

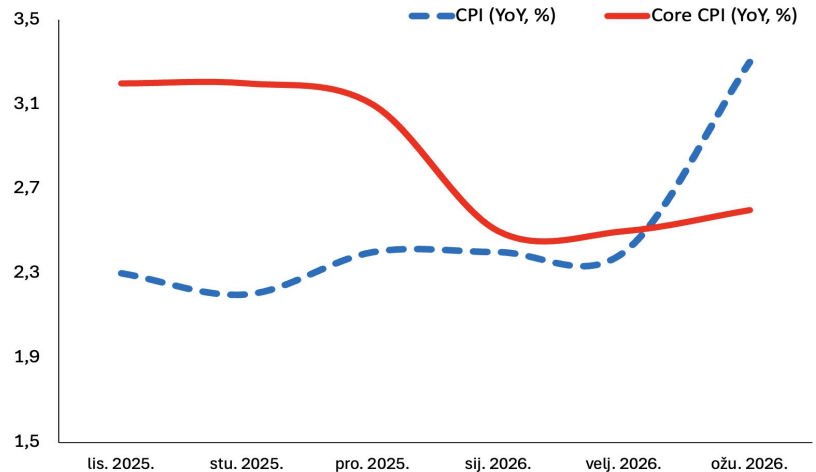
MAKRO POGLED NA SVJETSKA TRŽIŠTA

U **SAD-u** su makroekonomski podaci potvrdili ono čega su se tržišta pribojavala; inflacija je ubrzala. Godišnja stopa dosegla je 3,3 posto. Glavni izvor pritiska dolazi od energenata. Cijene goriva i lož ulja značajno su porasle, ponajviše zbog poremećaja u opskrbi povezanih s napetostima na Bliskom istoku i otežanim prometom kroz Hormuški tjesnac. Temeljna inflacija, koja isključuje energiju i hranu, porasla je umjerenije na 2,6 posto. FED je na travanjskom sastanku zadržao kamatne stope nepromijenjenima. Riječ je o trećoj uzastopnoj odluci bez promjene. Predsjednik Jerome Powell time je zaključio svoj mandat, dok se očekuje da će ga naslijediti Kevin Warsh.

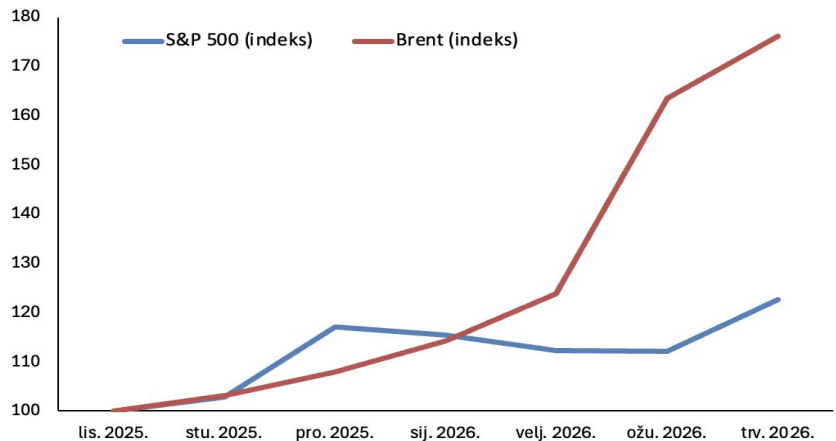
Europsko gospodarstvo u travnju se našlo pod sve većim pritiskom. Geopolitičke napetosti i rast cijena energenata značajno su pogoršali uvjete poslovanja. Cijena Brent nafte krajem mjeseca premašila je 111 dolara po barelu, dok je prirodni plin na europskim tržištima prešao razinu od 50 eura po megavatsatu. Riječ je o najsnažnijem energetsom pritisku još od 2022. godine. Inflacija u eurozoni ponovno je ubrzala i u ožujku dosegla 2,6 posto na godišnjoj razini, nakon 1,9 posto u veljači. Depozitna stopa ostaje na 2%, dok su ostale ključne stope također zadržane na postojećim razinama. Predsjednica Lagarde naglasila je da bi daljnje zaoštavanje monetarne politike moglo postati neophodno ako se inflacijski pritisci preliju i na temeljnu inflaciju.

Hrvatsko gospodarstvo i dalje raste brže od prosjeka eurozone. U četvrtom kvartalu 2025. BDP je porastao 3,6 posto na godišnjoj razini, dok je ukupni rast za cijelu godinu iznosio 3,2 posto. Za 2026. očekuje se rast oko 2,8 posto, pri čemu domaća potražnja ostaje glavni pokretač. Tržište rada ostaje snažno, uz rekordno nisku stopu nezaposlenosti od 4,3 posto. Plaće nastavljaju rasti, s godišnjim nominalnim povećanjem većim od 8%.

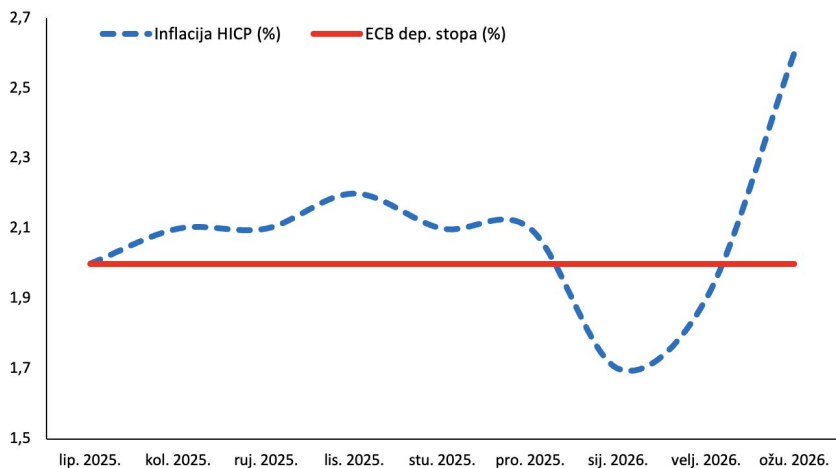
Kretanje CPI i Core CPI inflacije u SAD-u (%)



S&P 500 VS BRENT (Indeksirano)



HICP inflacija vs ECB depozitna stopa (%)



LLY (Eli Lilly And Co.) - LLY je u travnju objavio snažne Q1 rezultate koji su značajno nadmašili očekivanja, uz nastavak eksplozivnog rasta potaknutog GLP-1 lijekovima. Odobrenje oralnog GLP-1 lijeka i akvizicija u onkološkom segmentu dodatno su pojačali povjerenje investitora.

CMG (Chipotle Mexican Grill Inc) - Krajem mjeseca izašli su Q1 rezultati koji upućuju na rast prodaje, uglavnom kao posljedica otvaranja novih restorana i uvođenja nove linije "high protein" proizvoda. Rezultati su nadmašili očekivanja, što je dovelo do rasta cijene dionice odmah nakon izlaska reporta. Među ključnim izazovima i dalje se ističu rast cijena mesa, veće efektivne porezne stope te veći troškovi rada.

ADPL (AD Plastik d.d.) - AD Plastik je objavio Q1 rezultate koji su pokazali nastavak oporavka poslovanja, uz rast prihoda zahvaljujući većem obujmu proizvodnje i stabilizaciji narudžbi iz europske autoindustrije. Istovremeno, profitabilnost je i dalje pod pritiskom zbog visokih troškova rada i materijala.

KOEI (Končar d.d.) - Končar d.d. je objavio solidne rezultate za Q1 2026, uz rast prihoda od +8% YoY, EBITDA +13,7% YoY te neto dobiti od 72,7 mil. EUR (+11,7% YoY), čime je potvrđen stabilan operativni momentum. Ključni naglasak ostaje snažan priljev narudžbi od 585 mil. EUR (+40,5% YoY), što je dovelo do rasta backloga na 2.905 mil. EUR.

GIS (General Mills Inc) - Objava slabijih kvartalnih rezultata bila je potaknuta pritiskom niže razine potražnje i nastavka pada volumena, unatoč stabilizaciji cijena. Ključni izazovi su i dalje promjene potrošačkih navika i pritisci privatnih robnih marki.

IBE (Iberdrola SA) - Prilagođena neto dobit porasla je 11% na 1,865 mlrd. €, primarno zahvaljujući segmentu elektroenergetskih mreža, a godišnja prognoza podignuta je na rast od više od 8%. Najveća transakcijska vijest je dovršetak prodaje meksičkog portfelja od 2,6 GW španjolskoj kompaniji Cox za 4 mlrd. \$.

PLTR (Palantir Technologies Inc.) - Tijekom mjeseca kompanija je osigurala značajan ugovor s United States Department of Agriculture za razvoj platforme One Farmer One File, čime dodatno učvršćuje svoju ulogu ključnog partnera u modernizaciji državnih sustava. Istovremeno, nastavlja rad na velikim obrambenim projektima poput Golden Dome programa i Maven sustava u Pentagonu.

HT (Hrvatski Telekom d.d.) - HT je u travnju objavio solidne Q1 rezultate uz nastavak stabilnog rasta prihoda i dobiti, potaknutog ulaganjima u 5G i optičku infrastrukturu. Kompanija je predložila i isplatu atraktivne dividende, a uz to su najavili i akviziciju regionalnog operatera. Naglasak je na daljnjoj digitalizaciji i primjeni AI u poslovanju.

KO (Coca-Cola Co.) - Coca-Cola je objavila snažne rezultate za Q1 2026., s prihodima oko 12,48 milijardi dolara (rast od 11-12%), organskim rastom od 10% i volumenom +3%. Prilagođeni EPS od 0,86 dolara porastao je 18%, a operativna marža dosegla je 35%.

AMZN (Amazon.com Inc) - U zadnjih mjesec dana cijena dionice Amazona snažno je porasla. Glavni razlozi rasta bili su vrlo dobri rezultati za 1. kvartal 2026. prihodi su porasli 17%, AWS je rastao 28%, a dobit po dionici bila je znatno iznad očekivanja. Investitori su posebno pozitivno reagirali na ubrzanje rasta AWS-a, potražnju za AI infrastrukturom i Amazonove AI čipove.

UNH (UnitedHealth Group Inc) - Cijena dionice je skočila za skoro 35%. Primarni je razlog rasta nadmašivanje očekivanja analitičara u izvještaju za Q1, gdje se posebno ističe indikator MCR (omjer troškova zdravstvene skrbi), koji je unatoč regulatornim pritiscima pao ispod 84%.

CTKS (Čateks d.d.) - Uređenje novog R&D centra koji će omogućiti daljnji razvoj najsloženijih tehničkih materijala je pri samome kraju, a s obzirom na složena geopolitička događanja možemo biti optimistični glede budućeg rasta obujma poslovanja u segmentu proizvodnje vojnih odora.

BRK.B (Berkshire Hathaway Inc Class B) - Dionica BRK.B zabilježila je blagi pad, unatoč rastu S&P-a 500. Glavni razlog za to je strukturna priroda portfelja Berkshirea. Rast tržišta u travnju predvodile su dionice tehnoloških i AI kompanija, koje Berkshire tradicionalno izbjegava.

ISP (Intesa Sanpaolo SpA) - Travanj je bio odličan mjesec kako za ISP, tako i za talijansko tržište općenito. Glavni interni događaj bio je 14. travnja, kada je banka provela povećanje kapitala vezano uz program nagrađivanja zaposlenicima. Analitičari su ostali pozitivni, J.P. Morgan i Jefferies potvrdili su Buy preporuku. Dividendni prinos iznosi oko 6,7%.

CRWD (CrowdStrike Holdings Inc) - CrowdStrike Holdings je u travnju bio pod utjecajem prethodno objavljenih snažnih rezultata i nastavka rasta potaknutog povećanom potražnjom za kibernetičkom sigurnošću u eri umjetne inteligencije.

ANALIZA USPJEŠNOSTI PORTFELJA

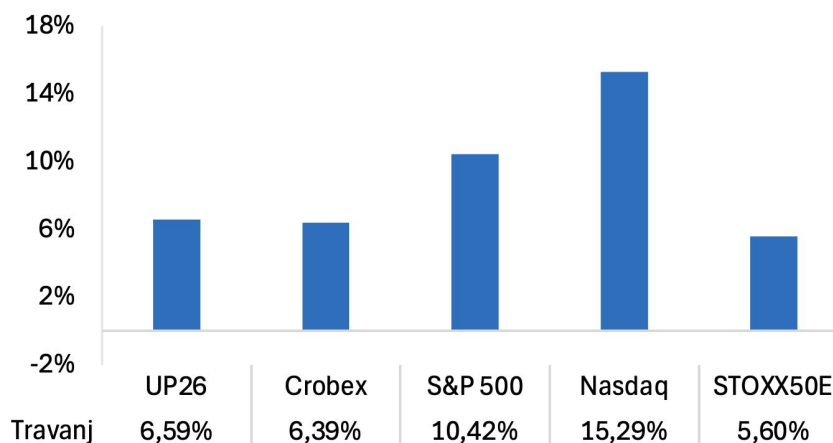
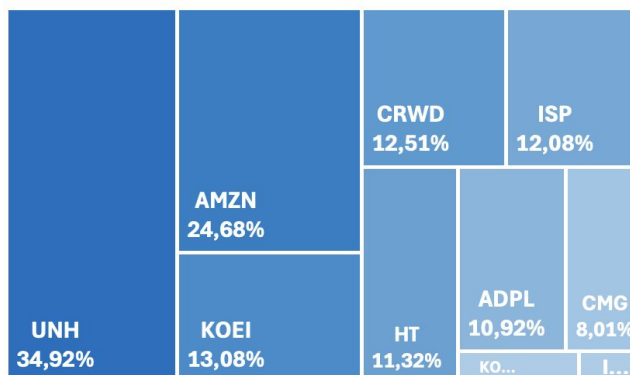
Portfelj je zaključio travanj s prinosom od 6,59% (MoM). Mjesečni prosječni prinos iznosio je 7,69%, što ga svrstava među uspješnije mjesečne prinose do sada. Gledajući individualne performanse dionica u travnju, apsolutno naj snažniji doprinos ostvario je **UnitedHealth (UNH)** s mjesečnim prinosom od čak **34,92%**. Iako kompanija ima relativno skroman početni udio od 5% u portfelju, ovako izuzetan jednomjesečni skok ostavio je vidljiv trag na ukupnom rezultatu. Odmah iza njega po stopi rasta slijedi **Amazon (AMZN)** s prinosom od **24,68%**, no zbog malog udjela od svega 4,19% konkretan doprinos ukupnoj vrijednosti portfelja ostao je ograničen. **Končar (KOEI)** s prinosom od **13,08%** i značajnim udjelom od 10% jedan je od ključnih stupova portfelja, kombinacija solidnog prinosa i visokog udjela čini ga jednim od najvrjednijih pozicija. Sličnu sliku pokazuje i **CrowdStrike (CRWD)** s prinosom od **12,51%**, potvrđujući snagu tech segmenta u ovom mjesecu. Posebno mjesto u analizi zauzima **Čateks (CTKS)** koji je u travnju zabilježio prinos od **0,00%**. S udjelom od 12,19% Čateks je trenutno najveća pojedinačna pozicija u portfelju, što s jedne strane odražava njegovu dosadašnju snažnu performansu, ali s druge strane stvara određenu koncentraciju rizika. Na suprotnom kraju ljestvice, **General Mills (GIS)** i **Palantir (PLTR)** zabilježili su negativne prinose od -6,51% odnosno -6,29%. Gledajući portfelj u cjelini, travanj je potvrdio nekoliko strukturnih karakteristika. Portfelj je dobro diversificiran geografski – obuhvaća američke, europske i hrvatske dionice, ali postoji određena asimetrija između udjela i prinosa pojedinih pozicija.

Dionica	Mjesečni prinos
CMG	8,01%
LLY	0,13%
ISP	12,08%
HT	11,32%
KO	2,06%
AMZN	24,68%
ADPL	10,92%
CTKS	0,00%
PLTR	-6,29%
IBE	1,01%
UNH	34,92%
GIS	-6,51%
BRK.B	-2,61%
KOEI	13,08%
CRWD	12,51%
PROSJEK	7,69%

Portfelj UP_26

Dionica	Stanje (30.04)	Udio (30.04)
Chipotle	5.273,16	4,90%
Eli Lilly and Co	11.182,66	10,39%
Intesa Sanpaolo	8.010,02	7,44%
Hrvatski Telekom	7.866,91	7,31%
Coca-Cola	3.747,82	3,48%
Amazon	3.653,04	3,39%
Ad plastik	10.077,18	9,37%
Čateks	13.114,45	12,19%
Palantir	3.883,12	3,61%
Iberdrola	11.992,08	11,14%
Unitedhealth	5.364,05	4,98%
General Mills	3.733,31	3,47%
Berkshire (B)	3.211,90	2,98%
Končar	12.168,54	11,31%
CrowdStrike	4.325,98	4,02%
Ukupno	107.604,22	100,00%
Promjena (MoM)	6,59%	
Ukupni prinos	7,60%	

*Sredstva uložena 01.11.2025. godine



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

ANDRIJA ČUBRIĆ

andrija.cubric@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. svibnja 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.

