

ANÁLISE DAS VANTAGENS COMPETITIVAS DOS BANCOS DIGITAIS COMPARADAS COM OS BANCOS TRADICIONAIS UTILIZANDO A TEORIA DA VISÃO BASEADA EM RECURSOS

ANALYSIS OF THE COMPETITIVE ADVANTAGES OF DIGITAL BANKS
COMPARED TO TRADITIONAL BANKS USING THE RESOURCE-BASED
VIEW THEORY

Recebido em: 08.05.2026
Aprovado em: 30.06.2026

Victor Lavagnini Barboza

Mestrando em Administração pela Universidade Estadual de Campinas (Unicamp).

E-mail: v121399@dac.unicamp.br

ANÁLISE DAS VANTAGENS COMPETITIVAS DOS BANCOS DIGITAIS COMPARADAS COM OS BANCOS TRADICIONAIS UTILIZANDO A TEORIA DA VISÃO BASEADA EM RECURSOS

RESUMO

Este estudo analisa as vantagens competitivas dos bancos digitais em relação aos bancos tradicionais brasileiros com base na teoria da Visão Baseada em Recursos (VBR). Parte-se do contexto de transformação do sistema financeiro após 2008, marcado pela ascensão das *fintechs*, pela digitalização e pelas limitações do modelo bancário tradicional. A VBR é utilizada para investigar se recursos e capacidades, especialmente os intangíveis e tecnológicos, contribuem para desempenho superior. A pesquisa é quantitativa e descritiva, baseada em dados secundários de quatro *fintechs* brasileiras de capital aberto e dos quatro maiores bancos tradicionais de capital aberto, no período de 2020 a 2024. Por meio de regressão em painel, a variável dependente foi o crescimento do número de clientes e, como explicativas, indicadores de rentabilidade, estrutura de capital, participação no crédito, proporção de ativos intangíveis, crescimento de receita, crescimento do ativo total, tamanho da firma e índice de reclamações. Os resultados indicam que maior proporção de ativos intangíveis e maior rentabilidade operacional dos ativos estão associadas positivamente ao crescimento da base de clientes, enquanto o tamanho da instituição apresenta relação negativa. Além disso, menores índices de reclamações se relacionam a maior expansão de clientes, reforçando o papel da reputação como ativo intangível relevante.

PALAVRAS-CHAVE

Fintechs. Desempenho empresarial. Visão Baseada em Recursos.

ABSTRACT

This study analyzes the competitive advantages of digital banks in relation to traditional Brazilian banks based on the Resource-Based View (RBV) theory. It starts from the context of the transformation of the financial system after 2008, marked by the rise of *fintechs*, digitalization, and the limitations of the traditional banking model. The RBV is used to investigate whether resources and capabilities, especially intangible and technological ones, contribute to superior performance. The research is quantitative and descriptive, based on secondary data from four publicly traded Brazilian *fintechs* and the four largest publicly traded traditional banks, covering the period from 2020 to 2024. Using panel regression, the dependent variable was the growth in the number of customers, while the explanatory variables included profitability indicators, capital structure, credit participation, proportion of intangible assets, revenue growth, total asset growth, firm size, and complaint index. The results indicate that a

VICTOR LAVAGNINI BARBOZA

higher proportion of intangible assets and greater operational return on assets are positively associated with customer base growth, while institution size shows a negative relationship. Additionally, lower complaint rates are associated with greater customer expansion, reinforcing the role of reputation as a relevant intangible asset.

KEYWORDS

Fintechs. Business performance. Resource-Based View.

INTRODUÇÃO

Desde o final da primeira década dos anos 2000, o mercado financeiro brasileiro passou por um processo acelerado de transformação, impulsionado pela evolução tecnológica, especialmente no ambiente *mobile*, e pelas limitações do sistema bancário tradicional, marcado por elevada concentração e baixa competição. No contexto pós-crise financeira de 2008, esse cenário favoreceu o surgimento e a expansão das *fintechs*, organizações que, ao combinar tecnologia e inovação, introduziram novos modelos de negócios e desafiaram o domínio histórico dos grandes bancos (Liu et al., 2020). Embora atuem no mesmo setor, *fintechs* e bancos tradicionais apresentam diferenças relevantes em suas estratégias, estrutura operacional e uso de recursos, o que suscita discussões sobre as fontes de suas vantagens competitivas.

A Visão Baseada em Recursos (VBR) oferece arcabouço teórico para compreender como recursos e capacidades específicas podem gerar desempenho superior e lucro econômico sustentado (Barney et al., 2001). Estudos anteriores aplicados ao setor bancário evidenciam que fatores internos, como eficiência operacional, capital humano e ativos intangíveis, influenciam o desempenho financeiro e podem sustentar vantagens competitivas (Harvey, 2004; Palomino & Suzart, 2023; Perez & Famá, 2006; Zilber & Pajares, 2009). Entretanto, ainda é pouco explorado, sobretudo no contexto brasileiro recente, como os ativos intangíveis e tecnológicos diferenciam bancos digitais e tradicionais, em um cenário de rápido crescimento das *fintechs* e de disputa por base de clientes.

ANÁLISE DAS VANTAGENS COMPETITIVAS DOS BANCOS DIGITAIS COMPARADAS COM OS BANCOS TRADICIONAIS UTILIZANDO A TEORIA DA VISÃO BASEADA EM RECURSOS

Diante dessa realidade, formula-se a seguinte questão de pesquisa: os recursos intangíveis e tecnológicos representam vantagem competitiva para as instituições financeiras, segundo a ótica da VBR? O objetivo geral deste estudo é analisar se bancos digitais apresentam vantagens competitivas em relação aos bancos tradicionais sob a perspectiva da VBR, identificando quais recursos e capacidades, especialmente os intangíveis, contribuem para o crescimento do número de clientes e para a sustentabilidade competitiva no setor bancário brasileiro.

FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Visão Baseada em Recursos

Como mostram Penrose e Pitelês (2011), o mercado é competitivo, em um processo dinâmico e ambiente marcado por incertezas, conflitos e desequilíbrio. Ao contrário da análise econômica tradicional, a teoria penrosiana assume que as decisões da firma não são determinadas pelos mercados de fatores e de produtos, mas sim por conta da organização interna, de maneira planejada, dos recursos e serviços produtivos. Em outras palavras, a função econômica básica da empresa é utilizar recursos produtivos com o propósito de oferecer bens e serviços. E tais recursos estão ligados a algum propósito estratégico, em busca de oportunidades. Dessa forma, os recursos são capazes de produzir serviços, teoria que acabou originando conceitos como ativos intangíveis (Roehl & Itami, 2010).

Penrose e Pitelês (2011) ainda mostram que, para uma firma ser bem-sucedida, ela deve ter competências em áreas tecnológicas significativamente diferentes. Uma base tecnológica forte representa superioridade tecnológica para usar as matérias-primas, habilidades especiais ou processos produtivos. Organizações que possuem a base forte e atuam em áreas de mercado fortemente posicionadas devem dar grande ênfase à inovação tecnológica para enfrentar possíveis mudanças nas tecnologias e no comportamento dos consumidores, o que acaba estabelecendo vantagem competitiva.

VICTOR LAVAGNINI BARBOZA

A VBR tem sua origem a partir da teoria penrosiana. Trata-se de um método que parte do princípio de que o desempenho de uma organização pode ser explicado pela maneira como é feita a gestão e utilização dos recursos organizacionais (Gonçalves et al., 2011). Entende-se por recursos das empresas o conjunto de seus ativos, capacidades, processos organizacionais, atributos, informações e conhecimentos controlados pela firma. As duas condições básicas para que os recursos se tornem fonte de vantagem competitiva são a heterogeneidade e a imobilidade dos recursos. A primeira pode ser entendida como a posse de recursos diferenciados, de modo que os concorrentes não consigam obtê-los com facilidade. A segunda, por sua vez, é que os recursos de uma empresa não devem ser facilmente móveis, pois, caso contrário, todos poderão ter acesso (Barney et al., 2001).

Para Wernerfelt (1984), o uso pioneiro de determinado recurso tende a proporcionar à organização vantagem relacionada a custo, pois, à medida que a empresa vai se desenvolvendo e adquirindo experiência, o recurso passa a ser utilizado de maneira mais eficiente.

Os recursos podem ser considerados tangíveis ou intangíveis. Os primeiros são os bens possíveis de serem vistos e quantificados, enquanto os segundos são aqueles que se encontram enraizados na história da empresa e que se acumularam ao longo do tempo. Esses últimos ainda são considerados estratégicos, porque permitem à organização a criação de valor sustentável, e não podem ser apropriados, imitados, substituídos, comercializados ou transferidos (Kristandl & Bontis, 2007).

Outra classificação dos recursos é dividi-los em financeiros, físicos, humanos e organizacionais. Recursos financeiros envolvem o dinheiro utilizado pela empresa para criar e implementar estratégias. Recursos físicos envolvem toda a tecnologia física usada pela empresa. Recursos humanos envolvem treinamentos, experiências, discernimento, inteligência, relacionamento e a visão individual dos colaboradores. E os organizacionais são atributos de grupos de pessoas, incluindo a estrutura formal da firma, sistemas de planejamento, controle e coordenação, cultura e reputação do ambiente (Barney & Hesterly, 2010).

ANÁLISE DAS VANTAGENS COMPETITIVAS DOS BANCOS DIGITAIS COMPARADAS COM OS BANCOS TRADICIONAIS UTILIZANDO A TEORIA DA VISÃO BASEADA EM RECURSOS

As capacidades formam um subconjunto de recursos, os quais permitem que a empresa aproveite os demais que controla. Elas são valiosas, raras, difíceis de imitar e que possuem três requisitos básicos: valor percebido pelo cliente, diferenciação entre concorrentes e capacidade de expansão. Ou seja, as capacidades são habilidades potenciais para enfrentar situações de oposição ou de competição (Prahalad & Hamel, 1995).

Para mensurar se um recurso ou a capacidade de uma organização é um ponto forte ou fraco na obtenção de vantagem competitiva, Barney, Wright e Ketchen (2001) criaram a ferramenta de análise VRIO, acrônimo para Valor, Raridade, Inimitabilidade e exploração da Organização. A partir dos questionamentos, a empresa consegue analisar se os recursos são fonte de desvantagem ou paridade competitiva, ou se são vantagem competitiva temporária ou sustentável, além da avaliação de sua *performance* econômica, verificando se está abaixo do normal, normal ou superior ao normal.

O Valor avalia se os recursos e as capacidades permitem que a empresa explore uma oportunidade externa ou neutralize uma ameaça externa, podendo ter como retorno força ou fraqueza. A Raridade tem como questão-chave avaliar se o recurso é controlado por apenas um número pequeno de empresas competidoras, podendo ter como retorno vantagem competitiva ou paridade competitiva. A Inimitabilidade avalia se as empresas que não possuem o recurso enfrentam desvantagem de custo para obtê-lo ou desenvolvê-lo, podendo ter como retorno vantagem competitiva sustentável ou temporária. E a exploração da Organização avalia se as políticas e os processos da empresa, os quais estão organizados para dar suporte a essa exploração dos recursos valiosos, raros e custosos, são difíceis de imitar, tendo como retorno efetiva vantagem competitiva sustentável ou não efetiva (Barney & Hesterly, 2010).

Com o aumento da competitividade entre as empresas, há uma maior exploração das capacidades da firma. A chamada capacidade de inovação tem apresentado grande destaque, sendo entendida como o processo de aprendizagem tecnológica traduzido no desenvolvimento de tecnologia e capacidades operacionais, assim como nas rotinas gerenciais e transacionais da firma. Com isso, a capacidade de inovação é incorporada pelas capacidades tecnológica, operacional, gerencial e transacional (Zawislak et al., 2012).

VICTOR LAVAGNINI BARBOZA

A capacidade tecnológica é formada pelas habilidades que uma firma necessita para desenvolver um produto inovador e para garantir a eficiência de suas operações produtivas (Bell & Pavitt, 1995). A capacidade operacional representa a forma como a empresa utiliza a tecnologia a seu favor, promovendo planejamento da produção, sistema da qualidade e custos de produção reduzidos (Duchessi et al., 1989). A capacidade gerencial é a habilidade de integrar e combinar capacidades produtivas de recursos humanos e físicos (Zawislak et al., 2012). E a capacidade transacional consiste nas habilidades, nos conhecimentos e nas estratégias de uma firma para minimizar seus custos de transação, permitindo a inserção de produtos e serviços no mercado com o custo mínimo possível (Tello-Gamarra & Zawislak, 2013).

De acordo com Barney, Wright e Ketchen (2001), o desempenho pode ser medido a partir de critérios como longevidade da empresa, indicadores contábeis, indicadores econômicos e a ótica dos *stakeholders*.

Ativos intangíveis

O balanço patrimonial é uma demonstração financeira estática e sintética que apresenta bens, direitos, obrigações e o capital próprio de uma empresa, em determinada data. Sua estrutura separa os ativos dos passivos. O ativo, que representa bens e direitos, é composto pelo ativo circulante (aqueles que podem ser convertidos em dinheiro ou realizados no prazo de um ano), e pelo ativo não circulante. Neste último, estão todos os bens, não destinados à venda, compostos pelos realizáveis a longo prazo, investimentos, imobilizados e intangíveis. O ativo intangível abrange, especificamente, os direitos que tenham por objeto bens incorpóreos como marcas, patentes, direitos de concessão, direitos de exploração, direitos de franquia, direitos autorais e gastos com desenvolvimento de produtos novos (Lemes et al., 2016).

A definição de ativo adotada neste estudo segue a estrutura conceitual estabelecida pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis no Pronunciamento Conceitual Básico (CPC 00 R2, 2019), convergente às normas internacionais emitidas pelo *International Accounting Standards Board* (Iasb). De acordo com esse pronunciamento, ativo é um

ANÁLISE DAS VANTAGENS COMPETITIVAS DOS BANCOS DIGITAIS COMPARADAS COM OS BANCOS TRADICIONAIS UTILIZANDO A TEORIA DA VISÃO BASEADA EM RECURSOS

recurso econômico presente, controlado pela entidade como resultado de eventos passados, e recurso econômico é um direito que tem o potencial de gerar benefícios econômicos. Essa definição substituiu a abordagem anterior, centrada na expectativa de geração de benefícios futuros, passando a enfatizar a existência presente de um direito com potencial de gerar benefícios, ainda que a probabilidade de sua ocorrência e os critérios de mensuração sejam tratados separadamente, no momento do reconhecimento (CPC 00 R2, 2019).

Três elementos caracterizam, portanto, um ativo segundo essa estrutura conceitual: (i) a existência de um direito; (ii) o potencial de esse direito produzir benefícios econômicos; e (iii) o controle desse direito pela entidade, decorrente de eventos já ocorridos. O controle, nesse contexto, refere-se à capacidade da entidade de dirigir o uso do recurso econômico e de obter, para si, substancialmente todos os benefícios remanescentes dele, podendo inclusive impedir que terceiros o utilizem ou se apropriem de seus benefícios (CPC 00 R2, 2019). Tal arcabouço conceitual é coerente com a perspectiva da Teoria da Contabilidade, segundo a qual o reconhecimento de um ativo no balanço patrimonial pressupõe a capacidade de geração de fluxos futuros de benefícios e a possibilidade de mensuração confiável desses benefícios (Assaf Neto, 2023; Hendriksen & Van Breda, 1999).

Edvinsson e Malone (1998) mostram que, até a década de 1980, a grande preocupação das empresas estava em como avaliar os ativos tangíveis. Porém, após esse período, segundo Lev (2001), a avaliação dos ativos intangíveis passa a ser interessante em função da competição intensificada entre as empresas e o desenvolvimento da tecnologia da informação.

Para outros autores, como Boulton et al. (2000), Flamholtz (1974), Kaplan e Norton (1997), Stewart (2010), Sveiby (1997) e Nonaka e Takeuchi (2004), a geração de riqueza nas empresas está cada vez mais relacionada a seus ativos intangíveis, que proporcionam aos investidores retornos acima da média em relação a investimentos normais.

No âmbito normativo brasileiro, o tratamento contábil dos ativos intangíveis é disciplinado pelo CPC 04 R1 (2010), correlato à norma internacional IAS 38, que os definem como não monetários identificáveis sem substância física. A identificabilidade constitui

VICTOR LAVAGNINI BARBOZA

critério central para distinguir o ativo intangível do ágio (*goodwill*) e é satisfeita quando o ativo é separável, ou seja, pode ser separado da entidade e vendido, transferido, licenciado, alugado ou trocado, individualmente ou em conjunto com um contrato, ativo ou passivo relacionado, ou quando resulta de direitos contratuais ou outros direitos legais, independentemente de tais direitos serem transferíveis ou separáveis da entidade. Além da identificabilidade, o reconhecimento de um ativo intangível exige o atendimento simultâneo a três condições: (i) que seja provável que os benefícios econômicos futuros atribuíveis ao ativo fluirão para a entidade; (ii) que o custo do ativo possa ser mensurado com confiabilidade; e (iii) que a entidade exerça controle sobre o ativo, no sentido de poder obter os benefícios econômicos futuros gerados pelo recurso e de restringir o acesso de terceiros a esses benefícios (CPC 04 R1, 2010).

O pronunciamento ainda distingue os ativos intangíveis quanto à sua origem, adquiridos separadamente, adquiridos em combinação de negócios, adquiridos por meio de subvenção governamental, obtidos por troca de ativos ou gerados internamente, sendo este último caso submetido a critérios mais rígidos de reconhecimento, sobretudo na fase de pesquisa, em que os dispêndios devem ser reconhecidos como despesa do período, em contraposição à fase de desenvolvimento, na qual o reconhecimento como ativo é admitido desde que demonstrada a viabilidade técnica e a intenção de concluir o ativo intangível para uso ou venda (CPC 04 R1, 2010).

No contexto das instituições financeiras e das *fintechs*, essa distinção é particularmente relevante, pois parcela expressiva dos investimentos em plataformas tecnológicas, sistemas proprietários e desenvolvimento de *software* é gerada internamente, o que torna seu reconhecimento contábil mais restritivo do que o de ativos intangíveis adquiridos, como marcas e carteiras de clientes oriundas de aquisições. Essa limitação contábil reforça a fragilidade apontada por Santos e Schmidt (2008) e Lev (2001) quanto à ausência de detalhamento exato do que compõe a categoria de ativos intangíveis nas demonstrações financeiras, e é retomada como limitação metodológica deste estudo.

Fintechs

O termo *fintech* surgiu da combinação das palavras *finance* e *technology*, ou seja, tecnologia financeira, representando empresas que oferecem produtos ou serviços financeiros que se diferenciam de soluções tradicionais por conta de sua tecnologia (Marques, 2018). Não há um consenso sobre o significado e a origem do termo. Após analisar mais de 200 artigos acadêmicos e sem encontrar uma definição consensual, Schueffel (2016) define *fintech* como um amplo arranjo de inovações, tanto por bancos dominantes quanto por entrantes, sejam empresas *startups* ou companhias de tecnologia de maior porte. No estudo, o autor encontrou a primeira referência ao termo em um documento de 1972, assinado por Abraham Leon Bettinger, então vice-presidente do banco *Manufactures Hanover Trust*. O artigo analisava modelos para resolver problemas cotidianos da atividade bancária e mencionava *fintech* como um acrônimo de tecnologia financeira que combina a perícia bancária com técnicas científicas de administração moderna e o computador.

Arner et al. (2016) relatam que a primeira *fintech* teria sido a *Atlantic Telegraph Company*, companhia que realizou a introdução do telégrafo e a primeira instalação do cabo transatlântico, em 1866, estrutura essencial e fundamental para o início da globalização financeira. Os autores também localizaram na revista *American Banker*, em 1990, o termo *fintech* em reportagem sobre o projeto *Financial Services Technology Consortium*, iniciado pelo Citigroup, cujo objetivo era facilitar esforços de cooperação tecnológica.

Para Liu et al. (2020), a crise econômica originada nos Estados Unidos em 2008, que acabou se expandindo para o mundo todo, colocou em xeque modelos de negócios e a confiança no sistema financeiro. Nesse cenário, novos modelos surgiram, embasados pelo aumento da eficiência regulatória e no atendimento da demanda dos clientes, o que seria o início das *fintechs*.

Para Gomber et al. (2017), as *fintechs* foram criadas em um mercado cujos bancos tradicionais eram estabelecidos por conta de três motivos. O primeiro foi que esses novos modelos de negócio passaram a oferecer soluções para clientes que não eram cobertos pelos bancos tradicionais. O segundo motivo foi a criação de oportunidades de vendas de produtos e serviços por meio de novas tecnologias. E o terceiro foi o modelo mais ágil e inovador.

VICTOR LAVAGNINI BARBOZA

Ao observar o primeiro motivo, especificamente no Brasil, percebe-se historicamente uma grande parcela da população desbancarizada, ou seja, pessoas que não fazem uso de qualquer serviço bancário, sem acesso aos serviços de liquidez, pagamento, economia e crédito (Simpson & Buckland, 2009). O distanciamento das agências dos aglomerados, *marketing* inadequado, dificuldade de acesso à tecnologia ou percepção de insegurança são motivos que acarretam o afastamento de clientes dos serviços bancários.

Além dos aspectos anteriores, a evolução da tecnologia também é entendida como fator propício ao surgimento das *fintechs*. O vínculo entre serviços financeiros e tecnologia financeira se desenvolveu em três períodos distintos. O primeiro deles relacionado ao período totalmente analógico, quando ainda não existia nenhum recurso da tecnologia da informação. O segundo inicia-se com a utilização dos primeiros recursos de processamento de dados aplicados à execução de operações financeiras. Enquanto o terceiro, que começa em 2008, cria a relação entre serviços financeiros e tecnologia da informação, mais relacionado efetivamente ao surgimento das *fintechs* (Arner et al., 2016).

As plataformas digitais que são base das *fintechs* podem ser definidas como camadas modulares de artefatos tecnológicos que combinam diferentes usuários para obtenção de um valor comercial por meio da mediação digital (Siqueira et al., 2019). O uso da tecnologia permitiu às *fintechs* oferecerem novos produtos e serviços, inviáveis desde então. Porém, a indústria de serviços financeiros investe e implementa há décadas novas tecnologias, portanto, essa não pode ser a única explicação do fenômeno das *fintechs* (Schindler, 2017).

Alt et al. (2018) evidenciaram a evolução do setor bancário, com as transformações do modelo tradicional, até 2008, com a tecnologia da informação (TI) e as *fintechs*, a partir de 2008.

Como mostram Knewton e Rosenbaum (2020), as *fintechs* são caracterizadas como tecnologias usadas para fornecer aos mercados financeiros um produto ou serviço por meio de tecnologia sofisticada em relação às já existentes. Uma empresa se caracteriza como *fintech* caso tenha a combinação de pelo menos um atributo das três categorias: i) relação com serviços financeiros; ii) inovação tecnológica; e iii) agilidade.

ANÁLISE DAS VANTAGENS COMPETITIVAS DOS BANCOS DIGITAIS COMPARADAS COM OS BANCOS TRADICIONAIS UTILIZANDO A TEORIA DA VISÃO BASEADA EM RECURSOS

Do ponto de vista da tecnologia aplicada, Santos et al. (2023) mostram que usuários de *fintechs* reconhecem a utilidade da tecnologia quando ela é de fácil uso e não requer esforços adicionais. Tal utilidade percebida impacta significativamente na satisfação de uso, levando à intenção de continuidade de uso da solução. Paixão e Silva et al. (2022), por sua vez, mostram que os provedores financeiros tradicionais têm adotado estratégias colaborativas com as *fintechs*, incluindo aquisições, lançamento de iniciativas próprias e criação de fundos de investimentos, como forma de se manterem competitivos. E Pinto e Martens (2021) mostram que novas oportunidades de negócios digitais surgiram em instituições bancárias tradicionais a partir da aparição das *fintechs*, com uma migração em massa de serviços anteriormente oferecidos de maneira física para o ambiente digital. Isso contribuiu na evolução dos sistemas de tecnologia da informação e no investimento em infraestruturas digitais.

Bancos digitais

No Brasil, o setor bancário tem predominância de bancos tradicionais que, apesar de utilizarem recursos tecnológicos na prestação de serviços, dependem em boa parte de infraestruturas físicas para promover o atendimento ao cliente. A evolução da tecnologia e as críticas relacionadas ao relacionamento burocrático e lento mostraram uma demanda por novas soluções (Sigoli & Hofmann, 2020).

Nesse cenário, a evolução regulamentar possibilitou a criação dos bancos digitais, por exemplo, com o surgimento dos arranjos de pagamento e das instituições de pagamento, como mostram Marques et al. (2022). O arranjo de pagamentos representa o conjunto de regras e procedimentos que disciplina a prestação de determinado serviço de pagamento ao público, enquanto as instituições de pagamento representam as pessoas jurídicas não financeiras que executam serviços de pagamento no âmbito do arranjo e que são responsáveis pelo relacionamento com os usuários finais do serviço de pagamento (*Lei nº 12.865*, 2013).

Com as instituições de pagamento, clientes passaram a ter um relacionamento digital sem necessidade de deslocamento até agências bancárias. Tais instituições podem

VICTOR LAVAGNINI BARBOZA

ser definidas como financeiras, nas quais são oferecidos produtos e serviços prioritariamente digitais, por meio de infraestrutura moderna, sem a necessidade de deslocamento até agências físicas e, em muitos casos, com a ausência de tarifas. As instituições de pagamento, popularmente chamadas de bancos digitais, chegaram proporcionando todos os serviços oferecidos por bancos tradicionais, porém inteiramente realizados por meio da internet ou de aplicativos em computadores, celulares e *tablets*, pelos quais os clientes podem controlar suas contas (Martins et al., 2022). Portanto, como mostram Silva e D'Souza (2021), os bancos digitais são vistos como forma amplificada das *fintechs*, com foco no atendimento das necessidades dos clientes bancários.

Impactos e transformações no mercado bancário

Os mercados bancários vêm passando por um processo contínuo de reconfiguração. Em contexto europeu, Salgado (2023) aponta que as soluções digitais podem assumir tanto papel concorrencial quanto cooperativo em relação aos bancos tradicionais. Santos (2021) identifica, em *fintechs* ibéricas, que o endividamento impacta negativamente o retorno sobre ativos (ROA), mas positivamente o retorno sobre o patrimônio líquido (ROE), evidenciando modelos de risco e rentabilidade distintos. Barros (2024) mostra que bancos europeus têm acelerado o desenvolvimento de plataformas digitais e realizado aquisições de empresas de tecnologia para responder à ascensão das *fintechs*. No Brasil, Sena (2024) e Marçal et al. (2022) reforçam que a gestão eficiente do endividamento e os investimentos em tecnologia podem se traduzir em melhor desempenho financeiro.

No cenário brasileiro, estudos recentes indicam que usuários tendem a valorizar soluções digitais percebidas como úteis, fáceis de usar e com baixo esforço de aprendizagem, o que favorece a continuidade de uso e a fidelização em serviços financeiros digitais (Santos et al., 2023). Ao mesmo tempo, provedores tradicionais passaram a adotar estratégias colaborativas com *fintechs*, como aquisições, lançamento de iniciativas próprias e criação de fundos de investimento, bem como migração em massa de serviços físicos para o ambiente digital, impulsionando a modernização das infraestruturas de TI (Paixão e Silva et al., 2022; Pinto & Martens, 2021).

ANÁLISE DAS VANTAGENS COMPETITIVAS DOS BANCOS DIGITAIS COMPARADAS COM OS BANCOS TRADICIONAIS UTILIZANDO A TEORIA DA VISÃO BASEADA EM RECURSOS

Apesar desses avanços, ainda restam desafios. Braidó et al. (2021) destacam a existência de nichos não atendidos ou mal atendidos, ao mesmo tempo que a adaptação das novas tecnologias às expectativas dos clientes e a monetização sustentável das soluções constituem barreiras relevantes. Armelin e Nunes (2022) identificam um movimento de migração de clientes de bancos tradicionais para digitais, motivado principalmente por agilidade e praticidade, mas limitado, em alguns casos, por questões de confiança. Em um ambiente de cooperação e competição simultâneas, Vianna e Barros (2018) encontram evidências predominantes de concorrência, enquanto Veronese e Bertran (2023) descrevem uma concorrência parcial, na qual coexistem mecanismos de cooperação e benefícios recíprocos entre novos e antigos credores. Faria e Carrete (2020) argumentam que, embora haja fortes evidências qualitativas de maior eficiência das *fintechs*, elas ainda não alcançam o nível de maturidade e escala dos bancos tradicionais, o que relativiza a extensão de suas vantagens no curto prazo.

METODOLOGIA

A pesquisa é quantitativa e descritiva, baseada exclusivamente em dados secundários (Silva & Menezes, 2005). A amostra é composta por quatro *fintechs* brasileiras de capital aberto e reguladas pelo Banco Central (Nubank, Inter, PagBank e XP) e pelos quatro maiores bancos tradicionais de capital aberto em dezembro de 2024 (Itaú, Bradesco, Banco do Brasil e Santander). Por se tratar de instituições listadas, seus demonstrativos financeiros e operacionais são públicos. Os dados foram coletados nos relatórios das próprias instituições e no IFData do Banco Central do Brasil (BCB), abrangendo o período de 2020 a 2024.

A escolha das variáveis baseou-se na literatura sobre desempenho bancário, ativos intangíveis e VBR, de modo a operacionalizar empiricamente os construtos discutidos na fundação teórica. O crescimento do número de clientes (CLI) foi adotado como variável dependente por representar um *proxy* de desempenho competitivo e de capacidade de atração e retenção de clientes, sendo utilizado em estudos sobre bancos digitais e *fintechs* como indicador de sucesso comercial diante da concorrência (Armelin & Nunes, 2022;

VICTOR LAVAGNINI BARBOZA

Silva & D'Souza, 2021). Entre as variáveis explicativas, os indicadores de rentabilidade Retorno Médio sobre Patrimônio Líquido (ROAE) e Retorno Médio sobre Ativos (ROAA) foram incluídos por serem amplamente utilizados na literatura para mensurar a eficiência na geração de resultados a partir do capital próprio e dos ativos totais das instituições financeiras, respectivamente, permitindo captar dimensões distintas de rentabilidade: uma relacionada à alavancagem financeira e outra à eficiência operacional na utilização dos ativos (Assaf Neto, 2023; Gitman, 2008; Popovici, 2014). A Margem Líquida (ML) complementa essa análise ao evidenciar a capacidade da instituição de converter receita de intermediação financeira em lucro.

A Proporção de Ativos Intangíveis (PAI), variável central deste estudo, foi construída como a razão entre o ativo intangível e o ativo total, em linha com a definição contábil estabelecida pelo CPC 04 R1 (2010), e justifica-se por operacionalizar diretamente o construto de recursos intangíveis previsto na VBR, permitindo testar empiricamente se a maior intensidade de investimento em recursos não físicos, como tecnologia, marcas, sistemas proprietários e plataformas digitais, está associada a melhor desempenho competitivo, conforme defendido por Harvey (2004), Palomino e Suzart (2023), Perez e Famá (2006) e Zilber e Pajares (2009) em estudos sobre o setor bancário. O Crescimento da Receita (CRE) e o Crescimento do Ativo Total (CAT) foram incluídos como indicadores de expansão operacional e captam, de forma complementar ao crescimento de clientes, a trajetória de crescimento da instituição. O *market share* da carteira de crédito (MSC) representa a participação da instituição no mercado de crédito, recurso estratégico associado à capacidade de geração de receita e ao poder competitivo no setor bancário.

O Índice de Basileia (IB) foi incluído como indicador de solvência e saúde financeira, dimensão relevante para a confiança dos clientes em instituições financeiras, especialmente em um setor fortemente regulado. O Índice de Reclamações do Banco Central (IRBC), por sua vez, foi utilizado como *proxy* de reputação organizacional, recurso intangível associado à percepção do cliente quanto à qualidade do atendimento, sendo a reputação amplamente reconhecida na literatura da VBR como fonte de vantagem competitiva sustentável, por se tratar de um recurso de difícil imitação (Dunbar & Schwalbach, 2000; Groenland, 2002; Kowalczyk & Pawlish, 2002). Por fim, o Ativo Total

ANÁLISE DAS VANTAGENS COMPETITIVAS DOS BANCOS DIGITAIS COMPARADAS COM OS BANCOS TRADICIONAIS UTILIZANDO A TEORIA DA VISÃO BASEADA EM RECURSOS

(AT), mensurado pelo logaritmo decimal do ativo total, foi incluído como variável de controle para capturar o efeito do tamanho da firma sobre o crescimento de clientes, controlando possíveis efeitos de escala que poderiam confundir a relação entre os recursos intangíveis e o desempenho competitivo, prática usual em estudos de finanças corporativas e de desempenho bancário (Marçal et al., 2022; Sena, 2024). A seguir, a Tabela 1 apresenta o detalhamento das variáveis.

TABELA 1 – Variáveis utilizadas na pesquisa

Variável	Tipo	Operacionalização
Crescimento de Clientes (CLI)	Dependente	Taxa de crescimento do número de clientes de um ano em relação ao outro
Retorno Médio sobre Patrimônio Líquido (ROAE)	Independente	$\text{Lucro Líquido} / [(\text{PL inicial} + \text{PL final}) / 2]$
Crescimento da Receita (CRE)	Independente	Taxa de crescimento da receita de um ano em relação ao outro
Retorno Médio sobre Ativos (ROAA)	Independente	$\text{Lucro Líquido} / [(\text{Ativo inicial} + \text{Ativo final}) / 2]$
Proporção de Ativos Intangíveis (PAI)	Independente	$\text{Ativo Intangível} / \text{Ativo Total}$
Margem Líquida (ML)	Independente	$\text{Lucro Líquido} / \text{Receita da Intermediação Financeira}$
Market share da carteira de crédito (MSC)	Independente	$\text{Total da Carteira de Crédito da Instituição Financeira} / \text{Total da Carteira de Crédito de Todas as Instituições Financeiras}$
Índice de Basileia (IB)	Independente	Indicador da avaliação da saúde e da solvência
Índice de Reclamações do Banco Central (IRBC)	Independente	Número de reclamações reguladas procedentes dividido pelo número de clientes e multiplicado por R\$ 1.000.000
Crescimento do Ativo Total (CAT)	Independente	Crescimento do Ativo Total de um ano para o outro
Ativo Total (AT)	Controle	Variável de controle para o tamanho da firma: $\log_{10}(\text{Ativo Total})$

A equação da regressão é apresentada na Equação 1.

VICTOR LAVAGNINI BARBOZA

$$CLI = \beta_0 + \beta_1 \cdot IRBC + \beta_2 \cdot REC + \beta_3 \cdot ML + \beta_4 \cdot B + \beta_5 \cdot ROAA + \beta_6 \cdot MSC + \beta_7 \cdot MPAI + \beta_8 \cdot CAT + \beta_9 \cdot ROAE + \beta_{10} \cdot AT + \varepsilon \quad (1)$$

Na Equação 1, β_0 representa a constante; β_1 até β_{10} representam os coeficientes estimados de cada variável. O modelo empírico inclui variáveis de controle consistentes com a literatura prévia sobre determinantes do desempenho financeiro, além do termo ε , que representa o erro.

As hipóteses da análise foram: **H₀**: Ter maior intangibilidade não gera crescimento de número de clientes e **H₁**: Ter maior intangibilidade gera crescimento de número de clientes.

Com relação à validação dos pressupostos do modelo de regressão de dados em painel, utilizou-se o teste de Durbin-Watson para verificação da existência de autocorrelação. Também se utilizou o teste de Fator de Inflação de Variância (FIV, do inglês *Variance Inflation Factor*), o qual verifica a existência de multicolinearidade dos dados da amostra. Para análise dos dados, utilizou-se de estatística descritiva dos dados, bem como uma matriz de correlação de Pearson. Por fim, realizou-se a regressão múltipla de dados em painel. Toda a análise foi feita por meio do *software* Gretl.

As hipóteses foram testadas com base no valor-p de cada coeficiente na regressão múltipla. Caso o valor-p seja menor que 0,05 (nível de significância de 5%), rejeita-se **H₀** e aceita-se **H₁**, confirmando a influência da variável sobre o *ranking*.

Como limitações, os ativos intangíveis possuem características peculiares, que muitas vezes dificultam sua identificação e avaliação. A variável PAI é apenas um *proxy* para inovação e tecnologia, pois pode englobar outros ativos como marcas e patentes. Além disso, outra limitação é o fato de os bancos digitais serem empresas relativamente novas, com demonstrativos financeiros de prazos menores e ainda poderem gerar impactos diferentes conforme seus modelos de negócio forem se consolidando.

ANÁLISE DAS VANTAGENS COMPETITIVAS DOS BANCOS DIGITAIS COMPARADAS COM OS BANCOS TRADICIONAIS UTILIZANDO A TEORIA DA VISÃO BASEADA EM RECURSOS

ANÁLISE DOS RESULTADOS

Para a validação dos pressupostos dos modelos de regressão, aplicaram-se testes de especificação da regressão, conforme a Tabela 2.

TABELA 2 – Testes de especificação

Teste	Análise
Estatística F	2,71e-07
R ²	0,898869
R ² ajustado	0,821657
Durbin-Watson	1,784781

Estatísticas de Durbin-Watson próximas a dois indicam a independência dos resíduos do modelo de regressão, porém não rejeitam a possibilidade de autocorrelação entre os resíduos no modelo. A estatística F muito próxima de zero significa que pelo menos uma das variáveis explicativas está afetando a variável dependente. O coeficiente de determinação (R²), por sua vez, pode variar de 0 a 1. Se o modelo de regressão é aplicado e estimado de forma satisfatória, o pesquisador pode assumir que, quanto maior o R², maior o poder de explicação da regressão, logo, melhor a previsão da variável dependente (Hair et al., 2022).

Para verificar a existência de multicolinearidade, foi realizado o teste FIV, apresentado na Tabela 3. Myers (1990) considera que há problemas quando os valores de FIV forem acima de 10.

TABELA 3 – Teste fator de inflação de variância

Variável	IRBC	REC	ML	IB	ROAA	MSC	PAI	CAT	ROAE	AT
VIF	1,455	1,839	1,787	1,927	6,005	6,332	3,077	1,045	3,772	8,318

A Tabela 4 apresenta a estatística descritiva da amostra.

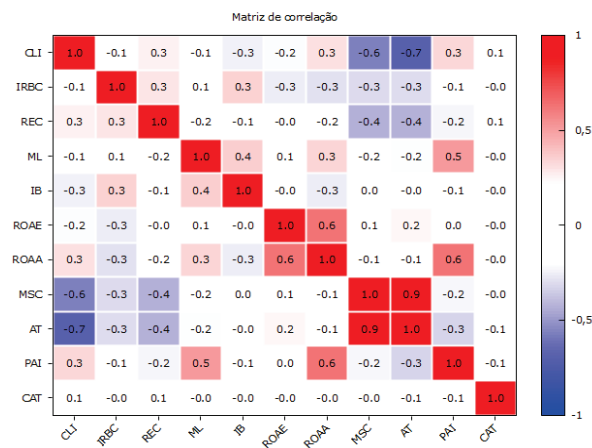
VICTOR LAVAGNINI BARBOZA

TABELA 4 – Estatísticas descritivas

Variável	Média	Mediana	Desvio padrão	Maior	Menor
CLI	0,22704	0,08687	0,31425	1,45283	-0,04728
IRBC	32,20400	20,70000	35,81140	184,34000	0,00000
REC	0,39931	0,21533	0,44809	1,82214	-0,29002
ML	0,31825	0,11040	0,91304	4,25200	-0,21620
IB	0,15561	0,15220	0,09136	0,44310	0,00000
ROAE	0,07132	0,06931	0,08645	0,35748	-0,11079
ROAA	0,00773	0,00629	0,00841	0,04042	-0,00357
MSC	0,06799	0,04169	0,07084	0,19990	0,00004
PAI	0,01651	0,01073	0,01427	0,05310	0,00122
CAT	0,32577	0,16542	0,74844	4,51969	-0,89170

A Tabela 5 mostra a correlação entre as variáveis utilizadas no estudo. Para Hair et al. (2022), valores elevados, maiores ou iguais a 0,90 de correlação, tanto positivo quanto negativo, indicam presença de multicolinearidade. No caso, nenhuma variável apresentou correlação superior a 0,90.

TABELA 5 – Matriz de correlação entre as variáveis



Nota: Elaborada pelo autor por meio do *software* Gretl.

A análise concentra-se na variável dependente, explicando o crescimento no número de clientes (CLI) com o índice de ativos intangíveis pelos betas (coeficientes) da regressão. Foi realizada a regressão linear em painel, com efeitos fixos. Os resultados são apresentados na Tabela 6.

ANÁLISE DAS VANTAGENS COMPETITIVAS DOS BANCOS DIGITAIS COMPARADAS COM OS BANCOS TRADICIONAIS UTILIZANDO A TEORIA DA VISÃO BASEADA EM RECURSOS

TABELA 6 – Estimação da equação pela variável de crescimento de clientes de 2020 a 2024

	Coefficiente	Erro padrão	Razão-t	p-valor	Significância
Constante	4,65201	1,59143	2,923	0,0079	***
IRBC	-0,00175870	0,000905451	-1,942	0,0650	*
REC	0,122360	0,0705464	1,734	0,0968	*
ML	0,0463212	0,0596187	0,7770	0,4455	-
IB	0,383370	0,588293	0,6517	0,5214	-
ROAA	37,9834	8,47696	4,481	0,0002	***
MSC	-0,368532	1,16059	-0,3175	0,7538	-
PAI	32,0166	11,2933	2,835	0,0096	***
CAT	-0,00201297	0,0308643	-0,06522	0,9486	*
ROAE	-2,85219	0,681517	-4,185	0,0004	***
AT	-0,597213	0,189459	-3,152	0,0046	***

Nota: ***, ** e * representam valores significativos a 1%, 5% e 10%, respectivamente.

A variável PAI apresentou significância de 1% e relação positiva com o crescimento no número de clientes, com coeficiente de 32,0166. Além dessa, o ROAA também apresentou maior significância e relação positiva, com coeficiente 37,9834. Ainda com maior significância, porém com relação negativa (sinais inversos), apareceram as variáveis ROAE e Tamanho da Empresa (AT), com coeficientes -2,85219 e -0,597213, respectivamente. Com significância de 10%, as variáveis IRBC e CAT apresentaram relação negativa (sinais inversos) com o crescimento de clientes, e a variável CRE apresentou correlação positiva.

A relação positiva do índice de ativos intangíveis reforça as teorias de Boulton et al. (2000), Flamholtz (1974), Kaplan e Norton (1997), Nonaka e Takeuchi (2004), Stewart (2010) e Sveiby (1997), com a importância do investimento em ativos intangíveis, como tecnologias. Porém, as teorias de Lev (2001) e Santos e Schmidt (2008) mostram as fragilidades da demonstração dos ativos intangíveis a partir da contabilidade, por não existir um detalhamento exato do que compõe a categoria ativos intangíveis do Balanço Patrimonial das empresas. Outro ponto pertinente, ainda sobre ativos, foi o fato de o ROAA apresentar significativa relação positiva, o que pode significar que organizações com maior rentabilidade operacional sobre ativos tendem a apresentar maior crescimento na base de clientes, possivelmente porque operam de forma mais eficiente e conseguem alocar recursos para expansão, direcionando-os para o *marketing*, por exemplo.

VICTOR LAVAGNINI BARBOZA

Um aspecto relevante dos resultados é a aparente tensão entre os coeficientes de ROAA e ROAE, que apresentam sinais opostos: enquanto o retorno sobre ativos (ROAA) se associa positivamente ao crescimento de clientes, o retorno sobre patrimônio (ROAE) apresenta relação negativa, ambos significativos a 1%. Essa divergência, longe de ser contraditória, reflete dinâmicas estruturais distintas entre *fintechs* e bancos tradicionais. O ROAA mede a eficiência operacional na utilização dos ativos totais, sendo mais sensível à capacidade da instituição de gerar resultado a partir de sua base de recursos, o que favorece *fintechs* que operam com estruturas enxutas e alta eficiência tecnológica. Enquanto o ROAE é fortemente influenciado pelo grau de alavancagem financeira: instituições com maior proporção de capital de terceiros em relação ao patrimônio próprio tendem a apresentar ROAE mais elevado, independentemente de sua eficiência operacional. No caso dos bancos tradicionais, que historicamente operam com maior alavancagem e base de clientes consolidada, o ROAE tende a ser alto justamente porque extraem rentabilidade da carteira existente, sem necessariamente expandir sua base. As *fintechs*, por sua vez, frequentemente sacrificam rentabilidade sobre o patrimônio no curto prazo para financiar crescimento acelerado, o que explicaria a relação negativa observada. Esse resultado é coerente com a VBR, no sentido de que a vantagem competitiva das *fintechs* não reside na extração de valor do capital próprio, mas na eficiência com que mobilizam seus recursos, especialmente os intangíveis e tecnológicos, para atrair e expandir sua base de clientes, conforme discutem Barney, Wright e Ketchen (2001) e Penrose e Pitelês (2011).

Pela variável de tamanho de empresa, com relação negativa em relação ao crescimento do número de clientes, as *fintechs*, instituições mais jovens e menores, já começam a ter uma adesão maior de clientes, em função dessa transformação do mercado financeiro. Por conta da tecnologia e redução da concentração bancária, essas passam a promover maior inclusão financeira, sem limites geográficos, reforçando Almeida e Jorge (2021).

Assim, com o surgimento e a consolidação das *fintechs*, em paralelo com a evolução das tecnologias, como mostra Araujo (2018), já é perceptível o fato de os bancos tradicionais dedicarem parte considerável do orçamento de tecnologia da informação em inovações tecnológicas financeiras para manutenção de sua competitividade diante

ANÁLISE DAS VANTAGENS COMPETITIVAS DOS BANCOS DIGITAIS COMPARADAS COM OS BANCOS TRADICIONAIS UTILIZANDO A TEORIA DA VISÃO BASEADA EM RECURSOS

dessas empresas, por exemplo, iniciativas como o Cubo (Itaú) e Inovabra (Bradesco), conforme mostram Magalhães et al. (2022). As instituições que utilizam a tecnologia da melhor forma tendem a apresentar vantagem competitiva, conforme Penrose e Pitelês (2011).

Com isso, a análise confirma a hipótese H1, mostrando que a maior proporção de ativos intangíveis já apresenta impacto significativo positivo no crescimento do número de clientes, além da otimização do uso dos ativos como um todo.

CONCLUSÃO

O trabalho teve como objetivo analisar a vantagem competitiva das *fintechs* em comparação aos bancos tradicionais no mercado brasileiro, à luz da VBR, utilizando dados de quatro *fintechs* e quatro grandes bancos de capital aberto.

Os resultados indicam que instituições financeiras com maior proporção de ativos intangíveis tendem a apresentar maior crescimento no número de clientes, assim como melhor desempenho em termos de rentabilidade. A reputação também se mostra relevante, uma vez que menores índices de reclamações se associam a maior expansão da base de clientes. Além disso, o menor porte das *fintechs*, medido pelo ativo total, reforça o papel desses novos entrantes na transformação do mercado bancário.

Como limitações, destacam-se a relativa novidade dos modelos de negócio das *fintechs*, a série histórica curta e as dificuldades de mensuração precisas dos ativos intangíveis a partir das demonstrações contábeis. Sugere-se, para pesquisas futuras, a ampliação da amostra e do período de análise, a inclusão de novas variáveis internas e externas (como *spread* bancário, taxa de juros, custo de capital e valor de mercado) e estudos comparativos com períodos anteriores ao surgimento das *fintechs*.

REFERÊNCIAS

Almeida, A. E. S., & Jorge, M. A. (2021, 10 a 14 de maio). Relação entre fintech, inclusão digital e maior bancarização no Brasil de 2014 a 2017. [Apresentação de trabalho]. 5º Encontro

VICTOR LAVAGNINI BARBOZA

- Nacional de Economia Industrial e Inovação. Faculdade de Ciências Econômicas da UFMG, Belo Horizonte, Minas Gerais. <https://www.proceedings.blucher.com.br/download-pdf/relao-entre-fintech-incluso-digital-e-maior-bancarizacao-no-brasil-de-2014-a-2017-36315>
- Alt, R., Beck, R., Smits, M. T. (2018) *Fintech and the transformation of the financial industry*. Eletronic Markets.
- Araujo, M. V. M. (2018). *Investimento em tecnologia nas instituições financeiras e a influência das fintechs* [Dissertação de Mestrado, Escola de Economia de São Paulo da Fundação Getulio Vargas]. Sistema de Bibliotecas Digital FGV. <https://repositorio.fgv.br/bitstreams/f4717ba0-86b2-4cee-a556-8017892c0fe4/download>
- Armelin, D. A., & Nunes, A. R. (2022). A corrida entre as “fintechs” e os bancos tradicionais. *RECIMA21 – Revista Científica Multidisciplinar*, 3(3), 1–25. <https://recima21.com.br/recima21/article/view/1088/944>
- Arner, D. W., Barberis, J. N., & Buckley, R. P. (2016). The evolution of fintech: a new post-crisis paradigm? *University of New South Wales Law Research Series*, 62(2015/047), 1–44. https://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN_ID2834841_code722134.pdf?abstractid=2676553&mirid=1&type=2
- AssafNeto, A. (2023). *Estrutura e análise de balanços – um enfoque econômico-financeiro*. (13aed.). Atlas.
- Barney, J., Wright, M., & Ketchen, D. J. (2001). The resource-based view of the firm: ten years after 1991. *Journal of Management*, 27(6), 625–641.
- Barney, J. B., & Hesterly, W. S. (2010). *Strategic management and competitive advantage: concepts* (3rd ed.). Prentice Hall.
- Barros, C. P. de. (2024). Banca tradicional: declínio ou reinvenção? Os desafios da banca tradicional face ao *fintech* bancário [Dissertação de Mestrado, Escola de Economia e Gestão da Universidade do Minho]. Repositório UM. <https://repositorium.uminho.pt/bitstreams/3d58d183-630e-4557-a439-aa78c4c4635e/download>
- Bell, M., & Pavitt, K. (1995). The development of technological capabilities. In R. Irfan-Ul-Haque (Ed.), *Trade, technology, and international competitiveness* (pp. 69–101).
- Boulton, R., Libert, B., & Samek, S. M. (2000). *Cracking the value code: how successful businesses are creating wealth in the new economy*. Harper Business.

ANÁLISE DAS VANTAGENS COMPETITIVAS DOS BANCOS DIGITAIS COMPARADAS COM OS BANCOS TRADICIONAIS UTILIZANDO A TEORIA DA VISÃO BASEADA EM RECURSOS

- Braido, G., Klein, A., & Papaleo, G. (2021). Facilitators and barriers faced by mobile payment fintechs in the Brazilian context. *Brazilian Business Review*, 18(1), 22–44. <https://www.scielo.br/j/bbr/a/36khdWQsXtmDKgThWHTgzBP/?format=pdf&lang=en>
- Comitê de Pronunciamentos Contábeis. (2010). *Ativo intangível* (CPC 04 R1). <https://www.cpc.org.br/Cpc/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=35>
- Comitê de Pronunciamentos Contábeis. (2019). *Estrutura conceitual para relatório financeiro* (CPC 00 R2). <https://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=80>
- Dierickx, I., & Cool, K. (1989). Asset stock accumulation and sustainability of competitive advantage. *Management Science*, 35(12), 1504–1511.
- Duchessi, P., Schaninger, C. M., & Hobbs, D. R. (1989). Implementing a manufacturing planning and control information system. *California Management Review*, 31(3), 75–90. <https://doi.org/10.2307/41166571>.
- Dunbar, R. L. M., & Schwalbach, J. (2000). Corporate reputation and performance in Germany. *Corporate Reputation Review*, 3(2), 115–123.
- Edvinsson, L., & Malone, M. S. (1998). *Capital intelectual: descobrindo o valor real de sua empresa pela identificação de seus valores internos*. Makron Books.
- Faria, E., & Carrete, L. S. (2020). Fintechs de crédito e intermediários financeiros: uma análise comparativa de eficiência. *RENI – Revista de Empreendedorismo, Negócios e Inovação*, 4(2), 51–71. <https://periodicos.ufabc.edu.br/index.php/reni/article/view/188/151>
- Flamholtz, E. (1974). *Human resource accounting*. Dickenson Pub. Co.
- Gitman, L. J. (2008). *Princípios de administração financeira*. Prentice Hall.
- Gomber, P., Koch, J.-A., & Siering, M. (2017). Digital finance and fintech: current research and future research directions. *Journal of Business Economics*, 87(5), 537–580.
- Gonçalves, C. A., Coelho, M. de F., & Souza, É. M. de. (2011). VRIO: vantagem competitiva sustentável pela organização. *Revista Ciências Administrativas*, 17(3), 819–855. <https://ojs.unifor.br/rca/article/view/3294/pdf>
- Groenland, E. A. G. (2002). Qualitative research to validate the RQ-dimensions. *Corporate Reputation Review*, 4(4), 308–315.

VICTOR LAVAGNINI BARBOZA

- Hair, J., Black, W. C., Babin, B. J., Rolph, E., Anderson, R. E., & Tatham, R. L. (2022). *Análise multivariada de dados*. Bookman.
- Hall, R. The strategic analysis of intangible resources. (1992). *Strategic Management Journal*, 13(2), 135–144.
- Prahaland, C. K., & Hamel, G. (1995). *Competindo pelo futuro: estratégias inovadoras para obter o controle do seu setor e criar os mercados de amanhã*. Campus.
- Harvey, T. (2004). *A framework for understanding the financial performance of the firm using the resource-based view: an empirical investigation*. Cleveland State University.
- Hendriksen, E. S., & Van Breda, M. F. (1999). *Teoria da contabilidade*. Atlas.
- Kaplan, R. S., & Norton, D. P. (1997). *A estratégia em ação – balanced scorecard*. Campus.
- Knewton, H. S., & Rosenbaum, Z. A. (2020). Toward understanding fintech and its industry. *Managerial Finance*, 46(8), 1043–1060.
- Kowalczyk, S. J., & Pawlish, M. J. (2002). Corporate branding through external perception of organizational culture. *Corporate Reputation Review*, 5(2–3), 159–174.
- Kristandl, G., & Bontis, N. (2007). Constructing a definition for intangibles using the resource based view of the firm. *Management Decision*, 45(9), 1510–1524.
- Landon, S., & Smith, C. E. (1997). The use of quality and reputation indicators by consumers: the case of Bordeaux wine. *Journal of Consumer Policy*, 20(3), 289–323.
- Lavieri, C. A., Corrêa, H. L., & Cunha, J. A. C. da. (2015). Controle e desempenho de franquias: um estudo sobre as atividades de avaliação e desempenho organizacional realizadas por franqueadores. *REGE – Revista de Gestão*, 22(3), 337–355.
- Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. (1976). Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Presidência da República. https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm
- Lei nº 12.865, de 9 de outubro de 2013. (2013). Dispõe sobre os arranjos de pagamento e as instituições de pagamento integrantes do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB), e dá outras providências. Presidência da República. https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2013/lei/l12865.htm
- Lemes, A., Jr., Rigo, C., & Cherobim, A. (2016). *Administração financeira: princípios, fundamentos e práticas brasileiras* (4a ed.). Elsevier.

ANÁLISE DAS VANTAGENS COMPETITIVAS DOS BANCOS DIGITAIS COMPARADAS COM OS BANCOS TRADICIONAIS UTILIZANDO A TEORIA DA VISÃO BASEADA EM RECURSOS

- Lev, B. (2001). *Intangibles: management, measurement, and reporting*. Brookings Institution Press.
- Liu, J., Li, X., & Wang, S. (2020). What have we learnt from 10 years of fintech research? a scientometric analysis. *Technological Forecasting and Social Change*, 155.
- Magalhães, R. S. de, Nour, A. D. A., & Santos, W. R. N. das. (2022). Transferência de tecnologia em ambientes de inovação aberta: alguns impactos das fintechs no setor bancário. *Cadernos de Prospecção*, 15(3), 1007–1022.
- Marçal, R., Santos, J. G. dos, & Parente, P. H. (2022, 16 a 18 de novembro). *Gastos com tecnologia e desempenho financeiro no setor bancário brasileiro*. [Apresentação de trabalho]. 29º Congresso Brasileiro de Custos. Associação Brasileira de Custos, João Pessoa, Paraíba. <https://anaiscbc.emnuvens.com.br/anais/article/view/4997/5010>
- Marques, F. (2018). *Nubank: o mercado de fintechs no Brasil* [Trabalho de Conclusão de Curso, Faculdade de Administração e Ciências Contábeis, Universidade Federal Fluminense]. Repositório Institucional da UFF. <https://app.uff.br/riuff/bitstream/handle/1/8807/TCC%20FELIPE%20FERREIRA%20MARQUES.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Marques, F., Freitas, V., & Freitas de Paula, V. A. (2022). Cadê o Banco que estava aqui? O impacto dos bancos digitais no mercado brasileiro. *Journal of Information Systems and Technology Management*, 19, e202219002. <https://doi.org/10.4301/S1807-1775202219002>
- Martins, L. de S., Pereira, C. L., Castro, P. P., Rainho, A. G., & Amaral, A. C. F. do. (2022, 27 a 29 de julho). *O impacto dos bancos digitais no sistema bancário brasileiro*. [Apresentação de trabalho]. 19º Congresso de Iniciação Científica em Contabilidade, USP, São Paulo, São Paulo. <https://congressosp.fipecafi.org/anais/22uspinternational/ArtigosDownload/3695.pdf>
- Myers, R. H. (1990). *Classical and modern regression with applications*. (2nd ed.) PWS-KENT.
- Nonaka, I., & Takeuchi, H. (2004). *Criação de conhecimento na empresa: como as empresas japonesas geram a dinâmica da inovação*. (14a ed.). Campus.
- Paixão e Silva, R., Lopes, E. P., Jr., Câmara, S. F., & Torres, P. Jr. (2022, 21 a 23 de setembro). *Dinâmica de competição versus colaboração entre fintechs e provedores tradicionais de serviços financeiros no Brasil*. [Apresentação de trabalho]. 46º Encontro da Associação

VICTOR LAVAGNINI BARBOZA

- Nacional de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração. <https://anpad.com.br/uploads/articles/120/approved/e7e8f8e5982b3298c8addedf6811d500.pdf>
- Palomino, M., & Suzart, J. (2023). *Vantagem competitiva: um estudo sobre os retornos dos bancos peruanos à luz da visão baseada em recursos*. [Apresentação de trabalho]. 19º Congresso Brasileiro de Custos. Associação Brasileira de Custos, Bento Gonçalves, Rio Grande do Sul. <https://anaiscbc.emnuvens.com.br/anais/article/view/290/290>
- Penrose, E. T., & Pitelês, C. (2011). *The theory of the growth of the firm*. (4th ed.). Oxford University Press.
- Perez, M. M., & Famá, R. (2006). Ativos intangíveis e o desempenho empresarial. *Revista Contabilidade & Finanças*, 17(40), 7–24. <https://www.scielo.br/j/rcf/a/8WztjPbNVnyvNVhJCTJHFDx/?format=pdf&lang=pt>
- Pinto, A., & Martens, C. (2021). *Empreendedorismo digital no setor bancário brasileiro: uma análise a partir do surgimento das fintechs*. [Apresentação de trabalho]. 45º Encontro da Associação Nacional de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração.
- Popovici, M.-C. (2014). Measuring banking efficiency by using ROAA and ROAE: evidence from the European Union. *Centre for European Studies*, 6(1), 146–153, 2014. <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/198296/1/ceswp-v06-i1-p146-153.pdf>
- Roehl, T. W., & Itami, H. (Orgs.). (2010). *Mobilizing invisible assets*. Harvard University Press.
- Salgado, F. M. S. (2023). O impacto das tecnologias de informação no setor bancário e a relação com as fintech. [Dissertação de Mestrado, Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto]. Repositório P. Porto. <https://recipp.ipp.pt/bitstreams/5a6d1f75-04db-42c2-8a19-c80570cfee4a/download>
- Santos, J. A. dos, Bergmann, M., Maçada, A. C. G., & Brinkhues, R. A. (2023, 16 a 18 de maio). Fatores antecedentes da intenção de continuidade no uso: um estudo com fintechs brasileiras. [Apresentação de trabalho]. 8º Encontro de Administração da Informação.
- Santos, J. L. dos, & Schmidt, P. (2008). *Avaliação de ativos intangíveis*. Atlas.
- Santos, L. M. (2021). O desempenho financeiro das fintechs ibéricas. [Dissertação de Mestrado, Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto]. Repositório P. Porto. <https://recipp.ipp.pt/bitstreams/b61f5664-8c37-4c0d-97d8-6f2bb58d3ca2/download>

ANÁLISE DAS VANTAGENS COMPETITIVAS DOS BANCOS DIGITAIS COMPARADAS COM OS BANCOS TRADICIONAIS UTILIZANDO A TEORIA DA VISÃO BASEADA EM RECURSOS

- Schindler, J. (2017). FinTech and financial innovation: drivers and depth. *Finance and Economics Discussion Series*, 2017.0(81), 1–16. https://www.researchgate.net/profile/John-Schindler-3/publication/319055401_FinTech_and_Financial_Innovation_Drivers_and_Depth/links/5a453cdba6fdcce1971a56bf/FinTech-and-Financial-Innovation-Drivers-and-Depth.pdf?_tp=eyJjb250ZXh0Ijp7ImZpcnN0UGFnZSI6InB1YmxpY2F0aW9uIiwicGFnZSI6InB1YmxpY2F0aW9uIn19
- Schueffel, P. M. (2016). Taming the beast: a scientific definition of fintech. *JIM – Journal of Innovation Management*, 4(4), 32–54. https://www.researchgate.net/profile/Patrick-Schueffel/publication/314437464_Taming_the_Beast_A_Scientific_Definition_of_Fintech/links/5ca2e8fc299bf1116956be3c/Taming-the-Beast-A-Scientific-Definition-of-Fintech.pdf?_tp=eyJjb250ZXh0Ijp7ImZpcnN0UGFnZSI6InB1YmxpY2F0aW9uIiwicGFnZSI6InB1YmxpY2F0aW9uIn19
- Sena, J. L. F. (2024). *Fatores determinantes do desempenho financeiro das fintechs de crédito brasileiras*. [Dissertação de Mestrado, Faculdade de Ciências Econômicas da Universidade Federal de Minas Gerais]. Repositório UFMG. <https://repositorio.ufmg.br>
- Sigoli, L. A., & Hofmann, R. M. (2020, 2 a 4 de dezembro). *Bancos digitais e o comportamento do consumidor: uma revisão de literatura* [Apresentação de trabalho]. 10º Congresso Brasileiro de Engenharia de Produção (ConBRepro), Associação Paranaense de Engenharia de Produção (APREPRO).
- Silva, E., & Menezes, E. (2005). *Metodologia da pesquisa e elaboração de dissertação*. (4a ed.). Universidade Federal de Santa Catarina.
- Silva, L., & D’Souza, M. (2021, 28 a 30 de julho). *Desempenho de bancos digitais brasileiros: um estudo sob o enfoque da análise envoltória de dados (DEA)*. [Apresentação de trabalho]. 18º Congresso da Universidade de São Paulo de Iniciação Científica em Contabilidade. <https://congressosp.fipecafi.org/anais/21UspInternational/ArtigosDownload/3358.pdf>
- Simpson, W., Buckland, J. (2009). Examining evidence of financial and credit exclusion in Canada from 1999 to 2005. *The Journal of Socio-Economics*, 38(6), 966–976.
- Siqueira, A. H. de, Soares, M. V. C., Almeida, R. S. de, Paixão, R. F., Oliveira, J. D. de, Filho, & Cavalcante, A. A., Neto. (2019). LIFT – Laboratório de Inovação Financeira e Tecnológica.

VICTOR LAVAGNINI BARBOZA

- LIFT Papers*, 1(1), 5–27. https://srv548426.hstgr.cloud/uploads/v_1_n_1_2018_LIFT_papers_1_Edicao_Completa_b2c4498cb5.pdf
- Stewart, T. A. (2010). *Intellectual capital: the new wealth of organization*. Crown; Archetype.
- Sveiby, K. E. (1997). *The new organizational wealth: managing & measuring knowledge-based assets*. Berrett-Koehler Publishers.
- Tello-Gamarra, J., & Zawislak, P. A. (2013). Transactional capability: innovation's missing link. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, 18(34), 2–8.
- Veronese, D. F., & Bertran, M. P. (2023). Fintechs and traditional banks: regulation, competition, and cooperation in Brazil. *Revista Direito GV*, 19, e2317, 2023. <https://www.scielo.br/j/rdgv/a/rYHhbx88NzQwd4bWrL4gVh/?format=pdf&lang=en>
- Vianna, F., & Barros, L. (2018). Fintechs e bancos tradicionais: parceria ou competição? *Revista Gestão e Conhecimento*, 12(1), 1–20. <https://ojs.revistagc.com.br/ojs/index.php/rgc/article/view/116/121>
- Wernerfelt, B. (1984). A resource-based view of the firm. *Strategic Management Journal*, 5(2), 171–180. <https://doi.org/10.1002/smj.4250050207>
- Zawislak, P. A., Alves, A. C., Tello-Gamarra, J., & Barbieux, D. (2012). Innovation capability: from technology development to transaction capability. *Journal of Technology Management & Innovation*, 7(2), 14–27.
- Zilber, S., & Pajares, F. (2009). Análise da vantagem competitiva de bancos em países emergentes e em países desenvolvidos utilizando o modelo de visão baseada em recursos: estudo comparativo Brasil x Estados Unidos. *Valore – Revista Científica da Faculdade Sul Fluminense*, 8, 95–117.