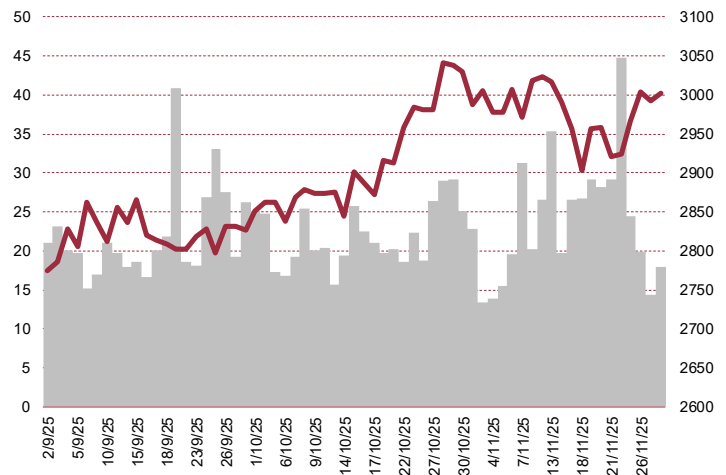
**Boryszew** Zgoda UOKiK na koncentrację

**Bumeh** Objęcie akcji Capital Partners

**KGHM** Warunki emisji obligacji

**Orien/Energa** Nabycie akcji Energi

## WIG20



## Rentowność skarbowych papierów dłużnych

	3M	1Y	2Y	5Y	10Y
Polska	4,12%	3,16%	3,93%	4,53%	5,15%
Niemcy	1,89%	1,97%	2,03%	2,29%	2,69%
USA	3,77%	3,61%	3,53%	3,66%	4,09%
Japonia	0,62%	0,81%	1,02%	1,38%	1,87%

## Wygrani/Przegranani

	1D		1D
KGHM	217,90 ↑ 2,93%	CCC	129,00 ↓ -4,52%
ALIOR	104,90 ↑ 1,40%	PGE	9,43 ↓ -4,44%

## Najbardziej aktywne akcje

	1D	1M	% obrotów	obroty (PLN/USD)
KGHM	217,90 ↑ 2,93%	12,4%	9,3%	111/30
PKOBP	78,04 ↑ 0,83%	3,1%	7,5%	90/24
PKNORLEN	94,39 ↑ 0,30%	-5,7%	5,3%	63/17
PEKAO	199,45 ↓ -0,25%	5,3%	4,5%	54/14

## Wydarzenia w spółkach

Spółka	Wydarzenie
--------	------------

## Prognozy makro

Godz.	Wydarzenie	Będzie	Ostatnio
11:00	Inflacja HICP (r/r)	EU 2,1%	2,1%

## Informacje ze spółek

### Asseco Poland

#### Skonsolidowane wyniki za 3Q'25

	3Q'25	3Q'24	zmiana	1-3Q'25	1-3Q'24	zmiana
Przychody	4 267,5	4 180,1	2,1%	13 305,0	12 576,9	5,8%
EBITDA	616,2	667,4	-7,7%	1 975,7	1 897,3	4,1%
EBIT	427,0	462,2	-7,6%	1 355,3	1 286,6	5,3%
Zysk netto	165,9	134,0	23,8%	448,0	369,2	21,3%
<b>Marże</b>						
Marża EBITDA	14,4%	16,0%		14,8%	15,1%	
Marża EBIT	10,0%	11,1%		10,2%	10,2%	
Marża netto	3,9%	3,2%		3,4%	2,9%	

Wg MSR/MSSF; mln PLN

### Mabion

#### Wyniki za 3Q'25

	3Q'25	3Q'24	zmiana r/r	1-3Q'25	1-3Q'24	zmiana
Przychody	4,1	0,5	691,5%	10,1	64,3	-84,3%
EBITDA	-8,4	-12,9	-	-32,3	15,5	-
EBIT	-10,7	-15,1	-	-39,4	9,0	-
Zysk netto	-10,8	-16,3	-	-41,4	11,5	-
<b>Marże</b>						
Marża EBITDA	-206,0%	-2497,5%		-321,4%	24,1%	
Marża EBIT	-262,6%	-2930,2%		-392,1%	14,0%	
Marża netto	-263,3%	-3157,4%		-411,7%	18,0%	

Wg MSR/MSSF; mln PLN;

### PCF Group

#### Skonsolidowane wyniki za 3Q'25

	3Q'25	3Q'24	zmiana r/r	1-3Q'25	1-3Q'25	zmiana
Przychody	36,8	55,6	-33,8%	152,1	131,9	15,3%
EBITDA	-93,9	11,7	-	-102,0	-9,5	-
EBIT	-96,9	3,8	-	-116,5	-32,0	-
Zysk netto	-95,4	0,1	-	-116,5	-33,2	-
<b>Marże</b>						
Marża EBITDA	-	21,0%		-	-	
Marża EBIT	-	6,8%		-	-	
Marża netto	-	0,2%		-	-	

Wg MSR/MSSF; mln PLN;

Pod koniec listopada PCF Group poinformował, że utworzy w wynikach za 3Q odpis aktualizujący w wysokości 85 proc. wartości aktywów alokowanych do CGU, co wpłynie na obniżenie skonsolidowanego wyniku grupy oraz obniżenie wartości aktywów trwałych o kwotę 92 mln PLN. Wskazano, że utworzenie odpisu aktualizującego wartość aktywów alokowanych do CGU jako ośrodka generującego przepływy pieniężne wynika z przeprowadzonej analizy dostępnych raportów sprzedażowych dotyczących gry Lost Rift, wydanej 25 września 2025 r. w formule early access, jej oceny w środowisku graczy, oraz istotnego obniżenia założeń dotyczących bieżącej wartości przyszłych przepływów pieniężnych generowanych

przez tę grę.

## CD Projekt

### Zapowiedź nowych informacji ws. „Cyberpunk 2077”

CD Projekt opublikuje transmisję dotyczącą gry „Cyberpunk 2077” w rocznicę jej wydania 10 grudnia. Studio przypomniało, że 10 grudnia „Cyberpunk 2077” będzie obchodził 5 rocznicę premiery.

## Sygnity

### Nabycie udziałów w Comarch HIS

Sygnity zawarło przyrzeczoną umowę nabycia 100% udziałów w kapitale zakładowym spółki Comarch HIS z siedzibą w Krakowie. Transakcja została sfinalizowana 1 grudnia 2025 roku po spełnieniu wszystkich warunków zawieszających określonych w wcześniejszej umowie przedwstępnej zawartej z Comarch.

## Santander Bank Polska Sprzedaż akcji przez Banco Santander

Santander Bank Polska poinformował, że Banco Santander rozpoczął 1 grudnia 2025 roku proces przyspieszonej budowy księgi popytu, którego celem była sprzedaż 3.576.626 akcji stanowiących 3,5% kapitału zakładowego banku. Proces ten zakończył się 2 grudnia 2025 roku, a cena sprzedaży jednej akcji została ustalona na 482 PLN. Po jego rozliczeniu Banco Santander pozostanie większościowym akcjonariuszem z udziałem wynoszącym 58,7%, a po finalizacji zapowiedzianej wcześniej transakcji z Erste Group Bank AG jego udział zmniejszy się do około 9,7%. Sprzedaż wpisuje się w strategię optymalizacji kapitału Banco Santander, który jednocześnie planuje strategiczną współpracę z Erste w obszarze bankowości korporacyjnej i inwestycyjnej oraz zachowanie obecności na polskim rynku przez Santander Consumer.

## XTB

### Zgoda KNF na powołanie członka zarządu

XTB otrzymało decyzję Komisji Nadzoru Finansowego z wyrażeniem zgody na powołanie Bartosza Osińskiego na stanowisko Członka Zarządu ds. Ryzyka.

## Echo Investment

### Przedłużenie terminu umowy sprzedaży udziałów

Echo Investment poinformowała, że R4R Poland, w której posiada 30% udziałów, podpisała z Vantage Development aneks do przedwstępnej umowy sprzedaży 100% udziałów w 18 spółkach zależnych. Na mocy aneksu termin podpisania umowy przyrzeczonej został przesunięty z 15 grudnia 2025 r. na 15 maja 2026 r.

## Boryszew

### Zgoda UOKiK na koncentrację

UOKiK wydał zgodę na dokonanie koncentracji, polegającej na utworzeniu przez Boryszew oraz Instytut Techniczny Wojsk Lotniczych (ITWL) wspólnego przedsiębiorcy. Wspólny przedsiębiorca zostanie utworzony w oparciu o istniejącą spółkę, tj. Hornet - Polskie Drony. Podano, że wspólny przedsiębiorca będzie prowadził działalność w zakresie produkcji bezzałogowych powietrznych systemów uzbrojenia.

## Bumech

### Objęcie akcji Capital Partners

Bumech zawarł umowę objęcia 9 mln akcji Capital Partners w likwidacji za łączną cenę 1,8 mln PLN. Podano, że na skutek zawarcia umowy Bumech przyjął ofertę objęcia oraz objął i opłacił akcje Capital Partners serii D o wartości nominalnej 10 groszy każda, po cenie emisyjnej 20 gr. W listopadzie Bumech podał, że po przejęciu kontroli operacyjnej nad Capital Partners zamierza dokonać połączenia tej spółki ze spółką zależną Modern Solutions for Environment.

## KGHM

### Warunki emisji obligacji

KGHM zakończył budowę księgi popytu wśród inwestorów i zdecydował, że wyemituje obligacje serii D o wartości 1,6 mld PLN z terminem wykupu 17 grudnia 2032 roku. Oprocentowanie obligacji zostało

---

ustalone na: WIBOR 6M + marża w wysokości 100 punktów bazowych rocznie.

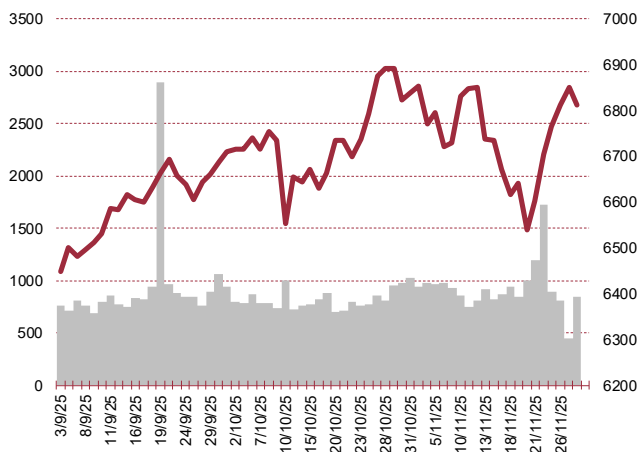
---

**Orlen/Energa****Nabycie akcji Energi**

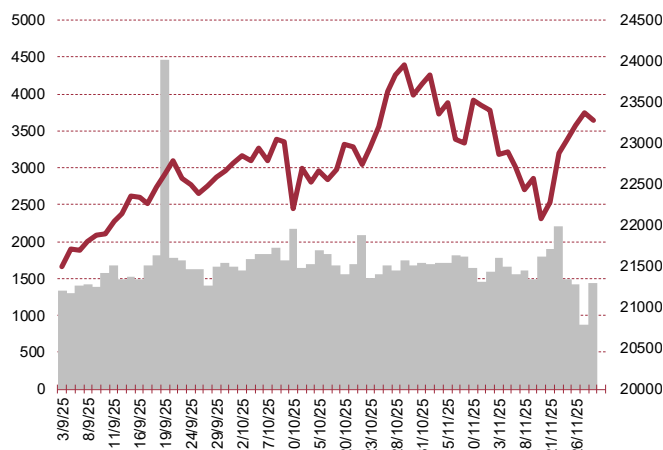
Orlen nabył 1,68 mln akcji Energi w transakcjach rynkowych 27 listopada oraz dodatkowe 79 tys. akcji 28 listopada. Orlen kupił akcje po średniej cenie 18,86 PLN za sztukę, płacąc łącznie 31,6 mln PLN za cały pakiet.

---

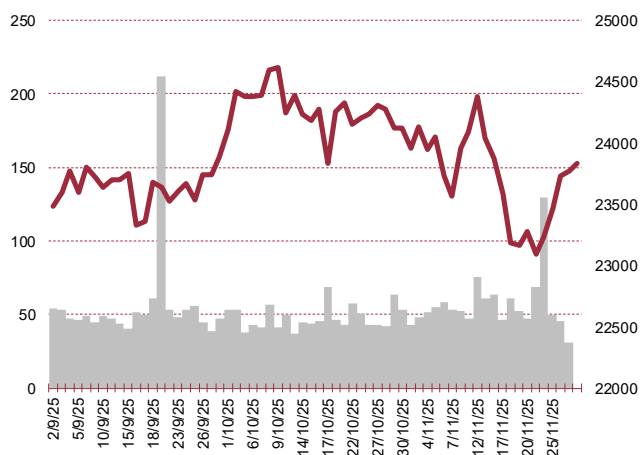
**S&P500**



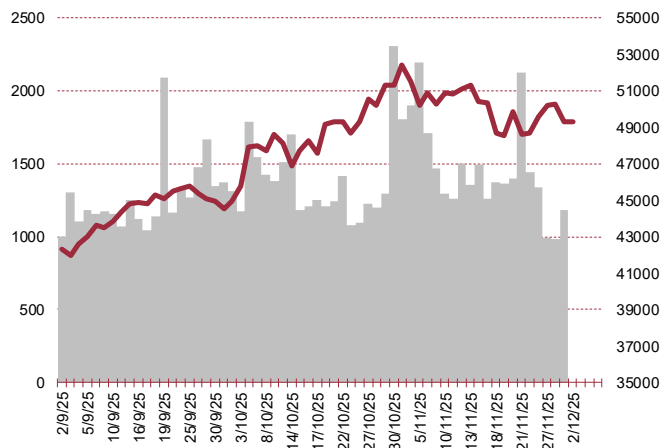
**NASDAQ**



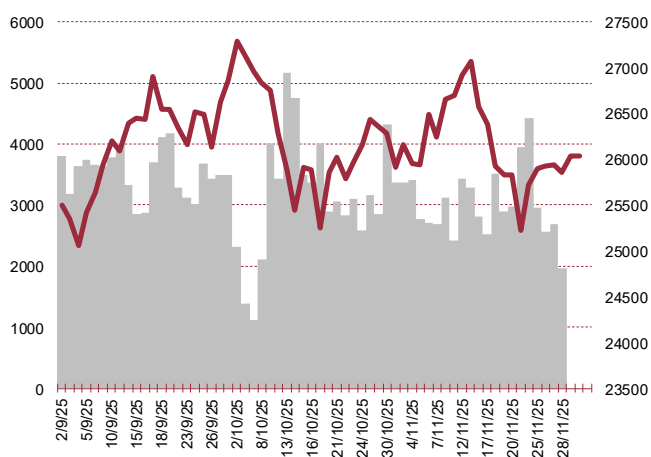
**DAX**



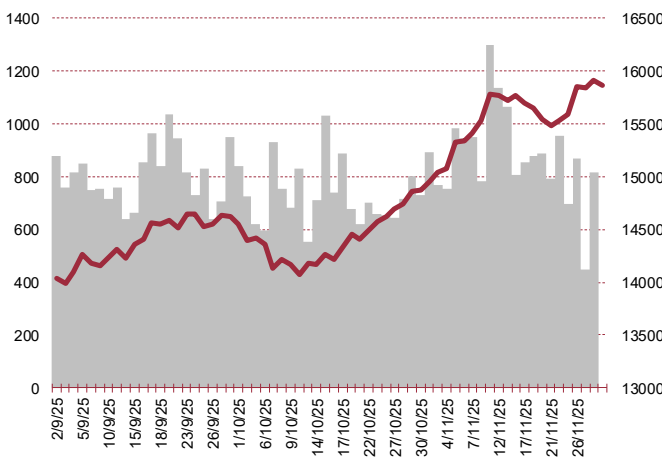
**NIKKEI 225**



**HANG SENG**



**BOVESPA**



## Kalendarium

	<b>Poniedziałek</b> 1 grudnia '25	<b>Wtorek</b> 2 grudnia '25	<b>Środa</b> 3 grudnia '25	<b>Czwartek</b> 4 grudnia '25	<b>Piątek</b> 5 grudnia '25
Dane makro	Indeks PMI dla przemysłu (JP, CN, PL, GER, EU, US), PKB (PL), Indeks ISM dla przemysłu (US)	Inflacja HICP (EU), Liczba wakatów wg JOLTS (US)	Decyzja ws. stóp procentowych (PL), Indeks PMI dla usług (GER, EU, US), Raport ADP (US), Indeks ISM dla usług (US), Tygodniowa zmiana zapasów paliw (US)	Handel zagraniczny (US), Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych (US)	PKB (EU), Indeks Uniwersytetu Michigan (US), Zamówienia na dobra bez środków trans. (US), Zamówienia na dobra trwałego użytku (US)
Wyniki spółek	OTMUCHOW, PCFGROUP, MABION, ASSECOPOL				
Dzień dywidendy		DOMDEV	ECHO		
Inne					

	<b>Poniedziałek</b> 8 grudnia '25	<b>Wtorek</b> 9 grudnia '25	<b>Środa</b> 10 grudnia '25	<b>Czwartek</b> 11 grudnia '25	<b>Piątek</b> 12 grudnia '25
Dane makro	PKB (JP), Produkcja przemysłowa (GER)		Inflacja CPI (CN, US), Inflacja PPI (CN), Tygodniowa zmiana zapasów paliw (US), Decyzja FOMC ws. stóp procentowych (US)	Inflacja PPI (US), Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych (US)	Produkcja przemysłowa (JP), Inflacja CPI (GER)
Wyniki spółek	ECOEXPORT	FORTE		LPP	
Dzień dywidendy				IFIRMA	
Inne					

## Biuro Analiz

**Marcin Materna, CFA**  
Doradca inwestycyjny  
+48 22 598 26 82  
marcin.materna@bankmillennium.pl

**Dyrektor**  
banki, ubezpieczenia

**Adam Zajler**  
+48 22 598 26 88  
adam.zajler@bankmillennium.pl

**Analityk**  
przemysł, technologie, media

**Łukasz Bugaj, CFA**  
Doradca inwestycyjny  
+48 22 598 26 59  
lukasz.bugaj@bankmillennium.pl

**Analityk**  
fundusze inwestycyjne

**Grzegorz Gawkowski**  
+48 22 598 26 05  
grzegorz.gawkowski@bankmillennium.pl

**Analityk**  
fundusze inwestycyjne  
sektor gier komputerowych

**Seweryn Żołyniak, CFA**  
Doradca inwestycyjny  
+48 22 598 26 71  
seweryn.zolyniak@bankmillennium.pl

**Analityk**  
handel, deweloperzy

## Departament Sprzedaży

**Radosław Zawadzki**  
+48 22 598 26 34  
radoslaw.zawadzki@bankmillennium.pl

**Dyrektor**

**Arkadiusz Szumilak**  
+48 22 598 26 75  
arkadiusz.szumilak@bankmillennium.pl

**Jarosław Oldakowski**  
+48 22 598 26 11  
jaroslaw.oldakowski@bankmillennium.pl

**Leszek Iwaniec**  
+48 22 598 26 90  
leszek.iwaniec@bankmillennium.pl

**Marek Pszczółkowski**  
+48 22 598 26 60  
marek.pszczolkowski@bankmillennium.pl

**Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A.**  
**ul. Żaryna 2A, Millennium Park Ip**  
**02-593 Warszawa Polska**

### Ważne informacje

Wszelkie informacje zawarte w niniejszym raporcie mają wyłącznie charakter informacyjny i nie stanowią one rekomendacji w rozumieniu Rozporządzenia delegowanego komisji (UE) 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, wyniku doradztwa inwestycyjnego, oferty ani też kierowanego do kogokolwiek (lub jakiegokolwiek grupy osób) zaproszenia do zawarcia transakcji na instrumencie bądź instrumentach finansowych.

Niniejszy raport został przygotowany z dochowaniem należytej staranności i rzetelności, w oparciu o fakty uznane za wiarygodne, jednak Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A. nie gwarantuje, że są one w pełni dokładne i kompletne. Podstawą przygotowania raportu były wszelkie informacje na temat spółek, jakie były publicznie dostępne i znane sporządzającemu do dnia jego sporządzenia. Przedstawione prognozy są oparte wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A. bez uzgodnień ze spółkami będącymi przedmiotem raportu ani z innymi podmiotami i opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne. Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A. nie udziela żadnego zapewnienia, że podane prognozy sprawdzą się. Inwestowanie w akcje spółek wymienionych w niniejszej analizie wiąże się z szeregiem ryzyk związanych między innymi z sytuacją makroekonomiczną, zmianami regulacji prawnych, zmianami sytuacji na rynkach towarowych, ryzykiem stóp procentowych, których wyeliminowanie jest praktycznie niemożliwe.

Treść raportu nie była udostępniona spółkom będącym przedmiotem raportu przed jego opublikowaniem. Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A. nie ponosi odpowiedzialności za szkody poniesione w wyniku decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w niniejszym raporcie analitycznym.

Informacja o stanowiskach osób sporządzających niniejsza jest zawarta w górnej części ostatniej strony niniejszej publikacji. Wynagrodzenie otrzymywane przez osoby sporządzające raport nie jest bezpośrednio zależne od wyników finansowych uzyskiwanych przez Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A. w ramach transakcji lub usług z zakresu bankowości inwestycyjnej, dotyczących instrumentów finansowych emitentów, których dotyczy niniejszy raport.

Niniejszy raport stanowi badanie inwestycyjne i został przygotowany przez Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A. wyłącznie na potrzeby klientów Biura Maklerskiego Banku Millennium S.A., nie stanowi reklamy ani oferowania papierów wartościowych, może być on także dystrybuowany za pomocą środków masowego przekazu, na podstawie każdorazowej decyzji Dyrektora Departamentu Analiz. Rozpowszechnianie lub powielanie niniejszego materiału w całości lub w części bez pisemnej zgody Biura Maklerskiego Banku Millennium S.A. jest zabronione. Niniejszy dokument, ani jego kopia nie mogą zostać bezpośrednio lub pośrednio przekazane lub wydane osobom w USA, Australii, Kanadzie, Japonii.

Nadzór nad Biurem Maklerskim Banku Millennium S.A. sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.

### Powiązania Biura Maklerskiego Banku Millennium S.A. ze spółkami będącymi przedmiotem niniejszego raportu

Jest możliwe, że Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A. lub Bank Millennium S.A. w ramach prowadzonej działalności maklerskiej lub usług bankowych świadczy, będzie świadczył, lub w przeszłości świadczył usługi na rzecz spółek i innych podmiotów wymienionych w niniejszym raporcie. Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A. nie wyklucza złożenia emitentowi papierów wartościowych, będących przedmiotem raportu oferty świadczenia usług maklerskich. Informacje o konflikcie interesów powstałym w związku ze sporządzeniem raportu (o ile występuje) znajdują się poniżej.

Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A. pełni funkcję animatora emitenta dla spółek: Selena FM, Eurotel, Lokum Deweloper, Zamet Industry, GR media i Carlson od których otrzymał wynagrodzenie z tego tytułu. Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A. pełni funkcję animatora rynku dla spółek: Selena FM, KGHM, PZU, Eurotel, Lokum Deweloper, Zamet Industry, GR media i Carlson.

Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A. w ciągu ostatnich 12 miesięcy pełniło funkcję oferującego w trakcie oferty publicznej dla akcji spółki: Lokum Deweloper S.A., od której otrzymał wynagrodzenie z tego tytułu. Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A. w ramach Pilotażowego Programu Wsparcia Analitycznego tworzy materiały analityczne dla spółek: 11 bit studios, Ambra, IMS, Mostostal Zabrze, Shoper, VRG. Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A. w ciągu najbliższych 12 miesięcy otrzyma wynagrodzenie z tytułu sporządzania niniejszej rekomendacji od Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., której przysługują autorskie prawa majątkowe do tego raportu.

Spółki będące przedmiotem raportu mogą być klientami Grupy Kapitałowej Millennium Banku S.A. oraz Banku Millennium S.A. Pomiędzy Bankiem Millennium S.A., a spółkami będącymi przedmiotem niniejszego raportu nie występują żadne inne powiązania, o których mowa w Rozporządzeniu delegowanym komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 r. uzupełniającym 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, które byłyby znane sporządzającemu niniejszy raport.

### Rozwiązania organizacyjne ustanowione w celu zapobiegania konfliktom interesów:

Zasady zarządzania konfliktami interesów w Biurze Maklerskim Banku Millennium S.A. zostały zawarte w Polityce zarządzania konfliktami interesów w Biurze Maklerskim Banku Millennium S.A.

Przyjęte dla zapobiegania konfliktom interesów rozwiązania organizacyjne określa między innymi Regulamin organizacyjny Biura Maklerskiego, który przewiduje: (a) nadzór nad osobami, których główne funkcje obejmują prowadzenie działań w imieniu lub świadczenie usług dla Klientów, których interesy mogą być sprzeczne lub którzy w inny sposób reprezentują różne sprzeczne interesy, w tym interesy Biura Maklerskiego; (b) środki zapobiegające lub ograniczające wywieranie przez osobę trzecią niewłaściwego wpływu na sposób, w jaki upoważniona osoba wykonuje czynności w ramach usług świadczonych przez Biuro Maklerskie (c) organizacyjne oddzielenie od siebie osób (zespołów) zajmujących się wykonywaniem czynności, które wiążą się z ryzykiem powstania konfliktu interesów, (d) zapewnienie każdej jednostce organizacyjnej Biura Maklerskiego i jej pracownikom niezależności w zakresie, w jakim dotyczy to interesów Klientów, na rzecz których taka jednostka wykonuje określone czynności.

Przyjęte dla zapobiegania konfliktom interesów rozwiązania określa również Regulamin wynagradzania, który zapewnia, że nie istnieją żadne powiązania pomiędzy wysokością wynagrodzeń pracowników różnych jednostek organizacyjnych lub wysokością przychodów osiągniętych przez różne jednostki organizacyjne, jeżeli jednostki te wykonują czynności, które wiążą się z ryzykiem powstania konfliktu interesów.

Ograniczenia dotyczące przepływu informacji w celu zapobiegania konfliktom interesów, w tym informacji poufnych i stanowiących tajemnicę zawodową, określa Regulamin ochrony przepływu informacji poufnych oraz stanowiących tajemnicę zawodową Biura Maklerskiego Banku Millennium S.A.