



Revista Base (Administração e Contabilidade) da
UNISINOS
ISSN: 1984-8196
RFDECOURT@unisinos.br
Universidade do Vale do Rio dos Sinos
Brasil

Investimento em Recursos Intangíveis de Relacionamento e o Desempenho no Setor do Agronegócio: Análise do Caso JBS-Friboi

Pires, Vanessa Martins; Fedato, Geovana Alves de Lima; Trez, Guilherme

Investimento em Recursos Intangíveis de Relacionamento e o Desempenho no Setor do Agronegócio: Análise do Caso JBS-Friboi

Revista Base (Administração e Contabilidade) da UNISINOS, vol. 17, núm. 1, 2020

Universidade do Vale do Rio dos Sinos, Brasil

Disponível em: <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=337264552003>

Investimento em Recursos Intangíveis de Relacionamento e o Desempenho no Setor do Agronegócio: Análise do Caso JBS-Friboi

Investment in Relationship Intangible Resources and Performance in the Agribusiness Sector: Analysis of the JBS-Friboi Case

Vanessa Martins Pires vmpires@furg.br

Universidade Federal do Rio Grande – FURG, Brasil

Geovana Alves de Lima Fedato Geovana.fedato@unemat.br

Universidade do Estado de Mato Grosso – UNEMAT, Brasil

Guilherme Trez gtrez@unisinos.br

Universidade do Vale do Rio dos Sinos – UNISINOS, Brasil

Revista Base (Administração e Contabilidade) da UNISINOS, vol. 17, núm. 1, 2020

Universidade do Vale do Rio dos Sinos, Brasil

Recepção: 26 Agosto 2019
Aprovação: 16 Março 2020

Redalyc: <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=337264552003>

Resumo: A posse de recursos intangíveis de relacionamento pode resultar em um desempenho organizacional superior. Considerando esse pressuposto teórico, este estudo analisa a relação entre os investimentos em recursos/ativos intangíveis de relacionamento (reputação, marcas, lealdade, relações de longo prazo e canais de distribuição), realizados pelo Grupo JBS-Friboi, e o desempenho dessa organização. A análise documental e de conteúdo dos relatórios anuais e de indicadores de desempenho da JBS S.A. no período de 2008 a 2016 permitiu observar que o desempenho da organização tem evoluído positivamente, principalmente a partir do ano de 2011, evidenciando uma possível relação entre os investimentos realizados em recursos intangíveis de relacionamento e o desempenho obtido. Na comparação de desempenho da JBS com a empresa Marfrig, principal concorrente, percebeu-se que a JBS sobressaiu-se, durante o período analisado.

Palavras-chave: Recursos intangíveis, Ativos Intangíveis, Desempenho.

Abstract: Having intangible relationship resources can result in superior organizational performance. Considering this theoretical assumption, this study analyzes the relationship between investments in intangible assets/relationship assets (reputation, brands, loyalty, long-term relationships and distribution channels), carried out by the JBS-Friboi Group, and the performance of that organization. The documentary and content analysis of JBS SA's annual reports and of performance indicators from 2008 to 2016 allowed us to observe that the organization's performance has evolved positively, especially since 2011, showing a possible relationship between investments performed on intangible relationship resources and the performance obtained. When comparing JBS 'performance with Marfrig, the main competitor, it was noticed that JBS stood out during the analyzed period.

Keywords: Intangible resources, Intangible assets, Performance.

Introdução

Desde as abordagens tradicionais acerca das relações do setor primário com o desenvolvimento econômico, até as abordagens mais modernas, a importância do setor primário é reconhecida por suas interligações com os setores industriais e de serviços, em diferentes economias (Fochezatto &

Ghinis, 2012). No Brasil, o setor primário tem grande representatividade econômica, devido às características do mercado brasileiro. O país é qualificado como uma economia em desenvolvimento, presente no BRICS, e reconhecido, internacionalmente, como produtor e exportador de produtos agrícolas e minerais, tais como: soja, trigo, leite, algodão, cana de açúcar, café, carne bovina, alumínio, petróleo e ouro (Fedato et al. 2017).

A produção agrícola e agropecuária tem grande representatividade no PIB brasileiro e devido à adoção de técnicas modernas de produção e cuidados redobrados com a saúde dos animais, o país foi inserido entre os principais fornecedores mundiais de proteína animal (G.D.S. Souza et al., 2011; Costa et al. 2013). No terceiro trimestre do ano de 2018, por exemplo, o volume de quilos de animais bovinos abatidos atingiu o maior volume registrado em uma série histórica que iniciou no ano de 1997, totalizando 426,12 mil toneladas (IBGE, 2019).

E mesmo na produção e comercialização de produtos caracterizados como commodities, cujos preços, certificações e padrões são regulados, seja pelo governo, seja pelas próprias empresas, existe uma forte competição entre os produtores e distribuidores, a qual gera a necessidade de inovar e de diferenciar-se dos concorrentes, continuamente. Dentre as organizações que buscam superar a competição e gerar uma vantagem competitiva, encontra-se o Grupo JBS-Friboi, que intensificou os investimentos em recursos intangíveis de relacionamento no ano de 2011 como forma de alcançar níveis de desempenho superiores em relação à concorrência.

Dentre os investimentos realizados pode-se mencionar as propagandas televisivas veiculadas no horário nobre; a contratação de profissionais do meio artístico para divulgação (e endosso de marca) dos produtos; e produção de materiais de divulgação e brindes, associando a marca da Friboi a cantores sertanejos reconhecidos no Brasil, com o objetivo de reconfigurar as estratégias de marketing e o posicionamento da sua marca de carne bovina, a Friboi, no mercado brasileiro (Exame, 2014; Exame 2017). No setor de agronegócios, e mais especificamente no mercado de carne, essa é uma estratégia associada à criação de valor, deslocando a oferta de um produto tido como commodity para um posicionamento de diferenciação da oferta.

Segundo a literatura, a marca de um produto e/ou de uma organização, a carteira de clientes, a reputação corporativa, entre outros são reconhecidos como recursos ou ativos intangíveis de relacionamento e podem gerar uma vantagem competitiva, se forem considerados como estratégicos (Barney, 1991; Kayo, 2002; Crook et al. 2008). Nesta pesquisa os recursos intangíveis são considerados como sinônimos dos ativos intangíveis (Antunes & Martins, 2002; Barney et al., 2001; Kayo et al., 2006). Enquanto a área de estratégia reconhece os recursos intangíveis, as áreas de finanças e contabilidade mencionam os ativos intangíveis (Kayo et al., 2006). Os recursos intangíveis são aqueles ativos ou competências que constituem-se basicamente de informação e conhecimento (Hall, 1993; Fernández et al., 2000).

Dada a influência dos recursos intangíveis no desempenho organizacional, estudos como os de Ang e Wight (2009), Frank e Obloj (2014), Liu et al. (2014), Vomberg et al. (2015) e Krause et al., (2016) foram desenvolvidos com o objetivo de explorar a relação entre um tipo de recurso/ativo intangível (reputação corporativa, capital humano, marca) e o desempenho organizacional. Vomberg et. al (2015), por exemplo, estudaram os recursos intangíveis marca e capital humano e o seu impacto no desempenho organizacional, utilizando classificações de mercado como proxies para o valor da marca e do capital humano. Nesta pesquisa dados secundários sobre os investimentos em recursos intangíveis presentes nos relatórios de administração da JBS S.A. foram utilizados, porque a utilização de classificações de mercado como proxies do valor dos recursos intangíveis pode ser vista como uma limitação, já que essas classificações são altamente dependentes do desempenho financeiro das organizações (Davies et. al, 2001).

Nesse sentido, busca-se contribuir no entendimento da relação entre os investimentos em recursos intangíveis de relacionamento e o desempenho organizacional, utilizando dados secundários presentes nos relatórios da JBS S.A. sobre os investimentos nos seguintes recursos intangíveis de relacionamento: reputação, marcas, lealdade, relações de longo prazo e canais de distribuição. Dados contábeis e de mercado sobre o desempenho da JBS também foram utilizados, a fim de identificar se os investimentos resultaram em um desempenho superior.

Além de avançar no entendimento do impacto dos recursos intangíveis no desempenho organizacional, esta pesquisa se justifica pelo crescente distanciamento entre o valor contábil dos ativos e o valor de mercado das empresas com ações negociadas em bolsas de valores, que está relacionado ao valor dos recursos intangíveis e ao seu impacto no desempenho organizacional (Lev, 2005). A pesquisa também contribui ao corroborar a VBR, no que se refere à relação entre a posse de recursos estratégicos e o desempenho organizacional, considerando a empresa JBS S.A. como unidade de análise, reconhecida como uma líder mundial no segmento de carne bovina (JBS, 2017). Por fim, ao propor a análise da relação entre os investimentos em recursos intangíveis de relacionamento e desempenho por meio de dados secundários, essa pesquisa avança em relação ao método proposto por Hall (1993), que realizou uma survey com executivos de empresas e identificou os recursos intangíveis mais importantes para o sucesso das organizações.

Salienta-se que os eventos ocorridos a partir do ano de 2014 nos ambientes econômico e político do Brasil, que influenciaram direta ou indiretamente a reputação corporativa e o desempenho da JBS S.A., não são objeto dessa discussão e nem poderiam ser analisados objetivamente, considerando os dados empregados nesta pesquisa, embora possam ser referenciados na análise dos resultados por serem elementos mediadores das relações estabelecidas (Exame, 2017).

Na próxima seção apresenta-se a fundamentação teórica da pesquisa, a qual contempla os conceitos que embasaram os critérios de análise do caso proposto. Na sequência consta o método empregado e a discussão dos

resultados. Por fim, apresentam-se as considerações finais e as referências utilizadas.

Fundamentação Teórica

Apresenta-se a seguir uma discussão teórica sobre os Recursos e Ativos Intangíveis e a relação desses elementos com o Desempenho Organizacional.

Recursos e Ativos Intangíveis

A análise dos recursos internos à organização foi introduzida, primeiramente por Penrose (2006). Já a Visão Baseada nos Recursos (VBR), como uma perspectiva que identifica os recursos internos da organização como os direcionadores de uma vantagem competitiva foi cunhada por Wernerfelt (1984) e Rumelt (1984). Esses autores, dentre outros, aceitam a premissa de que o desempenho da organização é determinado por recursos tangíveis e intangíveis que são raros, valiosos e difíceis de serem imitados e substituídos (Barney, 1991; Zigan, 2013).

Os recursos organizacionais podem ser classificados como tangíveis ou intangíveis, sendo que os primeiros contemplam todos os itens físicos que uma organização possui, tais como matéria-prima e equipamentos. Os intangíveis, por sua vez, compreendem todos os elementos que, geralmente, não são evidenciados nos relatórios contábeis, como a cultura organizacional, a reputação e os controles internos (Carmeli, 2004).

Dado o fato de que a informação e o conhecimento estão crescendo drasticamente, o ambiente de negócios tem dado mais importância aos recursos intangíveis. Da mesma forma, a academia tem dado maior atenção à esta temática, afirmação suportada pelo volume de publicações nesta área (Dumitrescu, 2012). Mohr e Batsakis (2014) corroboram com o exposto, descrevendo que os recursos intangíveis de relacionamento, tais como marcas, listas de clientes, patentes, conhecimentos e habilidades são aqueles que atendem aos pressupostos dos recursos estratégicos, descritos por Barney (1991) - raros, valiosos e difíceis de serem imitados e substituídos - e que desempenham um papel central na explicação da vantagem competitiva das empresas.

Alguns autores descrevem que a intangibilidade dos recursos e ativos está relacionada à inexistência física e à incapacidade de tocar os mesmos, considerando a origem da palavra tangível, tangere e tango do latim, sendo que a primeira significa tocar e a segunda, perceptível ao toque. Contudo acredita-se que somente a inexistência corpórea não caracteriza estes elementos (Perez e Famá, 2006).

Hall (1993) descreve que os recursos intangíveis podem ser classificados como ativos ou competências. Como ativos intangíveis, o autor inclui a propriedade intelectual de patentes, marcas comerciais, direitos autorais e projetos registrados. A reputação corporativa também poderia ser caracterizada como um ativo intangível. No que se refere

às competências, tem-se como exemplos: o know how dos funcionários, fornecedores, distribuidores e etc. e a cultura organizacional.

Para Fernández et al. (2000), os recursos intangíveis são aqueles que constituem-se, basicamente, de informação e conhecimento. Os autores construíram uma tipologia para os recursos intangíveis, tendo como base a classificação desenvolvida por Hall (1993), no que se refere aos recursos que são dependentes ou não das pessoas. Para Fernández et al. (2000) o capital relacional, categoria objeto desta pesquisa, seria composto pelos seguintes elementos: Reputação, Marcas, Nome comercial, Lealdade, Relações de Longo Prazo e Canais de Distribuição. Esta tipologia está presente na Tabela 1, apresentada a seguir.

Tabela 1
Tipologia dos Recursos Intangíveis

Recursos Intangíveis	Categoria	Componentes	Mecanismos de Apropriação
Dependentes das Pessoas	Capital Humano	Conhecimento Genérico, Conhecimento Específico	Contratos
Independentes das Pessoas	Capital Organizacional	Normas e Diretrizes, Bases de Dados, Rotinas Organizacionais, Cultura Organizacional, Acordos de Cooperação	Ambiguidade Causal Estabilidade dos Acordos de Cooperação
	Capital Tecnológico	Patentes, Segredos Comerciais, Desenhos e Modelos Industriais, Direitos Autorais	Mobilidade Imperfeita
	Capital Relacional	Reputação, Marcas, Nome comercial, Lealdade, Relações de Longo Prazo, Canais de Distribuição	First-mover vantagens

Fonte: Elaborado com base em Fernández et al., (2000).

Kayo (2002) e Kayo et al., (2006) também contribuíram para a categorização dos recursos intangíveis, caracterizando-os em: recursos/ativos humanos, de inovação, estruturais e de relacionamento. Em relação aos recursos intangíveis de relacionamento, os autores incluem os seguintes elementos: marcas, logos, trademarks, contratos com clientes, contratos com fornecedores, entre outros.

Tendo como base a tipologia dos recursos intangíveis de Fernández et al. (2000), as seguintes categorias foram utilizadas nesta pesquisa: reputação, marcas, lealdade, relações de longo prazo e canais de distribuição. A categoria reputação foi subdividida em duas subcategorias: identidade e sustentabilidade. Tal distribuição fez-se necessária para melhor entendimento desse ativo relacional, o qual apresenta uma diversidade de conceitos relacionados na literatura (Walker, 2010).

Sabe-se que alguns recursos intangíveis passaram a ser reconhecidos contabilmente como ativos das empresas no Brasil em decorrência do processo de harmonização às normas internacionais de contabilidade. Contudo, a pesquisa realizada no setor de carnes e derivados por Pedroso, Silva e Machado (2013), por exemplo, demonstrou que as empresas

analisadas não estavam totalmente adaptadas aos requisitos exigidos para evidencição dos intangíveis.

Nesse sentido, a fraca evidencição dos ativos intangíveis, aliada ao maior distanciamento entre o valor contábil e o valor de mercado das empresas, suscita diferentes questionamentos sobre a relação entre os investimentos em recursos intangíveis e o desempenho organizacional (Lev, 2005; Perez & Famá, 2006).

Desempenho Organizacional

A literatura sobre desempenho organizacional apresenta diversos modelos e ferramentas que podem subsidiar o processo de avaliação de desempenho sob os aspectos: a) econômico-financeiro; b) operacional; e c) eficácia organizacional. (Brito, E. et al., 2009).

Dentre os modelos e ferramentas utilizados, pode-se citar: o Tableaux de Bord (TB), o Balanced Scorecard (BSC), o Performance Prism, entre outros (Quesado et al., 2012; Kaplan & Norton, 1997; Neely et al., 2002). O BSC, por exemplo, considera que a avaliação do desempenho organizacional deve contemplar indicadores financeiros e não financeiros. Como exemplos de indicadores financeiros, pode-se citar: o valor dos ativos, a rentabilidade do patrimônio líquido e o giro do ativo. No que se refere aos indicadores não financeiros tem-se como exemplos: a satisfação dos clientes e dos colaboradores e a qualidade no atendimento (M. A. Souza et al., 2011).

Os indicadores contábeis mais utilizados para medir o retorno sobre os investimentos em recursos intangíveis como marca, pesquisa e desenvolvimento, publicidade e propaganda, são o Retorno sobre o Ativo (ROA) e o Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE). O ROA é obtido através da divisão do lucro líquido pelo total do ativo contábil e o ROE é mensurado por meio da divisão do lucro líquido pelo patrimônio líquido da organização. O primeiro mede o retorno sobre todos os ativos investidos na organização, o segundo apenas sobre o capital investido pelos sócios ou acionistas. Por serem indicadores que relacionam o lucro com outras medidas (ativo total e patrimônio líquido), eles permitem relativizar o resultado obtido ao porte da organização, possibilitando a comparação entre diferentes empresas (Mintz & Currim, 2013; Rust et al., 2004).

Considerando o maior distanciamento entre o valor contábil dos ativos e o valor de mercado das empresas, os elevados investimentos em recursos intangíveis, o aumento no número de empresas que realizaram a abertura do seu capital, é importante considerar medidas de mercado centradas no valor das empresas, juntamente com índices contábeis para avaliação de desempenho (Lev, 2005).

Nessa linha, uma medida que tem sido bastante utilizada para mensurar o desempenho, o valor de mercado e o valor dos recursos intangíveis das organizações é o Q de Tobin. O Q de Tobin original, desenvolvido por Brainard e Tobin (1968) e Tobin (1969) é obtido através da divisão do valor de mercado das ações mais o valor de mercado das dívidas, pelo valor

total de reposição dos ativos de determinada organização. Salienta-se que a utilização do Q de Tobin em empresas brasileiras demanda alguns ajustes devido à ausência de informações sobre o valor de mercado das dívidas e de reposição dos ativos (Caixe & Krauter, 2013; Crema & Nosella, 2014).

Crema e Nosella (2014) também descrevem algumas metodologias que podem ser adotadas na análise do desempenho e do valor dos recursos e ativos intangíveis, as quais podem ser divididas em três macro categorias:

Scorecard Methods: metodologias nas quais os vários componentes do ativo intangível ou capital intelectual são identificados e avaliados, através do uso de indicadores diferentes.

Abordagem Direta do Capital Intelectual: metodologias que estimam o valor financeiro de cada componente do ativo intangível da organização, individualmente ou por meio de um coeficiente de valor agregado.

Métodos que resultam em uma única medida financeira, que mensura todo o ativo intangível de forma agregada, como, por exemplo: Market Capitalization Approach (MCA), Q de Tobin e ROA.

Considerando as características das diferentes metodologias para mensuração do desempenho organizacional discutidas e a falta de consenso sobre qual metodologia ou indicador seria o mais apropriado para medir a relação entre os investimentos em recursos intangíveis e o desempenho organizacional (Silva & Santos, 2015), optou-se por utilizar as seguintes métricas contábeis e de mercado: Retorno sobre o Ativo (ROA), Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE), Faturamento (Receita) e o Valor das Ações..

A utilização dos indicadores ROA e ROE se justifica tanto por serem os indicadores mais utilizados na identificação do retorno sobre os investimentos em recursos intangíveis (Mintz & Currim, 2013; Rust; et al. 2004), quanto por serem os indicadores mais utilizados para medir o desempenho organizacional nas áreas de contabilidade e finanças (Bromiley & Rau, 2014).

Na próxima seção discute-se o método adotado na análise de conteúdo dos relatórios de administração da JBS S.A., e na coleta dos dados contábeis e de mercado utilizados na avaliação do desempenho organizacional.

Método

Este estudo caracteriza-se como exploratório e utiliza como método, a análise documental e de conteúdo. A análise de conteúdo utiliza-se de procedimentos sistemáticos para categorização e codificação do conteúdo das mensagens para ser possível interpretar os dados. A categorização classifica os elementos; e as categorias são rubricas ou classes que reúnem um grupo de elementos (Bardin, 2009).

Neste estudo as categorias foram criadas a priori, de forma dedutiva, considerando os conceitos provenientes da literatura. As categorias contemplam os recursos intangíveis de relacionamento e conforme Fernández et al. (2000) podem ser denominadas: reputação, marcas, lealdade, relações de longo prazo e canais de distribuição. A

categoria reputação foi subdividida em duas subcategorias: identidade, e sustentabilidade.

Para Li (2011) a compreensão das informações textuais que acompanham as divulgações corporativas reveste-se de fundamental importância, uma vez que as divulgações textuais contêm informações que suportam a geração dos dados financeiros numéricos. Guimarães (2011), por exemplo, verificou a consistência entre as informações narrativas dos relatórios anuais e o desempenho financeiro das empresas listadas na BOVESPA – atual B3 e identificou que as informações textuais relacionadas à rentabilidade são coerentes, embora exista uma consistência parcial em relação à temática crescimento.

Considerando que a informação textual pode fornecer um contexto útil e interessante para entender os dados financeiros, pesquisaram-se diversas fontes de informações. As informações analisadas foram obtidas em revistas impressas e eletrônicas da área de gestão e agronegócios, no site da B3, bem como em documentos disponibilizados pela própria organização, em seu endereço eletrônico, tais como: relatórios anuais, informações aos investidores, apresentações gerenciais e demonstrações financeiras padronizadas, analisadas por empresas de auditoria independentes. No entanto, para a realização da análise do conteúdo via software NVivo 11, optou-se pela utilização dos relatórios de administração. Os relatórios de administração são documentos divulgados anualmente, considerados como um forte instrumento de comunicação da empresa aos seus acionistas e à sociedade e que contemplam informações adicionais voluntárias, que complementam as demonstrações contábeis das empresas (FIPECAFI, 2000).

Como o Grupo JBS-Friboi iniciou a reconfiguração de suas estratégias de investimentos em recursos intangíveis em 2011, este estudo abrange a análise de conteúdo dos relatórios de administração e dados sobre o desempenho da organização no período de 2008 a 2016, dois anos antes e cinco anos após essa iniciativa, a fim de observar eventuais tendências/influências anteriores a esta iniciativa, bem como as consequências destas ações.

As versões em pdf dos relatórios de administração da JBS S.A., no período de 2008 a 2016, foram inseridos no software NVivo 11. Após leitura, os textos foram categorizados de acordo com as categorias presentes na literatura e discutidas na fundamentação teórica. Dentre as várias possibilidades de análise oferecidas pelo software, optou-se por consultar a frequência de palavras, pois ela fornece informações a respeito do número de vezes que cada palavra repete-se naquela categoria, tornando possível fazer inferências sobre os assuntos/tema que foram mais discutidos pela empresa em cada período. Ressalta-se que optou-se por demonstrar por meio de nuvens de palavras três períodos em especial: 2008 como parâmetro inicial, época em que a organização ainda envidava esforços em prol da internacionalização; 2011 caracterizado pelos investimentos em recursos intangíveis de relacionamento realizados e 2016 que representa o contexto atual. Ressalta-se que as análises das palavras foram realizadas durante todo o período de análise e

são demonstradas por meio de descrições das frequências de palavras encontradas.

Por fim, a coleta dos dados sobre o desempenho obtido pela JBS no período de 2008 a 2016, bem como de dados sobre o desempenho da sua principal concorrente, a Marfrig, foi realizada em duas etapas. Primeiramente, os dados contábeis sobre faturamento (receita), valor do ativo, valor do patrimônio líquido e lucro líquido foram coletados nas demonstrações financeiras padronizadas das empresas, sendo que os três últimos dados foram utilizados no cálculo dos indicadores ROA e do ROE. Posteriormente dados sobre a cotação das ações das empresas foram coletados na base de dados Economática*.

Apresentação e Discussão dos Resultados

Os resultados obtidos na análise documental e de conteúdo e dados sobre os indicadores de desempenho: valor das ações, faturamento, ROA e ROE são apresentados neste capítulo. Com o objetivo de complementar a discussão dos resultados, apresenta-se um comparativo do desempenho da JBS S.A. com a Marfrig S.A., sua principal concorrente.

Análise Documental e de Conteúdo

O Grupo JBS-Friboi iniciou em 2005 um plano de expansão, que culminou em 2008, com a consolidação da globalização da Companhia que tornou-se a maior produtora e exportadora de carne bovina do mundo (Relatório de Administração, 2008). Esse plano e seus resultados são apresentados nos Relatórios de Administração da companhia, cujas narrativas foram analisadas. Com a finalidade de explorar o contexto da análise de conteúdo realizada, destaca-se que os relatórios de administração apresentam um número de páginas que oscila no período, tendo 104 páginas em 2008; apenas 49 em 2011, 86 páginas em 2012, permanecendo com este padrão até 2016 (em torno de 100 páginas).

O esforço estratégico da companhia em diversificar geograficamente suas unidades de produção e distribuição são apresentados nos relatórios de administração e formam o contexto de análise. Destaca-se que no relatório de 2008 a companhia apresenta que até 2002 trabalhou na expansão no Brasil, e que com a aquisição da Swift Argentina em 2005 e a compra da Swift EUA em 2007, dá início ao processo de globalização, tendo acesso ao mercado consumidor mundial (Relatório de Administração, 2008).

Essas informações, entre outras, evidenciam o investimento em ativos tangíveis e intangíveis, como a aquisição de sinergias com as empresas fundidas, e oferecem um cenário interessante para a análise proposta. Consoante ao apresentado por Guimarães (2011) foram analisadas as narrativas apresentadas nos relatórios, a partir das categorias pré-definidas na revisão de literatura.

A expansão do grupo e sua consequente globalização pode ser observada na frequência da palavra sustentabilidade, subgrupo da categoria reputação. A palavra é citada no relatório 19 vezes em 2008 e atinge 41 citações em 2011 o que pode indicar o período de maior esforço da companhia para adentrar novos mercados, principalmente aqueles em que boas práticas de fabricação e responsabilidade social são pré-requisitos. Nos anos subsequentes (2012 a 2016) há uma estabilização e a palavra é citada em torno de uma dezena de vezes em cada ano.

Na Figura 1 é apresentada a análise da subcategoria do ativo intangível relacional reputação: identidade, construída a partir dos dados constantes nos relatórios de administração de 2008 a 2016, e revelam o desejo da companhia de consolidar seu nome, cuja sigla – JBS, repete-se 107 vezes em 2008, 46 em 2011 e 21 em 2016, como também posicionar-se como uma companhia representativa no setor, o que é representado pela palavra maior que é repetida (25 vezes em 2008; 19 em 2009; 11 em 2011). Em 2014, embora não se encontre a palavra maior com frequência significativa, há palavras correlatas, como principais que é repetida 5 vezes no texto. Neste mesmo ano destaca-se a frase constante no relatório de administração “Atingimos mais de R\$ 120 bilhões em vendas consolidadas, um aumento de 30% em relação a 2013. Esse patamar nos torna a maior empresa privada brasileira em faturamento”. A coleta de dados contábeis sobre o faturamento da JBS em 2014 corroboram as informações presentes no relatório de administração, indicando uma evolução de aproximadamente 30% em relação ao ano imediatamente anterior. Neste mesmo período, a Marfrig S.A. teve uma evolução de apenas 12%. Os dados mencionados estão presentes na Tabela 3.

A iniciativa de consolidar-se como uma das maiores empresas brasileiras é acompanhada pelo esforço de expansão da marca, representada por várias aquisições que foram efetuadas pela companhia, o que culmina com uma alteração de sua identidade, pois outros produtos, além da carne bovina, passaram a ser comercializados. Tal fato comprova-se com a frequência das palavras: bovina(s) e bovino(s) - somadas (repetem-se 37 vezes em 2008; 14 em 2011, 5 em 2014 e 3 em 2016) ou da palavra carne (repete-se 47 vezes em 2008; 8 em 2011; não consta entre as 50 mais citadas em 2014 e é citada apenas 7 vezes em 2016). Essa redução é acompanhada pela aparição de outras palavras que antes não se destacavam, mas que agora refletem novos produtos ou mercados que passam a fazer parte do portfólio de produtos comercializados pela companhia, a exemplo das palavras: suína (repetida 7 vezes em 2009, 3 em 2012, 4 em 2014); couro (repete-se 5 vezes em 2011 e 2014); e frango ou aves (repete-se 5 vezes em 2014 e somam 6 aparições em 2016). Dessa forma, pode-se supor que tais frequências impactaram na identidade que a empresa buscava consolidar.

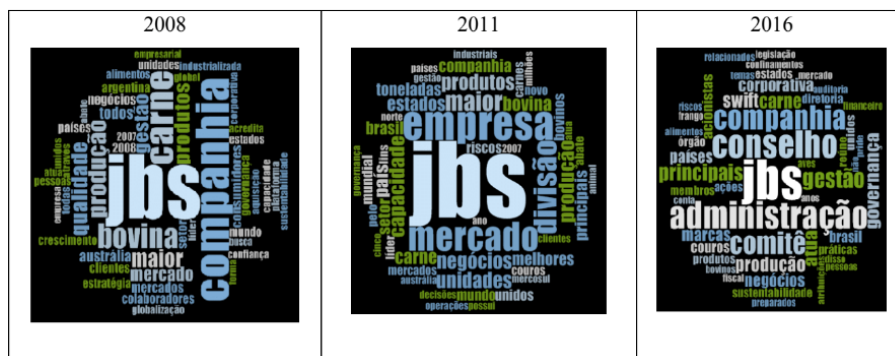


Figura 1.
Análise do Ativo Intangível Relacional Reputação
Fonte: Elaborado pelos Autores, (2019)

Observa-se, também, por meio da nuvem de palavra apresentada na Figura 1, que outras palavras começam a aparecer com maior frequência e que também podem ter impactado na definição da identidade da companhia, a exemplo das palavras (acompanhadas do número de frequências no texto): conselho (13) em 2015 e (14) em 2016; governança (6) em 2015 e (7) em 2016; IBGC (3) em 2015 e auditoria (3) em 2016. Estas novas palavras podem estar relacionadas a um novo momento vivenciado pelo Grupo JBS-Friboi a partir do ano de 2014, consequência dos eventos políticos e econômicos no qual a empresa JBS esteve envolvida (Exame, 2017).

Através das estratégias de investimento em recursos intangíveis de relacionamento, o Grupo JBS-Friboi obteve alguns resultados positivos, dentre eles: um aumento de 20% nas vendas; um aumento de 9% na base de clientes; um aumento no mix médio de clientes em 11%; uma queda de 11% no giro de estoque e 120% de aumento na presença em encartes (Inácio, 2013). Esses números comprovam a relação entre os investimentos em recursos intangíveis e o desempenho da JBS, proposta neste estudo, e representam o reflexo da estratégia de expansão, que inclui o desejo de aumentar seus canais de distribuição. A análise de conteúdo dos relatórios de administração referente à categoria canais de distribuição está presente na Figura 2 a seguir.



Figura 2.
Canais de Distribuição
Fonte: Elaborado pelos Autores, (2019).

A nuvem das palavras presentes na Figura 2 permite inferir que o plano de expansão da companhia incluía atingir grandes segmentos de mercado, tornar seu produto acessível, com baixo custo operacional, almejando os cinco (5) continentes. Em 2008, destacam-se as palavras com seus respectivos números de repetições: mercado (28), relacionamento (11), Inalca (8), globalmente (3), plataforma (3); e ainda as palavras relacionadas a países ou locais que concentram seus centros distribuidores, como Austrália (10), Brasil (8), Argentina (5), Itália (5), EUA (5), Kong kong (3) vezes. Em 2011, nesta mesma categoria, destacam-se a repetição das seguintes palavras: distribuição (9), centros (6), mercados (5), global (3) e os países: Brasil (6), Austrália (5), México (4), Estados (6) Unidos (5), África (3), China (3), Itália (3), Argentina (2) vezes, o que ajuda a caracterizar a expansão do Grupo JBS para os cinco continentes.

Verifica-se na Figura 2, que a nuvem de palavras em 2016, demonstra uma certa estabilização no plano de expansão, com poucos destaques para as palavras que antes apareciam com mais veemência, tais como: distribuição (2), clientes (2), portfólio (2). No entanto, constam palavras que se relacionam a novos locais de distribuição, tais como: Mississipi (2), Plumrose (2) Paraguai (1), Uruguai (1), indicando que a companhia ainda estava adquirindo novas parcerias de negócios.

Essas estratégias impactaram diretamente no desempenho financeiro do Grupo JBS Friboi. Em 2013, por exemplo, as receitas de exportações de empresas que comercializam carnes superaram as receitas das empresas que comercializam grãos, tendo a empresa BR Foods em primeiro lugar com U\$ 4,71 bilhões, seguida da JBS que exportou U\$ 3,23 bilhões. Salienta-se que o setor como um todo cresceu 38% em relação ao período imediatamente anterior (Folha de São Paulo, 2013).

Em última análise é importante salientar o investimento do Grupo JBS-Friboi na marca, por meio de investimentos em propaganda e publicidade, a fim de despertar o sentimento de lealdade nos clientes e fortalecer as suas marcas, principalmente as de maior valor agregado. As saídas do Software NVivo 11 na Figura 3 demonstram as categorias marcas e lealdade analisadas em conjunto, pois ambas se relacionam aos esforços paulatinos do grupo, intensificados em 2011, ocasião em que o relatório da administração reflete os investimentos em publicidade em prol da lembrança da marca.

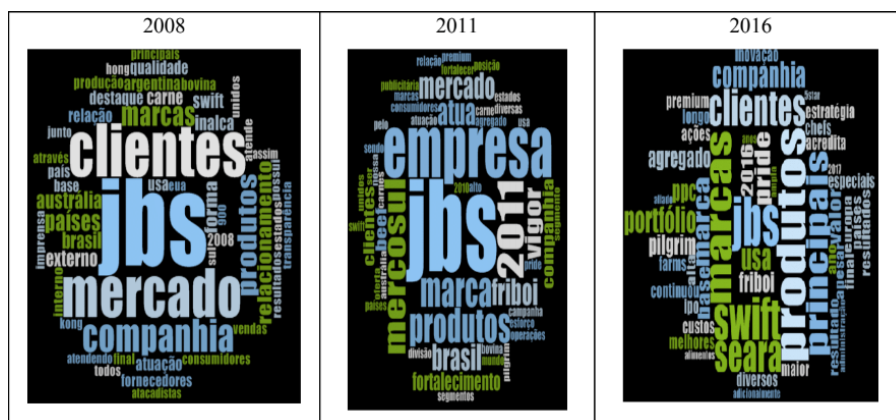


Figura 3.

Marcas e lealdade

Fonte: Elaborado pelos Autores, (2019).

Considerando o hábito dos consumidores brasileiros, em não comprar carne de acordo com a marca e/ou a empresa que o comercializa e simplesmente solicitar o corte de carne: picanha, maminha, costela, por exemplo, o Grupo JBS-Friboi buscou implementar uma campanha que fortalecesse o seu relacionamento com os clientes, a fim de que consumidores optassem pelos produtos Friboi.

Na análise da frequência destacam-se as palavras e seu número de repetições em 2008: clientes (38), mercado (35), produtos (16), marcas (15), relacionamento (11), carne (8), qualidade (7), relação (7), fornecedores (6), consumidores (5), carne (8), swift (8); em 2011 destaca-se: Friboi (4), Vigor (4) beef (3), fortalecimento (3), agregado (2), swift (2) e em 2016: produtos (8), Marca e marcas (11), clientes (6), portfólio (4), principais (6), pride (4), agregado (3), valor (3), swift (7), seara (6), Friboi (3), pilgrim (3), que são palavras que remetem às estratégias de expansão e fortalecimento das marcas, evidenciando que o grupo começou a trabalhar com novos segmentos de mercado, a exemplo da Seara e Pilgrim's Pride, unidades de negócio responsáveis pela produção de carne de frango e de produtos preparados a base de aves ou suínos.

O Grupo JBS-Friboi também realizou ações que associaram a qualidade dos seus produtos à marca, a fim de fidelizar os clientes. Em meio ao cenário hostil deste segmento de atuação, considerando os escândalos a respeito de questões sanitárias e legais dos abatedouros, a organização buscou fortalecer a marca da empresa e dos seus produtos, através dos seguintes princípios: a) a Friboi é diferente; b) a Friboi tem procedência; c) a Friboi tem rigoroso controle de qualidade; e d) a Friboi tem garantia de origem (Inácio, 2013).

Nos indicadores top of mind: consideração e preferência, acompanhados pelo Grupo JBS-Friboi, a resposta dos consumidores foi positiva, salientando o bom desempenho obtido (Inácio, 2013). Outro resultado obtido foi a conquista do Top of Mind pela Friboi, na categoria carne, como a marca mais lembrada, com 45% das citações dos consumidores (Notícias da Pecuária, 2013).

Há de se considerar também que a criação e desenvolvimento da campanha é um dos principais casos de publicidade brasileiros – tanto pelos resultados, quanto pela capacidade de disseminação entre o público. Além de virar um dos termos mais mencionados no Twitter, após a campanha o número de fãs no Facebook cresceu 1.256% – 1.426 por dia de campanha. Acredita-se que a campanha se tornou relevante, porque trouxe uma quebra de paradigma na transição de uma marca corporativa para uma marca efetivamente mercadológica (Ladeia, 2013; Li et al., 2014).

A utilização de personalidades reconhecidas pelo público-alvo, a realização de comerciais no horário nobre, a criação de vídeos e de frases publicitárias sobre a marca e os produtos possibilitaram que a marca Friboi se fizesse presente na vida dos brasileiros. O slogan da campanha “carne confiável tem nome” viralizou de Norte a Sul do país (Canal Rural, 2014; Revista Imprensa, 2014).

Enquanto a JBS realizou investimentos substanciais em recursos intangíveis de relacionamento com a realização de propagandas no horário nobre da TV Globo (Beefpoint, 2014), a Marfrig, sua principal concorrente, utilizou uma estratégia diferente nesse mesmo período, realizando investimentos com foco em excelência operacional (processos), sendo essa sua estratégia central para ganhar maior participação de mercado (Relações com Investidores, 2014).

Desempenho Econômico, Financeiro e de Mercado

Na discussão do desempenho obtido pela JBS S.A. no período de 2008 a 2016, estabeleceram-se três subcategorias de análise, são elas: valor das ações; faturamento e índices contábil-financeiros.

O Grupo JBS-Friboi atua em diversos segmentos, dentre eles: carne bovina, suína, ovina e de aves, lácteos e derivados, produção e comercialização de couros, latas, colágeno, biodiesel, transportes e vegetais (JBS, 2017). Como o retorno sobre os investimentos em recursos intangíveis não podem ser medidos isoladamente, pois o desempenho de um recurso intangível pode afetar os demais, devido ao fenômeno da ambiguidade causal (Fernández et al. 2000), os dados discutidos contemplam informações sobre as ações negociadas na B3 e os dados provenientes das demonstrações financeiras da JBS S.A., considerando, portanto o desempenho da organização como um todo, não apenas do segmento de carne bovina e dos produtos que têm a marca Friboi.

Valor das Ações

As variações anuais no valor das ações ordinárias da JBS S.A., negociadas na BM&F Bovespa (atual B3), no período de 2008 a 2016, são apresentadas a seguir.

As informações presentes na coluna: Variação Percentual no Valor das Ações (%) foram elaboradas, considerando o valor da cotação das ações

no último dia de cada ano (R\$ 4,93, no ano de 2008, por exemplo), em relação à cotação obtida no primeiro dia de cada ano (R\$ 5,94 no ano de 2008, por exemplo), a fim de calcular a variação obtida $(4,93/5,94 - 1 \times 100 = -17\%)$.

Com o objetivo de complementar a discussão sobre as variações no valor das ações da JBS S.A., apresenta-se as variações anuais do Índice de Consumo (ICON) da B3 (Bolsa, Brasil, Balcão), que contempla as ações de empresas dos setores de consumo cíclico e não cíclico, como a JBS, e do Índice IBOVESPA, principal índice da B3, o qual reflete o desempenho médio das cotações dos ativos de maior negociabilidade e representatividade do mercado acionário brasileiro (BOVESPA, 2017).

Tabela 2.
Variação Percentual no Valor das Ações da JBS S.A.

Ano	Variação no Valor das Ações (%)	ICON	IBOVESPA
2008	-17% (de R\$ 5,94 para R\$ 4,93)	-35%	-40,2%
2009	87,90% (de R\$ 4,96 para R\$ 9,32)	92,3%	70,4%
2010	-25,85% (de R\$ 9,67 para R\$ 7,17)	25,5%	-1,06%
2011	-14,84% (de R\$ 7,14 para R\$ 6,08)	0,5%	-18,9%
2012	6,83% (de R\$ 5,56 para R\$ 5,94)	40,4%	5,4%
2013	44,40% (de R\$ 5,95 para R\$ 8,59)	-0,49%	-17,65%
2014	29,07% (de R\$ 8,60 para R\$ 11,10)	12,93%	-0,66%
2015	18,07% (de R\$ 9,96 para R\$ 11,76)	-4,03%	-10,64%
2016	-0,96% (de R\$ 11,47 para R\$ 11,36)	16,30%	42,92%
Variação (2008 a 2016)	91,25% (de R\$ 5,94 para R\$ 11,36)	165,77%	-4,12%

Fonte: Elaborado pelos Autores, (2019).

Identifica-se uma alta valorização no valor das ações da JBS no ano de 2009 (87,9%). Já em 2008, 2010, 2011 e 2016 ocorreram desvalorizações. No período de 2008 a 2016 a variação foi positiva em aproximadamente 91%.

Acredita-se que a valorização no valor das ações no período de 2012 a 2015 (111,51%) foi influenciada pelos investimentos da JBS em seus recursos intangíveis de relacionamento, especialmente pelas estratégias de fortalecimento da marca Friboi, anteriormente descritas.

Em comparação com o ICON, percebe-se que a variação no valor das ações da JBS acompanhou a variação desse índice nos anos de 2008 e 2009, diferentemente do que se observa nos demais períodos. Também evidencia-se uma evolução significativa no valor das ações negociadas por

empresas deste setor nos últimos anos, dada a variação acumulada desse índice (165%).

No que se refere ao IBOVESPA, a variação acumulada no período é negativa. A variação no valor das ações da JBS nos anos de 2008, 2009 e 2011 acompanhou as variações do IBOVESPA, diferentemente do que se observa nos demais períodos. No período de 2012 a 2015, as ações da JBS obtiveram uma valorização superior ao IBOVESPA, superando, portanto o desempenho do principal índice de ações da B3.

Comparativo de Desempenho: JBS e Marfrig

A fim de complementar a discussão sobre os impactos dos investimentos em recursos de relacionamento no desempenho da JBS, apresenta-se um comparativo com o desempenho da empresa Marfrig Alimentos S.A.

A empresa Marfrig S.A. foi escolhida para comparação por ser o principal concorrente do Grupo JBS-Friboi (Revista Globo Rural, 2013). No setor de pecuária no Brasil apenas três empresas de porte semelhante ofertam suas ações na B3, são elas: JBS S.A., Marfrig S.A. e BR Foods, sendo que as duas primeiras empresas concorrem diretamente no segmento de carne bovina (Folha de São Paulo, 2017).

Na Tabela 3 apresentam-se informações relacionadas ao faturamento das empresas JBS e Marfrig, no período 2008 a 2016.

Há uma evolução crescente do faturamento da empresa JBS S.A. ao longo do período analisado. Evidencia-se que ambas as empresas apresentaram crescimento em seu faturamento anual até o ano de 2012, quando a Marfrig obteve uma variação negativa em aproximadamente 24%. A JBS, no entanto, obteve um desempenho superior à Marfrig em termos de faturamento, considerando o volume, o crescimento (variação) e a média de faturamento no período analisado, evidenciando uma maior participação de mercado, principalmente nos anos de 2012, 2014 e 2015.

Tabela 3.
Faturamento: JBS e Marfrig.

Ano	Faturamento(em milhares de reais) JBS S.A.	Variação (%)	Faturamento (em milhares de reais) Marfrig S.A.	Variação (%)
2008	31.105.609,00		6.775.213,00	
2009	35.195.479,00	13,15%	10.279.196,00	51,72%
2010	55.055.802,00	56,43%	15.878.469,00	54,47%
2011	61.796.761,00	12,24%	21.884.909,00	37,83%
2012	75.696.710,00	22,49%	16.516.366,00	-24,53%
2013	92.902.798,00	22,73%	18.752.376,00	13,54%
2014	120.469.719,00	29,67%	21.073.322,00	12,38%
2015	162.914.526,00	35,23%	19.549.362,00	-7,23%
2016	170.380.526,00	4,58%	19.333.453,00	-1,10%
Variação (2008 a 2016)	De 31.105.609,00 para 170.380.526,00	447,75%	De 6.775.213,00 para 19.333.453,00	185,36%
Média	89.501.992,22		16.671.407,33	

Fonte: Elaborado pelos Autores, (2019).

A seguir apresenta-se a Tabela 4, que contém os índices contábeis (ROE e ROA) das empresas JBS e Marfrig, no período de 2008 a 2016.

Tabela 4.
Índices Contábeis: JBS e Marfrig.

Ano	JBS S.A.		Marfrig S.A.	
	ROE	ROA	ROE	ROA
2008	0,42% (ROE)	0,16% (ROA)	-0,08% (ROE)	-0,03% (ROA)
2009	0,77% (ROE)	0,30% (ROA)	16,23% (ROE)	7,18% (ROA)
2010	-1,50% (ROE)	-0,59% (ROA)	3,78% (ROE)	1,11% (ROA)
2011	-1,49% (ROE)	-0,73% (ROA)	-22,94% (ROE)	-5,63% (ROA)
2012	3,56% (ROE)	1,53% (ROA)	-5,39% (ROE)	-1,49% (ROA)
2013	5,18% (ROE)	1,62% (ROA)	-30,15% (ROE)	-7,50% (ROA)
2014	10,07% (ROE)	2,93% (ROA)	-37,85% (ROE)	-5,39% (ROA)
2015	21,75% (ROE)	4,19% (ROA)	10,21% (ROE)	2,62% (ROA)
2016	3,00% (ROE)	0,69% (ROA)	11,99% (ROE)	3,12% (ROA)
Retorno Acumulado (2008 a 2016)	41,76% (ROE)	10,10% (ROA)	-54,20% (ROE)	-6,01% (ROA)

Fonte: Elaborado pelos Autores, (2019).

A JBS apresentou índices de retorno positivos na maioria dos anos em análise, tanto no que se refere ao retorno sobre o valor investido pelos acionistas (ROE), quanto sobre o valor investido nos ativos da empresa (ROA). A JBS obteve índices negativos apenas nos anos de 2010 e 2011.

Identifica-se que os índices apresentaram maiores percentuais nos anos de 2014 e 2015, possibilitando presumir que o desempenho obtido está relacionado à eficácia das estratégias implementadas pela organização a partir de 2011. No ano de 2016 percebe-se um decréscimo no desempenho da instituição, o qual pode estar relacionado à redução nas vendas das operações de carne bovina no Brasil e no Mercosul e aos custos necessários para manutenção da estrutura operacional da empresa (JBS, 2017).

A Marfrig não apresentou retornos sobre o patrimônio líquido e sobre o ativo no período de 2011 a 2014, apenas prejuízos, fato que pode estar relacionado ao crescimento dos índices de retorno da JBS desde 2012, bem como à evolução geral do seu desempenho financeiro nos últimos anos.

No ano de 2016 a Marfrig superou os retornos obtidos pela JBS, como consequência do atendimento à fatia de mercado relegada pela concorrente nesse período (Folha de São Paulo, 2017). Analisando o retorno acumulado, os resultados reforçam os argumentos anteriores, pois

enquanto a Marfrig amargou prejuízos de 54,20% e 6,01%, a JBS obteve retornos de 41,76% e 10,10%.

A seguir apresenta-se a Tabela 5 que contém dados sobre a variação percentual no valor das ações da JBS e da Marfrig, anualmente, no período de 2008 a 2016.

Tabela 5.
Variação Percentual no Valor das Ações: JBS e Marfrig

Ano	Variação Percentual no Valor das Ações JBS S.A.	Variação Percentual no Valor das Ações Marfrig S.A.
2008	-17% (de R\$ 5,94 para R\$ 4,93)	-50,79% (de R\$ 15,24 para R\$ 7,50)
2009	87,90% (de R\$ 4,96 para R\$ 9,32)	154,93% (de R\$ 7,50 para R\$ 19,12)
2010	-25,85% (de R\$ 9,67 para R\$ 7,17)	-20,10% (de R\$ 19,40 para R\$ 15,50)
2011	-14,84% (de R\$ 7,14 para R\$ 6,08)	-44,72% (de R\$ 15,45 para R\$ 8,54)
2012	6,83% (de R\$ 5,56 para R\$ 5,94)	-5,67% (de R\$ 8,99 para R\$ 8,48)
2013	44,40% (de R\$ 5,95 para R\$ 8,59)	-55,83% (de R\$ 8,83 para R\$ 3,90)
2014	29,07% (de R\$ 8,60 para R\$ 11,10)	58,44% (de R\$ 3,85 para R\$ 6,10)
2015	18,07% (de R\$ 9,96 para R\$ 11,76)	12,19% (de R\$ 5,66 para R\$ 6,35)
2016	-0,96% (de R\$ 11,47 para R\$ 11,36)	6,10% (de R\$ 6,23 para R\$ 6,61)
Variação (2008 a 2016)	91,25% (de R\$ 5,94 para R\$ 11,36)	-56,63% (de R\$ 15,24 para R\$ 6,61)

Fonte: Elaborado pelos Autores, (2019).

Ambas as empresas apresentaram um período de alta valorização no valor das ações, no ano de 2009, obtendo uma desvalorização nos anos seguintes (2010 e 2011).

Evidencia-se que o desempenho acionário da JBS tem sido superior ao desempenho da Marfrig, nos anos de 2012 e 2013. Ao analisar as variações acumuladas durante todo o período analisado (do ano de 2008 a 2016), confirma-se a superioridade da JBS. O desempenho superior no valor de mercado da JBS no período analisado, refletido no valor das suas ações, corrobora os demais resultados obtidos nesta pesquisa, pois o retorno dos investimentos em recursos intangíveis de relacionamento deve refletir-se, principalmente, no valor de mercado das empresas, já que o valor contábil ainda não captura o valor de recursos intangíveis como reputação, lealdade dos clientes, relações de longo prazo e canais de distribuição.

Considerações Finais

Essa pesquisa teve como objetivo identificar como o investimento em recursos intangíveis de relacionamento afetou o desempenho da JBS S.A.,

organização atuante no setor do agronegócio e reconhecida como uma líder mundial no segmento de carne bovina.

A fim de atender ao objetivo proposto, uma análise de conteúdo dos relatórios de administração da empresa divulgados no período de 2008 a 2016 foi realizada. Indicadores de desempenho contábeis e de mercado da JBS S.A. também foram analisados e comparados com o desempenho de sua principal concorrente, a Marfrig S.A. neste mesmo período.

É possível afirmar que o Grupo JBS-Friboi apresentou resultados positivos em decorrência dos investimentos realizados em seus recursos intangíveis de relacionamento. Corroboram essa assertiva, as informações textuais extraídas dos relatórios de administração, informações divulgadas pela própria empresa, dados contábeis e de mercado, além do conteúdo das fontes midiáticas analisadas. Dentre as evidências, pode-se citar: o crescimento do faturamento, a evolução dos índices de rentabilidade, a valorização das ações, o prêmio Top of Mind recebido pela Friboi na categoria carne, o reconhecimento do mercado de varejo, a aderência dos consumidores às campanhas publicitárias através das redes sociais, dos comerciais e vídeos e o aumento da preferência pelos produtos da marca Friboi.

A análise documental e de conteúdo evidenciaram que o desempenho da JBS está evoluindo continuamente.. Mesmo que eventos adversos tenham afetado a reputação construída pela organização a partir do ano de 2014, ainda assim a empresa obteve um desempenho superior à sua principal concorrente no período entre 2014 e 2016, tanto considerando dados de mercado (valor das ações) quanto dados contábeis (faturamento e índices de rentabilidade).

Sabe-se que não é possível afirmar, em todas as categorias de análise estabelecidas, que o desempenho obtido é fruto, exclusivamente, dos investimentos realizados em recursos intangíveis de relacionamento, exceto pelas informações divulgadas pela própria empresa, afirmando a relação existente. Contudo, através da utilização de dados secundários complementares foi possível triangular as informações textuais e quantitativas, trazendo maior acuracidade aos achados dessa pesquisa.

Por fim, salienta-se que o estudo revelou a importância das estratégias realizadas pela JBS como caminho para diferenciação em mercados comoditizados. Os resultados demonstram que os investimentos em recursos intangíveis de relacionamento são capazes de proporcionar desempenho diferenciado, mesmo em segmentos altamente regulados.

Isso significa que mesmo em mercados sensíveis a preço há alternativas para busca de posicionamento voltado à entrega de maior valor. Portanto, investir em recursos intangíveis de relacionamento pode ser um diferencial competitivo para as empresas que competem em mercados em estágios iniciais de diferenciação. Entende-se que à medida que esses mercados permitam maior espaço para empresas posicionadas para a entrega de maior valor agregado, recursos intangíveis como reputação, valor de marca, lealdade dos compradores, relações de longo prazo e gestão de canais de distribuição serão alternativas para posições alternativas de competição.

Limitações do Estudo e Sugestões para Pesquisas Futuras

Esta pesquisa se limitou a analisar a relação entre os investimentos em recursos intangíveis de relacionamento e o desempenho da JBS S.A., através da análise de dados secundários, de forma exploratória. Dessa forma, não foi possível identificar em uma única fonte de dados a relação objeto de estudo, sendo necessário triangular diferentes informações, a fim de atingir o objetivo proposto.

O papel dos canais de distribuição foi desconsiderado na pesquisa, o que pode ser visto como uma limitação, pois acredita-se que a JBS realizou diversos investimentos junto aos canais de distribuição para que os seus produtos fossem disponibilizados ao público. Dessa forma, seria interessante contemplar o papel dos canais de distribuição e até mesmo, o desenvolvimento de um possível ativo relacional entre as instituições envolvidas nesse processo, em um estudo futuro.

Acredita-se que também seria interessante avaliar o impacto das campanhas realizadas pela JBS junto aos consumidores. O estudo poderia utilizar a pesquisa direta como forma de coleta dos dados, através da análise de comentários nas redes sociais, a fim de entender como a marca influencia o processo de compra dos consumidores.

Referências

- Ang, SH, Wight AM. (2009). Building intangible resources: the stickiness of reputation. *Corporate Reputation Review* 12(1): 21-32. <https://dx.doi.org/10.1057/crr.2009.3>
- Antunes, M. T. P., & Martins, E. (2002). Capital intelectual: verdades e mitos. *Revista Contabilidade & Finanças*, 13(29), 41-54. <https://doi.org/10.1590/S1519-70772002000200003>
- Bardin, L. (2009). *Análise de Conteúdo*. Edições 70.
- Barney, J., Wright, M., & Ketchen Jr, D. J. (2001). The resource-based view of the firm: Ten years after 1991. *Journal of management*, 27(6), 625-641. <https://doi.org/10.1177/014920630102700601>
- Barney, J. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of management*, 17(1), 99-120. <https://doi.org/10.1177/014920639101700108>
- Beefpoint. (2018). *Marketing da Carne: uma disputa que chega ao horário nobre da televisão brasileira*. Recuperado 26 março, 2018, de <http://www.beefpoint.com.br/marketing-da-carne-uma-disputa-que-chega-ao-horario-nobre-da-televisao-brasileira/>
- Bovespa. (2017). *Índice Bovespa (Ibovespa)*. Recuperado 11 dezembro, 2017, de http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/produtos/indices/indices-amplos/indice-bovespa-ibovespa.htm.
- Brainard WC, Tobin J. (1968). Pitfalls in financial model building. *The American Economic Review* 58(2): 99-122.
- Brito EPZ, Brito LAL, Morganti F. (2009). Inovação e o desempenho empresarial: lucro ou crescimento? *RAE-eletrônica* 8(1), artigo 6.

- Bromiley, P., & Rau, D. (2014). Towards a practice - based view of strategy. *Strategic Management Journal*, 35(8), 1249-1256. <https://doi.org/10.1002/smj.2238>
- Caixe, D. F., & Krauter, E. (2013). The influence of the ownership and control structure on corporate market value in Brazil. *Revista Contabilidade & Finanças*, 24(62), 142-153. <https://doi.org/10.1590/S1519-70772013000200005>
- Canal Rural. (2018). *Campanhas de marketing da JBS ajudarão empresa a aumentar em 20% a receita líquida*. Recuperado 26 março, 2018, de <http://www.canalrural.com.br/noticias/pecuaria/campanhas-marketing-jbs-ajudarao-empresa-aumentar-receita-liquida-24219>
- Carmeli A. (2004). Assessing core intangible resources. *European Management Journal* 22(1): 110-122. <https://doi.org/10.1016/j.emj.2003.11.010>
- Costa, C. C. D., Guilhoto, J. J. M., & Imori, D. (2013). Importância dos setores agroindustriais na geração de renda e emprego para a economia brasileira. *Revista de Economia e Sociologia Rural*, 51(4), 787-814. <https://doi.org/10.1590/S0103-20032013000400010>
- Crema, M., & Nosella, A. (2014). Intangible assets management and evaluation: Evidence from SMEs. *Engineering Management Journal*, 26(1), 8-20. <https://doi.org/10.1080/10429247.2014.11432000>
- Crook, T. R., Ketchen Jr, D. J., Combs, J. G., & Todd, S. Y. (2008). Strategic resources and performance: a meta - analysis. *Strategic management journal*, 29(11), 1141-1154. <https://doi.org/10.1002/smj.703>
- Davies G et al. (2001). The personification metaphor as a measurement approach for corporate reputation. *Corporate Reputation Review* 4(2): 113-127. <https://dx.doi.org/10.1057/palgrave.crr.1540137>
- Dumitrescu, A. S. (2012). Intangible assets: Are these resources sufficiently visible and properly controlled. *Accounting and Management information systems*, 11(4), 545-563.
- Exame. (2014). *Friboi quer vender carne pela marca e não apenas pela aparência*. Recuperado 25 março, 2014, de <http://exame.abril.com.br/marketing/noticias/friboi-quer-vender-carne-pela-marca-e-nao- apenas-pela-aparencia>
- Exame. (2017). *JBS e BRF investem pesado em publicidade para conter Carne Fraca*. Recuperado 10 janeiro, 2018, de <https://exame.abril.com.br/marketing/jbs-e-brf-investem-pesado-em-publicidade-para-conter-carne-fraca/>.
- Fedato, G. A. D. L., Pires, V. M., & Trez, G. (2017). The future of research in strategy implementation in the BRICS context. *BBR. Brazilian Business Review*, 14(3), 288-303. <https://doi.org/10.15728/bbr.2017.14.3.2>
- Fernández, E., Montes, J. M., & Vázquez, C. J. (2000). Typology and strategic analysis of intangible resources: A resource-based approach. *Technovation*, 20(2), 81-92. [https://doi.org/10.1016/S0166-4972\(99\)00115-7](https://doi.org/10.1016/S0166-4972(99)00115-7)
- FIPECAFI – Fundação Instituto de pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras. (2000). *Manual de contabilidade das sociedades por ações: aplicável às demais sociedades* (5. ed). Atlas.
- Fochezatto, A., & Ghinis, C. P. (2012). Estrutura produtiva agropecuária e desempenho econômico regional: o caso do Rio Grande do Sul, 1996-2008. *Revista de Economia e Sociologia Rural*, 50(4), 743-762. <https://doi.org/10.1590/S0103-20032012000400009>

- Folha de São Paulo. (2014). *Gigantes aumentam participação nas exportações de commodities em 2013*. Recuperado 15 junho, 2014, de <http://www1.folha.uol.com.br/colunas/vaivem/2013/12/1388814-gigantes-aumentam-participacao-nas-exportacoes-de-commodities-em-2013.shtml>
- Folha de São Paulo. (2017). *Marfrig Avança no Espaço Aberto pela JBS*. Recuperado 12 dezembro, 2017, de <http://www1.folha.uol.com.br/mercado/2017/10/1929134-marfrig-avanca-no-espaco-aberto-pela-jbs.shtml>
- Frank D.H., Obloj T. (2014). Firm-specific human capital, organizational incentives and agency costs: evidence from retail banking. *Strategic Management Journal* 35(9): 1279-1301. <https://doi.org/10.1002/smj.2148>
- Guimarães, T. N. (2011). *Conflito de informações em relatórios anuais: um comparativo entre seções narrativas e o desempenho financeiro de empresas listadas na Bovespa*. [Dissertação de Mestrado, Fundação Instituto Capixaba de Pesquisa em Contabilidade, Economia e Finanças (FUCAPE)]. http://legado.fucape.br/_public/producao_cientifica/8/Disserta%C3%A7%C3%A3o%20Thiago%20Neiva%20Guimaraes.pdf
- Hall, R. (1993). A framework linking intangible resources and capabilities to sustainable competitive advantage. *Strategic management journal*, 14(8), 607-618. <https://doi.org/10.1002/smj.4250140804>
- IBGE. (2019). *Pesquisa Trimestral do Abate de Animais*. Recuperado 07 fevereiro, 2020, de https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/periodicos/2380/epp_2019_3tri.pdf
- Inácio, A. (2013). *Apresentação do Case Friboi pelo Corporate Communication Manager na JBS*. Recuperado 18 dezembro, 2013, de <http://www.jbs.com.br/ri/>
- JBS. (2017). *Apresentação Institucional Incluindo Resultados do 3T17*. Recuperado 12 dezembro, 2017, de <http://jbss.infoinvest.com.br/ptb/4406/Apresentao%20Institucional%20JBS%20Final.pdf>
- Kaplan, R. S., & Norton, D. P. (1997). *A Estratégia em Ação* (11ª ed.). Campus.
- Kayo, E. K. (2002). *A estrutura de capital e o risco das empresas tangível e intangível-intensivas: uma contribuição ao estudo da valoração de empresas* (Publicação No. 10.11606/T.12.2002.tde-05032003-194338) [Tese de Doutorado, Universidade de São Paulo]. <https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12139/tde-05032003-194338/pt-br.php>
- Kayo, E. K., Kimura, H., Martin, D. M. L., & Nakamura, W. T. (2006). Ativos intangíveis, ciclo de vida e criação de valor. *Revista de administração contemporânea*, 10(3), 73-90. <https://doi.org/10.1590/S1415-65552006000300005>
- Krause R, Semadeni M, Withers MC. (2016). That special someone: when the board views its chair as a resource. *Strategic Management Journal* 37(9): 1990-2002. <https://doi.org/10.1002/smj.2444>
- JBS. 2017. *Sobre*. Recuperado 11 dezembro, 2017, de <http://jbs.com.br/sobre/>
- Ladeia, B. (2013). *Friboi dá tom emocional à compra de carne e vira bordão publicitário em 2013*. IG: Economia. Recuperado 23 janeiro, 2014, de <http://economia.ig.com.br/empresas/2013-12-20/friboi-da-tom-emocional-a-compra-de-carne-e-vira-bordao-publicitario-em-2013.html>
- Lev, B. (2005). Intangible Assets: Concepts and Measurements. In K-L. Kimberly, *Encyclopedia of Social Measurement* (Vol. 2). Elsevier Inc. <https://doi.org/10.1016/B0-12-369398-5/00471-0>

- Liu, L., Li, Q., Xu, Y., & Zhang, Y. (2014). *Firm Celebrity, Reputation and Performance: A Social Media Perspective*. Pacific Asia Conference on Information System (PACIS) Proceedings, Paper 205.
- Li, F. (2011). Survey of the Literature. *Journal of accounting literature*, 29, 143-165.
- Mintz, O., & Currim, I. S. (2013). What drives managerial use of marketing and financial metrics and does metric use affect performance of marketing-mix activities?. *Journal of Marketing*, 77(2), 17-40. <https://doi.org/10.1509/jm.11.0463>
- Mohr, Alexandre & Batsakis, Georgios. (2014). Intangible assets, international experience and the internationalisation speed of retailers. *International Marketing Review* 31(6):601-620. <https://dx.doi.org/10.1108/IMR-09-2013-0186>
- Neely, A. D., Adams, C., & Kennerley, M. (2002). *The performance prism: The scorecard for measuring and managing business success*. Prentice Hall Financial Times.
- Notícias da Pecuária. (2014). *Friboi leva prêmio na categoria de marca mais lembrada na alimentação*. Recuperado 23 janeiro, 2014, de <http://www.noticiasdapecuaria.com.br/noticia/friboi-leva-premio-na-categoria-de-marca-mais-lembrada-na-alimentacao>
- Penrose, E. (2006). *A Teoria do Crescimento da Firma*. Editora da UNICAMP, 2006.
- Pedroso, F., Silva, L., & Machado, J. H. (2016). Evidenciação do Ativo Intangível em empresas do setor de carnes e derivados. *Revista de Iniciação Científica da Libertas*, 3(1), 40-49.
- Perez, M. M., & Famá, R. (2006). Ativos intangíveis e o desempenho empresarial. *Revista Contabilidade & Finanças*, 17(40), 7-24. <https://doi.org/10.1590/S1519-70772006000100002>
- Quesado, P. R., Rodrigues, L. L., & Guzmán, B. A. (2012). O tableau de bord e o balanced scorecard: uma análise comparativa. *Revista Contabilidade e Controladoria*, 4(2), 128-150. <https://doi.org/10.5380/rcc.v4i2.28110>
- Relações com Investidores. (2018). Estratégia e Vantagens Competitivas. Recuperado em 26 março, 2018, de <http://ri.marfrig.com.br/pt/grupo-marfrig/estrategia-e-vantagens-competitivas>**
- Revista Globo Rural. (2014). *Dono do Friboi compra empresa de massas: Frigorífico anunciou que comprou empresa paulista para aumentar marcas comercializadas*. Recuperado 24 janeiro, 2014, de <http://revistagloborural.globo.com/Noticias/Economia-e-Negocios/noticia/2013/12/dono-do-friboi-compra-empresa-de-massas.html>
- Revista Imprensa. (2018). *Gerente de comunicação da JBS fala sobre investimentos publicitários da Seara e Friboi*. Recuperado em 26 março, 2018, de <http://www.portalimprensa.com.br/cdm/caderno+de+midia/65001/gerente+de+comunicacao+da+jbs+fala+sobre+investimentos+publicitarios+da+seara+e+friboi>
- Rumelt, R. P. (1984). Towards a strategic theory of the firm. In: R.B. Lamb (Ed.), *Competitive Strategic Management* (pp. 556-570). Prentice-Hall.
- Rust, R. T., Lemon, K. N., & Zeithaml, V. A. (2004). Return on marketing: Using customer equity to focus marketing strategy. *Journal of marketing*, 68(1), 109-127. <https://doi.org/10.1509/jmkg.68.1.109.24030>

- Silva, C. T. R., & Santos, D. F. L. (2015). Desempenho financeiro e valor de mercado do setor de telefonia no Brasil. *Revista Ciências Administrativas*, 21(1), 42-67. <https://doi.org/10.5020/2318-0722.2015.v21n1p42>
- Souza, G. D. S., Souza, M. O. D., Marques, D. V., Gazzola, R., & Marra, R. (2011). Previsões para o mercado de carnes. *Revista de Economia e Sociologia Rural*, 49(2), 473-492. <https://doi.org/10.1590/S0103-20032011000200009>
- Souza, M. A., Basso, I., & Pires, V. M. (2011). Avaliação de Desempenho de Empresas Associadas em Redes: Um Estudo Sobre a Utilização de Indicadores Financeiros e Não-Financeiros. *Espacios*, 32(2), 27.
- Tobin J. (1969). A general equilibrium approach to monetary theory. *Journal of Money, Credit and Banking* 1(1): 15-29. Doi: 10.2307/1991374
- Vomberg A, Homburg C, Bornemann T. (2015). Talented people and strong brands: the contribution of human capital and brand equity to firm value. *Strategic Management Journal* 36(13): 2122-2131. <https://doi.org/10.1002/smj.2328>
- Walker, K. (2010). A systematic review of the corporate reputation literature: Definition, measurement, and theory. *Corporate reputation review*, 12(4), 357-387. <https://doi.org/10.1057/crr.2009.26>
- Wernerfelt, B. (1984). A resource - based view of the firm. *Strategic management journal*, 5(2), 171-180. <https://doi.org/10.1002/smj.4250050207>
- Zigan, K. (2013). A contingency approach to the strategic management of intangible resources. *Journal of General Management*, 38(2), 79-99. <https://doi.org/10.1177/030630701203800205>