



Godišnja nagrada Hanfe studentima

za najbolje znanstvene i
stručne radove u 2025. godini

Mladi su pokretači promjena u financijskom sustavu, a njihovo znanje i istraživačka znatiželja naš su najvrjedniji resurs za budućnost.



na bavljenje temama koje oblikuju financijski sustav budućnosti.

U ovogodišnjem ciklusu zaprimljen je impresivan broj kvalitetnih radova, a povjerenstvo za ocjenu radova istaknulo je da studenti iz godine u godinu pokazuju sve višu razinu razumijevanja kompleksnih financijskih pitanja, kao i sposobnost povezivanja ekonomskih, demografskih i psiholoških aspekata financijskih odluka. Posebno je zanimljivo da su se uz nove autore među nagrađenima našli i studenti koji su već sudjelovali na prethodnim natjecanjima. To pokazuje da se razvija stabilna zajednica mladih stručnjaka motiviranih za istraživanje financijskih tema.

Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (Hanfa) i ove je godine uspješno provela studentski natječaj „Godišnja nagrada Hanfe studentima“, kojim se već petu godinu zaredom prepoznaju i potiču najbolji znanstveni i stručni radovi studenata na teme iz područja financija. Ova inicijativa postala je važan edukativni projekt kojim Hanfa kontinuirano želi ohrabriti mlade istraživače

Široki raspon aktualnih izazova i tema, od uloge digitalizacije i financijske inkluzije, preko psiholoških aspekata ulaganja, do pitanja mirovinskog sustava, volatilnosti tržišta i globalnih promjena u strukturama ulaganja, privukao je studente raznovrsnih akademskih usmjerenja. Radovi su tako pristigli s različitih hrvatskih fakulteta i sveučilišta, iz područja ekonomije, prava i društvenih znanosti.

Hanfa i ovim natjecajem potvrđuje svoju predanost jačanju financijske edukacije i analitičkog razmišljanja među mladima. Svaki pristigli rad pokazuje visok stupanj angažiranosti i interes za financijski sustav, što je važan doprinos razvoju struke, ali i stvaranju budućih stručnjaka koji će imati aktivnu ulogu u oblikovanju tržišta financijskih usluga u budućnosti.

Zahvaljujemo svim studentima koji su sudjelovali na natjecanju te čestitamo ovogodišnjim dobitnicima. Veselimo se daljnjem razvoju ovog projekta i suradnji s akademskom zajednicom, uvjereni da će i sljedeće generacije studenata nastaviti donositi kvalitetne i inovativne ideje.

PREDSJEDNIK UPRAVNOG VIJEĆA
dr.sc. Ante Žigman

Vrednovanje studentskih radova

Proces evaluacije studentskih radova u sklopu Godišnje nagrade Hanfe uvijek je odgovoran, ali i iznimno zanimljiv posao za članove Povjerenstva. Svake godine pristigne niz radova koji donose svježa razmišljanja i nove perspektive o funkcioniranju financijskog sustava, njegovim izazovima i mogućnostima razvoja. Posebno je vrijedno vidjeti kako mlađe generacije promišljaju financijske teme i na koje načine prepoznaju probleme, ali i potencijalne prednosti sustava.

Svaki član Povjerenstva radove prvo čita i ocjenjuje samostalno, prema unaprijed definiranim kriterijima. Proces je u potpunosti anonim. Članovi Povjerenstva ne znaju tko su autori radova, s kojih fakulteta dolaze, ni je li rad rezultat individualnog ili zajedničkog istraživanja. Ocjenjuju se isključivo kvaliteta obrade teme, jasnoća i logičnost zaključaka,

metodološka dosljednost te doprinos razumijevanju financijskih pitanja. Nakon individualnog ocjenjivanja konačna odluka donosi se zajednički na temelju ukupnog broja bodova i rasprave, čime se osigurava uravnotežen, objektivan i nepristran pristup.

Povjerenstvo čine stručnjaci iz različitih organizacijskih dijelova Hanfe, većinom ekonomisti i matematičari, što omogućuje sagledavanje radova iz različitih profesionalnih kutova i doprinosi kvalitetnijoj i sveobuhvatnijoj evaluaciji.

Na kraju, evaluacija radova nije samo tehnički postupak – ona daje i uvid u način kako budući stručnjaci promišljaju financijski svijet i koje ideje donose. To ovaj proces čini posebno vrijednim i poticajnim za sve uključene.

Popis tema u 2025.



Financijska inkluzija kroz digitalizaciju: jesu li FinTech rješenja most prema većoj financijskoj pismenosti?



Bihevioralne financije i ulaganja: kako psihologija utječe na odluke investitora?



Uloga migracija u održivosti mirovinskog sustava: prilika ili izazov?



Uspon pasivnog ulaganja: implikacije za tržišnu učinkovitost i volatilnost



Utjecaj globalizacije na učinkovitost tradicionalnih strategija diversifikacije

Dobitnici Godišnje nagrade Hanfe studentima za najbolje znanstvene i stručne radove za 2025. godinu:

1

Prva nagrada i 2.500 eura

Dora Samac i Doris Kružičević

za rad „**Uspón pasivnog ulaganja: implikacije za tržišnu
učinkovitost i volatilnost**“,

Ekonomski fakultet Sveučilišta u Splitu

2

Druga nagrada i 1.700 eura

Maja Mateljan za rad „**Financijska inkluzija kroz digitalizaciju: jesu
li FinTech rješenja most prema većoj financijskoj pismenosti?**“,

Ekonomski fakultet Sveučilišta u Splitu

3

Treća nagrada i 1.000 eura

Lovro Lesić, Marin Lesić i Luka Medvidović za rad
„**Utjecaj globalizacije na učinkovitost tradicionalnih
strategija diversifikacije**“,

Zagrebačka škola ekonomije i managementa

Sažetak rada

Uspon pasivnog ulaganja: implikacije za tržišnu učinkovitost i volatilitnost

Dora Samac

Doris Kružičević



Pasivno ulaganje, koje prati sastav burzovnih indeksa, sve je zastupljenije na financijskim tržištima, što otvara važno pitanje kako takav trend utječe na funkcioniranje tržišta kapitala. Kako se pasivni fondovi šire i zauzimaju sve veći udio ulaganja, ključno je razumjeti mogu li masovni ulazi ili izlazi kapitala istodobno utjecati na kretanje cijena i tržišnu volatilitnost. U ovom radu istražujemo upravo taj problem – utjecaj rasta pasivnog ulaganja na tržišnu učinkovitost i volatilitnost na primjeru dvaju suprotnih tržišta: razvijenog američkog tržišta kapitala i manje likvidnog hrvatskog tržišta kapitala. Na američkom tržištu, gdje pasivni fondovi čine značajan udio ulaganja, analizirali smo reakcije cijena dionica u trenucima rebalansa glavnog indeksa S&P 500. Pokazalo se da ulazak ili izlazak dionice iz indeksa izaziva vidljive promjene u cijeni i volatilitnosti te dionice. Uočili smo da dionice koje ulaze u indeks često bilježe porast cijene, dok one koje izlaze bilježe pad. Drugim riječima, masovni ulazi i izlazi kapitala u trenutku rebalansa povlače cijene u određenom smjeru.

U Hrvatskoj smo usporedili pasivno ulaganje putem domaćeg ETF-a s aktivnim upravljanjem portfeljem temeljenim na klasičnoj teoriji portfelja. Pokazalo se da aktivno odabrani portfelji još uvijek mogu ostvariti veće prinose od pasivnog indeksa. To upućuje na zaključak da hrvatsko tržište kapitala zasad nije potpuno učinkovito i nudi prilike za ostvarivanje boljih prinosa pažljivim odabirom dionica.

Zaključak je da rastući utjecaj pasivnog ulaganja mijenja dinamiku tržišta – pasivni fondovi značajno utječu na cijene i volatilitnost, osobito na razvijenim burzama poput onih u SAD-u. Istovremeno, na manje razvijenim tržištima poput hrvatskog aktivne strategije još imaju prostora za nadmašivanje pasivnih. Te spoznaje pomažu investitorima i regulatorima bolje razumjeti suvremene trendove i prilagoditi strategije upravljanja portfeljem.

BIOGRAFIJE

Dora Samac



Dora Samac, rođena 22. prosinca 2002., studentica je diplomskog studija financijskog menadžmenta na Ekonomskom fakultetu u Splitu. Prethodno je završila prijediplomski studij marketinga, a unatoč interesu za navedeno područje akademsko usmjerenje nastavila je razvijati u području financija. Tijekom studija iskazala je interes za makroekonomiju i financijska tržišta, što se odrazilo u ovom radu, izrađenom pod mentorstvom prof. dr. sc. Branke Marasović, ujedno i mentorice budućeg diplomskog rada.

Doris Kružičević



Doris Kružičević rođena je 30. listopada 2002. u Splitu. Studentica je diplomskog studija poslovne ekonomije, smjer Financijski menadžment, na Ekonomskom fakultetu u Splitu. Poseban interes pokazuje za teme povezane s financijskim tržištima, a mentorstvo prof. dr. sc. Branke Marasović opisuje kao iznimno poticajno za svoj rad. Želja joj je nastaviti profesionalni razvoj u financijskom sektoru i pronaći se u tom području.

Sažetak rada

Financijska inkluzija kroz digitalizaciju: jesu li FinTech rješenja most prema većoj financijskoj pismenosti?

Maja Mateljan



Ovo istraživanje ispituje međusobni odnos između korištenja FinTech usluga, financijske inkluzije i pismenosti u Republici Hrvatskoj, gdje su relevantna istraživanja ograničena. Provedeno je na uzorku od 389 ispitanika putem online anketnog upitnika, a analiza je obuhvatila PLS-SEM modeliranje strukturalnim jednadžbama metodom najmanjih kvadrata. U radu se također uspoređuje razina stvarnog i percipiranog znanja ispitanika. Dosadašnja istraživanja pokazuju da prihvaćanje FinTech usluga ovisi o složenim faktorima poput sigurnosti, povjerenja, osobne inovativnosti, društvenog utjecaja, kao i određenih tehnoloških faktora. Glavni doprinos je izgradnja modela koji će identificirati spomenute ključne faktore za korištenje FinTech usluga kod ispitanika i utvrditi kako prihvaćanje FinTech-a može potaknuti financijsku uključenost te značajno utjecati na financijsku pismenost korisnika. Ovaj je rad od posebnog značaja jer istražuje rijetko proučavani obrnuti utjecaj financijske inkluzije na razvoj financijske pismenosti, čime se popunjava postojeći istraživački jaz. Rezultati su otkrili da su uloge povjerenja, osobne inovativnosti, društvenog utjecaja te percipirane kvalitete ključne u usvajanju FinTech usluga. Utvrđeno je kako financijska inkluzija pozitivno i značajno utječe na financijsku pismenost. Budući da ne postoji slično istraživanje na području Republike Hrvatske, ovo istraživanje doprinosi literaturi, proširujući i potvrđujući neke od prethodnih zaključaka. Rezultati pomažu u razumijevanju glavnih čimbenika koji utječu na prihvaćanje FinTech usluga od strane korisnika te posljedično na njihovu financijsku uključenost i financijsku pismenost, koja se odražava u pogledu stvarnog i percipiranog financijskog znanja.

BIOGRAFIJA



Maja Mateljan rođena je 10.8.1998. godine u Splitu, gdje i završava V. gimnaziju Vladimir Nazor. Svoj stručni put započinje na Ekonomskom fakultetu Sveučilišta u Splitu 2020. godine, a tri godine nakon završava prijediplomski sveučilišni studij financijskog menadžmenta s temom završnog rada o utjecaju bihevioralnih fakto-

ra na ponašanje investitora na tržištu kriptovaluta – temu koja i danas intrigira u eri digitalnih financija. Njen završni rad rezultirao je publikacijom *The Impact of Behavioral Factors on the Actions of Investors in Cryptocurrency Market* u Ekonomskom pregledu, koja prodorno istražuje bihevioralne faktore koji oblikuju ponašanja ulagača na tržištu kriptovaluta. Tijekom preddiplomskog studija odradila je stručnu praksu kao edukatorica HNB-ovog projekta *Euro na kotačima*, a početkom 2023. godine sudjelovala je u Erasmus+ programu na Universidad Complutense de Madrid, proširivši tako horizonte na međunarodne perspektive ekonomije. Aktivno je angažirana kao demonstratorica na Katedri za financije EFST-a (2023./2024.), što je učvrstilo njenu strast prema prenošenju znanja. Osim sudjelovanja u dugoročnom programu mobilnosti, tijekom posljednje godine (2025.) sudjelovala je u čak tri kratkoročna BIP programa mobilnosti: u Gdanjsku (04/2025.), zatim u Napulju (06/2025.) te u Mariboru (09/2025.). Također sudjelovala je i u ljetnoj školi u organizaciji Ekonomskog fakulteta u Splitu (06/2025.). Ovi programi proširili su njezine vještine u upravljanju projektima, održivom razvoju i digitalnoj transformaciji. Nakon obavljenih programa u inozemstvu i na domaćem terenu, Maja je diplomirala 12. rujna 2025. godine, čime je stekla titulu sveu-

Sažetak rada

Utjecaj globalizacije na učinkovitost tradicionalnih strategija diversifikacije

Lovro Lesić

Marin Lesić

Luka Medvidović



Rad analizira kako globalizacija i monetarna integracija utječu na učinkovitost tradicionalne geografske diversifikacije portfelja, koristeći uvođenje eura u Hrvatskoj kao prirodni eksperiment. Uvođenje eura promatra se kao unaprijed najavljen, višefazni institucionalni šok koji omogućuje razdvajanje diskretnih političkih odluka od postupnih globalizacijskih trendova. Analiza se temelji na dnevnim promjenama prinosa desetogodišnjih državnih obveznica u razdoblju od siječnja 2015. do lipnja 2025. te na metodi razlike u razlikama i analizi događaja. Rezultati pokazuju da se korelacija hrvatskih obveznica s njemačkim državnim obveznicama povećala za 0.278 oko ključnih pristupnih događaja. Placebo-testovi po vremenu i zemljama podržavaju uzročnu interpretaciju nalaza te upućuju na istodoban val jačanja integracije unutar europodručja. Suprotno tome, kontinuirana globalizacija mjerena indeksom globalizacije pokazuje slabu i nestabilnu povezanost s rastom korelacija. Analiza portfelja pokazuje pad omjera diversifikacije europskog portfelja državnih obveznica s 1.29 na 1.08, što implicira znatno smanjenje koristi geografske diversifikacije. Dodatne provjere pokazuju da odabrana alternativna imovina, poput bitcoina, u promatranom razdoblju može zadržati nisku ili negativnu korelaciju s europskim državnim obveznicama, što upućuje na potencijalnu dopunu diversifikacije, bez implikacije investicijske preporuke. Zaključuje se da bi regulatorni i nadzorni okviri trebali prijeći s nominalne na korelacijom prilagođenu procjenu rizika te se pripremiti za nagle integracijske skokove umjesto pretpostavke postupnih i glatkih tranzicija.

BIOGRAFIJA

Lovro Lesić



Lovro Lesić, rođen 5. studenoga 2004., po završetku V. gimnazije u Zagrebu 2023. upisao je studij ekonomije i managementa na Zagrebačkoj školi ekonomije i managementa (ZŠEM). Uzastopni je dobitnik priznanja za izvrsnost Dekanova lista i Hanfine Godišnje nagrade studentima za najbolje znanstvene i istraživačke radove. Po-

red toga je i demonstrator iz matematike te član debatnog kluba. Suosnivač je i bivši predsjednik Studentskog financijskog i investicijskog kluba ZŠEM-a. Globalnu perspektivu stekao je putem studentske razmjene na sveučilištu St. Gallen i sveučilištu Carlos III u Madridu, edukacijom na ljetnim školama sveučilišta Bocconi i poslovne škole INSEAD te sudjelovanjem na međunarodnim konferencijama. Uz akademska postignuća, Lovro se zanima za financije, odrađivši već dvije studentske prakse u društvima Invera Equity Partners i Provectus Capital Partners, čija ga područja rada posebno zanimaju. Prethodno je bio zaposlen u društvu PwC. Tečno govori engleski i njemački jezik, a slobodno vrijeme posvećuje sportu i čitanju.

Marin Lesić



Marin Lesić rođen je 2004. u Zagrebu, gdje je pohađao prestižnu zagrebačku V. gimnaziju. Nakon što je maturirao 2023., upisao je Zagrebačku školu ekonomije i managementa (ZŠEM). Jedan je od osnivača i predsjednik kluba *ZSEM Student Finance and Investment Club*, demonstrator na Katedri za ekonomiju i matema-

tiku te dobitnik priznanja Dekanova lista. Marin se ističe i izvan fakulteta: drugi put je osvojio treće mjesto Godišnje nagrade Hanfe studentima te je za vrijeme studija odradio četiri stručne prakse, od kojih dvije u poznatim hrvatskim fondovima rizičnog kapitala (Invera Equity Partners i Provectus Capital Partners), što je područje u kojem se kasnije želi uže specijalizirati. Marin je aktivan i na međunarodnoj razini: održao je govor na konferenciji Students for Liberty u Reykjaviku. Ambiciozan i usmjeren prema inozemstvu, Marin vjeruje u uspjeh pomoću upornosti i u važnost timskog rada. U slobodno vrijeme opušta ga provođenje vremena u prirodi, igranje tenisa, a posebno voli putovati s prijateljima, istraživati nove kulture i upoznavati zanimljive ljude.

Luka Medvidović



Luka Medvidović paralelno je završio studije na Fakultetu elektrotehnike i računarstva Sveučilišta u Zagrebu (FER) i na Zagrebačkoj školi ekonomije i managementa (ZŠEM) te je diplomirao na objema institucijama. Ta kombinacija obrazovanja odražava se i u njegovim publikacijama, koje se mogu podijeliti u dvije glavne skupine: ekono-

mija i financije te inženjerstvo. U prvoj skupini nalaze se radovi iz ekonomije i financija, statističke analize i ekonometrije, upravljanja rizicima te kvantitativne analize javnih politika i političke ekonomije. U drugoj skupini obuhvaćene su teme iz umjetne inteligencije, računalnog vida i obrade podataka, uključujući privatnost i vlasništvo nad podacima, te primjene u zdravstvu. Rezultate istraživanja predstavljao je na međunarodnoj konferenciji u Južnoj Koreji te u Cambridgeu. Na ZŠEM-u je vodio Studentski klub za financije i investiranje, a međunarodno iskustvo stekao je putem studentske razmjene na sveučilištu Sciences Po u Parizu te prakse u glavnoj indijskoj državnoj investicijskoj agenciji Invest India, gdje je bio prvi strani pripravnik.

