ÁREA TEMÁTICA: Empreendedorismo e Startups

ANÁLISE DO DESEMPENHO DE BANCOS DIGITAIS E BANCOS TRADICIONAIS BRASILEIROS PRESENTES NO RANKING DE MELHORES BANCOS DO MUNDO DA FORBES

Resumo

O setor bancário brasileiro passou por profundas transformações a partir de 2008, com o surgimento das fintechs e dos bancos digitais, impulsionados pela evolução tecnológica e por mudanças regulatórias. Este estudo analisa os fatores que influenciam a rentabilidade, medida pelo Retorno Médio sobre o Patrimônio Líquido (ROAE), de bancos tradicionais e digitais brasileiros presentes no ranking World's Best Banks da Forbes entre 2018 e 2026. A pesquisa é quantitativa e descritiva, utilizando dados secundários organizados em painel não balanceado com 16 instituições financeiras e 95 observações. O modelo de regressão foi estimado por Mínimos Quadrados Ordinários Agrupados com erros-padrão robustos, cuja adequação foi verificada pelos testes de Breusch-Pagan, Hausman e pelo teste F de interceptos de grupos. Os resultados indicam que a posição no ranking Forbes e o tamanho da instituição (ativo total) exercem efeito positivo e significativo sobre o ROAE, enquanto o crescimento de clientes e o market-share da carteira de crédito apresentaram efeitos negativos. A dummy para bancos digitais revelou que as fintechs, após controle das demais variáveis, apresentam rentabilidade média inferior à dos bancos tradicionais, refletindo seu estágio de maturidade operacional. O estudo contribui para a literatura ao incorporar uma medida de reputação externa como determinante do desempenho financeiro bancário, dialogando com a Visão Baseada em Recursos, e oferece subsídios para gestores e reguladores do setor financeiro.

Palavras-chave: fintechs; bancos digitais; rentabilidade; reputação corporativa; desempenho bancário.

Abstract

The Brazilian banking sector has undergone profound transformations since 2008, driven by the emergence of fintechs and digital banks, technological advances, and regulatory changes. This study analyzes the factors influencing the profitability of traditional and digital Brazilian banks listed in Forbes' World's Best Banks ranking between 2018 and 2026, measured by the Return on Average Equity (ROAE). The research adopts a quantitative and descriptive approach, using secondary data organized in an

unbalanced panel with 16 financial institutions and 95 observations. The regression model was estimated using Pooled Ordinary Least Squares with robust standard errors, whose adequacy was verified through the Breusch-Pagan, Hausman, and group intercept F tests. Results indicate that the Forbes ranking position and institutional size (total assets) have a positive and significant effect on ROAE, while customer growth and credit portfolio market share showed negative effects. The dummy variable for digital banks revealed that fintechs, after controlling for other variables, present lower average profitability than traditional banks, reflecting their current stage of operational maturity. The study contributes to the literature by incorporating an external reputation measure as a determinant of bank financial performance, engaging with the Resource-Based View, and provides insights for managers and regulators in the financial sector.

Keywords: fintechs; digital banks; profitability; corporate reputation; bank performance.

1. Introdução

O ano de 2008 foi marcado por dois grandes acontecimentos que mudaram a forma do relacionamento de pessoas físicas e jurídicas com as soluções financeiras: a crise econômica mundial e a evolução da tecnologia mobile (Alt; Beck; Smits, 2018). Desde então, fintechs ingressaram no mercado e passaram a transformá-lo. Após a criação das Instituições de Pagamento, em 2013, houve uma aceleração nos processos de digitalização dos serviços bancários, com crescimento dos investimentos em tecnologia e surgimento de novas regulamentações. Até o advento das fintechs, as instituições financeiras estavam focadas em melhorar sua rentabilidade, deixando a experiência do cliente em segundo plano. Com as fintechs suprindo tais lacunas, tornou-se notável a transformação do mercado financeiro (Marques; Freitas; De Paula, 2022).

Para compreender os impactos desse processo, é possível analisar o desempenho organizacional das fintechs comparado ao das instituições tradicionais, por meio de indicadores que representam aspectos centrais dos resultados empresariais e permitem verificar a repercussão das ações estratégicas (Fischmann; Zilber, 2015). A presença de bancos digitais no ranking Forbes World's Best Banks é realidade desde 2019, embora esse ranking reflita percepções de performance e reputação junto aos consumidores, e não apenas desempenho financeiro. Desta forma, o objetivo deste estudo é analisar os fatores que influenciam a rentabilidade das instituições financeiras, medida pelo ROAE, comparando bancos tradicionais e digitais brasileiros presentes no ranking World's Best Banks da Forbes no período de 2018 a 2026.

O problema de pesquisa é: "Quais fatores explicam a rentabilidade (ROAE) de bancos tradicionais e digitais brasileiros presentes no ranking World's Best Banks da Forbes entre 2018 e 2026?". A relevância do estudo está na compreensão dos fatores que explicam o desempenho financeiro das instituições, incluindo o papel da reputação institucional medida pelo ranking Forbes, tema relevante tanto academicamente quanto para a prática de gestão. A abordagem quantitativa justifica-se pela necessidade de mensurar com precisão as relações entre variáveis objetivas, indicadores financeiros, participação de mercado e dados de reputação, permitindo inferências baseadas em evidências empíricas.

2. Fundamentação Teórica

2.1 Vantagem Competitiva e Visão Baseada em Recursos

A vantagem competitiva sustentável decorre de decisões estratégicas que destacam a empresa em seu mercado (Barney, 2011). A Visão Baseada em Recursos (VBR), com raízes na teoria Penrosiana, parte do princípio de que o desempenho organizacional é explicado pela forma como a firma gerencia seus recursos produtivos (Penrose; Pitelēs, 2011). Desses recursos originam-se os ativos intangíveis — marcas, patentes, franquias, gastos com desenvolvimento de produtos (Cherobim, 2011) —, que se acumulam ao longo do tempo e não podem ser apropriados, imitados ou transferidos, constituindo fontes de valor sustentável (Kristandl; Bontis, 2007). A relevância dos intangíveis cresceu a partir dos anos 1990, quando a intensificação da competição e o avanço da tecnologia tornaram sua avaliação estratégica (Lev, 2001). No setor bancário brasileiro, esse movimento é evidente: bancos tradicionais como Itaú e Bradesco já destinam parcela relevante de seus orçamentos de TI a iniciativas de inovação financeira para manter competitividade frente às fintechs (Araujo, 2018).

2.2 Reputação Corporativa

A reputação de uma empresa passou a ser vista como recurso e fonte potencial de vantagem competitiva, por criar heterogeneidade entre as empresas, gerar valor aos stakeholders e ser difícil de copiar, comprar ou transferir (Hall, 1992; Dierickx; Cool, 1989; Dunbar; Schwalbach, 2000). Weigelt e Camerer (1988) definem a reputação corporativa como um conjunto de atributos relativos a ações passadas da organização, que se tornam ativos intangíveis capazes de gerar rendas futuras. Barnett, Jermier e Lafferty (2006) sistematizam o conceito em três abordagens: reputação como ativo intangível, como produto da avaliação moral dos stakeholders e a partir da percepção dos clientes.

Estudos empíricos evidenciam a relação entre reputação e desempenho financeiro. Brown e Perry (1994) constataram alta correlação entre as duas

dimensões em empresas da Fortune. Fombrun e Shanley (1990) identificaram que rentabilidade, crescimento, tamanho e risco possuem alta correlação com a reputação corporativa. Roberts e Dowling (2002) encontraram correlação positiva entre reputação, crescimento e sustentabilidade. Cardoso (2013) concluiu que a melhor reputação corporativa, considerada ativo intangível, é preponderante na explicação do melhor desempenho das empresas. Por outro lado, Brito (2005) e Caixeta (2011) identificaram baixa ou nula correlação entre reputação e desempenho econômico em contextos bancários brasileiros, sinalizando que a relação não é universal.

2.3 Indicadores de Desempenho Bancário

A análise do desempenho organizacional é fundamental para verificar se os resultados estão em sintonia com a estratégia corporativa (Lavieri; Corrêa; Cunha, 2015). Os indicadores financeiros são inter-relações de contas das demonstrações financeiras (Ribeiro; Macedo; Marques, 2012), podendo ser agrupados como índices de liquidez, atividade, endividamento e rentabilidade (Gitman, 2008). No caso de bancos, a particularidade de sua atuação como intermediários financeiros torna o spread bancário — diferença entre receitas e despesas de intermediação financeira — um indicador central (Assaf Neto, 2023). As taxas mais significativas de eficiência bancária são o retorno médio sobre os ativos (ROAA) e o retorno médio sobre o patrimônio líquido (ROAE) (Popovici, 2014).

2.4 Fintechs e Bancos Digitais

O termo fintech, combinação de finance e technology, representa empresas que oferecem produtos e serviços financeiros diferenciados pelo uso de tecnologia (Schueffel, 2016). Seu surgimento está associado à crise financeira de 2008, que abalou a confiança no sistema tradicional e abriu espaço para novos modelos de negócio mais ágeis e inovadores (Liu; Li; Wang, 2020). No Brasil, esse contexto é especialmente relevante dado o histórico de concentração bancária (Oliveira; Soares, 2019) e exclusão financeira (Crocco; Santos; Figueiredo, 2013), que as fintechs têm contribuído para reduzir (Almeida; Jorge, 2021).

A evolução regulatória, com a criação das Instituições de Pagamento em 2013, viabilizou o surgimento dos bancos digitais, vistos como forma amplificada das fintechs (Marques; Freitas; De Paula, 2022). Em resposta, bancos tradicionais têm adotado estratégias colaborativas e migrado serviços para o ambiente digital (Paixão e Silva et al., 2022), sendo o investimento em tecnologia apontado como fonte de vantagem competitiva (Marçal; Dos Santos; Parente, 2022). A relação entre fintechs e bancos tradicionais oscila entre competição e cooperação (Veronese; Bertran, 2023), e, apesar da maior eficiência qualitativa das fintechs, estas ainda carecem da maturidade e escala dos bancos tradicionais (Faria; Carrete, 2020).

3. Metodologia

A pesquisa é quantitativa descritiva, utilizando dados secundários (Silva; Menezes, 2021). A amostra inclui todos os bancos brasileiros que apareceram em ao menos uma edição do Forbes World's Best Banks entre 2019 e 2026, conforme a Tabela 1. Foram excluídas as cooperativas de crédito (Sicoob e Sicredi), por possuírem modelo de negócio distinto (associações sem fins lucrativos), e as contas digitais Next e Digio, por pertencerem a grupos financeiros maiores (Bradesco e Banco do Brasil), não possuindo resultados financeiros isolados. As demais instituições são empresas de capital aberto e/ou reguladas pelo Banco Central do Brasil (BCB), com dados financeiros públicos disponíveis via IF.Data e demonstrações financeiras.

Tabela 1: Bancos brasileiros presentes no Forbes World's Best Banks (2019–2026)

Posição	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
1º	Nubank	Nubank	Nubank	Nubank	Sofisa	Nubank	Nubank	Nubank
2º	Inter	Inter	Inter	Inter	Nubank	PagBank	PagBank	Inter
3º	Neon	Neon	C6 Bank	C6 Bank	Sicoob	Sicoob	Inter	Itaú
4º	Caixa	PagBank	PagBank	Sicredi	Inter	Inter	Itaú	Bradesco
5º	Itaú	Next	Neon	PagBank	PagBank	Sicredi	Sicredi	BTG
6º		Itaú	Next	Neon	Banrisul	Bradesco	BTG	Sicredi
7º		Caixa	Sicredi	Next	C6 Bank	Caixa	Bradesco	C6 Bank
8º		Original	Itaú	Itaú	Safra		Sofisa	Santander
9º		Santander	BMG	BMG	Santander			Banco do Nordeste

10º		Bradesco	Caixa	Santander	Caixa			Sofisa

Fonte: Elaborado pelo autor.

Os dados cobrem o período de 2018 a 2026. Como o ranking Forbes coleta dados até dezembro e os divulga em abril do ano seguinte, as variáveis financeiras foram associadas ao ano anterior à divulgação. Os dados foram organizados em painel não balanceado com 16 instituições e 8 períodos, totalizando 95 observações. A variável dependente é o ROAE. As variáveis independentes, de controle e a dummy de tipo de banco estão descritas na Tabela 2.

Tabela 2: Variáveis utilizadas na pesquisa

Variável	Código	Tipo	Operacionalização	Fonte	Embasamento
Return of Average Equity	ROAE	Dependente	Lucro Líquido / [(PL inicial + PL final)/2]	IF.DATA	Popovici (2014)
Posição Ranking Forbes	RAN	Independente	1/Posição no Ranking	Forbes 2019–2026	Barnett et al. (2006)
Crescimento de clientes	CLI	Independente	Taxa de crescimento anual de clientes	BCB	Assaf Neto (2023)
Market-share carteira de crédito	MSC	Independente	Crédito da IF / Crédito total do sistema	IF.DATA	Assaf Neto (2023)
Índice de Basileia	IB	Independente	Indicador de solvência regulatória	IF.DATA	Assaf Neto (2023)
Índice de Reclamações BCB	IRBC	Independente	Reclamações procedentes por 1.000.000 de clientes	BCB	Barnett et al. (2006)
Ativo Total	AT	Controle	log10(Ativo Total)	IF.DATA	Kim; Sorensen (1986)
Fintechs	FIN	Dummy	Banco Digital = 1; Banco Tradicional = 0	—	Alt et al. (2018)

Fonte: Elaborado pelo autor.

O modelo empírico estimado é:

$$ROAE = \beta_0 + \beta_1 \cdot RAN + \beta_2 \cdot CLI + \beta_3 \cdot MSC + \beta_4 \cdot IB + \beta_5 \cdot IRBC + \beta_6 \cdot AT + \beta_7 \cdot FIN + \varepsilon \quad (1)$$

A escolha do estimador seguiu o protocolo de testes sequenciais recomendado para dados em painel (Wooldridge, 2010; Baltagi, 2021). O teste de Breusch-Pagan (1980) não rejeitou a hipótese nula de ausência de variância do componente individual ($\chi^2(1) = 0,65$; $p = 0,42$). O teste de Hausman (1978) rejeitou a consistência do estimador de Efeitos Aleatórios ($\chi^2(6) = 14,07$; $p = 0,029$); contudo, o estimador EA produziu coeficientes numericamente idênticos ao MQO Agrupado, indicando que a variância do componente individual convergiu para zero. O teste F para diferenciação de interceptos no modelo de Efeitos Fixos não rejeitou a hipótese de intercepto comum ($F(14, 73) = 1,31$; $p = 0,22$), corroborando a adequação do MQO Agrupado. Adotou-se, portanto, o MQO Agrupado com erros-padrão robustos à heterocedasticidade e à correlação serial (Petersen, 2009). O modelo apresenta R^2 ajustado de 0,39, com poder explicativo conjunto confirmado pelo teste F ($F(7, 87) = 9,51$; $p < 0,001$). A multicolinearidade foi monitorada via FIV. Toda a análise foi realizada no software Gretl.

As hipóteses são: H_0: A posição no ranking Forbes e os demais indicadores não exercem influência significativa sobre o ROAE. H_1: A posição no ranking Forbes e os demais indicadores exercem influência significativa sobre o ROAE.

4. Análise e Discussão dos Resultados

A Tabela 3 apresenta os resultados dos testes de especificação da regressão.

Tabela 3: Testes de especificação

Teste	Resultado
R^2	0,433446
R^2 Ajustado	0,387861
p-valor (F)	1,02e-08
Durbin-Watson	1,0483

Fonte: Elaborada pelo autor.

A estatística F altamente significativa ($p < 0,001$) indica que pelo menos uma das variáveis explicativas afeta o ROAE. O R^2 ajustado de 0,39 é

compatível com estudos similares na literatura de performance bancária (Dietrich; Wanzenried, 2011), sendo esperado em modelos com entidades heterogêneas como bancos tradicionais e digitais em diferentes estágios de maturidade.

A Tabela 4 apresenta os resultados do teste FIV para verificação de multicolinearidade. Nenhum valor superou o limiar de 10 (Myers, 1990), confirmando a ausência de multicolinearidade severa.

Tabela 4: Fator de Inflação de Variância (FIV)

Variável	CLI	MSC	IB	RAN	AT	IRBC	FIN
FIV	1,130	2,770	1,131	1,533	1,643	1,055	3,347

Fonte: Elaborado pelo autor.

A Tabela 5 apresenta a estatística descritiva. O Índice de Reclamações do BCB (IRBC) apresentou o maior desvio padrão, refletindo a assimetria na distribuição de reclamações entre instituições maduras e fintechs em fase inicial. A matriz de correlação de Pearson confirmou a ausência de multicolinearidade severa, com nenhuma correlação igual ou superior a 0,90 em valor absoluto (Hair et al., 2022).

Tabela 5: Estatísticas descritivas

Variável	Média	Mediana	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo
RAN	0,1595	0,0690	0,2586	0,0000	1,0000
CLI	2,6005	0,1004	20,8050	-0,1738	223,9000
MSC	0,0391	0,0056	0,0600	0,0000	0,1925
IB	0,1663	0,1519	0,0563	0,0215	0,4431
ROAE	0,0297	0,0759	0,2011	-1,1058	0,3575
AT	7,9727	7,8992	1,1474	0,0000	9,4376
IRBC	71,4920	30,8500	191,8100	0,0900	1799,6000
FIN	0,5000	0,5000	0,5020	0,0000	1,0000

Fonte: Elaborado pelo autor.

A Tabela 6 apresenta os resultados da regressão linear múltipla.

Tabela 6: Regressão Linear (*, ** e * representam significância de 1%, 5% e 10%, respectivamente)**

Variável	Coeficiente	Erro Padrão	Razão-t	p-valor	Signif.
const	−0,592630	0,243019	−2,439	0,0168	**
CLI	−0,0371448	0,012145	−3,058	0,003	***
MSC	−0,701601	0,330145	−2,125	0,0364	**
IB	0,135074	0,210371	0,6421	0,5225	
AT	0,0806467	0,0294352	2,74	0,0075	***
IRBC	−7,47e-05	6,40e-05	−1,168	0,2459	
FIN	−0,0648719	0,0324026	−2,002	0,0484	**
RAN	0,239805	0,0626272	3,829	0,0002	***

Fonte: Elaborado pelos autores.

A Posição no ranking Forbes (RAN) apresentou coeficiente positivo e altamente significativo ($p < 0,001$), indicando que instituições com melhor colocação relativa tendem a apresentar maior ROAE. Como a variável foi calculada como o inverso da posição (1/posição), valores maiores de RAN correspondem a melhores colocações. Esse resultado é consistente com a literatura que associa reputação corporativa a melhores resultados financeiros (Fombrun; Shanley, 1990; Roberts; Dowling, 2002; Cardoso, 2013), sugerindo que a reputação institucional medida pelo reconhecimento externo está associada à rentabilidade. H_1 é confirmada para esta variável.

O Crescimento de clientes (CLI) apresentou coeficiente negativo e significativo ($p = 0,003$). Esse resultado, aparentemente contraintuitivo, é explicado pelo perfil da amostra: fintechs em expansão acelerada priorizam crescimento de base em detrimento da rentabilidade, incorrendo em maiores custos de aquisição de clientes e investimentos em infraestrutura tecnológica (Faria; Carrete, 2020).

O market-share da carteira de crédito (MSC) também apresentou coeficiente negativo e significativo ($p = 0,036$). Esse resultado pode refletir o fato de que instituições com maior participação, predominantemente bancos tradicionais de grande porte, operam com margens comprimidas pela competição e regulação, e o período analisado coincide com ciclos de elevação

da inadimplência que podem ter penalizado proporcionalmente mais as carteiras mais expostas (Assaf Neto, 2023).

O Ativo Total (AT) apresentou coeficiente positivo e significativo (p = 0,0075), evidenciando que instituições de maior porte tendem a apresentar maior rentabilidade, resultado consistente com a teoria de economias de escala no setor bancário (Kim; Sorensen, 1986; Dietrich; Wanzenried, 2011).

A dummy Fintech (FIN) apresentou coeficiente negativo e significativo (p = 0,048), indicando que, controlando pelos demais fatores, os bancos digitais apresentam ROAE em média 6,5 pontos percentuais inferior ao dos bancos tradicionais. Esse resultado reflete o estágio de maturidade das fintechs: embora apresentem crescimento expressivo de clientes e reconhecimento no ranking Forbes, ainda incorrem em maiores custos relativos ao desenvolvimento tecnológico e à construção de carteira de crédito (Faria; Carrete, 2020).

As variáveis Índice de Basileia (IB) e Índice de Reclamações do BCB (IRBC) não apresentaram significância estatística. Para o IB, a ausência de significância pode estar associada ao fato de diversas fintechs não reportarem esse indicador nos anos iniciais do período. Para o IRBC, a alta assimetria da distribuição, com valores extremos em instituições específicas, como C6 Bank em 2020, pode ter reduzido o poder estatístico do estimador.

5. Conclusão e Contribuições

Este estudo analisou os fatores que influenciam a rentabilidade, medida pelo ROAE, de bancos tradicionais e digitais brasileiros presentes no ranking Forbes World's Best Banks entre 2018 e 2026. A partir de um painel não balanceado com 16 instituições e 95 observações, estimou-se um modelo de MQO Agrupado com erros-padrão robustos, cuja adequação foi confirmada pelos testes de Breusch-Pagan, Hausman e pelo teste F de interceptos de grupos.

Os resultados indicam que quatro variáveis exercem influência estatisticamente significativa sobre o ROAE. A posição no ranking Forbes (RAN) apresentou efeito positivo e significativo, sugerindo que a reputação institucional medida pelo reconhecimento externo junto aos consumidores está associada à maior rentabilidade — achado consistente com a literatura sobre reputação como ativo intangível gerador de valor, respondendo afirmativamente à hipótese H_1. O ativo total (AT) confirmou a presença de economias de escala no setor bancário brasileiro. O crescimento de clientes (CLI) e o market-share de crédito (MSC) apresentaram efeitos negativos, evidenciando que instituições em fase de expansão acelerada tendem a sacrificar rentabilidade em favor do crescimento.

A dummy Fintech (FIN) apresentou coeficiente negativo e significativo, indicando que, após controlar pelos demais fatores, os bancos digitais apresentam rentabilidade inferior à dos bancos tradicionais. Esse resultado não contradiz o reconhecimento que as fintechs obtêm no ranking Forbes — que reflete percepção dos consumidores sobre qualidade de serviço, inovação e experiência digital —, mas evidencia que excelência reputacional e rentabilidade financeira são dimensões distintas do desempenho organizacional, especialmente em instituições ainda em fase de consolidação de modelo de negócio e escala operacional.

Do ponto de vista acadêmico, este estudo contribui para a literatura sobre desempenho bancário ao incorporar uma medida de reputação externa como variável explicativa do ROAE, ampliando a discussão sobre os determinantes da rentabilidade para além dos indicadores puramente financeiros. Os achados dialogam com a VBR ao sugerir que ativos intangíveis como reputação e reconhecimento de marca têm impacto mensurável sobre os resultados financeiros das instituições. Do ponto de vista prático, os resultados sinalizam que investimentos em experiência do cliente, qualidade de serviço e reputação institucional estão associados a melhores resultados de rentabilidade no médio e longo prazo. Para reguladores, o achado sobre a menor rentabilidade das fintechs reforça a importância de políticas que favoreçam a maturação dessas instituições, dado seu papel relevante na inclusão financeira e na competitividade do sistema bancário brasileiro.

O estudo apresenta algumas limitações: a amostra é restrita às instituições presentes no ranking Forbes, limitando a generalização; o período coincide com eventos macroeconômicos relevantes (pandemia de Covid-19 e ciclos de alta da Selic) que podem ter influenciado os resultados de forma heterogênea; e a ausência de dados de Basileia para algumas fintechs nos anos iniciais reduziu a variabilidade dessa variável. Para pesquisas futuras, sugere-se a ampliação da amostra com inclusão de outros rankings de reputação bancária e a incorporação de variáveis relacionadas ao investimento em tecnologia e à satisfação do cliente.

Referências

ALMEIDA, A. E. S.; JORGE, M. A. Relação entre fintech, inclusão digital e maior bancarização de 2014 a 2017. In: V ENCONTRO NACIONAL DE ECONOMIA INDUSTRIAL E INOVAÇÃO. Belo Horizonte: Editora Blucher, 2021.

ALT, R.; BECK, R.; SMITS, M. T. FinTech and the transformation of the financial industry. Electronic Markets, v. 28, n. 3, p. 235–243, 2018.

ARAUJO, M. Investimento em tecnologia nas instituições financeiras e a influência das fintechs. 2018.

ASSAF NETO, A. Estrutura e Análise de Balanços. 13. ed. São Paulo: Atlas, 2023.

BALTAGI, B. H. Econometric Analysis of Panel Data. 6. ed. Cham: Springer, 2021.

BARNETT, M. L.; JERMIER, J. M.; LAFFERTY, B. A. Corporate reputation: The definitional landscape. Corporate Reputation Review, v. 9, n. 1, p. 26–38, 2006.

BARNEY, J. B. Gaining and sustaining competitive advantage. 4. ed. Upper Saddle River, NJ: Pearson, 2011.

BRAIDO, G.; KLEIN, A.; PAPALEO, G. Facilitators and Barriers faced by Mobile Payment Fintechs in the Brazilian Context. Brazilian Business Review, v. 18, n. 1, p. 22–44, 2021.

BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Brasília, DF, 1976.

BRASIL. Lei nº 12.865, de 9 de outubro de 2013. Autoriza o pagamento de moeda eletrônica. Brasília, DF, 2013.

BREUSCH, T. S.; PAGAN, A. R. The Lagrange multiplier test and its applications to model specification in econometrics. Review of Economic Studies, v. 47, n. 1, p. 239–253, 1980.

BRITO, E. Reputação e desempenho: uma análise empírica no setor bancário. p. 117–142, 2005.

BROWN, B.; PERRY, S. Removing the financial performance halo from Fortune's "most admired" companies. Academy of Management Journal, v. 37, n. 5, p. 1347–1359, 1994.

CAIXETA, C. et al. Reputação corporativa e desempenho econômico-financeiro: um estudo em cinco grandes grupos empresariais brasileiros. Gestão Org, v. 9, n. 1, p. 86–109, 2011.

CARDOSO, V. I. C. et al. Reputação corporativa nas empresas brasileiras: uma questão relevante para o desempenho empresarial? Revista Contemporânea de Contabilidade, v. 10, n. 21, p. 115–136, 2013.

CHEN, J. J. Determinants of capital structure of Chinese-listed companies. Journal of Business Research, v. 57, n. 12, p. 1341–1351, 2004.

CROCCO, M. A.; SANTOS, F.; FIGUEIREDO, A. Exclusão financeira no Brasil: uma análise regional exploratória. Revista de Economia Política, v. 33, n. 3, p. 505–526, 2013.

DIERICKX, I.; COOL, K. Asset stock accumulation and sustainability of competitive advantage. Management Science, v. 35, n. 12, p. 1504–1511, 1989.

DIETRICH, A.; WANZENRIED, G. Determinants of bank profitability before and during the crisis: evidence from Switzerland. Journal of International Financial Markets, Institutions and Money, v. 21, n. 3, p. 307–327, 2011.

DUNBAR, R. L. M.; SCHWALBACH, J. Corporate reputation and performance in Germany. Corporate Reputation Review, v. 3, n. 2, p. 115–123, 2000.

FARIA, E.; CARRETE, L. S. Fintechs de crédito e intermediários financeiros: uma análise comparativa de eficiência. Revista de Empreendedorismo, Negócios e Inovação, v. 4, n. 2, p. 1–123, 2020.

FISCHMANN, A.; ZILBER, M. Utilização de indicadores de desempenho como instrumento de suporte à gestão estratégica. 2015.

FOMBRUN, C.; SHANLEY, M. What's in a name? Reputation building and corporate strategy. Academy of Management Journal, v. 33, n. 2, p. 233–258, 1990.

FORBES. Os melhores bancos do Brasil em 2019. Forbes, 27 mar. 2019.

FORBES. Forbes World's Best Banks 2020–2026. Forbes, 2020–2026.

GITMAN, L. J. Princípios de Administração Financeira. São Paulo: Prentice Hall, 2008.

GOMBER, P.; KOCH, J.; SIERING, M. Digital finance and FinTech: current research and future research directions. Journal of Business Economics, v. 87, n. 5, p. 537–580, 2017.

HALL, R. The strategic analysis of intangible resources. Strategic Management Journal, v. 13, n. 2, p. 135–144, 1992.

HAUSMAN, J. A. Specification tests in econometrics. Econometrica, v. 46, n. 6, p. 1251–1271, 1978.

KIM, W. S.; SORENSEN, E. H. Evidence on the Impact of the Agency Costs of Debt on Corporate Debt Policy. The Journal of Financial and Quantitative Analysis, v. 21, n. 2, 1986.

KRISTANDL, G.; BONTIS, N. The impact of voluntary disclosure on cost of equity capital estimates in a temporal setting. Journal of Intellectual Capital, v. 8, n. 4, p. 577–594, 2007.

LAVIERI, C. A.; CORRÊA, H. L.; CUNHA, J. A. C. Controle e Desempenho de franquias: Um estudo sobre as atividades de avaliação e desempenho organizacional realizadas por franqueadores. Revista de Gestão, v. 22, n. 3, p. 337–355, 2015.

LEV, B. Intangibles: management, measurement, and reporting. Washington, D.C: Brookings Institution Press, 2001.

LIU, J.; LI, X.; WANG, S. What have we learnt from 10 years of fintech research? a scientometric analysis. Technological Forecasting and Social Change, v. 155, 2020.

MARÇAL, R.; DOS SANTOS, J. G.; PARENTE, P. H. Gastos com Tecnologia e Desempenho Financeiro no Setor Bancário Brasileiro. In: XXIX CONGRESSO BRASILEIRO DE CUSTOS. João Pessoa, 2022.

MARQUES, F.; FREITAS, V.; DE PAULA, V. A. Cadê o banco que estava aqui? O impacto dos bancos digitais no mercado brasileiro. Journal of Information Systems and Technology Management, v. 19, 2022.

MYERS, R. H. Classical and modern regression with applications. 2. ed. Boston: PWS-KENT, 1990.

OLIVEIRA, L.; SOARES, A. O processo de concentração bancária brasileiro. Revista Iniciativa Econômica, v. 5, n. 1/2, 2019.

PAIXÃO E SILVA, R. et al. Dinâmica de Competição versus Colaboração entre Fintechs e Provedores Tradicionais de Serviços Financeiros no Brasil. XLVI Encontro da ANPAD, 2022.

PENROSE, E. T.; PITELĒS, C. The theory of the growth of the firm. 4. ed. Oxford: Oxford Univ. Pr, 2011.

PETERSEN, M. A. Estimating standard errors in finance panel data sets: comparing approaches. Review of Financial Studies, v. 22, n. 1, p. 435–480, 2009.

POPOVICI, M. Measuring banking efficiency by using ROAA and ROAE: Evidence from the European Union. n. 1, p. 146–153, 2014.

RIBEIRO, M. G. C.; MACEDO, M. A. S.; MARQUES, J. A. V. C. Análise da relevância de indicadores financeiros e não financeiros na avaliação de desempenho organizacional. Revista de Contabilidade e Organizações, v. 6, n. 15, p. 60–79, 2012.

ROBERTS, P. W.; DOWLING, G. R. Corporate reputation and sustained superior financial performance. Strategic Management Journal, v. 23, n. 12, p. 1077–1093, 2002.

SCHUEFFEL, P. Taming the beast: A scientific definition of fintech. SSRN Electronic Journal, 2016.

SENA, J. L. F. Fatores determinantes do desempenho financeiro das fintechs de crédito brasileiras. 2024.

SILVA, E.; MENEZES, E. Metodologia da pesquisa e elaboração de dissertação. Florianópolis, 2021.

VERONESE, D. F.; BERTRAN, M. P. Fintechs and traditional banks: Regulation, competition, and cooperation in Brazil. Revista Direito GV, v. 19, 2023.

WEIGELT, K.; CAMERER, C. Reputation and corporate strategy: A review of recent theory and applications. Strategic Management Journal, v. 9, n. 5, p. 443–454, 1988.

WOOLDRIDGE, J. M. Econometric Analysis of Cross Section and Panel Data. 2. ed. Cambridge: MIT Press, 2010.