

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA MARIA  
CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS E HUMANAS  
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

**O IMPACTO DA LEI SARBANES-OXLEY NA  
GOVERNANÇA CORPORATIVA E SEUS REFLEXOS  
NAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

**TRABALHO DE CONCLUSÃO**

**Franciéle Pivotto de Freitas**

**Santa Maria, RS, Brasil**

**2008**

# **O IMPACTO DA LEI SARBANES-OXLEY NA GOVERNANÇA CORPORATIVA E SEUS REFLEXOS NAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

por

**Franciéle Pivotto de Freitas**

Monografia apresentada ao Curso de Ciências Contábeis, da Universidade Federal de Santa Maria (UFSM, RS), como requisito parcial para obtenção do grau de **Bacharel em Ciências Contábeis.**

**Orientadora: Prof<sup>a</sup>. Ms. Otília Denise Jesus Ribeiro**

**Santa Maria, RS, Brasil**

**2008**

**Universidade Federal de Santa Maria  
Centro de Ciências Sociais e Humanas  
Curso de Ciências Contábeis**

A Comissão Examinadora, abaixo assinada, aprova o  
Trabalho de Conclusão

**O IMPACTO DA LEI SARBANES-OXLEY NA GOVERNANÇA  
CORPORATIVA E SEUS REFLEXOS NAS DEMONSTRAÇÕES  
FINANCEIRAS**

elaborado por  
**Franciéle Pivotto de Freitas**

Como requisito parcial para obtenção do grau de  
**Bacharel em Ciências Contábeis**

**COMISSÃO EXAMINADORA:**

---

**Prof<sup>a</sup>. Ms. Otília Denise Jesus Ribeiro, MSc. (UFSM)**  
**(Presidente/ Orientadora)**

---

**Prof<sup>o</sup>. Ms. Antônio Reske Filho**  
**(Membro)**

---

**Prof<sup>o</sup>. Ms. Sidenei Caldeiras**  
**(Membro)**

Santa Maria, dezembro de 2008.

## **AGRADECIMENTOS**

**À Deus pela vida**  
**Aos meus pais, minha sogra e esposo pelo amor e apoio**  
**Aos amigos pelo companheirismo e compreensão**  
**À Instituição Universidade Federal**  
**de Santa Maria, professores, demais servidores**  
**por seu trabalho em favor de nossa aprendizagem,**  
**e em especial à Prof<sup>a</sup>. Otília Denise J. Ribeiro pelo seu tempo**  
**compartilhado, dedicação e profissionalismo exemplar e**  
**aos órgãos regulamentares norte-americanos ,**  
**pela colaboração e orientação.**

## **RESUMO**

Trabalho de Conclusão  
Curso de Ciências Contábeis  
Universidade Federal de Santa Maria

### **O IMPACTO DA LEI SARBANES-OXLEY NA GOVERNANÇA CORPORATIVA E SEUS REFLEXOS NAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

AUTORA: FRANCIÉLE PIVOTTO DE FREITAS

ORIENTADORA: OTÍLIA DENISE JESUS RIBEIRO

Data e Local da Defesa: Santa Maria, 11 de dezembro de 2008.

Esta pesquisa foi desenvolvida com o objetivo de identificar os principais impactos da Lei Sarbanes-Oxley (SOX) de 2002 na governança corporativa e os seus reflexos nas demonstrações financeiras das empresas mensurados através das republicações anunciadas pela Securities Exchange Commission (SEC), órgão americano equivalente à Comissão de Valores Mobiliários (CVM) no Brasil. Para a realização do trabalho, além de um estudo teórico sobre a SOX, foi realizado um levantamento de dados de um período de 11 anos, com o objetivo de analisar anos antes da lei SOX e anos posteriores, junto a SEC, a universidades e entidades comerciais americanas que realizam estudos de dados e índices. Para a realização da análise e interpretação das informações obtidas foram utilizados gráficos e explicações. Como metodologia, o trabalho caracteriza-se como uma pesquisa exploratório-descritiva de natureza qualitativa. A partir dos dados, foi possível concluir que a SOX foi uma resposta do governo americano aos escândalos contábeis nas demonstrações financeiras principalmente da Enron e WorldCom em 2002. A ênfase nas melhores práticas de governança corporativa e o aumento do rigor por partes dos órgãos reguladores forçaram as empresas a serem mais transparentes em suas demonstrações financeiras. Esse rigor pode ser verificado pelo aumento de republicações ocorridos após a SOX em que a reação do mercado não é negativa, possibilitando a conclusão de que nos primeiros anos da existência da SOX estava associado a volatilidade do mercado enquanto que nos anos posteriores já se entendia as republicações como uma busca por mais transparência por parte das empresas.

**Palavras-chave:** Lei Sarbanes-Oxley; Governança Corporativa; Republicação.

## **ABSTRACT**

Concluding Work  
Accounting Sciences Course  
Federal University of Santa Maria

### **THE IMPACT OF THE SARBANES-OXLEY ACT IN THE CORPORATE GOVERNANCE AND THEIR REFLEXES IN THE FINANCIAL STATEMENTS**

AUTHOR: FRANCIÉLE PIVOTTO DE FREITAS

ADVISOR: OTÍLIA DENISE JESUS RIBEIRO

Date and place of thesis: Santa Maria, December 11<sup>th</sup>, 2008.

This research was developed with the goal of identifying the main impacts of the Sarbanes-Oxley Act (SOX) of 2002 in the corporate governance and their reflexes in the financial statements of firms as measured by the announced restatements presented by the Securities Exchange Commission (SEC), an American organ equivalent to the Securities Exchange Commission (CVM) in Brazil. To perform this work, besides the theoretical study of SOX, a review of 11 years of data was done, with the objective of analyzing the years before and after the SOX act, within the SEC, universities and American commercial entities that conduct studies of data and indexes. To perform the analysis and understand the collected information, graphics and commentaries of the obtained information were utilized. As methodology, the work is characterized as a research exploratory-descriptive of a qualitative nature. From the data, it was possible to conclude that SOX was an answer from the American government to the accounting scandals in the financial statements, mainly from Enron and WorldCom in 2002. The emphasis on better practices of corporate governance and an increased rigor on the part of the regulating organs, forced firms to become more transparent in their financial statements. This rigor can be verified by the increase of restatements occurred after SOX, in which the reaction of the market is not negative, allowing the conclusion that in the first years of the existence of SOX was associated to the volatility of the market, while during the later years, it was understood that the restatements as a search for more transparency by the firms.

**Keywords:** Sarbanes-Oxley Act; Corporate Governance; Restatement.

## **LISTA DE QUADROS**

QUADRO 1 – Checklist do cumprimento de regras para melhorar a governança corporativa através de efizazes controles internos.....	28
QUADRO 2 – Principais contas que apresentam republicação.....	46

## LISTA DE GRÁFICOS

GRÁFICO 1 – Frequência de republicações.....	42
GRÁFICO 2 – Reação do Mercado.....	45
GRÁFICO 3 – Principais erros/irregularidades nas Demonstrações Financeiras.....	46

## **LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS**

- AA – Audit Analytics;
- ACFE – Audit Committee Financial Expert;
- ADR – American Depository Receipts;
- CEO – Chief Executive Officer;
- CFO - Chief Financial Officer;
- COSO - Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission;
- CPA - Certified Public Accountants;
- CRSP – Center for Research in Security Prices;
- CVM – Comissão de Valores Mobiliários;
- GAAP – Generally Accepted Accounting Principles;
- GAO – U.S Government Accountability Office;
- IBGC – Instituto Brasileiro de Governança corporativa;
- ICOFR – Internal Controls Over Financial Reporting;
- ICPA – Institute of Certified Public Accountants;
- NYSE – New York Stock Exchange;
- PCAOB – Public Company Accounting Oversight Board;
- SAB – Staff Accounting Bulletin;
- SEC – Securities Exchange Commission;
- SOX – Lei Sarbanes-Oxley;
- UERJ – Universidade do Estado do Rio de Janeiro.

## LISTA DE ANEXOS

ANEXO A - Formulário 10-K da SEC para reporte anual das demonstrações financeiras.....	58
--	----

# SUMÁRIO

<b>1 INTRODUÇÃO</b> .....	12
<b>2 REVISÃO BIBLIOGRÁFICA</b> .....	16
<b>2.1 A Lei Sarbanes-Oxley</b> .....	16
2.1.1 Auditoria Independente.....	18
2.1.2 Responsabilidade das empresas pela emissão dos Demonstrativos Financeiros.....	19
2.1.3 Confisco de bônus e lucros.....	21
2.1.4 Proibição da concessão de empréstimos pessoais para executivo.....	21
2.1.5 Avaliação gerencial dos controles internos.....	22
2.1.6 Código de ética e alterações operacionais e financeiras.....	23
2.1.7 Restrições à fraudes.....	24
2.1.8 Penalidades pelo uso de má fé nos relatórios financeiros.....	25
<b>2.2 Governança corporativa</b> .....	26
<b>2.3 Republicação das demonstrações financeiras</b> .....	31
<b>3 METODOLOGIA</b> .....	37
<b>3.1 Coleta de dados</b> .....	39
<b>4 RESULTADOS E DISCUSSÕES</b> .....	41
<b>4.1 Frequência de Republicações</b> .....	41
<b>4.2 Reação do Mercado</b> .....	44
<b>4.3 Assuntos contábeis associados com a republicação</b> .....	46
<b>5 CONCLUSÃO</b> .....	49
<b>REFERÊNCIAS</b> .....	53
<b>ANEXO</b> .....	57

# 1 INTRODUÇÃO

Adventos como a globalização da economia e a expansão das comunicações alteraram, como era de esperar, a forma como as empresas são geridas. A necessidade de sobrevivência levou as organizações a buscarem alianças estratégicas e parcerias.

A expansão geográfica reforçou a importância de processos eficientes de comunicação. Além disso, o bom desempenho financeiro e transparência administrativa são pontos observados cada vez mais por investidores que desejam aplicar, na impossibilidade de um retorno de investimento garantido, com o menor risco possível.

Nesse contexto, fatos como os ocorridos em 2001 e 2002 nos Estados Unidos quando grandes empresas como Enron e Worldcom envolveram-se em escândalos financeiros prejudicando milhares de investidores, deram margem a criação da lei Sarbanes-Oxley (SOX) em Julho de 2002 também conhecida como a lei da reforma contábil das empresas públicas ou lei de proteção ao investidor, que representou a maior reforma sobre a regulamentação das empresas depois do “*New Deal*”, nome dado a um conjunto de medidas elaboradas nos anos 30 para tentar sanar a situação financeira dos Estados Unidos após a quebra da bolsa em 1929.

A SOX é uma lei voltada principalmente para companhias de capital aberto com ações na bolsa de valores de Nova York (NYSE) ou com negociação na Nasdaq. Muitas de suas regulamentações dizem respeito à responsabilidade corporativa pela veracidade de conteúdo dos relatórios financeiros produzidos e pelo gerenciamento e avaliação dos controles internos.

A lei prevê inclusive penas de multas ou prisão para os executivos da companhia no caso de apresentação de informações incorretas ou imprecisas. Apesar de sua abrangência restrita, a SOX passou no entanto a ser referência para todas as grandes empresas que hoje já demonstram preocupação com a aderência aos padrões de governança.

Praticar a governança corporativa é mais do que trabalhar a imagem externa, é uma questão de as organizações atraírem acionistas, consumidores, fornecedores

e conseguirem reter um quadro de pessoal de maior qualidade.

O que se observa atualmente é que não basta mais às empresas exercerem a boa governança. Agora, e cada vez mais, a boa governança corporativa precisa ser exercida, apresentada, comprovada e aprovada.

No Brasil, o tema da governança corporativa avança, forçado inclusive pela crescente pressão do mercado.

Em 1995 foi fundado o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), focado especificamente nesta questão e para alertar para a necessidade de utilização das boas práticas de governança como meio de “aumentar o valor das empresas, facilitar o acesso ao capital e contribuir para a sua perenidade”.

Para corroborar com o alerta acima anunciado pelo IBGC, pode-se citar como exemplo a criação em 2001 pela Bovespa do Novo Mercado - “um segmento de listagem, destinado à negociação de ações emitidas por empresas que se comprometem, voluntariamente, com a adoção de práticas de governança corporativa” em que a valorização dessas ações no mercado subiram acima da média.

As empresas que adotam como linhas mestras a transparência, a prestação de contas e a equidade são capazes de atrair não só os acionistas, consumidores, fornecedores e quadro de pessoal de qualidade, mas também apresentar suas demonstrações financeiras com um elevado nível de adequação às regras e normas de publicação.

Assim como a governança corporativa pode elevar o valor da empresa, a falta dela pode rapidamente denegrir sua imagem e conseqüentemente o valor de suas ações, pois com uma governança corporativa inativa e em desacordo com a SOX que determina as melhores práticas de governança corporativa, as demonstrações financeiras podem estar sendo preparadas inadequadamente, por incapacidade de quem as prepara ou mesmo no intuito da prática de fraude. Um exemplo de consequência de uma má governança corporativa e de suas demonstrações financeiras publicadas com números e padrões inconsistentes são as republicações, que podem prejudicar uma empresa e causar incertezas no mercado. As republicações ocorrem devido algum erro ou irregularidade identificada nas demonstrações financeiras pelos órgãos reguladores, pelos auditores ou pela própria entidade preocupada na correção de algum dado. No Brasil temos a CVM que efetua esse trabalho enquanto nos Estados Unidos, centro do estudo, este

órgão é a SEC.

Conforme Cross (2004), uma republicação de demonstração financeira acontece quando uma companhia, voluntariamente, pelos auditores ou por reguladores, revisa sua informação financeira que estava previamente publicada. O número e perfil de republicações de demonstrações financeiras por empresas de capital aberto aumentaram significativamente nos últimos anos como resultado dos escândalos contábeis e já mencionados como da Enron, WorldCom, entre outros.

De 1997 a 2002, conforme Government Accountability Office (GAO), Departamento de Contabilidade do Governo, o número de republicações passou de 90 para 640. Do ano de 2003 a 2006, conforme os estudos da Audit Analytics (AA), empresa comercial independente que promove pesquisas sobre as companhias de capital aberto, o número de republicações passou de 847 para 1577. No ano de 2007, conforme estudo recente pela AA, o número de republicações sofreu seu primeiro declínio, totalizando em 1237 registros. Segundo a própria AA, esta tendência parece indicar que as companhias de capital aberto que negociam no mercado americano, estão adaptando-se às convenções mais rigorosas em relação as demonstrações financeiras, como a Lei Sarbanes-Oxley de 2002 e a governança corporativa, para melhorar a precisão, transparência e confiança das publicações financeiras.

Um evento de republicação pode ter efeito de longo alcance em uma companhia, potencialmente, conduzindo a declínios em preço de ação, investigações pela SEC ou o Departamento de Justiça, outras investigações criminais, litígio de valores mobiliários ou litígio civil.

A Lei Sarbanes-Oxley de 2002 foi elaborada para endereçar as preocupações do mercado decorrente das republicações e restabelecer a confiança pública no mercado financeiro. Muitas das republicações de demonstrações financeiras emitidas desde que vigora a Lei Sarbanes-Oxley podem ser atribuídas à esta legislação associada às regras da SEC que requerem a certificação de demonstrações financeiras por chefes executivos e chefes financeiros das companhias. Conforme o relatório GAO-03-138 (2002) elaborado pelo GAO, o número de republicações arquivados nos cinco meses depois que da Lei Sarbanes-Oxley foi significativamente mais alto que o número de republicações arquivados durante os primeiros sete meses do ano e também mais alto que o número arquivado no mesmo período de cinco meses de 2000 e 2001.

Assim, o presente estudo tem a seguinte questão de pesquisa: Quais são os efeitos da Lei Sarbanes-Oxley na governança corporativa e o impacto nas demonstrações financeiras registrados na SEC?

A partir desta questão, o objetivo geral do estudo é identificar as principais influências da implementação da Lei Sarbanes-Oxley de 2002 nas demonstrações financeiras das empresas que participam do mercado americano mensuradas através das republicações dessas demonstrações financeiras. E definiram-se como objetivos específicos: a) identificar as mais importantes mudanças e efeitos causados pela Lei Sarbanes-Oxley; b) entender a importância da governança corporativa no ambiente da Lei visto que esta exige transparência nas demonstrações financeiras; c) procurar conhecer o reflexo da Lei nos números de republicações apresentadas no período de 11 anos e d) relacionar o posicionamento do mercado com as republicações.

Para atingir objetivos propostos, a pesquisa caracteriza-se como exploratória-descritiva através da pesquisa bibliográfica para entendimento dos assuntos propostos, Lei Sarbanes-Oxley, governança corporativa e republicações. Além disso, o impacto da Lei nas demonstrações financeiras é mensurado através da coleta de dados em registros de republicações de órgãos reguladores, de estudos e pesquisas norte-americanas e dessa forma esses dados são analisados caracterizando a natureza de uma pesquisa qualitativa.

O presente trabalho encontra-se desenvolvido e estruturado de forma a contemplar primeiramente a revisão bibliográfica das palavras-chaves do trabalho, a Lei Sarbanes-Oxley, a governança corporativa e republicações das demonstrações financeiras. Posteriormente apresenta-se a metodologia aplicada ao trabalho, a forma de coleta dos dados apresentados e os resultados e discussões da pesquisa baseada em números de republicações das demonstrações financeiras emitidos pela SEC.

## **2 REVISÃO BIBLIOGRÁFICA**

A revisão bibliográfica busca apresentar a introdução da Lei norte-americana Sarbanes-Oxley, seus efeitos e algumas de suas principais exigências e penalidades como: necessidade de auditoria independente, responsabilidade da empresa pelos demonstrativos financeiros, penalidade através do confisco de bônus e lucros da Administração em casos de republicações das demonstrações financeiras, proibição de concessão de empréstimos à executivos, avaliação gerencial dos controles internos, código de ética, restrições à fraudes e penalidades civis e criminais.

Aborda a governança corporativa como uma mudança significativa no mercado que ganhou força e estrutura com a Lei Sarbanes-Oxley e ainda, apresenta o tema da republicação das demonstrações financeiras no mercado norte-americano como terceiro tópico da revisão bibliográfica.

### **2.1 A Lei Sarbanes-Oxley**

A Sarbanes-Oxley é uma lei sancionada pelo presidente dos Estados Unidos da América, George W. Bush, em 30 de julho de 2002. Foi proposta pelo senador Paul Sarbanes e pelo deputado Michael Oxley, por isto é também conhecida como lei SOX ou Sarbox.

Motivada por escândalos financeiros corporativos, dentre eles o da Enron, que acabou por afetar drasticamente a empresa de auditoria Arthur Andersen em 2001 e o da WorldCom, maior empresa de telefonia de longa distância nos EUA, que em 2002 teve de retificar seus balanços em US\$ 4,2 bilhões, essa lei foi redigida com o objetivo de evitar o esvaziamento dos investimentos financeiros e a fuga dos investidores causada pela aparente insegurança a respeito da governança adequada das empresas, pela perda de confiança pública nos balanços das corporações e nos sistemas de informação das empresas.

O conjunto de requisitos desta lei busca garantir a criação de mecanismos de auditoria e segurança confiáveis nas empresas, incluindo ainda regras para a criação de comitês e comissões encarregados de supervisionar suas atividades e operações de modo a mitigar riscos aos negócios, evitar a ocorrência de fraudes ou ter meios de identificar quando elas ocorrem, garantindo a transparência na gestão das empresas.

A SOX é uma lei voltada para Companhias de Capital Aberto com sede nos Estados Unidos, Companhias de Investimentos com sede nos Estados Unidos, Fundos Abertos ou Fechados de Investimentos com sede nos Estados Unidos, Comapnhias que estão obrigadas a apresentar relatórios a SEC e Companhias estrangeiras que tenham valores mobiliários (*securities*) negociados no mercado dos Estados Unidos, como emissores de ADRs e emissores de títulos de dívida (*bonds*). No Brasil há várias empresas que se encontram nesta situação, direta ou indiretamente, ou seja, mesmo as subsidiárias de uma matriz cujas ações são negociadas em bolsas americanas devem obedecer a esta lei.

Cantidiano (2005, p.18-19) resume da seguinte forma o objetivo da SOX:

A Sarbanes-Oxley fez uma aposta maior naquilo que se chama *private enforcement*. As normas sobre certificação, controles internos, independência dos auditores, conflito de interesses dos analistas, e inclusive a garantia dada a qualquer empregado da empresa que delatar desvios de conduta relativos à elaboração de suas demonstrações financeiras, todas essas normas representam uma tentativa de mobilizar os próprios agentes do mercado, quer estejam dentro ou fora da empresa, em torno da prevenção e da auto-correção de qualquer tipo de desvio.

Segundo Wells (2005) a Sarbanes-Oxley tem como principais objetivos:

- Estabelecer melhores padrões para governança corporativa e responsabilidade da entidade;
- Criar um sistema regulador independente para a profissão contábil – Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB), órgão não governamental e independente sem finalidade lucrativa. O PCAOB é constituído por membros de diversas atividades profissionais e tem como principal função interferir diretamente em práticas adotadas por auditores independentes, regulando-os e fiscalizando-os.;
- Melhorar a qualidade e transparência dos relatórios contábeis;

- Determinar penalidades criminais e civis para os fraudadores de relatórios contábeis;
- Estabelecer leis de proteção aos que reportam as ocorrências de fraudes (whistleblowers).

A SOX é composta por onze títulos os quais são: Título I: Conselho de Supervisão Contábil das Companhias Abertas - Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB); Título II: Auditoria Independente; Título III: Responsabilidade Corporativa; Título IV: Intensificação da Divulgação Financeira; Título V: Conflito de Interesses dos Analistas; Título VI: Comissão de Reservas e Autoridades; Título VII: Estudos e Relatórios; Título VIII: Fraude Corporativa Contábil e Criminal; Título IX: Intensificação de Penalidades para Crimes do Colarinho Branco; Título X: Corporate Tax Returns; e Título XI: Fraude Corporativa e Contabilidade. A lei contém incluído nesses títulos inúmeras seções, as quais apresentaremos a seguir as mais relevantes instituídas pela SOX.

### 2.1.1 Auditoria Independente

As seções 201, 202, 203, 204, 205, 206, 207, 208 e 209 tratam da independência dos auditores, da proibição da prestação de certos serviços pelas empresas de Auditoria, substituição periódica do auditor sócio que deve ser no máximo após cinco anos de sua contratação e do estabelecimento de um Comitê de Auditoria que deve ser diverso do Conselho Fiscal das companhias brasileiras.

A proibição da prestação de certos serviços pelas empresas de Auditoria são referentes a serviços como: escrituração contábil ou quaisquer serviços referentes aos livros contábeis ou demonstrações financeiras da empresa auditada; implementação de sistemas de informações financeiras; serviços de corretagem e banco de investimento, consultoria financeira, serviços de advocacia e quaisquer outros serviços não relacionados com auditoria.

A proibição da prestação de serviços concomitantes de auditoria e de não-auditoria já existia antes mesmo da SOX dentro do código de ética e independência do auditor, no entanto, parecia que não tinha força e nem capacidade efetiva de proibição, pois com os crise da Enron veio a tona de que a auditoria externa

contratada por ela há mais de 10 anos, Arthur Andersen, era a mesma empresa que a prestava consultoria, sendo que a concomitância dessas duas atividades pela mesma empresa são práticas totalmente incompatíveis porque, se, por um lado, a auditoria tem como função verificar as demonstrações financeiras da corporação de forma isenta e transparente, por outro, a atividade de consultoria está diretamente relacionada à otimização de lucros e processos internos que muitas vezes se distanciam do dever de transparência da auditoria.

Estes interesses conflitantes entre auditoria e consultoria teriam sido um dos motivos da manipulação de resultados da Enron, conforme apontaram alguns analistas como por exemplo Burger (2005) e Hannicutt (2007). Segundo eles, exatamente pelo fato de a atividade de consultoria ser mais rentável, a Arthur Andersen teria forjado os números para fazer jus às quantias recebidas pela auditoria. Segundo a Revista Exame (2002, p. 11), "dos 52 milhões que a Arthur Andersen recebeu no ano passado, 27 milhões, ou mais da metade, não vinham de serviços de auditoria, mas de consultoria contábil, legal e de outros serviços."

Diante de todo esse quadro, o principal questionamento foi acerca do papel desempenhado pela auditoria independente que tinha o dever de informar todas estas operações e do seu dever de transparência com o mercado, trazendo com isso uma severa e rígida seção na SOX destinada exclusivamente a essas limitações da prestação de serviço de auditoria paralelamente a outros serviços que não de auditoria.

Em relação a criação do Comitê de Auditoria, fica estabelecido que este deverá ser formado por membros do Conselho de Administração e ser independente, não podendo ser afiliado da companhia ou de qualquer de suas subsidiárias, ainda, para o Comitê de Auditoria, a empresa deverá relatar todos os assuntos referentes as práticas e políticas contábeis essenciais, tratamentos alternativos de informações financeiras e comunicações escritas relevantes entre a empresa e a diretoria.

### 2.1.2 Responsabilidade das empresas pela emissão dos Demonstrativos Financeiros

A seção específica 302 trata da certificação dos relatórios anuais contendo as demonstrações financeiras por parte dos administradores (*Chief Executive Officer* - CEO e *Chief Financial Officer* - CFO). Basicamente o CFO e o CEO devem certificar através de suas assinaturas em cada relatório financeiro trimestral ou anual da empresa responsabilizando-se que:

- as demonstrações financeiras e relatórios exigidos pela SEC foram revisados;
- os relatórios não contêm informações falsas ou omissão de qualquer fato relevante;
- as demonstrações financeiras apresentam em todos os aspectos materiais, a posição financeira, resultados das operações e fluxo de caixa. O acionista possui a informação correta para balizar sua decisão;
- a organização possui definição, implementação e manutenção da divulgação de Controles e Procedimentos, assim como por avaliar e reportar a efetividade destes controles e procedimentos;
- as deficiências significativas e fraquezas materiais nos controles internos foram comunicadas ao Comitê de Auditoria e auditores, assim como qualquer fraude (material ou não) envolvendo qualquer pessoa com função significativa nos Controles Internos;
- as alterações significativas nos controles internos que afetam controles para períodos fora da revisão foram reportados na certificação, incluindo ações corretivas relacionadas a deficiências significativas e fraquezas materiais.

A empresa de auditoria Deloitte (2003, p.4) resume esta seção da seguinte forma:

A Seção 302 determina que Diretores Executivos e Diretores Financeiros devem declarar pessoalmente que são responsáveis pelos controles e procedimentos de divulgação. Cada arquivo trimestral deve conter a certificação de que eles executaram a avaliação do desenho e da eficácia desses controles. Os executivos certificados também devem declarar que divulgaram todas e quaisquer deficiências significativas de controles, insuficiências materiais e atos de fraude ao seu Comitê de Auditoria. A SEC também propôs uma exigência de certificação mais abrangente que inclui os controles internos e os procedimentos para a emissão de relatórios financeiros, além da exigência relacionada com os controles e procedimentos de divulgação.

Harrington (2003) comenta que os presidentes e diretores financeiros, devem assinar 3 certificações, espécie de testemunhos, garantindo que conhecem e checaram os números das demonstrações financeiras, tendo em vista que “... reforça a responsabilidade pessoal do administrador e assegura que ele não poderá se esquivar das conseqüências legais em caso de fraude”.

### 2.1.3 Confisco de bônus e lucros

Trata a seção 304 das penalidades aplicadas a conselheiros de administração e diretoria por violação do dever de conduta, e trata da devolução de bônus e lucros em caso de republicação das demonstrações financeiras, da seguinte forma: o CEO e o CFO deverão devolver a empresa qualquer participação nos lucros, bônus ou outra participação ou compensação baseada em incentivos paga pela empresa nos 12 meses subseqüentes à primeira publicação ou arquivamento do documento contendo as demonstrações financeiras errôneas, quaisquer lucros obtidos pelo CEO ou CFO com a negociação de valores mobiliários da empresa durante os mesmos 12 meses.

### 2.1.4 Proibição da concessão de empréstimos pessoais para executivo

A seção 402 proíbe que as companhias, direta ou indiretamente, inclusive por intermédio de subsidiárias ofereçam, mantenham, ampliem e renovem empréstimos com quaisquer conselheiros ou diretores (executivos).

Empresas de crédito ao consumidor podem emitir certos empréstimos, se efetuados nos termos normais de mercado e nos mesmos termos e condições concedidos ao público em geral. Dependendo da sua estrutura, é possível que empréstimos previamente existentes não sofram mudanças significativas nos seus termos preestabelecidos.

### 2.1.5 Avaliação gerencial dos controles internos

A Seção 404 da SOX foi uma das que mais afetou as organizações. Esta seção requer grande esforço de adaptação. Dentre eles, podem ser destacadas as seguintes obrigações anuais da Alta Administração:

- Afirmar sua responsabilidade pelo estabelecimento e manutenção de procedimentos e de uma estrutura de controles internos adequadas para elaboração dos relatórios financeiros;

- Conduzir avaliação da efetividade dos procedimentos e controles internos da companhia relativos as demonstrações financeiras;

- A companhia deve ter avaliado a efetividade dos controles internos a partir de um modelo padronizado (ex: Coso, Cobit);

- Devem existir evidências que suportem a avaliação efetuada pela companhia;

- Emitir um relatório da companhia sobre os controles internos relativos aos Relatórios Financeiros;

- Contratar auditoria independente para atestar a avaliação da Alta Administração quanto aos controles internos (requer uso de modelos como o Coso).

Essa seção gerou inúmeras críticas por parte das organizações principalmente pelo alto custo envolvido no processo. A obrigação imposta pela seção de contratação da auditoria independente para atestar a avaliação da Alta Administração quanto aos controles internos exigia muitas horas de trabalho da auditoria externa tornando assim os honorários muito elevados, inviabilizando a implementação da SOX. Segundo Jeffrey (2008, p. 48), “a conta para adequação à SOX varia de 0,06% da receita de uma empresa com receita superior a US\$ 5 bilhões a 2,55% da receita de uma empresa com receita inferior a US\$ 100 milhões, basicamente algo entre US\$ 2,5 milhões e US\$ 80 milhões.”

Por esse motivo, em 24 de maio de 2007, o PCAOB em acordo com a SEC, apresentou algumas alterações das normas em relação a auditoria. Nessa nova liberação conhecida como Auditing Standard nº. 5 – An audit of internal control over financial reporting that is integrated with an audit of financial statements and related independence rule and conforming amendments, a qual tem por tradução, Norma de

Auditoria no. 5 – Uma auditoria de controles internos sobre o processo das demonstrações financeiras que está integrada com uma auditoria de demonstrações financeiras e regras de independência relacionadas e conforme emendas, contém adequações em relação a auditoria de controles internos com a auditoria das demonstrações financeiras, mas o principal impacto frente a Seção 404 foi que o PCAOB entendeu que a auditoria não precisa mais validar a revisão da Administração de todos os controles internos da empresa. Essa decisão do PCAOB reduz consideravelmente os honorários de auditoria.

No texto da nova norma, o Public Company Accounting Oversight Board, PCAOB, (2007) comenta a sua percepção, através da fiscalização que ela faz nas firmas de auditoria registradas, da lei vigente até o momento em dois aspectos: primeiro, a auditoria de controles internos tem produzido significantes benefícios, incluindo o foco elevado na governança corporativa e controles e na alta qualidade dos reportes financeiros. Segundo, estes benefícios vieram a um custo significativo. Os custos foram maiores do que os esperados, e os esforços relacionados foram maiores do que o necessário para conduzir uma auditoria efetiva de controles internos sobre os reportes financeiros. Por essa razão e por inúmeras reclamações recebidas é que a norma foi alterada.

Além disso, essa nova norma flexibiliza mais a auditoria externa para uso dos trabalhos de outros profissionais, como por exemplo da própria auditoria interna da empresa, e ainda trata com uma elevada importância o julgamento do auditor externo para inúmeros processos. Tudo isso flexibiliza um pouco mais a norma e permite a redução de custos.

#### 2.1.6 Código de ética e alterações operacionais e financeiras

As seções 406, 407, 408 e 409 tratam dos aspectos de implementação e divulgação do código de ética instituído ou mantido para diretores financeiros seniores da empresa. A divulgação do código de ética deve ser realizada por todo o emissor de ações em bolsas americanas em seus relatórios periódicos se um Código de Ética foi adotado para seus diretores-financeiros seniores e devendo justificar quando negativo e em um Formulário 8-K ou pela Internet no caso de

qualquer alteração ou isenção do Código de Ética da empresa.

Essas seções também exigem que seja divulgado se o Comitê de Auditoria é composto por pelo menos um “especialista financeiro” (ACFE - Audit Committee Financial Expert). Caso contrário, exige-se também a divulgação dos motivos pelo não-cumprimento da exigência. Para esse caso a SEC e a SOX também requerem uma divulgação nominal deste(s) especialista(s) garantindo a sua independência em relação à Administração ou, então, a divulgação das razões em caso de não-cumprimento dessa exigência. É definido como um especialista toda pessoa que, por meio de sua experiência acadêmica ou profissional como contador, auditor, CFO (Chief Financial Officer), CEO (Chief Executive Officer), controller, ou outras funções similares, possui conhecimento de GAAP (Generally Accepted Accounting Principles) e de demonstrações financeiras; entendimento global da aplicação do GAAP para as contabilizações de estimativas contábeis, provisões e reservas; experiência na preparação, auditoria, análise e avaliação de demonstrações financeiras de empresas com características similares àquela em que atua; e compreensão dos controles internos e dos procedimentos de elaboração das demonstrações financeiras.

Ainda, estas seções abordam aspectos de fiscalização da SEC sobre informação pública de no mínimo uma vez a cada três anos para proteção do investidor, além disso, trata da exigência de que na ocorrência de qualquer fato relevante a empresa realize a divulgação, deixando evidências sobre sua situação financeira.

#### 2.1.7 Restrições à fraudes

A seção 804 versa sobre os prazos de prescrição ao direito de ação tendo por objeto questões relativas à fraude através da manipulação de informações envolvendo valores mobiliários. Esta prescrição varia entre dois anos após o descobrimento da ocorrência ou cinco anos após a ocorrência do evento, dos dois, o maior prazo.

### 2.1.8 Penalidades pelo uso de má fé nos relatórios financeiros

A seção 906 da lei dispõe sobre responsabilidade corporativa pelos relatórios financeiros determinando que os relatórios periódicos devem vir acompanhados pela declaração por escrito do CEO e CFO certificando que as informações do relatório certamente apresentam em todos os sentidos materiais as condições financeiras e resultados operacionais.

Nesta seção, é definida penalidade de até 20 anos de prisão e/ou multa de até US\$ 5.000.000 (cinco milhões de dólares), no caso do CEO e CFO certificarem declarações financeiras sabendo que não está de acordo com todos os requisitos definidos, ou seja, sendo negligente.

Nota-se que o intuito da lei é aumentar a responsabilidade da administração sobre as demonstrações financeiras da empresa.

A adaptação às regras da SOX realmente não é um processo rápido. Há necessidade de um treinamento estratégico, intenso e contínuo para que os colaboradores possam se familiarizar com as novas regras e ao poucos, adquirir as práticas de governança determinadas pela Lei americana, objetivando buscar a total transparência das atividades e garantindo ao investidor a veracidade das informações.

No caso do Brasil, são poucas as companhias de capital aberto e com papéis no mercado americano obrigadas a adaptar-se à SOX, porém dados apresentados por empresas de auditoria indicam que já há pelo menos 150 corporações de capital nacional e sem ações cotadas na bolsa de valores norte-americana aderindo a lei, devido à importância desta, pois ao procurar melhorar as práticas de boa governança corporativa, há uma certa diminuição nas taxas de captação de recursos, gerada, principalmente, por causa da confiança transmitida ao investidor, e conseqüentemente, aumentando o valor da imagem organizacional.

## 2.2 Governança corporativa

Segundo o dicionário de Aurélio Buarque de Holanda, o termo governar é definido como “regular o andamento de”; “conduzir”. Considerando que tais definições são condições essenciais para o bom andamento de qualquer tipo ou tamanho de organização, podemos deduzir que a governança (ato, cargo ou forma de governar), inclusive a corporativa, é uma ação que se desenvolve há bastante tempo. No entanto, no ambiente organizacional o termo governança corporativa foi criado no início da década de 1990 nos países desenvolvidos, mais especificamente nos Estados Unidos e na Grã-Bretanha, para definir as regras que regem o relacionamento dentro de uma companhia dos interesses de acionistas controladores, acionistas minoritários e administradores.

Com os escândalos de fraudes contábeis e corrupção ocorridos no mercado financeiro, principalmente o caso da Enron Corporations em 2001 que era uma das maiores companhias dos Estados Unidos, houve em um declínio da confiança por parte do investidores no mercado financeiro e nos auditores externos. Foi como resposta a esses abusos praticados que o congresso norte-americano aprovou a SOX, que impôs padrões mais elevados de governança corporativa, e severas punições para seu descumprimento, principalmente para administradores e auditores de empresas negociadas naquele mercado.

Segundo o Instituto Brasileiro de Governança corporativa (IBGC) (1995, p.6) fundado em 1995 com o intuito de direcionar os aspectos e importância da Governança corporativa, a definição para tal é: “o sistema pelo qual as sociedades são dirigidas e monitoradas, envolvendo os relacionamentos entre Acionistas/Cotistas, Conselho de Administração, Diretoria, Auditoria Independente e Conselho Fiscal”.

Conforme Jensen (2001, p.320), "governança é a estrutura de controle de alto nível, consistindo dos direitos de decisão do Conselho de Administração e do diretor executivo, dos procedimentos para alterá-los, do tamanho e composição do Conselho de Administração e da compensação e posse de ações dos gestores e conselheiros"

A definição de governança corporativa por Gonzales (2005, p. 6) é: “Todo o

processo de gestão que leva em consideração os princípios da responsabilidade corporativa (fiscal, social, trabalhista, comunitária, ambiental, societária ...), interagindo com o ambiente e os públicos estratégicos, os chamados stakeholders, buscando a sustentabilidade”.

Rappaport (1998, p.1) define uma visão geral da governança corporativa: “avaliar a empresa como intuito de gerenciá-la com base na evolução do seu valor é preocupação atual de praticamente todos os principais executivos, fazendo com que nos próximos anos a criação de valor para o acionista provavelmente se torne o padrão global para mensuração do desempenho do negócio”.

A SOX mudou significativamente a visão sobre governança corporativa. Todas as empresas de capital aberto do mercado americano tiveram que planejar e implementar processos para auxiliá-las na avaliação sobre a eficácia dos seus controles internos relacionados à elaboração de suas demonstrações financeiras (Internal Control Over Financial Reporting - ICOFR) a fim de oferecer transparência ao mercado.

Moreira (2003, p.67) define: “Transparência é, portanto, a palavra-chave da disciplina do mercado. A divulgação pública confiável e tempestiva de informações, atingindo aspectos qualitativos e quantitativos, que permita a seus usuários uma análise detalhada e completa sobre a performance, atividade, perfil de risco e práticas gerenciais de uma instituição, é fundamental para uma supervisão robusta, capaz de antecipar problemas em um instituição ou no próprio sistema como um todo”.

O mercado está preocupado com as altas exigências da SEC e querendo se adequar a este novo modelo conforme apresentam Ito e Coutinho (2004) “Aspectos relacionados à transparência preocupam conselheiros e administradores, à medida que cada vez mais interferem na percepção do mercado em relação ao seu negócio, e conseqüentemente na performance e no resultado de suas organizações, além de comprometer sua capacidade de captação de recursos no mercado de capitais”. No entanto, os custos para essa adequação à SOX, principalmente nos primeiros anos de implementação, são altos, mas trazem resultados positivos ao longo de alguns anos.

Ao considerar que a governança corporativa de fato contribui para a criação de um ambiente saudável nas organizações e promove a criação de valor, deve-se discutir, os elementos-chave para que isto ocorra na prática e não fique somente no

campo teórico. Dessa forma e em consonância com a SOX, a empresa de auditoria Deloitte elaborou um Guia para melhorar a governança corporativa através de eficazes controles internos que apresenta um breve resumo das principais atitudes que as empresas precisam tomar conforme Quadro 1.

<b>Descrição</b>
Familiarizar-se com a Seção 302 da Lei Sarbanes-Oxley
Familiarizar-se com a Seção 404 da Lei Sarbanes-Oxley
Executar a Avaliação Informal da Situação da Companhia
Compromissos do Diretor Executivo e do Diretor Financeiro com a Tarefa de Cumprimento das Regras
Criar um Comitê Diretor de Trabalho
Familiarizar-se com as Estruturas de Controles Internos
Selecionar a Estrutura de Controles Internos
Criar um Comitê de Divulgação
Estabelecer um Programa de Controles Internos
Planejar o Programa
Formar uma Equipe de Gerenciamento do Programa de Controles Internos
Avaliar o Ambiente de Controle
Definir o Escopo
Construir um Repositório de Controles
Definir os Principais Objetivos de Controle
Mapear as Atividades de Controle Existentes e Compará-las com os Objetivos de Controle
Identificar as Deficiências dos Controles e Corrigi-las
Executar Testes Iniciais e Contínuos
Monitorar
Propiciar Tecnologias para Atingir Resultados

**Quadro 1 – Checklist do cumprimento de regras para melhorar a governança corporativa através de eficazes controles internos.**

Conforme verificamos no Quadro 1 acima, o processo da governança corporativa inicia com o entendimento das seções 302 e 404 da SOX já explicadas nesse trabalho e que se analisadas em conjunto podem ser direcionadas a uma única metodologia de trabalho.

Avaliação informal da situação da empresa em que a mesma esteja certa de que está comprometida com a própria organização e dessa forma compreender a Lei de acordo com as características do seu negócio.

Três grupos são considerados de papel importante: o Conselho de Administração, para supervisionar o compromisso com a tarefa; o Diretor Executivo e o Diretor Financeiro, para reconhecer a responsabilidade de assegurar o cumprimento das regras e transmitir as informações à Alta Administração e aos funcionários; e o Comitê Diretor de Trabalho, para supervisionar e coordenar as atividades relativas à Lei Sarbanes-Oxley em toda a organização.

O fato de selecionar uma estrutura de controles internos apropriada é também um passo decisivo no processo. Essa estrutura pode ser qualquer uma disponível no mercado, no entanto o *Committee of Sponsoring Organization of the Treadway Commission* (COSO) é a estrutura dominante no mercado.

A formação de um Comitê de Divulgação representa um dos mais importantes controles que uma companhia pode implementar. O Comitê de Divulgação executa inúmeras funções, incluindo a revisão dos registros da SEC, a recomendação de parâmetros para a divulgação, a supervisão dos processos de divulgação e a revisão das deficiências dos controles e das insuficiências materiais com o Diretor Executivo e com o Diretor Financeiro.

Para a etapa de estabelecer um programa de controles internos são necessárias várias ações de planejar o programa, formar uma equipe que possa gerenciar o programa, avaliar o ambiente de controle, definir o escopo, construir um repositório de controles, executar testes iniciais e contínuos e monitorar.

Existem inúmeras ferramentas que podem auxiliar no desenvolvimento de um programa de controles internos. Programas de bancos de dados e ferramentas patenteadas podem ser utilizados para documentar objetivos, processos e atividades de controle. Também podem ajudar a identificar falhas e rastrear ações para corrigir deficiências e ainda fornecer suporte para as atividades de auto-avaliação e monitoramento.

Após poucos anos de SOX e severos aprendizados, uma grande

porcentagem de executivos, segundo estudo de Jeffrey (2008), gerente da Krause & Company LLP com sede nos Estados Unidos, está agora começando a ver alguns dos benefícios da implementação da SOX. Com a norma de auditoria atualizada em 2007, a Norma de Auditoria (AS) 5 emitida pelo PCAOB em maio, os custos tendem a ser reduzidos visto que esta eliminou a exigência de auditoria externa sobre as avaliações dos controles realizadas pela Administração entre outras flexibilizações permitidas pelo PCAOB junto a SEC.

Essa flexibilização da SEC e a consequente redução de custos permite que as empresas possam continuar trabalhando com a SOX, ou seja, no mercado financeiro norte-americano, sem precisarem fechar capital ou recorrerem a outros mercados.

Portanto, está claro que, regras vinculadas ao cumprimento da governança corporativa são essenciais para enxergar com bons olhos o mercado de capitais e se conseguir evitar o caos no mercado norte-americano, restabelecendo a transparência, a ética e a credibilidade na empresas e em seus gestores, fundamentais para o crescimento econômico.

É na busca de transparência, veracidade das informações e alta qualidade das demonstrações financeiras que a governança corporativa deve trabalhar e as consequências desse trabalho são apresentadas ao mercado quando publicadas as demonstrações financeiras aos órgãos competentes e reguladores. A tendência esperada pelo mercado é que com a alta qualidade das demonstrações financeiras os números de republicações reduzam.

No entanto, cabe questionar: se as empresas estivessem com uma governança corporativa capacitada conforme a proposta da SOX e publicando demonstrações financeiras transparentes, estaríamos nesse crise financeira mundial que deu o seu primeiro passo em julho de 2007 e está causando drásticos resultados no mercado?

O professor da Universidade do Estado do Rio de Janeiro (UERJ) e proprietário da empresa de consultoria Julio Sergio Cardozo & Associados, Cardozo (2008), exclama que “está na hora do mercado acordar para a função real da governança corporativa. Não basta apenas todos os atores em cena baterem no peito que possuem uma política transparente quando se descobrem casos de omissão... o “X” da questão está na conduta dos profissionais que integram os conselhos.”

Estamos vivendo um momento difícil na economia mundial em que se percebe que o monitoramento dos riscos não foi cumprido pela governança corporativa e que a transparência com o mercado pode ter falhado. De acordo com o discurso do presidente da SEC o Sr. Christopher Cox (2008), um dos fatores que omitiu os altos riscos do mercado foram os instrumentos sem liquidez de entidades financeiras, que até pouco tempo atrás eram consideradas como as melhores instituições de investimentos, que não eram informados nos reportes financeiros. Esses instrumentos sem liquidez eram transações de proteção ao risco através da transferência desse risco que aconteciam entre duas partes (entidades financeiras) sem o conhecimento do mercado e sem o intermédio de órgãos reguladores. Essas transações, segundo Cox (2008) alcançaram proporções gigantescas e alavancagem nos números, estimados em US\$ 58 trilhões de dólares.

Através das ações que a SEC vem tomando para proteger os acionistas em meio a essa turbulenta crise financeira pode-se ver que a regulamentação permanece efetiva. Desde 2002 com a criação da SOX todas as atitudes necessárias são tomadas para a prevenção de fraudes e crises como a que se está vivenciando hoje em dia. Foi implementado pela SEC e SOX um ambiente legislativo com base em fatos, foi exigido aos participantes do mercado a criação e melhoria no ambiente de controles internos e governança corporativa, foram determinadas punições para atos fraudulentos e publicações de informações incorretas e ainda foi incrementado um ambiente regulador rígido para o cumprimento dessas atividades. Não se pode saber como seria o mercado e a transparência das negociações sem a SOX, talvez a crise e os escândalos financeiros nunca tivessem cessado.

### **2.3 Republicação das demonstrações financeiras**

A republicação tem como objetivo a correção de erros e irregularidades em demonstrações financeiras de empresas de utilidade pública arquivadas na SEC em conformidade com o GAAP norte-americano (US GAAP).

Um evento de republicação começa com o anúncio de um problema de contabilidade ou potencial problema de contabilidade e conclui com o arquivamento dos resultados alterados. A revelação inicial do problema pode ser incluído em um

boletim de imprensa ou em um Formulário 8-K (Relatório Corrente), Formulário 10-K (Relatório Anual) conforme Anexo A ou 20-F (Relatório Anual para empresas estrangeiras) ou 40-F (Relatório Anual para empresas canadenses) , ou Formulário 10-Q (Relatório Trimestral). Segue anexo ao trabalho apenas o modelo do formulário 10-K (ANEXO A) como exemplo visto que todos seguem a mesma linha de raciocínio.

Os problemas encontrados podem ser definidos como erros ou irregularidades de contabilidade.

Conforme Dooley (2000, p.2), “irregularidades são definidas como erros intencionais ou omissões de quantias ou revelações em demonstrações financeiras. Irregularidades incluem relatórios financeiros fraudulentos a fim de enganar o mercado...”

Segundo o mesmo autor, “erros são definidos como erros não intencionais ou omissões de quantias ou revelações em demonstrações financeiras. Isto inclui enganos ou dados de contabilidade processados incorretamente, contabilidade incorreta por erros de interpretação e enganos em aplicação de princípios de contabilidade relativo a quantia, classificação, maneira de apresentação ou revelação.”

Ainda, esses erros ou irregularidades, são classificados de acordo com a sua materialidade e que Cross (2004) comenta que a determinação de erro ou a irregularidade das demonstrações financeiras ser material não está somente baseado na magnitude. Por exemplo, um irregularidade de contabilidade intencional pode ser considerada material embora um erro não intencional da mesma magnitude seria considerado imaterial. Isto ocorre devido a importância de apresentar aos investidores a natureza intencional de conduta de companhia.

Após as correções, os resultados alterados são arquivados junto a SEC em Formulário Anual 10-K/A, 20-F/A, 40-F/A ou Formulário 10-Q/A, os quais são os mesmos modelos do momento da aplicação, mas caracteriza-se com a letra A para anunciar que ocorreram alterações na primeira publicação.

O tempo do processo de republicação, da data anúncio inicial de irregularidades até o arquivamento das demonstrações financeiras alteradas pode variar consideravelmente. Este processo pode incluir uma investigação prolongada e uma série de atualizações por administração de companhia, ou simplesmente um arquivamento rápido dos resultados modificados. Em alguns casos, as investigações

ampliam a extensão dos problemas inicialmente informados e estende-se a outros períodos anteriores que passam a ter que ser republicados também. Nesses casos, a combinação de todos os anos e saldos republicados são considerados apenas como um evento de republicação.

Raramente, as companhias descobrem irregularidades adicionais depois que os resultados revisados delas são arquivados junto a SEC.

Em dezembro de 2006 o Jornal da Certified Public Accounting (CPA) publicou as principais razões das ocorrência de republicações que são:

- Reconhecimento de Receita: Ludícibus (2000, p. 155) conceitua receita como sendo a

expressão monetária, validada pelo mercado, do agregado de bens e serviços da entidade, em sentido amplo, [...] e que provoca um acréscimo concomitante no ativo e no patrimônio líquido, considerado separadamente da diminuição do ativo [...] e do patrimônio líquido provocado pelo esforço em produzir receitas.

O órgão americano que emite as normas de contabilidade, *Financial Accounting Standards Board* (FASB) (apud HENDRIKSEN e VAN BREDA, 1999, p. 227), determina que “uma receita não deve ser reconhecida até que seja obtida e realizada ou realizável. O uso da palavra “reconhecimento” é uma referência ao registro de um evento contábil. O termo “realização” é empregado no processo de conversão de recursos e direitos não monetários em monetários. Portanto, uma das condições de reconhecimento da receita é que a mercadoria tenha sido vendida à vista ou a prazo.”

O reconhecimento de receita causa inúmeros casos de republicação devido o reconhecimento impróprio de uma receita contábil. Esta categoria inclui casos em que a receita estava impropriamente reconhecida, receitas questionáveis foram reconhecidas ou ainda qualquer erro que possa ter a conduzido um erro nas informações da receita.

- Reconhecimento de despesas: As republicações por erros no reconhecimento de despesas ocorrem com o registro impróprio de despesas em um período incorreto ou por uma quantidade incorreta, incluindo erros na contabilização de *leasing* bastantes comuns. Esse é o maior problemas que Ludícibus (1993, p.120) “O problema principal do passivo não reside em sua avaliação, mas em quando reconhecê-lo e registrá-lo.”

Para Ludícibus (1993, p. 133), “o que caracteriza a despesa é o fato de ela tratar de expirações de fatores de serviços, direta ou indiretamente relacionados com a produção e a venda do produto (ou serviço) da entidade.”

Para Hendriksen e Van Breda (1999, p. 124) “ a despesa deve ser reconhecida no exercício em que a receita correspondente é reconhecida ( processo de vinculação). A vinculação de uma despesa a uma receita requer, a determinação de uma relação apropriada entre as duas. Todas as despesas por definição, são incorridas como parte necessária da operação de geração de receitas.”

- Erros de classificação: Ocorrem devido a classificação imprópria de itens ou contas contábeis nas demonstrações financeiras, por exemplo no balanço patrimonial, na demonstração de resultado ou no fluxo de caixa da empresa. Esta categoria inclui erros os erros mais comuns que são os de classificação das contas em curto ou longo prazo ou erros de fluxo de caixa. Erros desta categoria podem parecer pequenos mas podem estar apresentando, de forma errônea, informações extremamente importantes ao mercado financeiro, como por exemplo a empresa classificar dentro de Disponibilidades recursos bancários de longo prazo ou ainda inflar seu ativo ativando despesas.

- Patrimônio Líquido: Segundo Ludícibus e Marion (2000), patrimônio líquido “são recursos dos proprietários aplicados na empresa. Os recursos significam o capital mais o seu rendimento - lucros e reservas. Se houver prejuízo, o total dos investimentos proprietários será reduzido.”

Esta categoria ocasiona republicações pela contabilização imprópria dos lucros por ações, planos de compensação baseado em ações, opções relacionadas as ações (*stock options*), garantias, títulos conversíveis e outros instrumentos patrimoniais.

- Outros resultados: ocorrem republicações devido a contabilização indevida de transações incluindo itens em moeda estrangeira, ganhos e perdas não realizados em investimentos em títulos de dívida e em ações, derivativos, outros instrumentos financeiros e ajustes de passivo atuarial.

- Impostos: causam republicações quando apresentam erros nas provisões dos impostos, nos tratamentos impróprios de impostos a pagar, em impostos diferidos, nas contingências de impostos, nos impostos sobre vendas e em outros itens relacionados a impostos. A complexidade desta categoria em alguns países como o Brasil e Estados Unidos é tão elevada que muitas empresas recorrem ao

auxílio de serviços tributários para não publicarem erros nas demonstrações financeiras e para que além disso também sejam realizados estudo para a redução tributária.

- Investimentos/Aquisições: nota-se no mercado uma grande movimentação entre empresas que estão combinando seus negócios de alguma forma, outras que estão aproveitando as oportunidades que a crise econômica apresenta para adquirirem ou investirem em outras empresas e por isso é que esta categoria acaba por proporcionar erros de contabilização e conseqüente republicações devido a contabilização inadequada para essas operações de combinação de negócios, fusões ou aquisições e contabilização de investimentos significativos em outras companhias.

- Ativo Fixo ou Ativo Imobilizado: Os ativos fixos são itens ligados a atividade fim da empresa, não destinados a venda e sem nenhuma liquidez para a empresa.

As republicações nesta categoria ocorrem principalmente devido a erros na contabilização da perda de valor em ativos, adição de ativos, baixa de ativos, depreciação e amortização.

- Estoques: Gitman (1997, p.713) define o estoque como sendo "(...) ativos circulantes necessários que possibilitam o funcionamento dos processos de produção e vendas, (...) representam um investimento significativo por parte da maioria das empresas".

Esta categoria ocasiona republicações devido erros associados a valorização dos estoques, diferenças de quantidades e ajustes nos custos dos produtos vendidos.

- Provisões: Ludícibus, Martins e Gelbcke (1995, p.420) definem provisão como "Reduções de ativo ou acréscimos de exigibilidades que reduzem o Patrimônio Líquido, e cujos valores não são ainda definidos.....Na medida que essas perdas de ativos ou obrigações se tornarem definidas, devem deixar de ser consideradas provisões".

As principais provisões que são causas de republicação são: erros na provisão para devedores duvidosos, nas provisões de estoque e nas provisões para perdas com empréstimos.

Segundo Wall e Koch (2000), em 1998 a SEC recebeu várias denúncias que sugeriam que estavam sendo exageradas as provisões para perdas com operações de crédito nos bancos, e suspeitava que esta provisão estivesse sendo utilizada

como uma ferramenta da administração dos resultados, reduzindo os lucros, em detrimento dos pequenos acionistas.

- Passivos e Contingências: Para Zanluca (2002, p.33) “contingência é o reconhecimento contábil de um passivo provável ou potencial, como uma multa discutida na justiça ou ações trabalhistas questionadas, cujo êxito é incerto”. Ainda, Zanluca (2002, p.33) comenta que a contingência depende de condições ou situações de solução indefinida à data de encerramento do exercício social ou período a que se referem às demonstrações contábeis de uma entidade e, como tal, dependente de eventos futuros que poderão ou não ocorrer.

Normalmente as republicações nessa categoria ocorrem devido a erros em estimativas de perdas em processos judiciais, perdas contingenciais, certas provisões ou outros tipos de obrigações.

Além dessas categorias descritas acima, qualquer erros nas demonstrações financeiras e notas explicativas podem ser motivos para que o órgão regulador, nesse caso a SEC, ou os auditores, ou ainda a própria entidade requererem a republicação.

### **3 METODOLOGIA**

Para Lakatos e Marconi (2004), a utilização de métodos científicos não é da alçada exclusiva da ciência, mas não há ciência sem o emprego de métodos científicos.

Trujillo (1974 apud LAKATOS e MARCONI, 2004, p. 44) conceitua método como sendo a forma de proceder ao longo de um caminho. Na ciência os métodos constituem os instrumentos básicos que ordenam de início o pensamento em sistemas, traçam de modo ordenado a forma de proceder do cientista ao longo de um percurso para alcançar um objetivo.

Sendo assim, este trabalho foi desenvolvido utilizando-se de uma pesquisa explicativa com aproximação de uma pesquisa descritiva, onde a revisão bibliográfica foi utilizada como embasamento da pesquisa para detalhamento das informações, as quais serviram para a análise e desenvolvimento da parte prática do mesmo, focando nas tarefas da formulação clara do problema e da hipótese como tentativa de solução.

Toda e qualquer pesquisa tem como proposta principal o equacionamento de dúvidas, pois é um processo de construção, onde se busca o entendimento e conhecimento sobre um determinado assunto. Já cita Ziman (1979, p. 135) “Os diferentes fragmentos de informação contidos nos diferentes trabalhos primários precisam ser reunidos e fundidos numa só peça, compondo uma coerente máquina intelectual”.

Entretanto, para que uma pesquisa seja realizada a contento, é necessário definir as estratégias que serão usadas pelo pesquisador para responder a questão de estudo.

Com esse método, foi possível alcançar e embasar a análise de relação dos fenômenos observados na revisão bibliográfica, especificando sua natureza e características, utilizando-se da legislação específica e com enfoque no impacto dessa às republicações ocorridas e a conseqüente reação do mercado.

A pesquisa exploratória tem como finalidade proporcionar maiores

informações sobre o assunto a investigar. Para Gil (2002), o objetivo desta pesquisa é proporcionar maior familiaridade com o problema, com vistas a torná-lo mais explícito, objetivando o aprimoramento de idéias. Na maioria dos casos envolve: levantamento bibliográfico; entrevistas com pessoas que tiveram experiências práticas com o problema pesquisado e análise de exemplos que “estimulem a compreensão”. Ainda com referência à pesquisa explicativa, Gil (1991) faz uma relação com a pesquisa descritiva quando afirma que apesar do conhecimento científico estar assentado nos resultados oferecidos pelos estudos explicativos, isto não significa que as pesquisas descritivas tenham menos valor, uma vez que estas quase sempre constituem etapa prévia indispensável para que se possam obter explicações científicas. Uma pesquisa explicativa pode ser a continuação de outra descritiva, posto que a identificação dos fatores que determinam um fenômeno exige que este esteja suficientemente descrito e detalhado.

Dessa forma, Gil (2002) afirma que a pesquisa descritiva tem como principal objetivo a descrição das características de determinada população ou fenômeno, ou então, o estabelecimento de relações entre variáveis. A característica mais importante desse tipo de pesquisa é a utilização de técnicas padronizadas de coleta de dados, tais como o estudos estatísticos e a observação sistemática. Para Oliveira (1999), esta pesquisa explica as relações de causa e efeito dos fenômenos, ou seja, analisa o papel das variáveis que, de certa maneira, influenciam ou causam o aparecimento dos fenômenos.

Ainda, Cervo e Bervian (2002) diz que a pesquisa descritiva observa, registra, analisa e correlaciona fatos ou fenômenos (variáveis) sem manipulá-los, procurando descobrir, com a precisão possível, a frequência com que um fenômeno ocorre, sua relação e conexão com os outros, sua natureza e características.

A importância da análise de dados no trabalho vai ao encontro das idéias de Cervo e Bervian (2002) que atentam para o fato de que sem a análise, todo o conhecimento é confuso e superficial. Considera-se, dessa forma, que a análise é o processo que parte do mais complexo para o menos complexo, a fim de que se possa dividir as dificuldades para melhor resolvê-las.

O presente estudo caracteriza-se ainda como de natureza e abordagem qualitativa. Diehl e Tatim (2004) salientam que a pesquisa qualitativa descreve a complexidade de determinado problema e a interação de certas variáveis, compreende e classifica os processos dinâmicos vividos por grupos sociais, contribui

no processo de mudança de dado grupo e possibilita o entendimento das particularidades do comportamento dos indivíduos.

Para atender aos objetivos e finalidade da pesquisa, foram realizadas as seguintes etapas:

- a) pesquisa bibliográfica;
- b) coleta de dados através de pesquisas em registros de órgãos regulamentadores norte-americanos e
- c) análise dos dados coletados.

Cervo e Brevian (2006, p.60) definem a pesquisa bibliográfica como a que:

explica um problema a partir de referências teóricas publicadas em artigos, livros, dissertações e teses. Pode ser realizada independentemente ou como parte da pesquisa descritiva ou experimental. Em ambos os casos, busca-se conhecer e analisar as contribuições culturais ou científicas do passado sobre determinado assunto, tema ou problema.

No que se refere à coleta de dados, foi realizada busca junto aos órgãos regulamentadores norte-americanos e universidades e entidades norte-americanas que suportam dados e estudos a estes mesmos órgãos.

A última etapa é a interpretação dos dados onde foram associadas as informações obtidas com os conhecimentos teóricos, objetivando alcançar resultados finais.

### **3.1 Coleta de dados**

A coleta de dados da pesquisa baseou-se em pesquisa bibliográficas junto a SEC que encaminhou a busca para os institutos americanos que desenvolvem estudos para o mercado e por isso possuem os números constantes na pesquisa.

Foi determinada a população da pesquisa, pois de acordo com Cervo e Brevian (2006), a coleta de dados envolve diversas fases como, a determinação da população, a elaboração do instrumento de coleta, a programação da coleta e dos dados e a coleta em si, sendo esta definida em 11 anos, visto que a pesquisa busca apresentar os reflexos da Lei instituída em 2002 e por isso pretendeu-se selecionar cinco anos anteriormente a lei e cinco anos posteriores mais o ano em que a lei entrou em vigor.

A SEC direcionou o trabalho para os seguintes órgãos: Government

Accountability Office (GAO), Audit Analytics (AA), ao Tesouro Nacional Americano (U.S. Treasury Department), Faculdade de Administração de Chicago (Chicago's Graduate School of Business) através do Center for Research in Security Prices (CRSP) nos quais os dados foram coletados e unificados para serem apresentados em gráficos e passíveis de análises.

## **4 RESULTADOS E DISCUSSÕES**

Neste capítulo são apresentados os resultados e discussões acerca do comportamento do mercado americano em relação as publicações das demonstrações financeiras antes e após entrar em vigor a Lei Sarbanes-Oxley de 2002.

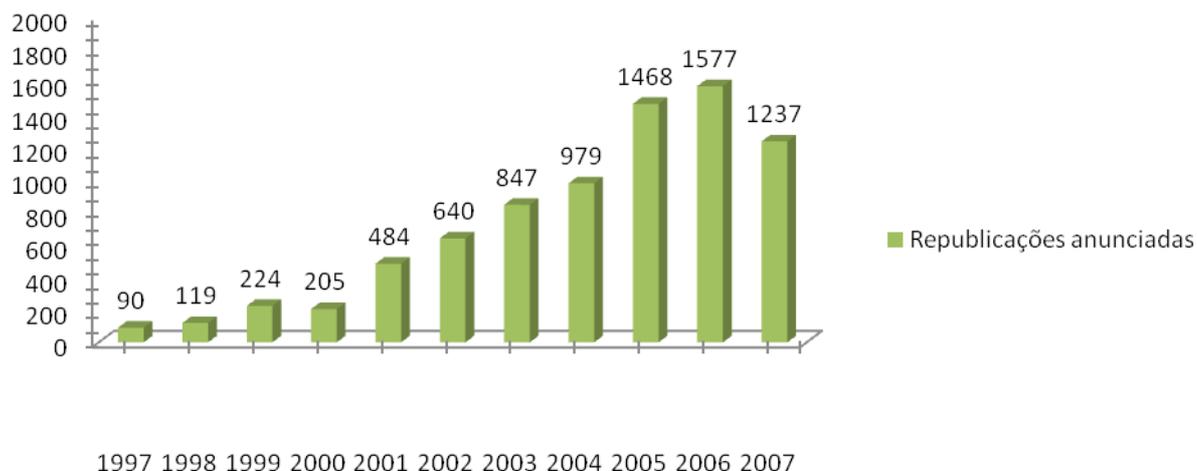
Como o trabalho busca mensurar os efeitos da Lei, selecionamos os dados referente às republicações das demonstrações financeiras, ou seja, sempre que as mesmas apresentem erros ou irregularidades e serem, dessa forma, solicitada pelo órgão regulador, pelos auditores ou pela própria entidade a rerepresentação das informações.

Devido a pesquisa e coleta dos dados ter sido realizada em mais de uma fonte, foi preciso definir alguns critérios, para um evento de republicação. Foi considerado um evento de republicação apenas as demonstrações financeiras de empresas de capital aberto registradas na SEC que apresentaram erros ou irregularidades de acordo com o U.S. GAAP. Foram excluídas as republicações com a finalidade de fusão e incorporação, as republicações decorrentes de mudanças de padrões e métodos contábeis aplicados e também, em particular, foram excluídos os republicações de empresas estrangeiras.

Na sequência, são apresentados e analisados alguns gráficos.

### **4.1 Frequência de Republicações**

O gráfico apresenta os números de republicações anunciados pela SEC no ao de 1997 a 2007.



**Gráfico 1 - Frequência de republicações**

Através desse gráfico, podemos perceber que o número de republicações teve um severo crescimento de aproximadamente 18 vezes, desde 1997 até o ano de 2006 e apresentou uma queda de 22% no último ano em análise totalizando em 2007 7.870 republicações nesse período.

Nota-se que o crescimento de republicações já ocorria antes da SOX.

Em 1999 ocorreu um aumento superior à tendência do gráfico pois verifica-se que em Agosto de 1999 a SEC emitiu a Staff Accounting Bulletin (SAB) 99 que alterou a definição de materialidade expandindo o número de erros julgados como materiais e com isso o impacto direto na receita líquida da empresa. Não se conseguiu buscar os dados de republicação em razão da receita líquida para anos específicos anteriormente a 2000, apenas para o período total de 1997 a 1999 em que o número de republicações em razão de erros ou irregularidades na receita líquida foi de 340 enquanto que no ano seguinte, 2000, o número foi de 185 republicações.

Ainda em 1999, em dezembro, a SEC emitiu o SAB 101 que nada impactou nesse período, mas esclareceu muitas dúvidas sobre reconhecimento de receita possibilitando a redução de republicações de receita nos anos posteriores.

Ocorreu em março de 2000 um significativo declínio da economia americana com o estouro da bolha da tecnologia ou bolha da internet em que as empresas virtuais, os ativos intangíveis, estavam mascarando o mercado. Segundo Bruegel (2007; p. 44), “Uma lição que muitos analistas tiraram do estouro da bolha em 2000

foi a real importância dos assuntos contábeis e que negligenciando tais assuntos como receita e fluxos de caixa poderiam conduzir a enganos de investimento significantes.” Este declínio da economia foi acentuado em setembro de 2001 pela explosão ao World Trade Center nos Estados Unidos e a maioria dos índices do mercado começaram a se recuperar apenas nas proximidades de 2003. A ocorrência e descoberta de erros nas demonstrações financeiras estão associadas a este declínio na economia.

Em novembro de 2001 a Enron anunciou a sua republicação. Isto gerou um período de foco intenso nos assuntos contábeis e na profissão contábil. Outras, bem conhecidas republicações foram o da Adelphia e o da WorldCom anunciados em abril e junho de 2002 respectivamente.

Em 30 de Julho de 2002 entrou em vigor a Lei Sarbanes-Oxley a qual afetou a atividade das republicações de diversas formas:

- A seção 302 da SOX exigiu a participação ativa da Administração das empresas e a responsabilizou por fornecer controles internos adequados e pela apresentação das demonstrações financeiras de forma confiável. Em combinação com a Seção 404 que começou a regular a partir de 15 de novembro de 2004, e que exigia de forma acelerada, documentos, testes e relatórios de controles internos e ainda exigia que os auditores atestassem os controles internos de nível da Administração, tiveram substanciais impactos principalmente nas republicações de 2003 a 2005, pois em 2003 muitas empresas já tentavam se adaptar as novas exigências, intensificando-se esse processo em 2004 e culminando em 2005 onde todas já deviam estar alinhadas.

- A SOX trouxe consigo também alguns complementos que elevaram a atenção para demonstrações financeiras de qualidade como o Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB) como órgão regulador do auditor de empresas de capital aberto com um processo de inspeção e autoridade de execução.

Em fevereiro de 2005, a SEC emitiu um esclarecimento de GAAP sobre *Leasing* Contábil. Esse anúncio afetou nesse mesmo ano o número de republicações pois verificou-se que de 15% a 20% das republicações anunciadas eram em razão de erros em *Leasing*.

No início de 2006 foram anunciadas algumas republicações para a correção dos preços das ações de datas anteriores e isso foi um fato que totalizou 6% das republicações daquele ano.

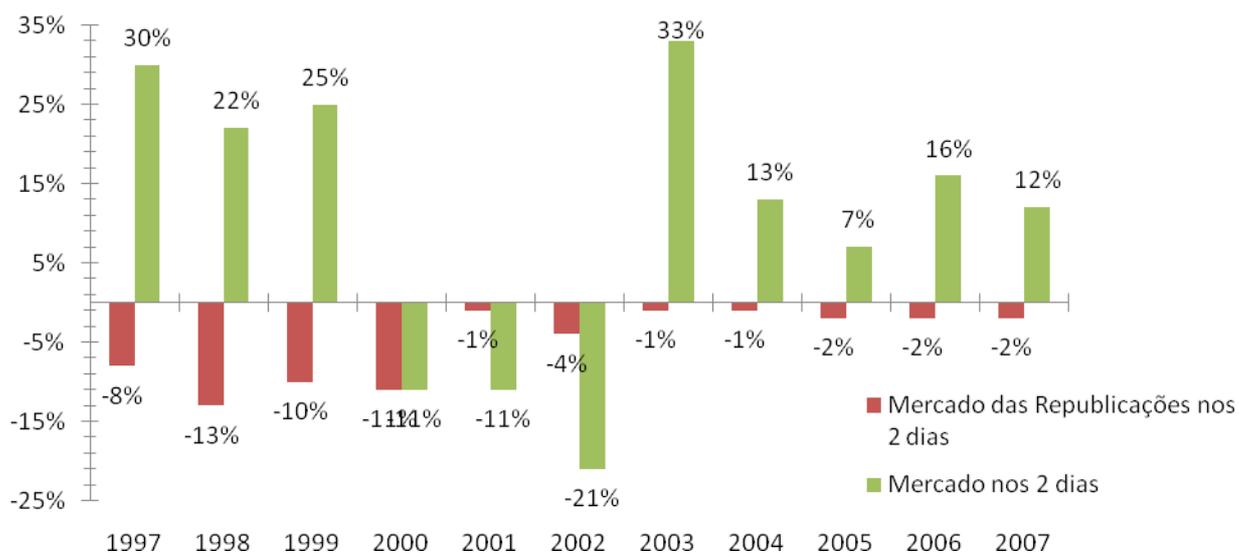
A severidade da SOX foi motivo de muitas críticas e reclamações das empresas, principalmente no que dizia respeito a seção 404 devido os altos custos envolvidos no processo de controles internos da Administração. Já em 2006, falava-se muito em alteração dessa Seção 404 e tudo indicava que o PCAOB teria de ser atualizado e flexibilizado para que o mercado não perdesse seus participantes pois estes estavam prestes a fechar capital ou migrar para outros mercados. Em maio de 2007, a Lei SOX sofreu uma atualização efetivando o que se pensava. A lei, eliminou a obrigatoriedade de auditoria para os controles da Administração entre outras mudanças e tentou amenizar a rigidez. Com certeza, esse fator reflete na redução das republicações apresentados em 2007. Além disso, estudiosos como Chris Jeffrey consideram que as empresas já estão se adaptando a SOX e a tendência que espera-se é de redução nos números de republicações.

Salienta-se que as alterações propostas pela SEC em relação a SOX em 2007, não apresenta relação com a crise financeira atual que estava apresentando os seus primeiros sinais. As alterações da SOX são mais de caráter político-financeiro para manter as empresas no mercado financeiro do que econômica.

## **4.2 Reação do Mercado**

Antes de analisarmos o gráfico, cabe definir que o estudo focou nos índices do mercado, preços das ações, conforme fornecidos pelo CRSP, na data do anúncio da republicação e no dia posterior ao anúncio. Foi incluído o dia posterior ao dia do anúncio da republicação pois frequentemente as republicações são anunciadas após o fechamento do mercado de ações e por isso as reações são registradas apenas no próximo dia de negociações. O estudo não inclui o dia anterior ao anúncio da republicação pois considera pequeno o reflexo e o vazamento de informações de republicações antes de ser concretizado.

Além disso quando se fala em mercado de republicações refere-se especificamente ao mercado das empresas que republicaram os seus reportes financeiros no determinado ano, enquanto que quando se fala simplesmente em mercado, refere-se ao mercado em geral nos dois dias estipulados.



**Gráfico 2 – Reação do Mercado**

Em análise ao gráfico acima, verificamos que há uma larga diferença na reação do mercado de republicações que significa a posição do mercado para as empresas que anunciaram republicação entre os períodos de 1997 a 2000 e de 2001 a 2007.

Nota-se que nos três primeiros anos, enquanto o mercado de uma forma geral mantinha seus preços elevados e numa posição razoavelmente boa, o mercado, para as empresas que anunciavam republicações sofria forte impacto e uma redução significativa.

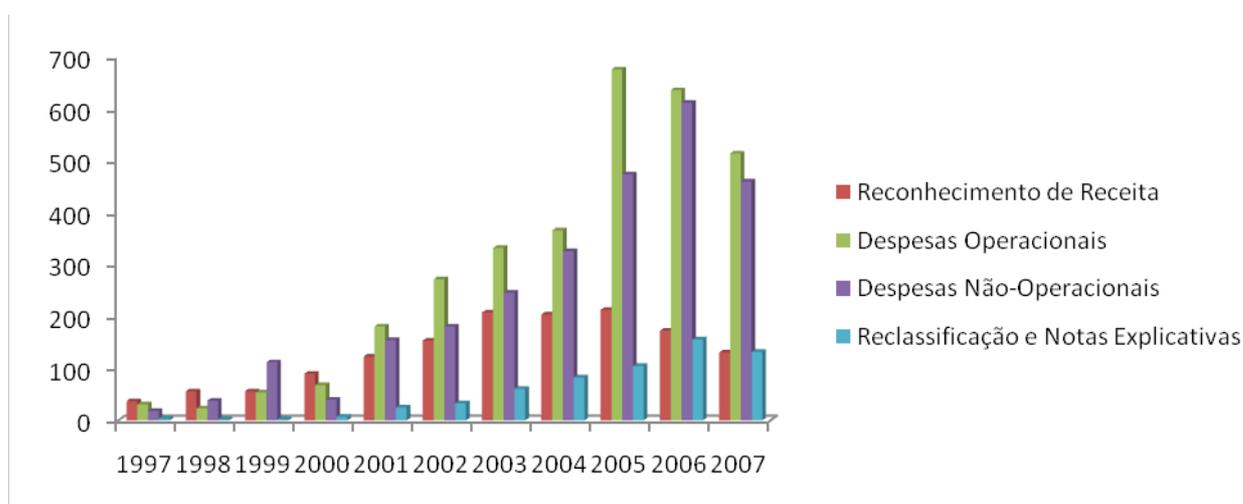
A queda significativa do mercado começou em 2000 e se estendeu até 2002. Em resposta a queda do mercado em geral, o reflexo das republicações foi amenizado, parecendo estar associado a volatilidade do mercado.

A partir de 2003, o mercado apresenta uma boa recuperação e o reflexo das republicações continua não sendo mais tão rigoroso quanto nos primeiros três meses do estudo. Segundo pesquisa realizada por Susan Scholz (2008), o reflexo do mercado das empresas que anunciam republicação tende a ser mais negativo quando as republicações envolvem fraudes ou conta de receita. Segundo o seu estudo que é limitado até 2006, as republicações envolvendo fraude declinaram de 29% em 1997 para 2% em 2006 enquanto que as republicações que afetavam a conta de receita também apresentaram queda de 41% em 1997 para 11% em 2006. Contudo ela ainda afirma que nessa pesquisa em relação a fraudes e conta de receita, até mesmo para esses dois fatores de alto risco, nos últimos anos do estudo

o mercado já não reage de forma significativa às republicações.

### 4.3 Assuntos contábeis associados com a republicação

No gráfico abaixo, apresentam-se quatro áreas da contabilidade, Reconhecimento de Receita, Despesas Operacionais, Despesas não-Operacionais e Reclassificação e Apresentação das Notas Explicativas que atravessaram mais de uma década causando republicações.



**Gráfico 3 – Principais erros/irregularidades nas Demonstrações Financeiras**

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	Total
<b>Reconhecimento de Receita</b>	<b>37</b>	<b>56</b>	<b>56</b>	<b>90</b>	<b>123</b>	<b>154</b>	<b>208</b>	<b>204</b>	<b>213</b>	<b>173</b>	<b>131</b>	<b>1445</b>
<b>Despesas Operacionais</b>	<b>31</b>	<b>23</b>	<b>54</b>	<b>68</b>	<b>181</b>	<b>272</b>	<b>332</b>	<b>366</b>	<b>676</b>	<b>636</b>	<b>514</b>	<b>3153</b>
Leasing	0	2	3	1	23	47	83	80	293	86	79	697
Remuneração com base em ações	5	0	4	4	48	67	85	94	159	254	134	854
<b>Despesas Não-Operacionais</b>	<b>18</b>	<b>38</b>	<b>112</b>	<b>40</b>	<b>155</b>	<b>181</b>	<b>246</b>	<b>326</b>	<b>474</b>	<b>612</b>	<b>460</b>	<b>2662</b>
Empréstimos e Juros	9	9	6	9	48	55	64	91	179	262	121	853
Valorização de Ativos	1	4	11	6	24	32	53	60	81	84	73	429
Impostos	1	1	2	3	19	17	53	66	99	89	63	413
Derivativos	0	0	0	0	14	19	10	18	37	49	29	176
<b>Reclassificação e Notas Explicativas</b>	<b>4</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>7</b>	<b>25</b>	<b>33</b>	<b>61</b>	<b>83</b>	<b>105</b>	<b>156</b>	<b>132</b>	<b>610</b>
Balanço Patrimonial	0	1	1	3	13	20	30	36	36	46	32	218
Fluxo de Caixa	0	0	0	0	2	1	8	25	45	86	53	220
<b>Total republicações</b>	<b>90</b>	<b>119</b>	<b>224</b>	<b>205</b>	<b>484</b>	<b>640</b>	<b>847</b>	<b>979</b>	<b>1468</b>	<b>1577</b>	<b>1237</b>	<b>7870</b>

**Quadro 2 – Principais contas que apresentam republicação**

O percentual de republicações associado com outros assuntos da contabilidade elevou-se de forma significativa enquanto republicações relacionadas com a conta de receita reduziram.

Os assuntos contábeis associados às republicações são:

- Reconhecimento de receita: O número de republicações com erros/irregularidades nessa conta aumentou desde o ano de 1997 até 2005. Nos anos de 2006 e 2007 essas republicações sofreram uma redução. Uma alteração notável ocorreu de 2000 para 2001 em que o número de republicações registradas cresceu em 136%, as republicações apenas envolvendo a conta de receita reduziram de 44% para 25%. Nos anos seguintes o percentual de republicações em função do reconhecimento de receita continuaram decrescendo permitindo registrar apenas 11% de republicações de reconhecimento de receita em 2007.

- Despesas Operacionais: A ocorrência de republicações de despesas operacionais é registrada numa média de 40% do total de republicações ocorridas no período dos 11 anos do estudo. O anúncio desse tipo de republicação movimentações do mercado tipicamente negativas. No entanto, no período da pesquisa, verificamos dois fatos que não propiciaram a reação negativa do mercado.

a) o período de implementação da SOX Seção 404 para atender as exigências da SEC e PCAOB de 2003 a 2005 propiciou inúmeras republicações até a adaptação.

b) Inúmeras republicações referente a conta de *Leasing* em 2005. O número passou de 8% em 2004 para 20% em 2005. Segundo Hay e Sandefur (2007), o elevado número de republicações de *leasing* em 2005 ocorreu devido a erros comuns de aplicação dos princípios contábeis norte-americanos geralmente aceitos (U.S. GAAP).

A estagnação do mercado em resposta a essas republicações pode estar ligada ao entendimento do mercado como transparência e coerência aos princípios contábeis ou um aumento do rigor dos órgãos reguladores estreitando o alinhamento das demonstrações financeiras às normas aplicáveis ao invés de efetivos problemas e lapsos nas demonstrações financeiras.

- Despesas Não-Operacionais: As republicações de despesas não-operacionais sofreu um relevante aumento de 1997, com 16% de ocorrência para 37% em 2007. Aumento significativo nos onze anos de estudo. O crescimento dessa

categoria é devido a diversos assuntos contábeis como *impairment*, derivativos, impostos e juros de empréstimos. Não são identificadas reações significativas do mercado em relação a estas republicações até o momento, porém com o início da crise financeira americana que também impactou o mercado mundial a tendência é que os números de republicações referentes a essa categoria aumentem e o mercado comece a reagir. Foi anunciado pela SEC em outubro de 2008 que eles estão com mais de 50 (cinquenta) casos sendo investigados.

- Reclassificação e apresentação de Notas Explicativas: Esta categoria de republicações tende a apresentar reações do mercado menos negativas do que os outros tipos de republicações apresentados acima. Além disso, percebe-se que o número de ocorrências desse tipo de republicação é relativamente pequena, representando no ano de 2007 apenas 11% do total de republicações ocorridas e sendo este o percentual mais relevante dentro do período da pesquisa.

## **5 CONCLUSÃO**

Num cenário atual de crise financeira mundial, fez-se necessário estudar algumas mudanças do mercado norte-americano que impactam também o mercado mundial. Neste sentido, a contabilidade serve como instrumento de mensuração da performance e como fonte de informação aos usuários externos das organizações. Entretanto, o objetivo da contabilidade de atuar como fonte informacional vem sendo questionado pelo mercado e estudiosos da contabilidade devido a importância de confiabilidade dos relatórios contábeis.

Foi visto no trabalho que após um período repleto de crimes financeiros e contábeis, principalmente nos anos de 2001 e 2002, por empresas americanas e que permitiu uma desconfiança por parte dos acionistas no mercado foi decidido e outorgada pelo presidente dos Estados Unidos a Lei Sarbanes-Oxley em 2002 para regulamentar de forma rígida as companhias que negociam na bolsa de valores de Nova York (NYSE) e Nasdaq com o intuito de eliminar as possibilidades de fraudes, possibilitar transparência nos números das demonstrações financeiras apresentadas e responsabilizar a Alta Administração das companhias por quaisquer erros e inverdades publicadas.

O panorama criado pela nova lei contra fraude corporativa norte americana e seus efeitos no mercado de capitais internacional pode ser visto como o de maior transparência e independência por parte das empresas de auditorias que prestam serviços para as companhias abertas e de maior fiscalização tanto por parte do governo quanto por parte das próprias companhias com relação a atos praticados por seus administradores através do código de conduta da governança corporativa.

A lei Sabanes-Oxley foi uma reação às incertezas do mercado de capitais norte americano, e sua aplicação está refletida no mercado de capitais global.

O fato da lei Sarbanes-Oxley ter responsabilizado os administradores pelos seus atos praticados, acabou por reescrever, literalmente, as regras para a governança corporativa, relativas à divulgação e à emissão de relatórios financeiros impulsionando a importância de uma gestão ativa nas companhias frente ao

mercado.

A SOX criou uma cultura e consciência de um ambiente eficiente de controles internos na empresa, o que aumenta a confiabilidade dos envolvidos nos processos realizadas por ela, mas exige um alto custo para a implementação. Esse alto custo gerou inúmeras reclamações por parte das companhias participantes do mercado americano e por isso, em 2007, foram deliberadas algumas alterações para as normas de auditoria, flexibilizando o processo de trabalho da auditoria independente e permitindo a redução de custos para as companhias. Além disso, Nardi (2008, p.1) diz que: “Bush, presidente dos Estados Unidos, deixou escapar no início deste ano, que litígio excessivo e super-regulamentação podem diminuir a atratividade dos investidores, tendo inclusive sido criado um comitê no final de 2006 para analisar a situação do mercado de capitais norte-americano, que por sua vez, fez 32 recomendações, sem alterações na Lei e sim na sua interpretação pela SEC, criticando, em síntese, a enorme responsabilidade dos auditores e o aumento dos processos judiciais, e propondo aos acionistas reforço do direito de voto e mais poder aos conselhos.”

Analisando as três palavras chaves do trabalho, Lei Sarbanes-Oxley, Governança Corporativa e Republicações, faz-se a ligação de que a determinação mais importante da Lei foi a criação e consciência do ambiente de controles internos de responsabilidade da governança corporativa, onde a mesma precisa trabalhar de forma transparente a refletir e apresentar ao mercado a situação financeira da empresa através de números verídicos e fidedígnos expresso nos seus reportes que estão sendo fiscalizados de forma rigorosa pela SEC. Essa fiscalização pode ser mensurada através dos números de demonstrações que necessitam de republicação por alguma inconsistência encontrada. Além disso, para prevenir as punições por parte da administração em casos em que a empresa tinha o conhecimento de algum erro nos seus reportes, a própria se antecipa e solicita a republicação de suas demonstrações financeiras incrementando também o número de republicações pesquisado.

Em análise aos números de republicações, forma que se definiu para identificar o impacto da Lei Sarbanes – Oxley nas demonstrações financeiras e que representa o número de erros identificados pelo órgão regulador (SEC), pelos auditores ou pela própria companhia nos onze anos, de 1997 a 2007, cresceu notavelmente. Esse crescimento justifica-se por diversos acontecimentos e fatos que

marcaram a economia ou o ambiente contábil, mas com certeza, a partir de 2002, com a entrada da Lei Sarbanes-Oxley os números surpreendem em virtude do crescimento da fiscalização e rigidez dos órgãos frente a relatórios financeiros com erros ou irregularidades após estarem cansados de escândalos contábeis que marcaram a entrada para o século vinte um.

Com a pesquisa de reação do mercado frente a este drástico aumento do número de republicações, conclui-se que os números podem estar mascarados pela volatilidade do mercado em meados de 2000 a 2002, pois anteriormente a esse período o mercado de republicações recebia uma queda significativa agindo em uma economia aparentemente estável, nesse período de 2000 a 2002, o mercado em geral apresenta uma instabilidade e problemas justificados e a resposta do mercado de republicações é praticamente imaterial, posteriormente a esse período a reação do mercado de republicações permanece pequena porém o mercado retoma a sua estabilidade e o mercado não apresenta mais reações frente às republicações, o que pode ser entendido como uma busca de transparência por parte das empresas para que ganhem credibilidade e confiança do mercado e assumam seu alto valor nas negociações no mercado de ações ou então como um aumento da fiscalização por parte da SEC.

Quando se analisa as razões que levam a republicação, nota-se que o reconhecimento de receita sempre esteve presente dentre os erros mais comuns, no entanto, nos últimos anos erros referente as despesas operacionais aumentaram de forma relevante principalmente em 2005 quando detectou-se pela SEC a prática errônea das empresas no momento do registro da operação de leasing.

O benefício da SOX pode ser visto, e o fato da explosão da crise mundial atual não elimina o mérito dela e de seu processo de melhoria até o momento, o que se pode ver é que a SEC foi desenvolvida para responder aos problemas contábeis de um determinado período, 2001 e 2002. Atualmente com a crise que se desenvolveu percebe-se que novas atitudes precisam ser tomadas e novos órgãos reguladores devem ser instituídos, mas não para substituir o trabalho que a SEC vem realizando e sim para estabelecer um ambiente legislativo até então inexistente. É a terceira lei de Isaac Newton presente nessa idéia, a também conhecida como Princípio da Ação e Reação.

Dessa forma, pode-se notar que o forte impacto da Lei Sarbanes - Oxley de 2002 sobre a implantação das boas práticas de governança corporativa

responsabilizando esta por todas as decisões e principalmente publicações da empresa fez com que o interesse em apresentação de números corretos e demonstrações financeiras transparentes fossem da empresa e não só dos órgãos reguladores, aproveitando a implantação da lei Sarbanes-Oxley para corrigirem erros, como um processo interno de limpeza. Os números de republicações de 1997 a 2007 assustaram a todos porém já em 2008, o reflexo do longo processo da Lei começa a aparecer e o número começa a decair.

Durante a execução do trabalho sentiu-se a necessidade de ir além no campo da pesquisa, mas ficou-se limitada em função principalmente da dificuldade de dados, mas por isso é que se sugere para próximos estudos nessa área uma expansão da pesquisa considerando números de republicações ocorridas devido a atos fraudulentos, número de empresas que no período publicaram suas demonstrações financeiras na SEC e ainda a mensuração de quem sugere a republicação, ou seja, das republicações ocorridas, quantas foram exigidas pela SEC, quantas foram exigidas pelo auditor e quantas foram solicitadas pela própria companhia. Acredita-se que com mais esses dados, o estudo e a pesquisa poderiam atingir melhores conclusões principalmente em relação a reação do mercado às republicações.

## REFERÊNCIAS

ADVISORY COMMITTEE ON IMPROVEMENTS TO FINANCIAL REPORTING. **Final report of the Advisory Committee on improvements to financial reporting to the United States Securities and Exchange Commission.** Washington, 2008.

AUDIT ANALYTICS. **Financial Restatements and Market Reactions.** 2008

AUDITOR auditado. **Revista Exame.** São Paulo: Abril, ed. 759, n 3, fev. 2002.

BRUEGEL, Nicolas Véron. **The Global Accounting Experiment.** Belgium: Blueprint Series, 2007. 2 v.

BURGER, Ethan. **Hard-Won Corporate Governance Gains Must Not Be Lost.** Financial Times, ago. 2005. Disponível em: [www.ft.com](http://www.ft.com).

CERVO, Amado Luiz; BERVIAN, Pedro Alcino. **Metodologia Científica.** 5. ed. São Paulo: Prentice Hall, 2002.

\_\_\_\_\_. **Metodologia científica.** 5. ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2006.

CANTIDIANO, Luiz Leonardo. **Aspectos da Lei Sarbanes-Oxley e o seu reflexo nos mercados globais.** 88. ed. Revista RI: relações com investidores. Rio de Janeiro, p. 18-19, jun. 2005.

CARDOZO, Julio Sergio. **Derivativos: onde estão os conselheiros “profissionais”?** São Paulo, out. 2008. Disponível em: [www.cardozo-group.com](http://www.cardozo-group.com). Acesso em: 2 de nov. 2008.

COUTINHO, André; ITO, Sidney. **Management Assurance Services.** São Paulo, 2004. Disponível em: [www.kpmg.com.br](http://www.kpmg.com.br). Acesso em: 17 dez. 2007.

COX, Christopher. **Opening Remarks at SEC Roundtable on Modernizing the Securities and Exchange Commission’s Disclosure System.** Washington, 2008. Disponível em: [www.sec.gov](http://www.sec.gov). Acesso em: 15 nov. 2008.

CROSS, Meredith. **Restatements of Financial Statements: Selected legal and accounting issues.** Washington, 2004.

DELOITTE. **Lei Sarbanes-Oxley**. Guia para melhorar a governança corporativa através de eficazes controles internos. Deloitte, 2003. Disponível em: [www.deloitte.com.br](http://www.deloitte.com.br). Acesso em: 23 jul. 2006.

DIEHL, Astor Antonio; TATIM, Denise Carvalho. **Pesquisa em ciências sociais e aplicadas: métodos e técnicas**. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2004.

DOOLEY, Daniel V. **Restatement! Restatement! Accounting Requiem, in financial fraud in public companies: prevention, detection & litigation**. PLI Corp. Law & Practice Course, Handbook Series No. 1203, 2000.

ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA. **Sarbanes Oxley Act. 2002**. 107º Congresso dos Estados Unidos, Washington, 23 Jan. 2002.

\_\_\_\_\_. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

GENERAL ACCOUNTING OFFICE. **Financial Restatements: trends, market impacts, regulatory responses, and remaining challenges, General Accounting Office report to the chairman, Senate Comm. on Banking, Housing & Urban Affairs, GAO-03-138**. Washington, 2002.

\_\_\_\_\_. **Financial Statement Restatement Database**. Washington, 2003.

\_\_\_\_\_. **Highlights of GAO's corporate governance, transparency and accountability forum**. Washington, 2002.

GONZALEZ, Luiz Roberto Sousa. **Luiz Roberto Souza Gonzales** [set.2005]. Entrevistador: Ronnie Nogueira. Rio de Janeiro: Revista Relação com os Investidores, 2005.

GIL, Antônio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1991.

GITMAN, Laurence J. **Princípios de administração financeira**. 7. ed. São Paulo : Harbra, 1997.

GREEN, Scott. **Manager's Guide to the Sarbanes-Oxley Act: Improving Internal**

Controls to Prevent Fraud. Roboken: Wiley, 2004

HARRINGTON, Gregory. **Sobrou para todo mundo**. Portal Exame, 2003.  
Disponível em: <http://portalexame.abril.com.br>. Acesso em: 20 nov. 2008.

HAY, Laura; SANDEFUR, Gary. **Financial restatements: the changing rules of the game**. Dublin: Catalyst, 2007.

HENDRIKSEN, E. S.; VAN BREDA, M. F. **Teoria da contabilidade**. São Paulo: Atlas, 1999.

HUNNICUTT, Susan. **Corporate Corruption**. Farmington Hills : Thomson Gale, 2007.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. **Código brasileiro das melhores práticas de governança corporativa**. 2005. Disponível em : [www.ibgc.org.br](http://www.ibgc.org.br). Acessado em : 19 nov. 2008

IUDICIBUS, Sérgio de. **Teoria da contabilidade**. 3.ed. São Paulo: Atlas,1993.

\_\_\_\_\_. **Teoria da contabilidade**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

IUDÍCIBUS, Sérgio de, MARION, José Carlos. **Curso de Contabilidade Para não Contadores**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARTINS, Eliseu; GELBCKE, Ernesto Rubens. **Manual de Contabilidade das sociedades por ações**. 4.ed. - São Paulo: Atlas, 1995.

JEFFREY, Chris. Management: Practice Management. **The CPA Journal**. Nova York, 2008. P. 52, vol. 78.

\_\_\_\_\_. Risk Management - From lemons to lemonade: why all companies should embrace SOX: in the past, headaches were the norm for public companies implementing Sarbanes-Oxley. Now, they're glad they did. **The CPA Journal**. Nova York,2008. P. 48(4), vol. 55.

JENSEN, Michael. **A theory of the firm: governance, residual claims, and organizational forms**. 1. ed. Harvard University Press, 2001.

LAKATOS, Eva Maria; MARCONI, Maria de Andrade. **Fundamentos de Metodologia Científica**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2004.

MOREIRA, Roberto Leonardo. **Gestão de Riscos no Brasil**. Rio de Janeiro, 2003.

NARDI, Márcia. Sarbanes-Oxley: Impactos no Ambiente Empresarial e Relações com a Governança Corporativa Brasileira. **Administração e Negócios**, 28 ago. 2008. Disponível em: [www.webartigos.com/articles/8964](http://www.webartigos.com/articles/8964). Acesso em: 23 nov. 2008.

PUBLIC COMPANY ACCOUNTING OVERSIGHT BOARD. **PCAOB Release No. 2007-005**. Washington, 24 Mai. 2007.

RAPPAPORT, Alfred. **Creating Shareholder Value: A Guide for Managers and Investors**. 2 ed. The Free Press, 1998. 205 p.

SCHOLS, Suzan. **The Changing Nature and Consequences of Public Company Financial Restatements**. Kansas: The Department of the Treasury, 2008.

WALL, Larry D.; KOCH, Timothy W. **Bank loan-loss accounting: A review of theoretical and empirical evidence**. Atlanta, 2000.

WELLS, Joseph. **Principles of Fraud Examination**. Editora Wiley. New Jersey, 2005.

ZANLUCA, Júlio César. **Contabilidade Empresarial**. Curitiba: Portal Tributário, 2003. Disponível em : [www.portaltributario.com.br](http://www.portaltributario.com.br). Acesso em: 22 fev. 2008.

ZIMAN, John. **Conhecimento público**. Belo Horizonte : Itatiaia, São Paulo : Ed. da Universidade de São Paulo, 1979.

**ANEXO**

---

## ANEXO A – Formulário 10-K da SEC para reporte anual das demonstrações financeiras

UNITED STATES  
SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION  
Washington, D.C. 20549

OMB APPROVAL	
OMB Number:	3235-0063
Expires:	April 30, 2009
Estimated average burden hours per response ...	2,297.00

### FORM 10-K

#### ANNUAL REPORT PURSUANT TO SECTION 13 OR 15(d) OF THE SECURITIES EXCHANGE ACT OF 1934

#### GENERAL INSTRUCTIONS

##### A. Rule as to Use of Form 10-K.

- (1) This Form shall be used for annual reports pursuant to Section 13 or 15(d) of the Securities Exchange Act of 1934 (15 U.S.C. 78m or 78o(d)) (the "Act") for which no other form is prescribed. This Form also shall be used for transition reports filed pursuant to Section 13 or 15(d) of the Act.
- (2) Annual reports on this Form shall be filed within the following period:
  - (a) 60 days after the end of the fiscal year covered by the report (75 days for fiscal years ending before December 15, 2006) for large accelerated filers (as defined in 17 CFR 240.12b-2);
  - (b) 75 days after the end of the fiscal year covered by the report for accelerated filers (as defined in 17 CFR 240.12b-2); and
  - (c) 90 days after the end of the fiscal year covered by the report for all other registrants.
- (3) Transition reports on this Form shall be filed in accordance with the requirements set forth in Rule 13a-10 (17 CFR 240.13a-10) or Rule 15d-10 (17 CFR 240.15d-10) applicable when the registrant changes its fiscal year end.
- (4) Notwithstanding paragraphs (2) and (3) of this General Instruction A., all schedules required by Article 12 of Regulation S-X (17 CFR 210.12-01 - 210.12-29) may, at the option of the registrant, be filed as an amendment to the report not later than 30 days after the applicable due date of the report.

##### B. Application of General Rules and Regulations.

- (1) The General Rules and Regulations under the Act (17 CFR 240) contain certain general requirements which are applicable to reports on any form. These general requirements should be carefully read and observed in the preparation and filing of reports on this Form.
- (2) Particular attention is directed to Regulation 12B which contains general requirements regarding matters such as the kind and size of paper to be used, the legibility of the report, the information to be given whenever the title of securities is required to be stated, and the filing of the report. The definitions contained in Rule 12b-2 should be especially noted. *See also* Regulations 13A and 15D.

##### C. Preparation of Report.

- (1) This form is not to be used as a blank form to be filled in, but only as a guide in the preparation of the report on paper meeting the requirements of Rule 12b-12. Except as provided in General Instruction G, the answers to the items shall be prepared in the manner specified in Rule 12b-13.
- (2) Except where information is required to be given for the fiscal year or as of a specified date, it shall be given as of the latest practicable date.
- (3) Attention is directed to Rule 12b-20, which states: "In addition to the information expressly required to be included in a statement or report, there shall be added such further material information, if any, as may be necessary to make the required

SEC1673(02-08)

Persons who respond to the collection of information contained  
in this form are not required to respond unless the form displays  
a currently valid OMB control number.

statements, in the light of the circumstances under which they are made, not misleading.”

#### **D. Signature and Filing of Report.**

- (1) Three complete copies of the report, including financial statements, financial statement schedules, exhibits, and all other papers and documents filed as a part thereof, and five additional copies which need not include exhibits, shall be filed with the Commission. At least one complete copy of the report, including financial statements, financial statement schedules, exhibits, and all other papers and documents filed as a part thereof, shall be filed with each exchange on which any class of securities of the registrant is registered. At least one complete copy of the report filed with the Commission and one such copy filed with each exchange shall be manually signed. Copies not manually signed shall bear typed or printed signatures.
- (2) (a) The report must be signed by the registrant, and on behalf of the registrant by its principal executive officer or officers, its principal financial officer or officers, its controller or principal accounting officer, and by at least the majority of the board of directors or persons performing similar functions. Where the registrant is a limited partnership, the report must be signed by the majority of the board of directors of any corporate general partner who signs the report.
- (b) The name of each person who signs the report shall be typed or printed beneath his signature. Any person who occupies more than one of the specified positions shall indicate each capacity in which he signs the report. Attention is directed to Rule 12b-11 (17 CFR 240.12b-11) concerning manual signatures and signatures pursuant to powers of attorney.
- (3) Registrants are requested to indicate in a transmittal letter with the Form 10-K whether the financial statements in the report reflect a change from the preceding year in any accounting principles or practices, or in the method of applying any such principles or practices.

#### **E. Disclosure With Respect to Foreign Subsidiaries.**

Information required by any item or other requirement of this form with respect to any foreign subsidiary may be omitted to the extent that the required disclosure would be detrimental to the registrant. However, financial statements and financial statement schedules, otherwise required, shall not be omitted pursuant to this Instruction. Where information is omitted pursuant to this Instruction, a statement shall be made that such information has been omitted and the names of the subsidiaries involved shall be separately furnished to the Commission. The Commission may, in its discretion, call for justification that the required disclosure would be detrimental.

#### **F. Information as to Employee Stock Purchase, Savings and Similar Plans.**

Attention is directed to Rule 15d-21 which provides that separate annual and other reports need not be filed pursuant to Section 15(d) of the Act with respect to any employee stock purchase, savings or similar plan if the issuer of the stock or other securities offered to employees pursuant to the plan furnishes to the Commission the information and documents specified in the Rule.

#### **G. Information to be Incorporated by Reference.**

- (1) Attention is directed to Rule 12b-23 which provides for the incorporation by reference of information contained in certain documents in answer or partial answer to any item of a report.
- (2) The information called for by Parts I and II of this form (Items 1 through 9A or any portion thereof) may, at the registrant's option, be incorporated by reference from the registrant's annual report to security holders furnished to the Commission pursuant to Rule 14a-3(b) or Rule 14c-3(a) or from the registrant's annual report to security holders, even if not furnished to the Commission pursuant to Rule 14a-3(b) or Rule 14c-3(a), provided such annual report contains the information required by Rule 14a-3.

**Note 1.** In order to fulfill the requirements of Part I of Form 10-K, the incorporated portion of the annual report to security holders must contain the information required by Items 1-3 of Form 10-K; to the extent applicable.

**Note 2.** If any information required by Part I or Part II is incorporated by reference into an electronic format document from the annual report to security holders as provided in General Instruction G, any portion of the annual report to security holders incorporated by reference shall be filed as an exhibit in electronic format, as required by Item 601(b)(13) of Regulation S-K.

- (3) The information required by Part III (Items 10, 11, 12, 13 and 14) may be incorporated by reference from the registrant's definitive proxy statement (filed or required to be filed pursuant to Regulation 14A) or definitive information statement (filed or to be filed pursuant to Regulation 14C) which involves the election of directors, if such definitive proxy statement or information statement is filed with the Commission not later than 120 days after the end of the fiscal year covered by the Form 10-K. However, if such definitive proxy statement or information statement is not filed with the Commission in the 120-day period or is not required to be filed with the Commission by virtue of Rule 3a12-3(b) under the Exchange Act, the Items comprising the Part III information must be filed as part of the Form 10-K, or as an amendment to the Form 10-K, not later than the end of the 120-day period. It should be noted that the information regarding executive officers required by Item 401 of Regulation S-K (§ 229.401 of this chapter) may be included in Part I of Form 10-K under an appropriate caption. See Instruction 3 to Item 401(b) of Regulation S-K (§ 229.401(b) of this chapter).
- (4) No item numbers or captions of items need be contained in the material incorporated by reference into the report. However, the registrant's attention is directed to Rule 12b-23(e) (17 CFR 240.12b-23(e)) regarding the specific disclosure required in the report concerning information incorporated by reference. When the registrant combines all of the information in Parts I and II of this Form (Items 1 through 9A) by incorporation by reference from the registrant's annual report to security holders and all of the information in Part III of this Form (Items 10 through 14) by incorporating by reference from a definitive proxy statement or information statement involving the election of directors, then, notwithstanding General Instruction C(1), this Form shall consist of the facing or cover page, those sections incorporated from the annual report to security holders, the proxy or information statement, and the information, if any, required by Part IV of this Form, signatures, and a cross-reference sheet setting forth the item numbers and captions in Parts I, II and III of this Form and the page and/or pages in the referenced materials where the corresponding information appears.

#### **H. Integrated Reports to Security Holders.**

Annual reports to security holders may be combined with the required information of Form 10-K and will be suitable for filing with the Commission if the following conditions are satisfied:

- (1) The combined report contains full and complete answers to all items required by Form 10-K. When responses to a certain item of required disclosure are separated within the combined report, an appropriate cross-reference should be made. If the information required by Part III of Form 10-K is omitted by virtue of General Instruction G, a definitive proxy or information statement shall be filed.
- (2) The cover page and the required signatures are included. As appropriate, a cross-reference sheet should be filed indicating the location of information required by the items of the Form.
- (3) If an electronic filer files any portion of an annual report to security holders in combination with the required information of Form 10-K, as provided in this instruction, only such portions filed in satisfaction of the Form 10-K requirements shall be filed in electronic format.

#### **I. Omission of Information by Certain Wholly-Owned Subsidiaries.**

If, on the date of the filing of its report on Form 10-K, the registrant meets the conditions specified in paragraph (1) below, then such registrant may furnish the abbreviated narrative disclosure specified in paragraph (2) below.

- (1) Conditions for availability of the relief specified in paragraph (2) below.
  - (a) All of the registrant's equity securities are owned, either directly or indirectly, by a single person which is a reporting company under the Act and which has filed all the material required to be filed pursuant to section 13, 14, or 15(d) thereof, as applicable, and which is named in conjunction with the registrant's description of its business;
  - (b) During the preceding thirty-six calendar months and any subsequent period of days, there has not been any material default in the payment of principal, interest, a sinking or purchase fund installment, or any other material default not cured within thirty days, with respect to any indebtedness of the registrant or its subsidiaries, and there has not been any material default in the payment of rentals under material long-term leases;
  - (c) There is prominently set forth, on the cover page of the Form 10-K, a statement that the registrant meets the conditions set forth in General Instruction (I)(1)(a) and (b) of Form 10-K and is therefore filing this Form with the

reduced disclosure format; and

- (d) The registrant is not an asset-backed issuer, as defined in Item 1101 of Regulation AB (17 CFR 229.1101).
- (2) Registrants meeting the conditions specified in paragraph (1) above are entitled to the following relief:
- (a) Such registrants may omit the information called for by Item 6, Selected Financial Data, and Item 7, Management's Discussion and Analysis of Financial Condition and Results of Operations provided that the registrant includes in the Form 10-K a management's narrative analysis of the results of operations explaining the reasons for material changes in the amount of revenue and expense items between the most recent fiscal year presented and the fiscal year immediately preceding it. Explanations of material changes should include, but not be limited to, changes in the various elements which determine revenue and expense levels such as unit sales volume, prices charged and paid, production levels, production cost variances, labor costs and discretionary spending programs. In addition, the analysis should include an explanation of the effect of any changes in accounting principles and practices or method of application that have a material effect on net income as reported
- (b) Such registrants may omit the list of subsidiaries exhibit required by Item 601 of Regulation S-K (§ 229.601 of this chapter).
- (c) Such registrants may omit the information called for by the following otherwise required Items: Item 4, Submission of Matters to a Vote of Security Holders; Item 10, Directors and Executive Officers of the Registrant; Item 11, Executive Compensation; Item 12, Security Ownership of Certain Beneficial Owners and Management; and Item 13, Certain Relationships and Related Transactions.
- (d) In response to Item 1, Business, such registrant only need furnish a brief description of the business done by the registrant and its subsidiaries during the most recent fiscal year which will, in the opinion of management, indicate the general nature and scope of the business of the registrant and its subsidiaries, and in response to Item 2, Properties, such registrant only need furnish a brief description of the material properties of the registrant and its subsidiaries to the extent, in the opinion of the management, necessary to an understanding of the business done by the registrant and its subsidiaries.

#### J. Use of this Form by Asset-Backed Issuers.

The following applies to registrants that are asset-backed issuers. Terms used in this General Instruction J. have the same meaning as in Item 1101 of Regulation AB (17 CFR 229.1101).

- (1) *Items that May be Omitted.* Such registrants may omit the information called for by the following otherwise required Items:
- (a) Item 1, Business;
  - (b) Item 1A, Risk Factors;
  - (c) Item 2, Properties;
  - (d) Item 3, Legal Proceedings;
  - (e) Item 4, Submission of Matters to a Vote of Security Holders;
  - (f) Item 5, Market for Registrant's Common Equity and Related Stockholder Matters;
  - (g) Item 6, Selected Financial Data;
  - (h) Item 7, Management's Discussion and Analysis of Financial Condition and Results of Operations;
  - (i) Item 7A, Quantitative and Qualitative Disclosures About Market Risk;
  - (j) Item 8, Financial Statements and Supplementary Data;
  - (k) Item 9, Changes in and Disagreements With Accountants on Accounting and Financial Disclosure;
  - (l) Item 9A, Controls and Procedures;
  - (m) If the issuing entity does not have any executive officers or directors, Item 10, Directors and Executive Officers of the Registrant, Item 11, Executive Compensation, Item 12, Security Ownership of Certain Beneficial Owners and Management, and Item 13, Certain Relationships and Related Transactions; and
  - (n) Item 14, Principal Accountant Fees and Services.
- (2) *Substitute Information to be Included.* In addition to the Items that are otherwise required by this Form, the registrant must furnish in the Form 10-K the following information:

- (a) Immediately after the name of the issuing entity on the cover page of the Form 10-K, as separate line items, the exact name of the depositor as specified in its charter and the exact name of the sponsor as specified in its charter.
- (b) Item 1112(b) of Regulation AB;
- (c) Items 1114(b)(2) and 1115(b) of Regulation AB;
- (d) Item 1117 of Regulation AB;
- (e) Item 1119 of Regulation AB;
- (f) Item 1122 of Regulation AB; and
- (g) Item 1123 of Regulation AB.

(3) *Signatures.*

The Form 10-K must be signed either:

- (a) On behalf of the depositor by the senior officer in charge of securitization of the depositor; or
- (b) On behalf of the issuing entity by the senior officer in charge of the servicing function of the servicer. If multiple servicers are involved in servicing the pool assets, the senior officer in charge of the servicing function of the master servicer (or entity performing the equivalent function) must sign if a representative of the servicer is to sign the report on behalf of the issuing entity.

UNITED STATES  
SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION  
Washington, D.C. 20549

OMB APPROVAL	
OMB Number:	3235-0063
Expires:	April 30, 2009
Estimated average burden hours per response	2,297.00

(Mark One)

**FORM 10-K**

ANNUAL REPORT PURSUANT TO SECTION 13 OR 15(d) OF THE SECURITIES EXCHANGE ACT OF 1934

For the fiscal year ended \_\_\_\_\_  
or

TRANSITION REPORT PURSUANT TO SECTION 13 OR 15(d) OF THE SECURITIES EXCHANGE ACT OF 1934

For the transition period from \_\_\_\_\_ to \_\_\_\_\_

Commission file number \_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_  
(Exact name of registrant as specified in its charter)

\_\_\_\_\_  
State or other jurisdiction of  
incorporation or organization

\_\_\_\_\_  
(I.R.S. Employer  
Identification No.)

\_\_\_\_\_  
(Address of principal executive offices) (Zip Code)

\_\_\_\_\_  
Registrant's telephone number, including area code

Securities registered pursuant to Section 12(b) of the Act:

Title of each class	Name of each exchange on which registered
_____	_____
_____	_____

Securities registered pursuant to section 12(g) of the Act:

\_\_\_\_\_  
(Title of class)

\_\_\_\_\_  
(Title of class)

Indicate by check mark if the registrant is a well-known seasoned issuer, as defined in Rule 405 of the Securities Act.

Yes  No

Indicate by check mark if the registrant is not required to file reports pursuant to Section 13 or Section 15(d) of the Act.

Yes  No

Note – Checking the box above will not relieve any registrant required to file reports pursuant to Section 13 or 15(d) of the Exchange Act from their obligations under those Sections.

SEC1673(02-08)

Persons who respond to the collection of information contained  
in this form are not required to respond unless the form displays  
a currently valid OMB control number.

Indicate by check mark whether the registrant (1) has filed all reports required to be filed by Section 13 or 15(d) of the Securities Exchange Act of 1934 during the preceding 12 months (or for such shorter period that the registrant was required to file such reports), and (2) has been subject to such filing requirements for the past 90 days.  Yes  No

Indicate by check mark if disclosure of delinquent filers pursuant to Item 405 of Regulation S-K (§ 229.405 of this chapter) is not contained herein, and will not be contained, to the best of registrant's knowledge, in definitive proxy or information statements incorporated by reference in Part III of this Form 10-K or any amendment to this Form 10-K.

Indicate by check mark whether the registrant is a large accelerated filer, an accelerated filer, a non-accelerated filer, or a smaller reporting company. See the definitions of "large accelerated filer," "accelerated filer" and "smaller reporting company" in Rule 12b-2 of the Exchange Act.

Large accelerated filer

Accelerated filer

Non-accelerated filer  (Do not check if a smaller reporting company)

Smaller reporting company

Indicate by check mark whether the registrant is a shell company (as defined in Rule 12b-2 of the Act).  Yes  No

State the aggregate market value of the voting and non-voting common equity held by non-affiliates computed by reference to the price at which the common equity was last sold, or the average bid and asked price of such common equity, as of the last business day of the registrant's most recently completed second fiscal quarter.

**Note.**—If a determination as to whether a particular person or entity is an affiliate cannot be made without involving unreasonable effort and expense, the aggregate market value of the common stock held by non-affiliates may be calculated on the basis of assumptions reasonable under the circumstances, provided that the assumptions are set forth in this Form.

**APPLICABLE ONLY TO REGISTRANTS INVOLVED IN BANKRUPTCY  
PROCEEDINGS DURING THE PRECEDING FIVE YEARS:**

Indicate by check mark whether the registrant has filed all documents and reports required to be filed by Section 12, 13 or 15(d) of the Securities Exchange Act of 1934 subsequent to the distribution of securities under a plan confirmed by a court.  Yes  No

**(APPLICABLE ONLY TO CORPORATE REGISTRANTS)**

Indicate the number of shares outstanding of each of the registrant's classes of common stock, as of the latest practicable date.

**DOCUMENTS INCORPORATED BY REFERENCE**

List hereunder the following documents if incorporated by reference and the Part of the Form 10-K (e.g., Part I, Part II, etc.) into which the document is incorporated: (1) Any annual report to security holders; (2) Any proxy or information statement; and (3) Any prospectus filed pursuant to Rule 424(b) or (c) under the Securities Act of 1933. The listed documents should be clearly described for identification purposes (e.g., annual report to security holders for fiscal year ended December 24, 1980).

**PART I**

[See General Instruction G(2)]

**Item 1. Business.**

Furnish the information required by Item 101 of Regulation S-K (§ 229.101 of this chapter) except that the discussion of the development of the registrant's business need only include developments since the beginning of the fiscal year for which this report is filed.

**Item 1A. Risk Factors.**

Set forth, under the caption "Risk Factors," where appropriate, the risk factors described in Item 503(c) of Regulation S-K

(§229.503(c) of this chapter) applicable to the registrant. Provide any discussion of risk factors in plain English in accordance with Rule 421(d) of the Securities Act of 1933 (§230.421(d) of this chapter). Smaller reporting companies are not required to provide the information required by this item.

**Item 1B. Unresolved Staff Comments.**

If the registrant is an accelerated filer or a large accelerated filer, as defined in Rule 12b-2 of the Exchange Act (§240.12b-2 of this chapter), or is a well-known seasoned issuer as defined in Rule 405 of the Securities Act (§230.405 of this chapter) and has received written comments from the Commission staff regarding its periodic or current reports under the Act not less than 180 days before the end of its fiscal year to which the annual report relates, and such comments remain unresolved, disclose the substance of any such unresolved comments that the registrant believes are material. Such disclosure may provide other information including the position of the registrant with respect to any such comment.

**Item 2. Properties.**

Furnish the information required by Item 102 of Regulation S-K (§229.102 of this chapter).

**Item 3. Legal Proceedings.**

- (a) Furnish the information required by Item 103 of Regulation S-K (§229.103 of this chapter).
- (b) As to any proceeding that was terminated during the fourth quarter of the fiscal year covered by this report, furnish information similar to that required by Item 103 of Regulation S-K (§229.103 of this chapter), including the date of termination and a description of the disposition thereof with respect to the registrant and its subsidiaries.

**Item 4. Submission of Matters to a Vote of Security Holders.**

If any matter was submitted during the fourth quarter of the fiscal year covered by this report to a vote of security holders, through the solicitation of proxies or otherwise, furnish the following information:

- (a) The date of the meeting and whether it was an annual or special meeting.
- (b) If the meeting involved the election of directors, the name of each director elected at the meeting and the name of each other director whose term of office as a director continued after the meeting.
- (c) A brief description of each other matter voted upon at the meeting and state the number of votes cast for, against or withheld, as well as the number of abstentions and broker non-votes as to each such matter, including a separate tabulation with respect to each nominee for office.
- (d) A description of the terms of any settlement between the registrant and any other participant (as defined in Instruction 3 to Item 4 of Schedule 14A (17 CFR 240.14a-101) terminating any solicitation subject to Rule 14a-12(c), including the cost or anticipated cost to the registrant.

*Instructions:*

- 1. If any matter has been submitted to a vote of security holders otherwise than at a meeting of such security holders, corresponding information with respect to such submission shall be furnished. The solicitation of any authorization or consent (other than a proxy to vote at a stockholders' meeting) with respect to any matter shall be deemed a submission of such matter to a vote of security holders within the meaning of this item.
- 2. Paragraph (a) need be answered only if paragraph (b) or (c) is required to be answered.
- 3. Paragraph (b) need not be answered if (i) proxies for the meeting were solicited pursuant to Regulation 14A under the Act, (ii) there was no solicitation in opposition to the management's nominees as listed in the proxy statement, and (iii) all of such nominees were elected. If the registrant did not solicit proxies and the board of directors as previously reported to the Commission was re-elected in its entirety, a statement to that effect in answer to paragraph (b) will suffice as an answer thereto.
- 4. Paragraph (c) must be answered for all matters voted upon at the meeting, including both contested and uncontested elections of

directors.

5. If the registrant has furnished to its security holders proxy soliciting material containing the information called for by paragraph (d), the paragraph may be answered by reference to the information contained in such material.
6. If the registrant has published a report containing all the information called for by this item, the item may be answered by a reference to the information contained in such report.

## PART II

[(See General Instruction G(2)]

### **Item 5. Market for Registrant's Common Equity, Related Stockholder Matters and Issuer Purchases of Equity Securities.**

- (a) Furnish the information required by Item 201 of Regulation S-K (17 CFR 229.201) and Item 701 of Regulation S-K (17 CFR 229.701) as to all equity securities of the registrant sold by the registrant during the period covered by the report that were not registered under the Securities Act. If the Item 701 information previously has been included in a Quarterly Report on Form 10-Q or in a Current Report on Form 8-K (17 CFR 249.308), it need not be furnished.
- (b) If required pursuant to Rule 463 (17 CFR 230.463) of the Securities Act of 1933, furnish the information required by Item 701(f) of Regulation S-K (§229.701(f) of this chapter).
- (c) Furnish the information required by Item 703 of Regulation S-K (§229.703 of this chapter) for any repurchase made in a month within the fourth quarter of the fiscal year covered by the report. Provide disclosures covering repurchases made on a monthly basis. For example, if the fourth quarter began on January 16 and ended on April 15, the chart would show repurchases for the months from January 16 through February 15, February 16 through March 15, and March 16 through April 15.

### **Item 6. Selected Financial Data.**

Furnish the information required by Item 301 of Regulation S-K (§ 229.301 of this chapter).

### **Item 7. Management's Discussion and Analysis of Financial Condition and Results of Operations.**

Furnish the information required by Item 303 of Regulation S-K (§ 229.303 of this chapter).

### **Item 7A. Quantitative and Qualitative Disclosures About Market Risk.**

Furnish the information required by Item 305 of Regulation S-K (§ 229.305 of this chapter).

### **Item 8. Financial Statements and Supplementary Data.**

(a) Furnish financial statements meeting the requirements of Regulation S-X (§ 210 of this chapter), except § 210.3-05 and Article 11 thereof, and the supplementary financial information required by Item 302 of Regulation S-K (§ 229.302 of this chapter). Financial statements of the registrant and its subsidiaries consolidated (as required by Rule 14a-3(b)) shall be filed under this item. Other financial statements and schedules required under Regulation S-X may be filed as "Financial Statement Schedules" pursuant to Item 15, Exhibits, Financial Statement Schedules, and Reports on Form 8-K, of this form.

(b) A smaller reporting company may provide the information required by Article 8 of Regulation S-X in lieu of any financial statements required by Item 8 of this Form.

### **Item 9. Changes in and Disagreements With Accountants on Accounting and Financial Disclosure.**

Furnish the information required by Item 304(b) of Regulation S-K (§ 229.304(b) of this chapter).

**Item 9A. Controls and Procedures.**

Furnish the information required by Item 307 and 308 of Regulation S-K (§229.307 and §229.308 of this chapter).

**Item 9A(T). Controls and Procedures.**

(a) If the registrant is neither a large accelerated filer nor an accelerated filer as those terms are defined in §240.12b-2 of this chapter, furnish the information required by Items 307 and 308T of Regulation S-K (17 CFR 229.307 and 229.308T) with respect to an annual report that the registrant is required to file for a fiscal year ending on or after December 15, 2007 but before December 15, 2008.

(b) This temporary Item 9A(T) will expire on June 30, 2009.

**Item 9B. Other Information.**

The registrant must disclose under this item any information required to be disclosed in a report on Form 8-K during the fourth quarter of the year covered by this Form 10-K, but not reported, whether or not otherwise required by this Form 10-K. If disclosure of such information is made under this item, it need not be repeated in a report on Form 8-K which would otherwise be required to be filed with respect to such information or in a subsequent report on Form 10-K.

**PART III**

[See General Instruction G(3)]

**Item 10. Directors, Executive Officers and Corporate Governance.**

Furnish the information required by Items 401, 405, 406 and 407(c)(3), (d)(4) and (d)(5) of Regulation S-K (§ 229.401, § 229.405, § 229.406 and § 229.407(c)(3), (d)(4) and (d)(5) of this chapter).

*Instruction*

Checking the box provided on the cover page of this Form to indicate that Item 405 disclosure of delinquent Form 3, 4, or 5 filers is not contained herein is intended to facilitate Form processing and review. Failure to provide such indication will not create liability for violation of the federal securities laws. The space should be checked only if there is no disclosure in this Form of reporting person delinquencies in response to Item 405 and the registrant, at the time of filing the Form 10-K, has reviewed the information necessary to ascertain, and has determined that, Item 405 disclosure is not expected to be contained in Part III of the Form 10-K or incorporated by reference.

**Item 11. Executive Compensation.**

Furnish the information required by Item 402 of Regulation S-K (§ 229.402 of this chapter) and paragraph (e)(4) and (e)(5) of Item 407 of Regulation S-K (§ 229.407(e)(4) and (e)(5) of this chapter).

**Item 12. Security Ownership of Certain Beneficial Owners and Management and Related Stockholder Matters.**

Furnish the information required by Item 201(d) of Regulation S-K (§ 229.201(d) of this chapter) and Item 403 of Regulation S-K (§ 229.403 of this chapter).

**Item 13. Certain Relationships and Related Transactions, and Director Independence.**

Furnish the information required by Item 404 of Regulation S-K (§ 229.404 of this chapter) and Item 407(a) of Regulation S-K (§ 229.407(a) of this chapter).

**Item 14. Principal Accounting Fees and Services.**

Furnish the information required by Item 9(e) of Schedule 14A (§240.14a-101 of this chapter).

- (1) Disclose, under the caption Audit Fees, the aggregate fees billed for each of the last two fiscal years for professional services rendered by the principal accountant for the audit of the registrant's annual financial statements and review

of financial statements included in the registrant's Form 10-Q (17 CFR 249.308a) or services that are normally provided by the accountant in connection with statutory and regulatory filings or engagements for those fiscal years.

- (2) Disclose, under the caption Audit-Related Fees, the aggregate fees billed in each of the last two fiscal years for assurance and related services by the principal accountant that are reasonably related to the performance of the audit or review of the registrant's financial statements and are not reported under Item 9(e)(1) of Schedule 14A. Registrants shall describe the nature of the services comprising the fees disclosed under this category.
- (3) Disclose, under the caption Tax Fees, the aggregate fees billed in each of the last two fiscal years for professional services rendered by the principal accountant for tax compliance, tax advice, and tax planning. Registrants shall describe the nature of the services comprising the fees disclosed under this category.
- (4) Disclose, under the caption All Other Fees, the aggregate fees billed in each of the last two fiscal years for products and services provided by the principal accountant, other than the services reported in Items 9(e)(1) through 9(e)(3) of Schedule 14A. Registrants shall describe the nature of the services comprising the fees disclosed under this category.
- (5) (i) Disclose the audit committee's pre-approval policies and procedures described in paragraph (c)(7)(i) of Rule 2-01 of Regulation S-X.  
  
(ii) Disclose the percentage of services described in each of Items 9(e)(2) through 9(e)(4) of Schedule 14A that were approved by the audit committee pursuant to paragraph (c)(7)(i)(C) of Rule 2-01 of Regulation S-X.
- (6) If greater than 50 percent, disclose the percentage of hours expended on the principal accountant's engagement to audit the registrant's financial statements for the most recent fiscal year that were attributed to work performed by persons other than the principal accountant's full-time, permanent employees.

#### PART IV

##### Item 15. Exhibits, Financial Statement Schedules.

- (a) List the following documents filed as a part of the report:
  - (1) All financial statements;
  - (2) Those financial statement schedules required to be filed by Item 8 of this form, and by paragraph (b) below.
  - (3) Those exhibits required by Item 601 of Regulation S-K (§ 229.601 of this chapter) and by paragraph (b) below. Identify in the list each management contract or compensatory plan or arrangement required to be filed as an exhibit to this form pursuant to Item 15(b) of this report.
- (b) Registrants shall file, as exhibits to this form, the exhibits required by Item 601 of Regulation S-K (§ 229.601 of this chapter).
- (c) Registrants shall file, as financial statement schedules to this form, the financial statements required by Regulation S-X (17 CFR 210) which are excluded from the annual report to shareholders by Rule 14a-3(b) including (1) separate financial statements of subsidiaries not consolidated and fifty percent or less owned persons; (2) separate financial statements of affiliates whose securities are pledged as collateral; and (3) schedules.

#### SIGNATURES

[See General Instruction D]

Pursuant to the requirements of Section 13 or 15(d) of the Securities Exchange Act of 1934, the registrant has duly caused this report to be signed on its behalf by the undersigned, thereunto duly authorized.

(Registrant) \_\_\_\_\_

By (Signature and Title)\* \_\_\_\_\_

Date \_\_\_\_\_

Pursuant to the requirements of the Securities Exchange Act of 1934, this report has been signed below by the following persons on behalf of the registrant and in the capacities and on the dates indicated.

By (Signature and Title)\* \_\_\_\_\_

Date \_\_\_\_\_

By (Signature and Title)\* \_\_\_\_\_

Date \_\_\_\_\_

**Supplemental Information to be Furnished With Reports Filed Pursuant to Section 15(d) of the Act by Registrants  
Which Have Not Registered Securities Pursuant to Section 12 of the Act**

- (a) Except to the extent that the materials enumerated in (1) and/or (2) below are specifically incorporated into this Form by reference (in which case *see* Rule 12b-23(d)), every registrant which files an annual report on this Form pursuant to Section 15(d) of the Act shall furnish to the Commission for its information, at the time of filing its report on this Form, four copies of the following:
- (1) Any annual report to security holders covering the registrant's last fiscal year; and
  - (2) Every proxy statement, form of proxy or other proxy soliciting material sent to more than ten of the registrant's security holders with respect to any annual or other meeting of security holders.
- (b) The foregoing material shall not be deemed to be "filed" with the Commission or otherwise subject to the liabilities of Section 18 of the Act, except to the extent that the registrant specifically incorporates it in its annual report on this Form by reference.
- (c) If no such annual report or proxy material has been sent to security holders, a statement to that effect shall be included under this caption. If such report or proxy material is to be furnished to security holders subsequent to the filing of the annual report of this Form, the registrant shall so state under this caption and shall furnish copies of such material to the Commission when it is sent to security holders.