

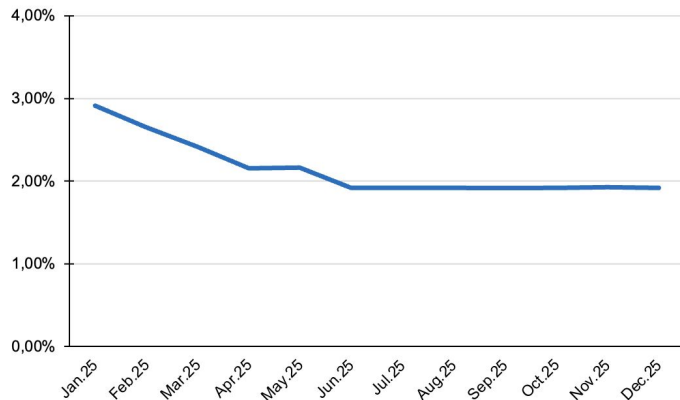
MAKRO POGLED NA SVJETSKA TRŽIŠTA

Američko gospodarstvo u završnicu 2025. ulazi u znaku otpornosti, ali i uz primjetnu dozu neizvjesnosti. Dok snažna osobna potrošnja, velika AI ulaganja i normalizacija trgovinskih tokova i dalje pogone ekonomsku ekspanziju, tržište rada pokazuje znakove hlađenja kroz suzdržano zapošljavanje. Slika ipak ostaje nepotpuna jer nedostatak ključnih podataka o inflaciji i nezaposlenosti za listopad, uzrokovan nedavnim prekidom rada državnih službi, zamagljuje širi kontekst. Uz to, dodatnu volatilnost na tržište unose sve glasnjija nagađanja o tome tko će biti novi Chair FED-a. Pitanje Powellova nasljednika postaje ključno za investitore jer bi promjena na vrhu mogla redefinirati smjer monetarne politike u 2026. godini.

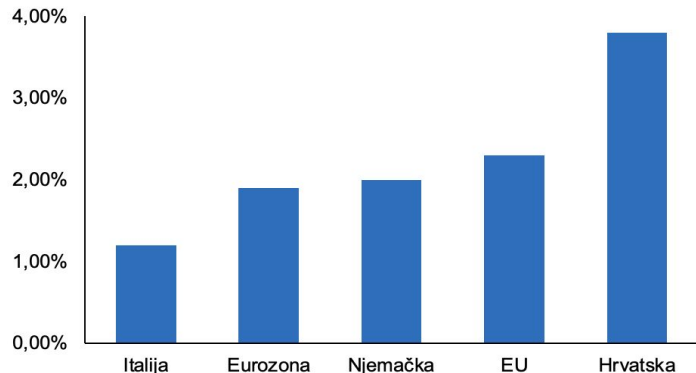
Europsko gospodarstvo prema projekcijama objavljenim u prosincu 2025., u 2025. zabilježilo je rast BDP-a od oko 1,4 %, uz razinu inflacije od približno 2,3 %. ECB je zadržala kamatne stope nepromijenjenima, naglašavajući pristup monetarne politike temeljene na empirijskim podacima, dok su glavni rizici tijekom godine uključivali geopolitičke napetosti i trgovinsku neizvjesnost, a povećana javna ulaganja i stabilna potražnja djelovali su poticajno na rast.

Hrvatsko gospodarstvo u prosincu 2025. bilježi umjereni rast BDP-a, s realnim rastom od oko 3 % u 2025., pogurano domaćom potražnjom i investicijama. Inflacija je postupno smirena, približavajući se oko 3,5 %, dok stopa nezaposlenosti ostaje niska, ispod 5 %. Fiskalna pozicija je stabilna, s deficitom oko 2,8 % BDP-a i javnim dugom na razini ispod 60% BDP-a. Glavni rizici i dalje uključuju višu stopu inflacije i cijene energenata.

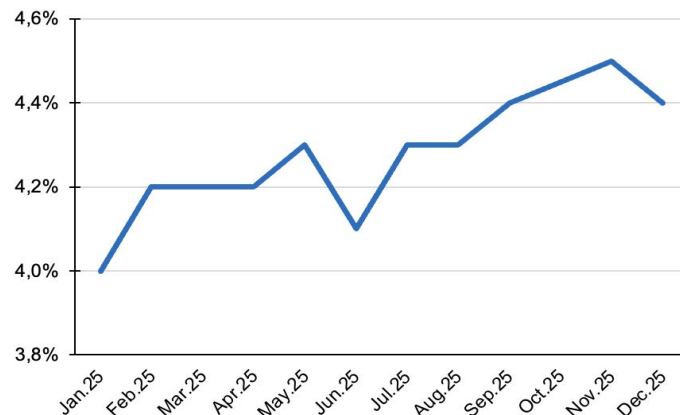
Kretanje kamatne stope ESTER (€STR)



Stopa inflacije (%) HICP



Kretanje stope nezaposlenosti (SAD)



LLY (Eli Lilly And Co.) - Dionica je ostala relativno stabilna i snažna kroz cijelo razdoblje, bez velikih padova. LLY je pokazao stabilan performans, odražavajući općenito snažno povjerenje investitora i pozitivan sentiment oko poslovnih rezultata i rasta na ključnim tržištima lijekova.

CMG (Chipotle Mexican Grill Inc) - Tijekom prosinca investitori su reagirali na inovacije u ponudi, uključujući lansiranje nove high-protein linije, kao i na proširenje programa otkupa dionica. Ove inicijative predstavljaju potencijalno pozitivan signal za dioničare, ponajviše kroz povećanje relativnog udjela i zarade po dionici.

ADPL (AD Plastik d.d.) - Mjesec je za kompaniju bio poprilično miran, no valja istaknuti otpuštanje 2.040 vlastitih dionica zaposlenicima, na ime nagrada za izvrsnost u 2025. Godini, te objavu kalendara događanja za 2026. Godinu u kojem se spominje potencijalna isplata dividende krajem srpnja tekuće godine.

KOEI (Končar d.d.) - Dionica je prosinac započela pod izvjesnim prodajnim pritiskom, no sentiment je brzo prešao u pozitivan teritorij nakon uspješno provedenog Accelerated Book Buildinga (ABB) 3. prosinca. Tržište je ABB transakciju prihvatilo vrlo pozitivno. Neposredno nakon, Končar je objavio potpisivanje strateškog ugovora s američkom Fortune 500 kompanijom Sanmina Corporation, Ova suradnja omogućava Končaru prvi put lokaliziranu proizvodnju na sjevernoameričkom tržištu.

GIS (General Mills Inc) - EPS i EBITDA nadmašili su očekivanja analitičara. Povlačenje pojedinih proizvoda zbog sumnje na E. coli imalo je negativan kratkoročni utjecaj na cijenu dionice. Budući da se radi o izoliranom incidentu, ne očekuje se značajan dugoročni utjecaj na pozitivan trend u kojem se General Mills trenutačno nalazi.

IBE (Iberdrola SA) - U prosincu je nastavljena snažna međunarodna aktivnost, uz izvještavanje o novim i dovršenim projektima. Posebno se ističe objava najvećeg investicijskog plana u povijesti kompanije, koji uključuje ulaganje 14 mlrd. eura u elektroenergetske mreže Ujedinjenog Kraljevstva.

PLTR (Palantir Technologies Inc.) - Narativ oko umjetne inteligencije ostao je važan, ali je tržište u većoj mjeri fokus prebacilo na operativnu provedbu i održivost rasta, a manje na dugoročna obećanja.

HT (Hrvatski Telekom d.d.) - U prosincu se dionicom trgovalo uz nizak promet i blago negativan mjesečni prinos. Na poslovnoj razini, HT i Fina sklopili su strateško partnerstvo u području e-računa i fiskalizacije, pri čemu Fina preuzima regulatornu usklađenost, a HT zadržava odnos s korisnicima.

KO (Coca-Cola Co.) - Početak mjeseca obilježila je tužba grada San Francisca vezana uz navodno obmanjujuće oglašavanje nezdravih proizvoda. Coca-Cola je objavila da će trenutačni COO Henrique Braun zamijeniti Jamesa Quinceyja na poziciji CEO-a, no ta vijest ne bi trebala predstavljati pretjerano radikalnu promjenu u tržišnoj strategiji Coca-Cole.

AMZN (Amazon.com Inc) - Kretanje dionice je uvjetovano snažnom pozicijom AWS-a u AI sektoru i rastom prihoda od oglašavanja s jedne strane ali i pritiskom ogromnih kapitalnih ulaganja u logistiku te opreznijim stavom ulagača zbog kojeg je Amazon u ovoj godini ostvario slabiji povrat u usporedbi s ostatkom M7.

UNH (UnitedHealth Group Inc) - U prosincu 2025. dionica UnitedHealth Groupa kretala se uz ograničenu volatilnost tipičnu za defenzivne zdravstvene kompanije i kraj godine. Interes ulagatelja ostao je usmjeren na dugoročnu stabilnost poslovnog modela, posebno u segmentima osiguranja i zdravstvenih usluga.

CTKS (Čateks d.d.) - Prosinac je zaključen bez većih iznenađenja, cijena dionice je ostala stabilna, aktivnost na tržištu bila je skromna, uz zadržan fokus na kontinuitet poslovanja i dugoročni rast.

BRK.B (Berkshire Hathaway Inc Class B) - Odstupanje Warrena Buffeta s pozicije CEO-a po završetku godine te prijenos izvršne vlasti na Grega Abela uzrokovale su manji pad cijene dionice. Dodatno, manji pritisci s tržišta pojačali su pad, ali temeljna vrijednost kompanije još uvijek ostaje snažna.

ISP (Intesa Sanpaolo SpA) - Dionica ISP pokazala je pozitivan sentiment investitora vođena povjerenjem u operativnu snagu. Banka održava reputaciju pouzdanog lidera u talijanskom i europskom bankarstvu te se bez većih korekcija cijena kretala uzlazno tijekom cijelog mjeseca približavajući se maksimumu.

CRWD (CrowdStrike Holdings Inc) - Uspostavljeno je višegodišnje strateško partnerstvo s kompanijom Kroll, vodećim pružateljem globalnih financijsko-savjetodavnih i risk menadžment usluga. Cilj partnerstva je unaprijediti MDR usluge i ojačati otpornost na kibernetičke prijetnje.

ANALIZA USPJEŠNOSTI PORTFELJA

Portfelj je ostvario blago negativan mjesečni prinos, što odražava umjereno slabije tržišno raspoloženje. Iako prosjek ostaje u minusu, unutar portfelja je vidljiva izražena disperzija prinosa bez jasnog zajedničkog smjera kretanja, što je adekvatnom diverzifikacijom doprinijelo manjem padu ukupne vrijednosti. Pozitivnu stranu predvodile su dionice Končara, Intesa Sanpaolo i Chipotle. Palantir je također zabilježio pozitivan pomak, dok je Iberdrola ostvarila stabilan rast u skladu s defenzivnim karakterom i fokusom na energetske infrastrukturu. S druge strane, mjesec je bio izazovniji za dio tehnoloških i potrošačkih dionica. CrowdStrike se izdvojio najvećim padom, dok su Coca-Cola, Čateks i Berkshire Hathaway zabilježili umjerenije negativne prinose, uglavnom bez fundamentalnih promjena u poslovanju. Amazon i Ad Plastik također su bili pod pritiskom. Dionice poput UnitedHealtha, Eli Lillyja (koji prolazi kroz korekciju nakon ranijeg snažnog rasta) te Hrvatskog Telekom, imale su ograničena kretanja. To je tipično za defenzivnije pozicije u razdobljima povećanog opreza i nižeg prometa. Unatoč blagom mjesečnom padu, portfelj je nakon dva mjeseca ulaganja godinu zaključio uz pozitivan ukupni prinos od 2,95 %, što upućuje na kvalitetnu strukturu i dobru otpornost na tržišne fluktuacije.

Dionica	Mjesečni prinos
CMG	5,94%
LLY	-1,23%
ISP	6,30%
HT	-0,95%
KO	-5,43%
AMZN	-2,18%
ADPL	-2,39%
CTKS	-4,11%
PLTR	4,30%
IBE	1,60%
UNH	-1,06%
GIS	-2,93%
BRK.B	-3,94%
KOEI	7,03%
CRWD	-9,00%
PROSJEK	-0,54%

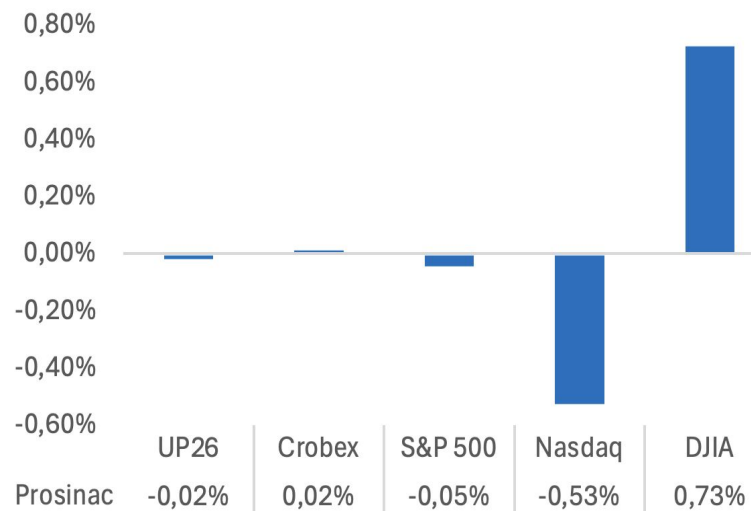
USPOREDBA S ODABRANIM INDEKSIMA

U prosincu UP26 bilježi blagi pad od -0,02%, što se može interpretirati kao faza konsolidacije nakon snažnog studenog. Njegov rezultat je gotovo identičan kretanju S&P 500 indeksa koji je pao -0,05% u istom razdoblju. Ponovno je pokazao veću stabilnost od Nasdaq koji je pao -0,53%, čime je UP26 izbjegao dublje korekcije koje su pogodile tehnološki sektor krajem godine. Jedini indeks koji je značajno nadmašio UP26 u prosincu bio je Dow Jones s rastom od 0,73%, što upućuje na to da su investitori u tom mjesecu preferirali vrijednosne dionice u odnosu na strategiju koju prati UP26.

KOEI 7,03%	ISP 6,30%	PLTR 4,30%
	CMG 5,94%	IBE 1,60%

Portfelj UP_26

Dionica	Udio	Ulog (€)	Stanje (28.11)	Stanje (31.12)
Chipotle	5,00%	5.000,00	5.417,00	5.738,77
Eli Lilly and Co	10,76%	10.756,90	13.261,10	13.097,99
Intesa Sanpaolo	7,69%	7.689,64	7.739,63	8.227,22
Hrvatski Telekom	8,00%	8.000,00	7.980,80	7.904,98
Coca-Cola	3,33%	3.333,33	3.519,00	3.327,92
Amazon	4,19%	4.186,10	3.797,63	3.714,85
Ad plastik	7,90%	7.900,49	7.977,13	7.786,47
Čateks	8,00%	8.000,00	9.573,60	9.180,13
Palantir	5,83%	5.828,07	4.756,29	4.960,81
Iberdrola	10,54%	10.543,34	10.928,18	11.103,03
Unitedhealth	5,00%	5.000,00	4.829,50	4.778,31
General Mills	5,00%	5.000,00	5.063,00	4.914,65
Berkshire (B)	3,33%	3.333,33	3.548,00	3.408,21
Končar	10,00%	10.000,00	9.589,00	10.263,11
CrowdStrike	5,43%	5.428,78	4.998,28	4.548,43
Ukupno	100,00%	100.000,00	102.978,13	102.954,88
Promjena (MoM)			2,98%	-0,02%
Ukupni prinos			2,98%	2,95%



Financijski klub

Financijski klub je studentska udruga koja djeluje na području financija te okuplja najbolje Zagrebačke studente s ciljem edukacije i profesionalnog napretka, kako članova tako i zajednice. Osnovana 2005. godine na Ekonomskom fakultetu Sveučilišta u Zagrebu, Udruga od samog početka niže uspjehe brojnim projektima, radionicama i konferencijama. Članovi Kluba promiču financijsku teoriju i praksu te doprinose stvaranju interesa prema financijama. Klub je za svoj rad primio brojne Dekanove i Rektorove nagrade, a 2013. godine naš rad i trud prepoznala je Zagrebačka burza dodjelom nagrade za izniman doprinos edukaciji o tržištu kapitala. U prošlosti smo ostvarili mnogo uspješnih projekata, a trenutno aktivni i najznačajniji su natjecanje University Trading Tournament, Consulting Day, Fintelligent te projekt Student Investitor koji je 2025. godine nagrađen rektorovom nagradom.

FK Upravljanje Portfeljem

BRUNO HELEZ
Voditelj skupine
bruno.helez@finance.hr

ROKO MANCE
Voditelj skupine
roko.mance@finance.hr

LARA MLINARIĆ
lara.mlinaric@finance.hr

DUJE GRGIĆ
duje.grgic@finance.hr

IVAN GRUBIĆ
ivan.grubic@finance.hr

KARLO MARKOTA
karlo.markota@finance.hr

DAMIAN BHASKAR
damian.bhaskar@finance.hr

MARIJA KLEPO
marija.klepo@finance.hr

LUKA ŠTIMAC
luka.stimac@finance.hr

LUKA MARKULIĆ
luka.markulic@finance.hr

LUKA FRANELIĆ
luka.franelic@finance.hr

LUKA VRGOČ
luka.vrgoc@finance.hr

NIKO MAĐERIĆ
niko.maderic@finance.hr

NINA GECAJ
nina.gecaj@finance.hr

NOA RIBARIĆ
noa.ribaric@finance.hr

www.finance.hr

Financijski klub • info@finance.hr

Trg J.F. Kennedyja 6 • 10000 Zagreb-Croatia

Sve informacije o rezultatima i portfelju ažurirane su do 1. siječnja 2026. godine.

Ovaj dokument je vlasništvo studentske udruge Financijski klub i namijenjen je isključivo edukacijskim svrhama. Udruga i njezini članovi ne snose nikakvu odgovornost za objavu ovog dokumenta. Glavni cilj Fonda je realistično simulirati upravljanje imovinom s ciljem stjecanja praktičnih znanja i promicanja kulture ulaganja. Kao takav, radi se o virtualnom fondu bez stvarne imovine. Financijski klub nema, niti je ikada imao, dionice ili druge investicije. Ipak, svi podaci o tržištu korišteni za praćenje performansi portfelja repliciraju stvarne cijene i kotacije, pružajući najbliže moguće okruženje stvarnom tržištu.

