

**INFLUÊNCIA DA IDADE E DO TEMPO DE MANDATO DOS CEO EM OPÇÕES
TRIBUTÁRIAS MAIS AGRESSIVA****Lucas Antônio Vargas***Universidade Comunitária da Região de Chapecó***Rodrigo Menegon***Universidade Comunitária da Região de Chapecó***Sady Mazzioni***Universidade Comunitária da Região de Chapecó***Cristian Baú Dal Magro***Universidade Comunitária da Região de Chapecó***RESUMO**

O objetivo do estudo é verificar se a idade e o tempo de mandato dos CEO's afetam o volume dos incentivos fiscais das companhias abertas listadas na [B]3, no período de 2013 a 2017. Realizou-se uma pesquisa descritiva, por meio de coleta documental e de caráter quantitativa. Os dados foram coletados no website da [B]3, nos Formulários de Referência e no banco de dados Economatica®. Inicialmente foi realizada análise descritiva, seguida de regressão com dados em painel. Os resultados indicaram que, individualmente, as empresas com CEO's mais velhos e aquelas com CEO's no longo mandato apresentaram maior volume de recursos na conta de reservas de incentivos fiscais. Contudo, as empresas em que os CEO's são mais velhos e estão no longo mandato de forma concomitante, apresentam menor volume de recursos na reserva de incentivos fiscais, sendo uma função da baixa adesão por opções tributárias mais agressivas, a qual pode ser explicada pela busca em preservar a reputação construída ao longo da carreira. Nesse sentido, decisões mais conservadoras dos CEO's se mostraram associadas com as características de idade mais avançada e o longo mandato. Salienta-se que a diminuição dos impostos pela reserva de incentivos fiscais gera benefícios econômicos imediatos para as empresas. Contudo, os benefícios fiscais, contribuem no desenvolvimento regional, proporcionando empregabilidade e demais retornos sociais, por meio das atividades desenvolvidas.

Palavras-Chave: Incentivos fiscais; *Chief Executive Officer*; Tempo de mandato.

1. INTRODUÇÃO

A gestão de boas práticas contábeis tem sido elencada como um dos objetivos estratégicos de muitas organizações. Estas estratégias estão diretamente ligadas a equipe de alto escalão, que sob coordenação do diretor executivo (CEO) têm a responsabilidade pela gestão eficiente dos recursos financeiros. Sendo assim, o Top Management Team (TMT) é o responsável por formular e executar ações que visam melhorar o desempenho da empresa (Hambrick & Mason, 1984; Eisenhardt, Kahwajy & Bourgeois, 1997).

Nesse sentido, a utilização de incentivos fiscais configura-se como um meio de reduzir os custos operacionais e pode auxiliar na aquisição de novos equipamentos para potencializar o grau de competitividade das empresas (Hsieh, Wang & Demirkan, 2018; Kubick & Lockhart, 2016). As decisões gerenciais baseadas na diminuição dos impostos, usando-se de práticas de agressividade fiscal, são comumente utilizadas para gerar benefícios econômicos imediatos às empresas. Em contrapartida, na perspectiva social, provocam um impacto negativo, pois, os impostos asseguram o financiamento de políticas públicas (Martinez & Ramalho, 2017).

A Teoria dos Escalões Superiores define que as características pessoais dos diretores executivos podem influenciar nas decisões estratégicas adotadas pelas companhias e,

consequentemente, impactar no desempenho (Hambrick & Mason, 1984). Portanto, torna-se relevante compreender como alguns CEO's se comportam no planejamento tributário das organizações, considerando que este volume de incentivos fiscais pode significar impactos positivos relevantes ao fluxo de caixa, investimentos e produtividade organizacional.

Cepellos e Tonelli (2017) argumentam que o gestor mais velho, muitas vezes, é valorizado pelas experiências, conhecimentos e hábitos de trabalho. Além disso, os gestores mais velhos apresentam maior compromisso com a qualidade, demonstram lealdade, são pontuais, apresentam capacidade em manter a calma em momentos de crise econômica e mantêm alta produtividade (La Voie & Light, 1994; Skirbekk, 2003; Cepellos & Tonelli, 2017).

No entanto, a literatura fornece evidências que CEO's mais velhos encontram dificuldades na administração atual das companhias, haja vista que as economias, estruturas e necessidades existentes são diferenciadas daquelas que foram treinados para administrar (Evans, 2005). Corroborando tal pressuposto, Krohe (2005) evidencia que executivos com idade avançada e próximos da aposentadoria apresentam problemas em relacionar-se com CEO's jovens de início de carreira.

Estudos neurofisiológicos e psicológicos demonstram que ao longo dos anos a capacidade cognitiva reduz, tornando-se mais evidente em pessoas com idade avançada o que acarreta falhas na memória e no raciocínio indutivo (Haug & Eggers, 1991; Resnick, Dzung, Michael, Kraut, Alan & Christos, 2003). Nesse sentido, CEO's mais velhos podem não perceber adequadamente os riscos relativos aos negócios, impactando negativamente nas decisões gerenciais (Cline & Yore, 2016).

Considerando-se que a grande parte dos CEO's das companhias brasileiras possui a faixa dos 50 a 60 anos, é necessário considerar seu histórico vivenciado. Nasceram por volta da década de 1960, cresceram durante o regime ditatorial e sofreram com a inflação, além de períodos de instabilidade econômica no país. A partir de tais experiências, estes gestores são mais propensos a uma gestão mais rígida na tomada de decisão corporativa, que é justificável pelas experiências econômicas negativas vivenciadas (Cavalcanti, Paz, Ferreira, Amaral & Mól, 2018).

A Teoria dos Escalões Superiores indica que o tempo de atuação da gestão pode ser influenciada pelas vivências ao longo da carreira (Hambrick & Mason, 1984). Nesse contexto, o tempo de mandato tem sido apresentado em diversos estudos como proxy para mensurar a experiência dos CEO's (Henderson, Miller & Hambrick, 2006; Angriawan & Abebe, 2011; Dal Magro, Klann & Mondini, 2018). Desta forma, sua experiência pode ser mensurada pela capacidade em tomar decisões de acordo com vivências passadas, haja vista, sua importância para as decisões gerenciais das organizações (Henderson et al., 2006).

Nesta mesma linha, o estudo de Sprenger, Kronbauer e Costa (2017) e Cavalcanti et al. (2018), indicam que CEO's com idade avançada e com maior tempo de mandato estão propensos a uma gestão conservadora e apresentam maior aversão ao risco por medo de comprometer sua reputação. Com relação aos CEO's com longo mandato, o estudo de Dal Magro et al. (2018) destacou a reputação (avaliada pelo gerenciamento de resultados) e evidenciou que os benefícios obtidos pelos gestores com as práticas de GR não superam a possibilidade de perda da reputação. Adicionalmente, o talento (Milbourn, 2003) e a alta capacidade de gestão (Ali & Zhang, 2015) também são tidas como características intrínsecas dos gestores com longo mandato. Nesse sentido, o amplo conhecimento operacional e do negócio é considerado um diferencial intrínseco dos gestores com longo mandato, o qual auxilia na obtenção de benefícios privados, a partir das decisões gerenciais (Dal Magro et al., 2018).

Contudo, dadas as divergências encontradas na literatura, percebe-se a necessidade de investigação da temática abordada, com a finalidade de obter novas evidências sobre o impacto da idade e tempo de mandato do CEO's nas companhias brasileiras em relação aos incentivos fiscais. Nesse contexto, surge a seguinte questão de pesquisa: qual a influência da idade e do

tempo de mandato dos CEO's no volume dos incentivos fiscais das companhias abertas listadas na [B]³? O objetivo do estudo é verificar se a idade e o tempo de mandato do CEO afetam o volume dos incentivos fiscais das companhias abertas listadas na [B]³.

Na busca pela melhoria no desempenho das empresas, os CEO's se utilizam de estratégias vinculadas à redução de custos. O planejamento tributário pode ser considerado uma estratégia da administração para reduzir os gastos tributários (Martinez & Ramalho, 2017). Nesse sentido, os incentivos fiscais são instrumentos do planejamento tributário que podem ser utilizados pelos CEO's. Assim, faz-se necessária a compreensão de características dos CEO's, como a idade e o tempo de mandato, que determinam o volume de reservas de incentivos fiscais (Costa et al., 2015; Martinez & Ramalho, 2017).

O estudo apresenta contribuição teórica ao sinalizar que determinadas características dos CEO's, a exemplo da idade e do tempo de mandato, impactam positivamente no volume de reservas de incentivos fiscais das companhias abertas listadas na [B]³. Desta forma, quando essas características são observadas individual e diretamente, tem-se que companhias com CEO's mais velhos apresentam volumes maiores de reservas de incentivos fiscais. Esta condição é observada para companhias em que o CEO está no longo mandato também.

A contribuição prática do estudo está relacionada com a indicação aos investidores, financiadores, analistas de mercado e ao olhar estratégico do conselho de administração da necessidade de uma observação mais específica para a idade e o mandato do CEO, fatores que podem determinar a capacidade gerencial da empresa em reter recursos para o fluxo de caixa. Isso ocorre porque a utilização dos incentivos fiscais gera maior volume de fluxos de caixa que deverá ser revertido em investimentos para expansão dos negócios empresariais.

Um bom planejamento tributário pode ser uma alternativa acessível às companhias para tal, uma vez que o uso correto da legislação acarreta retorno de recursos que seriam destinados ao governo. Desta forma, os incentivos fiscais contribuem na geração de benefícios econômicos à região com maior empregabilidade e retornos sociais de sua atividade.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

Para maior clareza na resolução da problemática proposta, nesta seção será abordado o referencial teórico que contempla os tópicos de incentivos fiscais e agressividade fiscal, bem como, a Teoria dos Escalões Superiores e as decisões organizacionais.

2.1 Incentivos fiscais e agressividade fiscal

Para regular a ordem econômica, as normas tributárias instituem benefícios no intuito de adequar o comportamento desejado pelos agentes econômicos. Dessa maneira, os incentivos fiscais são instrumentos hábeis à essa tarefa, conferindo prerrogativas que passam a ser outorgadas a fim de incentivar comportamentos específicos (Elali, 2007).

A Constituição Federal do Brasil (CF), no artigo 151, define os incentivos fiscais como aqueles necessários a promoção do crescimento socioeconômico do país. Desta forma Municípios, Estados e Distrito Federal, por meio de isenções tributárias incentivam os negócios, oportunizando equilíbrio e desenvolvimento nas mais diversas áreas e regiões (Brasil, 2019).

Conforme o Pronunciamento Técnico CPC 07 - Subvenção e Assistência Governamentais aprovado pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC, 2010), as subvenções governamentais apresentam-se como incentivos fiscais. Em seu item 21, destaca o propósito de conceder suporte financeiro imediato a determinada entidade e não apenas servir de estímulo a gastos adicionais. Pode ser concedida exclusivamente a uma unidade específica, não englobando uma classe inteira de beneficiários, com a finalidade de relatar veracidade e garantir que seus efeitos sejam compreendidos (CPC, 2010).

O objetivo da reserva de incentivos fiscais está no estímulo à implantação ou expansão de empreendimentos econômicos, com a isenção ou redução de impostos. Cabe destacar que os valores alusivos a esta reserva, o seu recebimento, não devem compor o resultado do exercício, e sim, devem ser registrados diretamente no patrimônio líquido, com a descrição nas notas explicativas, conforme destaca o art. 195-A da Lei 6.404/1976, a assembleia geral poderá, destinar a reserva de incentivos fiscais, os valores correspondentes a parcela de lucro líquido, originados de doações ou subvenções governamentais (Brasil, 1976).

Conforme a Lei Complementar 160/2017, os incentivos ou benefícios fiscais podem ser concedidos tanto no âmbito estadual, quanto no âmbito federal, declarado pelos dispositivos legais comuns a cada esfera em relação a cada tributo. Desta forma, tais incentivos ou benefícios devem ser considerados como subvenções para investimentos, registradas no resultado em conta específica como reservas de lucros destinadas para uso exclusivo da atividade fim da companhia (Collicchio, 2018).

Na conceituação de Ramos Filho (2017), o incentivo fiscal é uma estratégia que o Estado adota com a finalidade de impulsionar determinada atividade econômica, com incentivos setoriais, para alavancar o desenvolvimento regional em todo o país. Adicionalmente, argumenta que o incentivo fiscal é tido como um tratamento tributário diferenciado, excepcional, concedido pelo legislador tributário, com intuito de estimular certas atividades previamente definidas em uma diretriz política, social e econômica, mediante a atenuação ou supressão de exigências fiscais sobre fatos jurídicos estabelecidos.

Destarte, o Estado intervém na economia atuando em três frentes: (i) disciplinar a economia com a edição de leis, regulamentos e pelo exercício do poder de polícia; (ii) por meio do fomento, ao apoiar a iniciativa privada e estimular determinados segmentos, seja por incentivos fiscais, elevação ou redução de tributos e pelo financiamento público, mediante linhas de crédito, a exemplo do BNDES; e (iii) com atuação direta, com a prestação de serviços e exploração da atividade econômica (Figueiredo, 2000).

Cabe destacar que os incentivos fiscais, no Brasil, favorecem as empresas que utilizam o regime tributário de lucro real, excluindo aquelas que optam pelo simples nacional e/ou lucro presumido (Araújo & Leite Filho, 2019). Mesmo assim, se faz necessária a observação aos ditames legais e aos objetivos das propostas de incentivos, de modo a evitar que haja redução tributária em uma determinada categoria e aumento em outra, para que não sejam geradas distorções significativas e/ou abusivas (Trennepohl, 2017).

Atuando no âmbito social, os incentivos fiscais permitem às empresas direcionarem parte do recolhimento de tributos ao financiamento de projetos na área da educação e cultura, melhor idade, saúde oncológica, inclusão social, esporte e/ou pessoas com deficiência (Cavalcanti et al., 2018). Na Figura 1, apresentam-se exemplos de incentivos fiscais direcionados às empresas no Brasil.

Incentivo	Descrição
Prouni	As empresas beneficiam-se das isenções fiscais do imposto de renda, contribuição social, Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (COFINS) e Programa de Integração Social (PIS). Esta isenção refere-se somente ao lucro e receita decorrentes de cursos de graduação.
Provim	Programa de incentivo ao Fundo de Desenvolvimento Industrial do Ceará (FDI) o qual consiste no diferimento equivalente a 81% do valor do ICMS efetivamente recolhido, incidente sobre a sua produção própria.
Procomex	Crédito fiscal de ICMS referente ao valor do frete FOB (<i>Free on board</i> - pago pelo destinatário) das operações de exportação de produtos fabricados na Bahia até o ano de 2014.
Reintegra	Regime especial de reintegração de valores tributários para as empresas exportadoras. É um incentivo fiscal para as pessoas jurídicas produtoras que efetuem exportações de bens manufaturados constantes do Anexo Único ao Decreto 7.633/2011, que poderá apurar valor

	para fins de ressarcir parcial ou integralmente o resíduo tributário existente na sua cadeia de produção.
Desenvolve	O programa tem por objetivo a concessão de incentivos fiscais relativos ao ICMS, mediante a dilação do prazo para o seu pagamento em até 72 (setenta e dois) meses, ou perdão da dívida mediante o pagamento do valor residual até o dia 20 do mês subsequente ao da apuração.

Figura 1. Modelos de incentivos fiscais

Fonte: Gassen, Ludwig e Michels (2019).

No campo da extra fiscalidade, os incentivos fiscais se apresentam como redução da receita pública de caráter obrigatório, ou atenuação de sua exigibilidade. É um elemento criado com o objetivo de promover o desenvolvimento socioeconômico de diferentes regiões e setores econômicos. Importante destacar que o incentivo fiscal não deve ser confundido com a isenção tributária, tendo em vista que a isenção tributária não é um instrumento ligado a intervenção econômica (Harada, 2011).

Há o entendimento de que agressividade fiscal se compõe de atividades que visam a redução dos impostos a pagar, mediante planejamento tributário (Martinez & Ramalho, 2017). Nesse contexto, existem duas formas para que as organizações consigam reduzir os gastos tributários: (i) por meio de técnicas de elisão fiscal (forma legal); e (ii) pela evasão (forma ilegal). O código tributário brasileiro, tem implementado instrumentos antilesivos para que órgãos competentes consigam diminuir ou descontinuar práticas utilizadas por contribuintes que visam a redução de gastos tributários por meio de elisão fiscal fraudulenta (Martinez & Ramalho, 2017).

A agressividade fiscal está relacionada às decisões gerenciais e a redução de pagamentos de impostos se configura por meio do correto planejamento tributário. Os impostos tornam-se motivo de preocupação dos CEO's, haja vista que suas decisões no gerenciamento da companhia poderão acarretar benefícios ou custos para a organização (Chen, Chen, Cheng & Shevlin, 2010).

Os gerentes executam atividades que são determinantes ao perfil de agressividade das empresas que dirigem, por essa razão, faz-se necessário entender as características únicas que os diferenciam em comportamento e quais os condicionantes da agressividade fiscal dos gestores (Martinez, 2017). Adicionalmente, características dos membros do conselho de administração como idade, gênero e nível de formação, podem justificar a distinção dos processos e/ou decisões estratégicas das empresas (Santos, Lunkes, Bortoluzzi & Schafër, 2017).

2.2 Teoria dos Escalões Superiores e decisões organizacionais

A legislação brasileira obriga as empresas de capital aberto a manter um CA com representantes dos acionistas (Lacombe & Heilborn, 2015). A Lei das S/A define que o conselho de administração (CA) de uma sociedade por ações, no Brasil, deve ser composto por no mínimo três membros, eleitos e destituídos em assembleia geral (Brasil, 1976).

Dani, Kaveski, Santos, Leite e Cunha (2017) consideram o CA como preponderante ao monitorar decisões dos gestores, além de estimulá-los a adotarem práticas de governança corporativa, transparência e equidade de tratamento entre os seus acionistas. Ademais, a eficiência de um CA se caracteriza pela diversidade de seus integrantes, com a participação de membros independentes à empresa, pequena quantidade de membros e pela separação das funções de presidente da empresa e do conselho (Correia, Amaral & Louvet, 2014).

Das atividades do conselho de administração, pode-se destacar o monitoramento das decisões e a supervisão da gestão, atuando na contratação, demissão e remuneração dos executivos. Essas atribuições podem contribuir para explicar parte do desempenho e do valor de mercado das empresas (Dani et al., 2017).

Akpan e Amran (2014) encontraram evidências de associação significativa entre a idade dos diretores e desempenho das empresas nigerianas, indicando que entre os diretores jovens (25 a 45 anos de idade), há falta de experiência e habilidades gerenciais necessárias para melhorar o desempenho da empresa. Em contraponto, o estudo de Darmadi (2011), a respeito da diversidade de membros do conselho e seu desempenho financeiro das empresas listadas na Bolsa de Valores da Indonésia (IDX), mostra que a proporção de membros jovens na diretoria executiva das empresas está positivamente relacionada ao desempenho do mercado.

A percepção do mercado sobre a capacidade de um CEO é de grande valia, ao motivar os gestores a trabalhar mais nos primeiros anos de carreira, pois é nesse tempo que o mercado está avaliando sua capacidade de gestão e, de forma indireta, serve de incentivo para vislumbrar maiores ganhos nos primeiros anos do que nos anos posteriores no cargo (Holmstrom, 1982).

De modo a corroborar com o exposto, o estudo de Ali e Zhang (2015) evidencia que os CEO's buscam maiores ganhos nos primeiros anos de atuação, no intuito de influenciar a percepção do mercado sobre sua capacidade de gestão, em contrapartida, evitam exagerar os ganhos nos últimos anos de seu serviço, presumivelmente para proteger sua reputação, pois muitos jovens gestores são demitidos ao se detectar gerenciamento de resultados.

Ao delimitar o perfil dos CEO's, Dal Magro et al. (2018) identificaram que a idade média dos gestores é de 52,6 anos, com tempo médio de permanência no cargo em 4,3 anos. Dentre as características observadas no estudo, apontam que nos primeiros anos de mandato os CEO's fazem maior uso de *accruals* discricionários, sugerindo a utilização de práticas de gerenciamento de resultados mais intensas, a fim de demonstrar maior capacidade ao mercado em relação ao seu desempenho no que diz respeito à geração de resultados para a organização. Já em seu último ano de mandato, as evidências do estudo apontam que não há efeito significativo no nível de *accruals* discricionários, nem interesses puramente oportunistas, comportamento que também prevaleceu na análise dos CEO's com longo mandato.

Pesquisa desenvolvida por Brickley, Linck e Coles (1999) aponta incerteza quanto à capacidade de um CEO com longo mandato, devido as mudanças nos ambientes de negócios e questões relacionadas à saúde, além de que, a capacidade do CEO pode impactar seu desempenho durante os “anos finais do mandato”. Esta proposição está amparada no nível de confiança de empresas externas e dos diretores internos nas informações que eles conhecem sobre o CEO e com quais informações eles se preocupam.

Por sua vez, La Voie e Light (1994), Skirbekk (2003), Cepellos & Tonelli (2017) observam que CEO's mais velhos possuem habilidades gerenciais voltadas ao sucesso da organização, desta forma, assumem o compromisso em gerir os recursos da organização com responsabilidade, buscando por alternativas econômico-financeiras viáveis para ganhos da empresa.

Por meio planejamento tributário, os CEO's colocam em prática o conhecimento obtido no mercado ao longo de sua atuação, promovendo a utilização dos incentivos fiscais para crescimento das companhias que gerenciam (Costa et al., 2015). Contudo, esses incentivos podem ser alterados quando as companhias possuem CEO's mais novos, haja vista a falta de conhecimento gerencial para gestão e planejamento. Conjuntamente com a pouca experiência no cargo como administrador, acabam por não identificar ferramentas que sejam capazes de beneficiar a organização, como acontece com os incentivos fiscais (Akpan e Amran, 2014).

A partir do contexto teórico apresentado, surgem as seguintes hipóteses de pesquisa:

H₁: Companhias abertas listadas na [B]³ com CEO's mais velhos apresentam maiores volumes de incentivos fiscais;

H₂: Companhias abertas listadas na [B]³ em que os CEO's estão em longo tempo de mandato apresentam maior volume de incentivos fiscais;

H₃: Companhias abertas listadas na [B]³ com CEO's mais velhos e que estão no longo mandato, concomitantemente, apresentam maior volume de incentivos fiscais.

Presume-se que quanto maior a idade e o tempo de mandato do CEO, maior será o volume de reservas de incentivos fiscais, haja vista, que a experiência na administração capacita-o para atuar fortemente na área fiscal, fazendo uso do seu conhecimento de mercado e das práticas de gestão na utilização dos incentivos fiscais (Costa et al., 2015).

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Para atender ao objetivo proposto pelo estudo, realizou-se uma pesquisa descritiva, por meio de análise documental e com abordagem quantitativa.

3.1 População e amostra

A população da pesquisa, compreendeu as companhias abertas listadas no Brasil, Bolsa, Balcão [B]³. A amostra delimitou-se a partir das empresas que dispunham das informações para operacionalização de todas as variáveis.

Inicialmente, foram excluídas as empresas do setor financeiro devido as suas peculiaridades. Posteriormente, excluíram-se as empresas que não possuíam informações necessárias para a composição das variáveis independentes relacionadas com a idade e tempo de mandato dos *Chief Executive Officer* - CEO's.

Com os procedimentos adotados, obteve-se um painel balanceado de dados com amostra final composta de 96 empresas. O período de análise compreendeu os anos de 2013 a 2017, totalizando 480 observações.

3.2 Procedimento de coleta e análise dos dados

Em relação ao recorte temporal, as *International Financial Reporting Standards* - IFRS, são fator importante, pois, em 2010 iniciou-se a adoção plena das normas internacionais de contabilidade no Brasil. Desta forma, as mudanças ocorridas seriam refletidas nas demonstrações contábeis apenas no ano seguinte, pela efetiva divulgação. Para evitar distorções nos dados, optou-se por não utilizar informações dos três primeiros anos a partir da adoção das normas IFRS, para evitar possíveis adequações da fase de adaptação ao novo procedimento.

Ademais, o estudo leva em consideração um período de 5 anos para análise dos dados, haja vista que a variável tempo de mandato e longo mandato dos CEO's no Brasil foi verificada observando-se o período de permanência no cargo. Outro fator que justifica a estratégia metodológica adotada é que no Brasil a média do mandato dos CEO's é de aproximadamente 5 anos (Kpmg, 2019).

Para a coleta de dados, inicialmente foram obtidas as informações relativas à variável dependente, conforme apresentado na Figura 2.

Variável	Métrica	Fonte dos dados	Autores de base
Incentivos fiscais (Incfiscal)	Logaritmo natural do valor das reservas de incentivos fiscais do (PL)	Banco de dados Economatica®	Harada (2011), Trennepohl, (2017).

Figura 2. Variável dependente da pesquisa

Fonte: elaborado pelos autores (2020).

Posteriormente, foram coletadas as informações referentes aos CEO's: idade (Idceo), longo mandato (lgmand), primeiro ano de mandato (primano) e último ano de mandato (anofin), conforme apresentado na Figura 3.

Variáveis	Métrica	Fonte dos dados	Autores de base
Idade do CEO (Idceo)	Idade do CEO no período t	Website da B3	

Longo mandato do CEO (Lgmand)	Variável <i>dummy</i> , no período <i>t</i> : CEO que está a 5 anos ou mais no cargo = 1; CEO que está no cargo a menos de 5 anos = 0	Akpan e Amran (2014); Darmadi (2011).
Primeiro ano de mandato do CEO (primano)	Variável <i>dummy</i> , no período <i>t</i> : CEO que está no primeiro ano de mandato = 1; CEO que não está no primeiro ano de mandato = 0.	
Último ano de mandato do CEO (anofin)	Variável <i>dummy</i> , no período <i>t</i> : CEO que está no último ano de mandato = 1; CEO que não está no último ano de mandato = 0	
IdceoXLgmand	Multiplicação da Idceo com o Lgmand	

Figura 3. Variáveis explicativas

Fonte: elaborado pelos autores (2020).

A Figura 4, apresenta as variáveis de controle utilizadas no estudo.

Variáveis de controle	Métrica	Fonte de dados	Autores de base
Tamanho (TAM)	Logaritmo neperiano do ativo total	Banco de dados Economatica®	Hung et al., (2017); Ling et al., (2016); Shi et al., (2018).
Market-to-book (MTB)	Valor de mercado / Patrimônio Líquido	Banco de dados Economatica®	Andrade et al., (2009)
Auditoria <i>big four</i> (bigfour)	Variável <i>dummy</i> : Empresa auditada por big four? Não = 0 Sim = 1	Banco de dados Economatica®	Santana et al., (2013)
Tamanho do conselho de administração (tamcadm)	Número de membros do conselho de administração da empresa no período <i>t</i> .	Banco de dados Economatica®	Dani et al., (2017); Correia et al., (2014).
Ciclo financeiro (CF)	Ciclo operacional -Prazo médio de pagamento dos fornecedores	Banco de dados Economatica®	Correia et al., (2014)

Figura 4. Variáveis de controle

Fonte: elaborado pelos autores (2020).

Ressalta-se, que os dados dos CEO's, do conselho de administração e das empresas de auditoria, foram coletados manualmente para cada empresa e em cada ano, por meio do Formulário de Referência das empresas, na Seção 12.5/6 - Composição e experiência profissional da administração e do conselho fiscal e na Seção 2.1/2 - Identificação e remuneração dos auditores independentes disponíveis no *website* da B3. Para coletar as variáveis de controle, utilizou-se a plataforma de dados Economatica®.

Posterior a coleta de dados, realizou-se a análise descritiva das variáveis quantitativas e a regressão de dados em painel, com a finalidade de atender ao objetivo proposto pela pesquisa. Foram verificados os pressupostos da homocedasticidade, autocorrelação serial, ausência de multicolinearidade e distribuição normal dos resíduos. Realizados os testes e efetuadas as devidas correções, aplicou-se os modelos de regressão para dados em painel.

4 ANÁLISE E INTERPRETAÇÃO DOS RESULTADOS

Primeiramente, apresenta-se a estatística descritiva da reserva de incentivos fiscais, idade dos CEO's e frequência da variável longo mandato, conforme exposto na Tabela 1.

Tabela 1

Estatística descritiva das variáveis reserva de incentivos fiscais, idade dos CEO's e tempo de mandato

Ano	Nº de Observações	Variáveis					
		Incfiscal		Idceo		Lgmand	
		Média	Desvio Padrão	Média	Desvio Padrão	Não	Sim
2013	96	68111,66	273062,39	53,69	10,770	54,2	45,8
2014	96	58698,75	249048,91	53,54	10,910	55,2	44,8
2015	96	57811,57	241213,30	52,92	9,679	45,8	54,2
2016	96	65482,64	261839,84	53,53	9,618	44,8	55,2
2017	96	62606,83	266684,55	54,24	10,492	47,9	52,1
Totais Gerais	480	62542,29	258369,79	53,58	10,29	49,6	50,4

Fonte: dados da pesquisa.

Ao analisar a variável incentivos fiscais (Incfiscal), verifica-se que a menor média está no ano de 2015 e a maior média no ano de 2013. Contudo, quando comparado o ano de 2013 com 2017, as empresas apresentam redução no volume de incentivos fiscais, ou seja, a administração dessas companhias está sendo cautelosa quanto ao planejamento tributário.

O período entre 2014 e 2017 apresenta-se como um ciclo de recessão econômica, ocasionada pelo desencontro de oferta e demanda. Como consequência, a economia brasileira declinou e o risco de insolvência das finanças públicas se elevou, fragilizando o acúmulo de incentivos fiscais (Barbosa Filho, 2017).

Em relação a idade dos CEO's (Idceo), percebe-se que a média do período compreendido para análise é de 53,5 anos, sendo maior que a média observada no estudo de Dal Magro et al. (2018), que apresentou média de idade de 52,6 anos. Ressalta-se que o recorte temporal apresentado no estudo dos autores supracitados, engloba os anos de 2009 a 2013, o que permite inferir que as empresas tem optado por operar com CEO's mais velhos ao longo dos anos, conforme evidencia-se pela média obtida no presente estudo.

Quanto a variável de longo mandato (Lgmand), verifica-se que a partir de 2015 mais da metade das companhias apresentam gestão consolidada, em que os CEO's permanecem longo tempo no cargo, ou seja, 5 anos ou mais a frente da administração. Os resultados indicam aumento na permanência no cargo, superior ao observado por Strategy (2014) e Dal Magro et al. (2018), que obtiveram médias abaixo dos 5 anos, sendo 4 e 4,3 anos respectivamente.

Na tabela 2, demonstra-se os resultados obtidos com a regressão de dados em painel, de modo a respaldar o objetivo da pesquisa.

Tabela 2

Regressão de dados em painel

Variáveis independentes	Variável dependente: Incfiscal		
	Modelo 1	Modelo 2	Modelo 3
(Constante)	-1.43	-0.71	-2.28
Idceo	2.31**	1.65***	2.55*
Anofin	1.11	1.15	
Lgmand	2.22**	1.91***	2.61*
Idceoxlgmand	-2.71**		-2.89*
Primano	-0.98	-1.05	
Cf	-3.49*	-3.37*	-3.58*
Marktbt	-0.7	-0.71	
Tamcadm	-0.78	-0.74	
Bigfour	3.91*	3.89*	4.70*
Tam	0.64	0.71	
Nº de observações	480	480	480
Estatística F	2,80	3,14	5,60
Prob>F	0,0022	0,0011	0,0001
R² ajustado	0,0491	0,0434	0,0407

Fonte: dados da pesquisa.

*valores significativos ao nível de 1%; **valores significativos ao nível de 5%; ***valores significativos ao nível de 10%.

Os resultados apontam, que quanto maior for a idade do CEO, maior será o uso de práticas tributárias agressivas por meio do uso de incentivos fiscais, não sendo possível refutar a hipótese de que existe relação positiva e significativa entre a idade do CEO e os incentivos fiscais. Os achados corroboram os resultados de Akpan e Amran (2014), que apontam a idade como fator preponderante para melhor gestão dos recursos, ao evidenciar que gestores mais novos apresentam falta de habilidades gerenciais e de experiência ao gerir companhias. Pode-se inferir que gestores mais velhos utilizam-se do planejamento tributário para reduzirem custos operacionais, utilizando-se práticas tributárias agressivas por meio da obtenção de incentivos fiscais, nas empresas brasileiras.

Frente às evidências encontradas na amostra investigada, pode-se inferir que mesmo em idade avançada, os CEO's apresentam boa capacidade gerencial, ao elevar o volume de reservas de incentivos fiscais. Com o devido planejamento, percebem os riscos relacionados aos negócios e conseguem influenciar positivamente nas decisões organizacionais. Tais achados, contrariam resultados prévios de Cline e Yore (2016) que indicaram uma relação negativa entre a idade do CEO e o sucesso dos negócios. Também não se coadunam com os achados de Evans (2005), de que quanto mais velhos os CEO's mais frágeis são a percepção sobre o risco e mais arriscadas são as decisões gerenciais.

Quanto a variável de longo mandato do CEO, observa-se relação positiva e significativa com práticas tributárias agressivas por meio do uso das reservas de incentivos fiscais, ou seja, quanto maior for o tempo no cargo de *Chief Executive Officer*, maior será as reservas de incentivos fiscais. Desta forma, os resultados obtidos não permitem refutar a hipótese de que existe relação positiva e significativa entre o tempo de mandato e as reservas de incentivos fiscais.

Pode-se inferir, que os CEO's das companhias investigadas estão preocupados com a necessidade da redução dos custos operacionais, elevando as reservas de incentivos fiscais e, conseqüentemente, reduzindo o montante de impostos a pagar. Desta forma, os resultados corroboram os argumentos de Hsieh, Wang e Demirkan (2018) e Kubick e Lockhart (2016), de que a competitividade das empresas se relaciona com a utilização de incentivos fiscais.

Os resultados contribuem na discussão da Teoria dos Escalões Superiores, ao evidenciar que CEO's no longo mandato conseguem utilizar-se de práticas tributárias mais agressivas por meio das reservas de incentivos fiscais, dada sua experiência e conhecimento adquirido ao longo do tempo (Hambrick & Mason, 1984). Desta forma, os achados corroboram que a experiência interfere na capacidade gerencial em tomar decisões de acordo com vivências passadas (Henderson et al., 2006).

Conforme Costa et al. (2015), o tempo de atuação dos profissionais impacta diretamente nos incentivos fiscais, haja vista, que a experiência adquirida prepara estes profissionais para gerir os resultados da empresa. A experiência, o conhecimento e a cultura estabelecida no segmento econômico em que os CEO's atuam, contribuem na sua preparação para maior entendimento na área fiscal. As reservas de incentivos fiscais são ferramentas utilizadas pela gestão como forma de redução dos custos em caso de exportações e importante item na tomada de decisão, principalmente no que diz respeito aos novos investimentos.

Em relação a variável moderadora, os achados indicam que o longo mandato do CEO faz com que a idade tenha efeito inverso ao encontrado na relação direta com as reservas de incentivos fiscais. Desta forma, os resultados rejeitam a terceira hipótese de pesquisa, em que o longo mandato modera positivamente a relação entre a idade do CEO e as reservas de incentivos fiscais. Sugere-se, que empresas que possuem gestores com maior idade, mas que permanecem por longo mandato na companhia, podem reduzir o volume de reservas de incentivos fiscais, tornando a empresa menos agressiva fiscalmente.

Neste sentido, pode-se inferir que as companhias que possuem gestores com maior idade e que estão no longo mandato, de forma concomitante, podem também se tornar mais conservadoras com a permanência por vários anos de um mesmo CEO na administração, impactando nas estratégias adotadas pela empresa, principalmente no que diz respeito ao uso de reservas de incentivos fiscais para novos investimentos e como medidas tributárias mais agressivas.

As evidências deste estudo são coerentes com os resultados prévios de Chen et al., (2010) e Azevedo (2019), ao evidenciarem que empresas menos agressivas fiscalmente apresentam CEO's mais conservadores, mais cautelosos e que avaliam constantemente os riscos relacionados aos negócios. Esses CEO's preocupam-se mais com os custos do planejamento tributário do que com os benefícios fiscais futuros que podem ser obtidos (Sprengrer et al., 2017).

De forma geral, o estudo indica que CEO's mais velhos e com longo mandato preferem resguardar sua reputação, tornando-se mais conservadores e menos agressivos fiscalmente, por meio de escolhas contábeis que dependam da sua discricionariedade, corroborando o resultado prévio de Dal Magro et al. (2018).

A variável que mensura o ciclo financeiro das empresas, mostrou-se estatisticamente significativa e negativa em relação as reservas de incentivos fiscais. Desta forma, pode-se inferir que empresas com maiores incentivos fiscais podem ampliar o seu ciclo financeiro, esticando o prazo de seus clientes ou reduzindo o prazo de compras, em razão da menor necessidade de desembolso com tributos.

As variáveis ano final de mandato (Anofin) e tamanho da empresa (TAM), apresentaram associação positiva com as reservas de incentivos fiscais, porém, não foram estatisticamente significativas. Por sua vez, as variáveis: primeiro ano de mandato (primano), *Market-to-book* (Marktbt) e tamanho do conselho de administração (Tamcadm), apresentaram associação negativa com as reservas de incentivos fiscais, porém, não foram estatisticamente significativas. As divergências encontradas no estudo com as perspectivas teóricas decorrentes de pesquisas prévias, podem ser decorrentes do tamanho da amostra, do tipo de empresas e do período investigado.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A fim de atender ao objetivo da presente pesquisa, buscou-se verificar a influência da idade e do tempo de mandato dos CEO, com base na teoria dos escalões superiores, em opções tributárias mais agressivas por meio de incentivos fiscais das companhias abertas listadas na [B]³. O estudo totalizou 480 observções, excluídas as empresas do setor financeiro e que não possuíam informações necessárias para a composição das variáveis independentes (idade e tempo de mandato dos CEO's), levando em consideração um período de 5 anos.

Os achados da pesquisa permitem inferir que CEO's mais velhos conseguem elevar o volume de incentivos fiscais das companhias brasileiras. Deste modo, o presente estudo contribui com a Teoria dos Escalões Superiores, ao reforçar os pressupostos de que a idade do gestor pode influenciar diretamente nas decisões gerenciais das organizações. As evidências reforçam o pressuposto de que a experiência adquirida ao longo da carreira prepara os CEO's para as adversidades encontradas, melhorando assim o planejamento tributário das organizações.

Diferentemente de estudos anteriores, que encontram associações negativas entre CEO's mais velhos e habilidade gerencial para ganhos a curto prazo, o presente estudo fornece evidências de que a idade pode ser considerada como critério de experiência e que, mesmo em idade avançada, os CEO's conseguem retornar benefícios às organizações por meio de estratégias gerenciais agressivas, neste caso considerando a reserva de benefícios fiscais.

Sendo assim, conclui-se que quando CEO's mais velhos assumem a gestão da empresa tendem a utilizar o planejamento tributário para aumentar as reservas de incentivos fiscais como forma de mostrar sua capacidade gerencial ao mercado. Tal posicionamento é semelhante ao praticado por CEO's mais novos que, geralmente, utilizam-se de práticas gerenciais que garantam retorno a curto prazo para manutenção do cargo e construção positiva de sua imagem como administrador.

O mesmo ocorre com os CEO's que estão no longo mandato, mas que independente da sua idade buscam se manter no cargo apresentando uma capacidade gerencial superior pela utilização de alternativas tributárias mais agressivas. Tais resultados indicam que o conhecimento sobre a organização adquirido ao longo dos anos, acarreta estratégias de agressividade fiscal por meio da obtenção de benefícios fiscais.

Contudo, quando as características ocorrem de forma concomitante, ou seja, o CEO é mais velho e também está no longo mandato, os resultados são inversos. Isso pode ser explicado pelo medo de reação do mercado frente sua reputação e integridade construída ao longo da carreira em uma mesma empresa e, por isso, tomam decisões tributárias mais conservadoras. Por estarem mais próximos da aposentadoria, os CEO's podem não arriscar sua reputação em estratégias que tragam ganhos a curto prazo para as empresas, a fim de que consigam manter seu cargo e encerrar a carreira sem a necessidade da busca por um novo emprego.

Outros achados dão conta que empresas com maiores reservas de incentivos fiscais conseguem ampliar seu ciclo financeiro, por meio de negociações de prazos com clientes e fornecedores, em razão da menor necessidade de desembolsos com tributos.

Dentre as limitações do estudo, pode-se citar a composição da amostra, restrita às companhias abertas listadas na [B]³, que possuem características bastante específicas. Sugere-se para estudos futuros, analisar empresas privadas em âmbito regional, a fim de verificar se as características dos CEO's em termos de idade e tempo no cargo afetam o volume dos incentivos fiscais. Outra recomendação é ampliar o período de análise, a fim de identificar divergências perante o ramo de atuação dos CEO's, idade e tempo no cargo e o volume dos incentivos fiscais, atrelado com o potencial da região estudada.

REFERÊNCIAS

- Akpan, E. O., & Amran, N. A. (2014). Board characteristics and company performance: Evidence from Nigeria. *Journal of Finance and Accounting*, 2(3), 81-89. <https://doi.org/10.11648/j.jfa.20140203.17>
- Ali, A., & Zhang, W. (2015). CEO tenure and earnings management. *Journal of Accounting and Economics*, 59(1), 60-79. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2014.11.004>
- Andrade, L. P., Salazar, G. T., Calegário, C. L. L., & Silva, S. S. (2009). Governança corporativa: uma análise da relação do conselho de administração como valor de mercado e desempenho das empresas brasileiras. *RAM - Revista de Administração Mackenzie*, 10(4), 4-31. DOI: <https://doi.org/10.1590/s1678-69712009000400002>
- Angriawan, A., & Abebe, M. (2011). Chief Executive Background Characteristics and Environmental Scanning Emphasis: An Empirical Investigation. *Journal of Business Strategies*, 28(1).
- Araújo, R. A. M., & Leite Filho, P. A. M. (2019). Reflexo do nível de agressividade fiscal sobre a rentabilidade de empresas listadas na B3 e Nyse. *Revista Universo Contábil*, 14(4), 115-136.
- Azevedo, S. M. P. (2019). Agressividade Fiscal em Empresas Familiares e Não Familiares: Evidência de Portugal e Espanha. Dissertação de Mestrado em Finanças e Fiscalidade. Faculdade de Economia- Universidade do Porto. Porto, Portugal.

- Barbosa Filho, F. D. H. (2017). A crise econômica de 2014/2017. *Estudos Avançados*, 31(89), 51-60.
- Brasil. (1976). Lei nº. 6.404, de 15 de dezembro de 1976: Dispõe sobre as sociedades por ações. *Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil*.
- Brasil, C. F. (2019). Constituição da República Federativa do Brasil de 1988. Recuperado de: https://www.senado.leg.br/atividade/const/con1988/con1988_26.06.2019/CON1988.pdf. Acesso em: 10 dez. 2019.
- Brickley, J. A., Linck, J. S., & Coles, J. L. (1999). What happens to CEOs after they retire? New evidence on career concerns, horizon problems, and CEO incentives. *Journal of Financial Economics*, 52(3), 341-377. DOI: [https://doi.org/10.1016/s0304-405x\(99\)00012-4](https://doi.org/10.1016/s0304-405x(99)00012-4)
- Cavalcanti, J. M. M., Paz, R. A. L., Ferreira, B. P., Amaral, H. F., & Mól, A. L. R. (2018). Relevância das características dos ceo's na estrutura de capital de empresas listadas no ibrx-100 da bm&fbovespa. *Revista Pretexto*, 19(1), 25-42. DOI: <https://doi.org/10.21714/pretexto.v19i1.3638>
- Cepellos, V. M., & Tonelli, M. J. (2017). Envelhecimento profissional: percepções e práticas de gestão da idade. *Revista Alcance*, 24(1), 004-021. DOI: <https://doi.org/10.14210/alcance.v24n1.p004-021>
- Chen, S., Chen, X., Cheng, Q., & Shevlin, T. (2010). Are family firms more tax aggressive than non-family firms? *Journal of Financial Economics*, 95(1), 41-61. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2009.02.003>
- Cline, B. N., & Yore, A. S. (2016). Silverback CEOs: Age, experience, and firm value. *Journal of Empirical Finance*, 35, 169-188. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jempfin.2015.11.002>
- Collicchio, F. T. D. C. (2018). *A segurança jurídica na remissão disposta na Lei complementar n. 160, de 07 de agosto de 2017 como solução da guerra fiscal entre os estados no âmbito do ICMS*. (Doctoral dissertation).
- Contábeis, Comitê de Pronunciamentos. (2010). Pronunciamento Técnico CPC 07 (R1), de 05 de novembro de 2010. (2010). *Subvenção e assistência governamentais*.
- Correia, L. F., Amaral, H. F., & Louvet, P. (2014). Determinantes da eficiência de conselhos de administração de empresas negociadas na BM&FBovespa. *Revista Contabilidade e Organizações*, 8(21), 46-57. DOI: <https://doi.org/10.11606/rco.v8i21.63219>
- Costa, S. I. S. D. (2015). *Impacto da crise na performance econômico-financeira das empresas* (Doctoral dissertation, Instituto Politécnico de Setúbal. Escola Superior de Ciências Empresariais).
- Dal Magro, C. B., Klann, R. C., & Mondini, V. E. D. (2018). CEOs' extensive term of office inhibits discretionary accruals. *RAUSP Management Journal*, 53(4), 575-596. DOI: <https://doi.org/10.1108/rausp-06-2018-0033>
- Darmadi, S. (2011). Board diversity and firm performance: the Indonesian evidence. *Corporate Ownership and Control Journal*, 8(1), 524-539. DOI: <https://doi.org/10.22495/cocv8i2c4p4>
- Dani, A. C., Kaveski, I. D. S., Santos, C. A., Leite, A. P. P., & Cunha, P. R. (2017). Características do conselho de administração e o desempenho empresarial das empresas listadas no novo mercado. *Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade*, 7(1), 29-47. DOI: <https://doi.org/10.18028/2238-5320/rgfc.v7n1p29-47>
- Eisenhardt, K. M., Kahwajy, J. L., & Bourgeois III, L. J. (1997). Conflict and strategic choice: How top management teams disagree. *California Management Review*, 39(2), 42. DOI: <https://doi.org/10.2307/41165886>

- Elali, A. (2007). Incentivos fiscais, neutralidade da tributação e desenvolvimento econômico: a questão da redução das desigualdades regionais e sociais. *Incentivos fiscais: questões pontuais nas esferas federal, estadual e municipal*. São Paulo: MP, 1(1), 37-66.
- Evans, M. (2005). Abolish mandatory retirement, 90% say, *Financial Post*, 16.
- Figueiredo, L. V. (2000). *Lições de direito econômico*. Grupo Gen-Editora Forense.
- Gassen, C., Ludwig, M. E., & Michels, A. (2019). Relação entre carga tributária e valor adicionado. *REUNIR - Revista de Administração Contabilidade e Sustentabilidade*, 9(2), 39-48.
- Hambrick, D. C., & Mason, P. A. (1984). Upper echelons: The organization as a reflection of its top managers. *Academy of Management Review*, 9(2), 193-206. DOI: <https://doi.org/10.5465/amr.1984.4277628>
- Harada, K. (2011). Incentivos fiscais: limitações constitucionais e legais. *Âmbito Jurídico*, Rio Grande, 94.
- Haug, H., & Eggers, R. (1991). Morphometry of the human cortex cerebri and corpus striatum during aging. *Neurobiology of Aging*, 12(4), 336-338. DOI: [https://doi.org/10.1016/0197-4580\(91\)90013-a](https://doi.org/10.1016/0197-4580(91)90013-a)
- Henderson, A. D., Miller, D., & Hambrick, D. C. (2006). How quickly do CEOs become obsolete? Industry dynamism, CEO tenure, and company performance. *Strategic Management Journal*, 27(5), 447-460. DOI: <https://doi.org/10.1002/smj.524>
- Holmstrom, B. (1982). Moral hazard in teams. *The Bell Journal of Economics*, 324-340.
- Hsieh, T. S., Wang, Z., & Demirkan, S. (2018). Overconfidence and tax avoidance: The role of CEO and CFO interaction. *Journal of Accounting and Public Policy*, 37(3), 241-253. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2018.04.004>
- Hung, C. H. D., Jiang, Y., Liu, F. H., Tu, H., & Wang, S. (2017). Bank political connections and performance in China. *Journal of Financial Stability*, 32, 57-69. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jfs.2017.09.003>
- Kpmg (2019). *A era da liderança resiliente*. 2019 Global CEO Outlook Resultados do Brasil. Disponível em: <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/br/pdf/2019/05/br-ceo-outlook-brasil-2019.pdf>. Acesso em: 16 jan. 2020.
- Krohe Jr, J. (2005). For a top executive, the toughest part of a tough job may be deciding when to leave it. In *The Conference Board Magazine (January/February)*.
- Kubick, T. R., & Lockhart, G. B. (2016). Do external labor market incentives motivate CEOs to adopt more aggressive corporate tax reporting preferences? *Journal of Corporate Finance*, 36, 255-277. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2015.12.003>
- Lacombe, F., & Heilborn, G. (2015). Comitê e outros grupos. *Lacombe F, Heilborn G. Administração: princípios e tendências*, 3, 213-24.
- La Voie, D., & Light, L. L. (1994). Adult age differences in repetition priming: a meta-analysis. *Psychology and aging*, 9(4), 539.
- Ling, L., Zhou, X., Liang, Q., Song, P., & Zeng, H. (2016). Political connections, overinvestments and firm performance: Evidence from Chinese listed real estate firms. *Finance Research Letters*, 18, 328-333. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.frl.2016.05.009>
- Martinez, A. L. (2017). Agressividade tributária: um survey da literatura. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade*, 11, 106-124. DOI: <https://doi.org/10.17524/repec.v11i0.1724>
- Martinez, A. L., & Ramalho, V. P. (2017). Agressividade tributária e sustentabilidade empresarial no Brasil. *Revista Catarinense da Ciência Contábil*, 16(49). DOI: <https://doi.org/10.16930/rccc.v16n49.2366>
- Milbourn, T. T. (2003). CEO reputation and stock-based compensation. *Journal of Financial Economics*, 68(2), 233-262. DOI: [https://doi.org/10.1016/s0304-405x\(03\)00066-7](https://doi.org/10.1016/s0304-405x(03)00066-7)

- Ramos Filho, C. A. De M. (2017). *Direito Financeiro*. Coordenador: Pedro Lenza. 2 ed. São Paulo: Saraiva.
- Resnick, S. M., Pham, D. L., Kraut, M. A., Zonderman, A. B., & Davatzikos, C. (2003). Longitudinal magnetic resonance imaging studies of older adults: a shrinking brain. *Journal of Neuroscience*, 23(8), 3295-3301. DOI: <https://doi.org/10.1523/jneurosci.23-08-03295.2003>
- Santana, A. G., Bezerra, F. A., Teixeira, S. A., & Cunha, P. R. D. (2016). Auditoria independente e a qualidade da informação na divulgação das demonstrações contábeis: estudo comparativo entre empresas brasileiras auditadas pelas Big Four e Não Big Four. *Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ*, 19(3).
- Santos, E. A., Lunkes, R. J., Bortoluzzi, D. A., & Schäfer, J. D. (2017). Características do conselho de administração e sua relação com as estratégias de aplicação de recursos em empresas listadas na BM&FBovespa. *REPAAE - Revista de Ensino e Pesquisa em Administração e Engenharia*, 3(2), 276-294.
- Shi, H., Xu, H., & Zhang, X. (2018). Do politically connected independent directors create or destroy value? *Journal of Business Research*, 83, 82-96. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2017.10.009>
- Skirbekk, V. (2004). Age and individual productivity: A literature survey.
- Sprenger, K. B., Kronbauer, C. A., & Costa, C. M. (2017). Características do CEO e o Gerenciamento de Resultados em Empresas Listadas na BM&FBOVESPA. *Revista Universo Contábil*, 13(3), 120-142. DOI: <https://doi.org/10.4270/ruc.2017321>
- Strategy (2014). “Empresas no país estão entre as que mais trocam de CEOs”, Disponível em: www.strategyand.pwc.com/br/home/imprensa/noticias/display/empresas-ceos. Acesso em 16 jan. 2020).
- Trennepohl, T. D. (2017). *Incentivos fiscais no direito ambiental*. Editora Saraiva.