

**BANCO PANAMERICANO S.A.**  
**COMPANHIA ABERTA**  
**CNPJ/MF: 59.285.411/0001-13**  
**NIRE: 35.300.012.879**

Prezados Senhores Acionistas,

Apresentamos a seguir, a Proposta da Administração acerca das matérias constantes da ordem do dia da Assembleia Geral Ordinária e Extraordinária da Companhia a ser realizada no dia 25 de abril de 2012.

**1. Eleição dos membros do Conselho Fiscal**

Os acionistas controladores da Companhia informaram à Administração da Companhia que indicarão para ocupar o cargo de membro efetivo do Conselho Fiscal os Srs. Fábio Franco Barbosa Fernandes e Paulo Roberto Salvador Costa, e para o cargo de membro suplente do Conselho Fiscal os Srs. Giorgio Giuseppe Flavio Marchetti e Juliêta Alida Garcia Verleun.

Esclarecemos que, nos termos do artigo 10 da Instrução CVM 481/09, as informações referentes aos candidatos aos cargos de membro do Conselho Fiscal da Companhia, acima indicados, encontram-se detalhadas no Anexo I a esta Proposta.

**2. Informações nos termos do Anexo 9-1-II da Instrução CVM 481/09**

Anexo II.

**3. Comentários dos Diretores sobre a Companhia, nos termos do Item 10 do Formulário de Referência da Instrução CVM 480/09**

Anexo III.

**4. Modificação do Estatuto Social**

A Administração da Companhia propõe a aprovação das modificações do Estatuto Social, as quais, nos termos do artigo 11 da Instrução CVM 481/09, encontram-se destacadas e justificadas no Anexo IV a esta Proposta.

## **5. Definição da remuneração global dos Administradores da Companhia**

Propomos que o montante global máximo da remuneração fixa dos administradores da Companhia para o exercício de 2012 seja no valor de R\$ 12.590.000 (doze milhões e quinhentos e noventa mil reais).

Esclarecemos que as informações necessárias para a devida análise da Proposta da Remuneração dos Administradores, conforme estabelecido pelo art. 12 da Instrução CVM 481/09, encontram-se dispostas no Anexo V a esta Proposta.

## **6. Aquisição da totalidade das ações da Ourinvest Real Estate Holding S.A.**

Propomos a aprovação da aquisição, pela Companhia, de 100% (cem por cento) do capital social da Ourinvest Real Estate Holding S.A., sociedade anônima, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 07.951.440/0001-73, com sede na Cidade e Estado de São Paulo, na Avenida Paulista, nº 1.728, 2º andar, Bela Vista ("Ourinvest"), nos termos previstos no Contrato de Compra e Venda de Ações e Outras Avenças celebrado em 31 de janeiro de 2012 e conforme divulgado nos Fatos Relevantes da Companhia de 28.12.2011 e 01.02.2012.

Ressalvamos que não será facultado aos acionistas dissidentes da deliberação o direito de retirada previsto no § 2º do art. 256 da 6.404/76 em razão do preço de aquisição das ações de emissão da Ourinvest não ultrapassar uma vez e meia o maior dos três valores de que trata o inciso II do caput do referido artigo.

Esclarecemos que as informações necessárias para a devida análise da Proposta de Aquisição de Controle da Ourinvest, conforme estabelecido pelo art. 19 da Instrução CVM 481/09, encontram-se dispostas no Anexo VI a esta Proposta.

**ANEXO I****Eleição de membros do Conselho Fiscal****12.6. Em relação a cada um dos membros do conselho fiscal, indicar:**

	<b>Fábio Franco Barbosa Fernandes</b>	<b>Paulo Roberto Salvador Costa</b>	<b>Juliêta Alida Garcia Verleun</b>	<b>Giorgio Giuseppe Flavio Marchetti</b>
<b>Idade</b>	49 anos	53 anos	49 anos	62 anos
<b>Profissão</b>	Administrador e Contador	Contador	Economista	Administrador de Empresas
<b>CPF</b>	041.324.698-16	003.188.108-40	473.105.616-00	137.806.628-68
<b>Cargo</b>	Conselheiro Fiscal - efetivo	Conselheiro Fiscal - efetivo	Conselheira Fiscal - suplente	Conselheiro Fiscal - suplente
<b>Data de Eleição</b>	25/04/2012	25/04/2012	25/04/2012	25/04/2012
<b>Data da Posse</b>	Após homologação do Banco Central do Brasil			
<b>Prazo do Mandato</b>	até a AGO a ser realizada no exercício social de 2013	até a AGO a ser realizada no exercício social de 2013	até a AGO a ser realizada no exercício social de 2013	até a AGO a ser realizada no exercício social de 2013
<b>Outros Cargos</b>	N/A	N/A	N/A	N/A
<b>Eleito por Controlador</b>	Sim	Sim	Sim	Sim

**12.7. Fornecer as informações mencionadas no item 12.6 em relação aos membros dos comitês estatutários, bem como dos comitês de auditoria, de risco, financeiro e de remuneração, ainda que tais comitês ou estruturas não sejam estatutários:**

Não aplicável.

**12.8. Em relação a cada um dos membros do conselho fiscal, fornecer:****a/b. currículo e demais eventos:**

**Fábio Franco Barbosa Fernandes:** Formado em Administração de Empresas, Ciências Contábeis e Direito, com pós graduação *latu sensu* em Administração Financeira pela Escola Superior de Administração e

Negócios – ESAN e V Master em Dirección y Gestion de Planes y Fondos de Pensiones na Organização Ibero Americana de Seguridade Social pela Universidad de Alcalá em Madri – Espanha. Em 1998, tomou posse como Auditor Fiscal da Receita Federal. Em 1999, atuou no INSS – Instituto Nacional de Seguridade Social na fiscalização externa das contribuições previdenciárias, sendo que entre 1999 a 2000 coordenou a equipe fiscal e de novembro de 2000 a setembro de 2001 foi chefe da Divisão de Arrecadação. Em 2002, atuou na Secretaria de Previdência Complementar, tendo fiscalizado as entidades fechadas de previdência complementar, análise de processos, treinamento e supervisão de equipe fiscal, no período compreendido entre maio de 2002 a março de 2005. De março de 2005 a dezembro de 2006, foi chefe de gabinete. Foi Diretor do Departamento de Fiscalização de dezembro de 2005 a setembro de 2008. Desde março de 2006, é Conselheiro do Conselho de Controle de Atividades Financeiras – COAF, como representante do Ministério da Previdência Social. No Ministério da Fazenda atua como assessor na Secretaria Executiva desde janeiro de 2009. No Banco Panamericano S.A., foi indicado para ocupar o cargo de Membro Efetivo do Conselho Fiscal. Não informou à Companhia qualquer condenação criminal, em processo administrativo da CVM ou qualquer outra condenação judicial ou administrativa que o tenha suspenso ou inabilitado para a prática de atividades profissionais e/ou comerciais.

**Paulo Roberto Salvador Costa:** Formado em Contabilidade pela Faculdade São Judas Tadeu. Atua há 23 anos no mercado financeiro, com sólida experiência em perícia contábil, judicial e extrajudicial, contratos no âmbito do mercado financeiro, planejamento tributário e organização societária e contabilidade de instituições financeiras. Na Varig Leasing S.A. e no Banco de Crédito Nacional S.A., atuou nas áreas contábil e de crédito, bem como elaborou e implantou as estruturas administrativas, enquadrando, formalizando e controlando toda carteira de Leasing. Foi responsável ainda pelo “*back-office*” da Simpex Corretora de Mercados e Futuros Ltda. Atualmente atua em perícia, judicial e extrajudicialmente, nas áreas cível e trabalhista. Também, assessora e desenvolve trabalhos técnicos nas áreas fiscal, contábil e tributária. No Banco Panamericano S.A., foi indicado para ocupar o cargo de Membro Efetivo do Conselho Fiscal. Não informou à Companhia qualquer condenação criminal, em processo administrativo da CVM ou qualquer outra condenação judicial ou administrativa que o tenha suspenso ou inabilitado para a prática de atividades profissionais e/ou comerciais.

**Juliêta Alida Garcia Verleun:** Formada em Ciências Econômicas pela Faculdade de Ciências Políticas e Econômicas do Rio de Janeiro. Exerceu suas funções no setor privado, entre 1984 a 1991, na S/A White Martins – Rio de Janeiro. De 1992 a 1994, foi Economista do Projeto PROSEGE – Programa de Saneamento Básico – financiado pelo Banco Interamericano de Desenvolvimento – BID. Atuou no Programa das Nações Unidas para o Desenvolvimento (PNUD) de janeiro de 1999 a novembro de 2004. Atua no setor público brasileiro desde 1994. Exerceu a função de Analista de Finanças e Controle, nos setores de Coordenação-Geral da Administração da Dívida Pública interna (CODIP), e externa (COREX). No período de dezembro de 2004 a abril de 2007 foi Assessora do Secretário Executivo do Ministério da Fazenda (SE/MF). Exerceu o cargo de Chefe de Gabinete da Secretaria de Acompanhamento Econômico – SEAE, no período de abril de 2007 a agosto de 2008. Trabalhou como Chefe de Gabinete da Secretaria de Política Econômica – SPE de agosto de 2008 a dezembro de 2010. Atualmente é Subsecretária de Gestão Estratégica do Ministério da Fazenda, cargo que ocupa desde janeiro de 2011. No Banco Panamericano S.A. foi indicada para ocupar o cargo de Membro Suplente do Conselho Fiscal. Não informou à Companhia qualquer condenação criminal, em processo administrativo da CVM ou qualquer outra condenação judicial ou administrativa que a tenha suspenso ou inabilitado para a prática de atividades profissionais e/ou comerciais.

**Giorgio Giuseppe Flavio Marchetti:** Formado em Administração de Empresas pela ESAN – Escola Superior de Administração e Negócios, e em Ciências Contábeis pela Pontifícia Universidade Católica – PUC-SP. Possui vasta experiência, já tendo atuado em bancos comerciais e de investimentos, em mercado de capitais, auditoria, contabilidade e nas áreas financeiras e jurídica, tendo atuado por mais de 12 (doze) anos como auditor e supervisor no Banco de Crédito Nacional S/A. De 1997 a 1999, atuou no Banco Pactual S/A, na área de recuperação de créditos. Entre 1999 a 2004, atuou na área de operações de crédito e controles financeiros no Banco Royal de Investimento S/A. Trabalha desde 2009 na CFK Participações Ltda., atuando nas áreas financeira, contábil, de investimentos nacionais e internacionais e atividades agrícolas. No Banco Panamericano S.A. foi indicado para ocupar o cargo de Membro Suplente do Conselho Fiscal. Não informou à Companhia qualquer condenação criminal, em processo administrativo da CVM ou qualquer outra condenação judicial ou administrativa que o tenha suspenso ou inabilitado para a prática de atividades profissionais e/ou comerciais.

**12.9. Existência de relação conjugal, união estável ou parentesco até o 2º grau relacionadas a administradores do emissor, controladas e controladores:**

Não há relação conjugal, união estável ou parentesco até o 2º grau entre administradores do emissor, controladas e controladores

**12.10. Relações de subordinação, prestação de serviço ou controle entre administradores e controladas, controladores e outros:**

Pessoa	Parte relacionada	Tipo de parte relacionada	Cargo ou função da pessoa junto à parte relacionada
Jorge Fontes Hereda	Caixa Econômica Federal	Controlador indireto	Presidente
Jorge Fontes Hereda	Caixa Participações S.A.	Controlador direto	Presidente do Conselho de Administração
André Santos Esteves	Banco BTG Pactual S.A.	Controlador direto	Presidente do Conselho de Administração e Diretor Presidente
Antonio Carlos Porto Filho	Banco BTG Pactual S.A.	Controlador direto	Diretor Executivo
Fabio Lenza	Caixa Econômica Federal	Controlador indireto	Vice-Presidente de Pessoa Física e Serviços Bancários - VIPFI
Marcio Percival	Caixa Econômica Federal	Controlador indireto	Vice-Presidente de Finanças
Marcio Percival	Caixa Participações S.A.	Controlador direto	Diretor Presidente
Marcos Roberto Vasconcelos	Caixa Econômica Federal	Controlador indireto	Vice-Presidente de Gestão de Ativos de Terceiros
Roberto Balls Sallouti	Banco BTG Pactual S.A.	Controlador direto	Membro do Conselho de Administração e Diretor Executivo
José Luiz Acar Pedro	Panamericana de Seguros S.A.	Controlada direta	Diretor Superintendente
José Luiz Acar Pedro	Panamericano Arrendamento Mercantil S.A.	Controlada direta	Presidente do Conselho de Administração e Diretor

			Presidente
José Luiz Acar Pedro	Panamericano Adm. de Consórcio Ltda.	Controlada indireta	Diretor
José Luiz Acar Pedro	Panserv Prestadora de Serviços Ltda.	Controlada direta	Administrador
Eduardo Nogueira Domeque	Panamericano Arrendamento Mercantil S.A.	Controlada direta	Membro do Conselho
Eduardo Nogueira Domeque	Panamericano Adm. de Consórcio Ltda.	Controlada indireta	Diretor
Eduardo Nogueira Domeque	Panserv Prestadora de Serviços Ltda.	Controlada direta	Administrador
Iuri Rapoport	Panamericana de Seguros S.A.	Controlada direta	Diretor Administrativo-Financeiro
Iuri Rapoport	Panamericano Arrendamento Mercantil S.A.	Controlada direta	Membro do Conselho de Administração
Iuri Rapoport	Panamericano Adm. de Consórcio Ltda.	Controlada indireta	Diretor
Iuri Rapoport	Panserv Prestadora de Serviços Ltda.	Controlada direta	Administrador
Leandro de Azambuja Micotti	Panamericana de Seguros S.A.	Controlada direta	Diretor
Leandro de Azambuja Micotti	Panamericano Arrendamento Mercantil S.A.	Controlada direta	Diretor
Leandro de Azambuja Micotti	Panamericano Adm. de Consórcio Ltda.	Controlada indireta	Diretor
Leandro de Azambuja Micotti	Panserv Prestadora de Serviços Ltda.	Controlada direta	Administrador
Paulo Alexandre da Graça Cunha	Panamericano Adm. de Consórcio Ltda.	Controlada indireta	Diretor
Paulo Henrique Bezerra Rodrigues Costa	Panamericana de Seguros S.A.	Controlada direta	Diretor
Paulo Henrique Bezerra Rodrigues Costa	Panamericano Arrendamento Mercantil S.A.	Controlada direta	Diretor
Paulo Henrique Bezerra Rodrigues Costa	Panamericano Adm. de Consórcio Ltda.	Controlada indireta	Diretor de Controladoria e Compliance
Willy Otto Jordan Neto	Panamericano Adm. de Consórcio Ltda.	Controlada indireta	Diretor
Willy Otto Jordan Neto	Panamericano Arrendamento Mercantil S.A.	Controlada direta	Diretor de Relações com Investidores

**ANEXO II**

Informações nos termos do Anexo 9-1-II da Instrução CVM nº 481/09

**1. Informar o lucro líquido do exercício.**

O lucro líquido do exercício findo em 31 de dezembro de 2011 foi de R\$60,2 milhões no balanço individual e R\$67,0 milhões no consolidado.

**2. Informar o montante global e o valor por ação dos dividendos, incluindo dividendos antecipados e juros sobre capital próprio já declarados.**

Descrição	Valor R\$ mil	Valor por Ação ON		Valor por Ação PN	
		Bruto	Líquido de IRRF	Bruto	Líquido de IRRF
Juros sobre o Capital Próprio a pagar até 30.04.2012	16.831	0,06888	0,05855	0,06888	0,05855

**3. Informar o percentual do lucro líquido do exercício distribuído.**

Descrição	Valor R\$ mil	Percentual (1)
<b>Lucro Líquido do Exercício de 2011</b>	<b>60.238</b>	-
(-) Reserva Legal	(3.012)	-
<b>Base de Cálculo</b>	<b>57.226</b>	-
Juros sobre o capital próprio (bruto) provisionados	16.831	29.41
Imposto retido na fonte sobre os juros sobre o capital próprio	(2.525)	-
<b>Juros sobre o capital próprio (líquido) provisionados</b>	<b>14.306</b>	<b>25,00</b>

(1) Percentual dos juros sobre o capital próprio sobre a base de cálculo.

**4. Informar o montante global e o valor por ação de dividendos distribuídos com base em lucro de exercícios anteriores.**

Não aplicável.

**5. Informar, deduzidos os dividendos antecipados e juros sobre capital próprio já declarados:**

**a. O valor bruto de dividendo e juros sobre capital próprio, de forma segregada, por ação de cada espécie e classe**

Não haverá distribuição de dividendos, ou JCP, além do declarado no item 2, acima.

**b. A forma e o prazo de pagamento dos dividendos e juros sobre capital próprio**

Não aplicável.

**c. Eventual incidência de atualização e juros sobre os Dividendos e Juros sobre o Capital Próprio**

Não aplicável.

**d. Data da declaração de pagamento dos dividendos e juros sobre capital próprio considerada para identificação dos acionistas que terão direito ao seu recebimento**

Será utilizada a posição acionária de 10.02.2012.

**6. Caso tenha havido declaração de dividendos ou juros sobre capital próprio com base em lucros apurados em balanços semestrais ou em períodos menores:**

**a. Informar o montante dos dividendos ou juros sobre capital próprio já declarados**

Não aplicável.

**b. Informar a data dos respectivos pagamentos**

Não aplicável.

**7. Fornecer tabela comparativa indicando os seguintes valores por ação de cada espécie e classe:**

**a. Lucro líquido do exercício e dos 3 (três) exercícios anteriores**

Ano	Valor R\$
2011	0,24653

**b. Dividendos e juros sobre capital próprio distribuídos nos 3 (três) exercícios anteriores**

Os valores abaixo são referentes ao exercício do ano de 2011:

Descrição	Valor R\$ mil	Valor por Ação ON		Valor por Ação PN	
		Bruto	Líquido de IRRF	Bruto	Líquido de IRRF
Juros sobre o Capital Próprio a pagar até 30.04.2012	16.831	0,06888	0,05855	0,06888	0,05855

**8. Havendo destinação de lucros à reserva legal:**

**a. Identificar o montante destinado à reserva legal**

O montante destinado à reserva legal foi de R\$3,0 milhões.

**b. Detalhar a forma de cálculo da reserva legal**

Nos termos do estatuto social, o Banco deve destinar 5% do lucro líquido de cada exercício social para a reserva legal. A reserva legal não poderá exceder 20% do capital social integralizado do Banco. Ademais, o Banco poderá deixar de destinar parcela do lucro líquido para a reserva legal no exercício em que o saldo dessa reserva, acrescido do montante das reservas de capital, exceder a 30% do capital social.

**9. Caso a companhia possua ações preferenciais com direito a dividendos fixos ou mínimos:**

A companhia não possui ações preferenciais com direito a dividendos fixos ou mínimos.

**a. Descrever a forma de cálculos dos dividendos fixos ou mínimos**

Não aplicável.

**b. Informar se o lucro do exercício é suficiente para o pagamento integral dos dividendos fixos ou mínimos**

Não aplicável.

**c. Identificar se eventual parcela não paga é cumulativa**

Não aplicável.

**d. Identificar o valor global dos dividendos fixos ou mínimos a serem pagos a cada classe de ações preferenciais**

Não aplicável.

**e. Identificar os dividendos fixos ou mínimos a serem pagos por ação preferencial de cada classe**

Não aplicável.

**10. Em relação ao dividendo obrigatório:**

**a. Descrever a forma de cálculo prevista no estatuto**

Do lucro líquido apurado anualmente, após a dedução do prejuízo acumulado, se houver, e da provisão para o imposto de renda, serão destacados os dividendos aos acionistas, não inferiores a 25% (vinte e cinco por cento) do lucro líquido do respectivo exercício, ajustado nos termos do artigo 202 da Lei nº 6.404/76.

**b. Informar se ele está sendo pago integralmente**

Sim.

**c. Informar o montante eventualmente retido**

Não Aplicável.

**11. Havendo retenção do dividendo obrigatório devido à situação financeira da companhia:**

**a. Informar o montante da retenção**

Não aplicável.

**b. Descrever, pormenorizadamente, a situação financeira da companhia, abordando, inclusive, aspectos relacionados à análise de liquidez, ao capital de giro e fluxos de caixa positivos**

Não aplicável.

**c. Justificar a retenção dos dividendos**

Não aplicável.

**12. Havendo destinação de resultado para reserva de contingências:**

**a. Identificar o montante destinado à reserva**

Não aplicável.

**b. Identificar a perda considerada provável e sua causa**

Não aplicável.

**c. Explicar porque a perda foi considerada provável**

Não aplicável.

**d. Justificar a constituição da reserva**

Não aplicável.

**13. Havendo destinação de resultado para reserva de lucros a realizar:**

**a. Informar o montante destinado à reserva de lucros a realizar**

Não aplicável.

**b. Informar a natureza dos lucros não realizados que deram origem à reserva**

Não aplicável.

**14. Havendo destinação de resultado para reservas estatutárias:**

**a. Descrever as cláusulas estatutárias que estabelecem a reserva**

Não aplicável.

**b. Identificar o montante destinado à reserva**

Não aplicável.

**c. Descrever como o montante foi calculado**

Não aplicável.

**15. Havendo retenção de lucros prevista em orçamento de capital:**

**a. Identificar o montante da retenção**

Não aplicável.

**b. Fornecer cópia do orçamento de capital**

Não aplicável.

**16. Havendo destinação de resultado para a reserva de incentivos fiscais:**

**a. Informar o montante destinado à reserva**

Não aplicável.

**b. Explicar a natureza da destinação**

Não aplicável.

### ANEXO III

## **Comentários dos Diretores sobre a Companhia, nos termos do Item 10 do Formulário de Referência da Instrução CVM 480/09.**

### **10.1 Comentários dos diretores sobre**

#### ***a. Condições financeiras e patrimoniais gerais***

O Banco PanAmericano S.A. é um dos principais bancos no Brasil focados no financiamento ao consumo para pessoas físicas das classes baixa e média (normalmente referidas no Brasil como classes B, C, D e E) e oferece uma carteira extensa e diversificada de produtos e serviços, incluindo crédito direto ao consumidor, crédito consignado, cartões de crédito, crédito para pessoa jurídica, seguros, leasing e atividades de financiamento em grupo (consórcio). Acreditamos que o nosso segmento de empréstimos aos consumidores apresenta um alto potencial de crescimento devido à baixa relação entre disponibilidade e demanda por empréstimos por parte dos consumidores no Brasil, ao aumento na renda média da população brasileira e ao aumento do consumo pelas classes baixa e média nos últimos anos, bem como com base em nossas estimativas de crescimento contínuo da economia brasileira no futuro próximo.

O Banco está presente em todo território nacional, distribuído geograficamente de acordo com o PIB de cada região, e conta com 237 pontos de vendas exclusivos, nas principais cidades de todos os estados brasileiros. O Panamericano está ativamente presente também em 6.891 concessionárias e revendedoras de veículos novos e usados.

Conforme divulgado em Fato Relevante publicado em 09 de novembro de 2010, foram descobertas irregularidades e inconsistências contábeis no Banco que não permitiam que suas demonstrações financeiras até então publicadas refletissem sua real situação patrimonial. Assim, dada a inviabilidade de se reconstituir, de forma apropriada, as demonstrações financeiras anteriores a novembro de 2010, a Administração que assumiu suas funções naquela data não encontrou alternativa que não a de estabelecer uma nova base contábil confiável, através da elaboração de um “balanço patrimonial especial de abertura”, com informações obtidas por meio de um levantamento completo de todos os direitos e obrigações da Companhia em 30 de novembro de 2010.

Como consequência, as informações trimestrais de 2011, bem como as demonstrações financeiras do semestre e do exercício terminados, respectivamente, em 30 de junho e 31 de dezembro de 2011, estão prejudicadas em relação à sua comparabilidade com as demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2010.

Em 31 de janeiro de 2011, o Grupo Sílvio Santos (“GSS”), então acionista controlador do Panamericano, através da Sílvio Santos Participações S.A. (“SSP”) e da BF Utilidades Domésticas Ltda. (“BF”), celebrou com o Banco BTG Pactual S.A. (“BTG Pactual”) contrato de compra e venda de ações e outras avenças por meio do qual o BTG Pactual comprometeu-se a adquirir a totalidade das ações da Companhia de titularidade do GSS pelo preço de R\$450 milhões, corrigidos a partir da data de conclusão do negócio até a data de seu efetivo pagamento por 110% da Taxa DI. O efetivo pagamento poderá ser feito a qualquer momento, a critério do BTG Pactual, até 31 de julho de 2028, ficando o valor a ser pago limitado à importância máxima de R\$3,8 bilhões. Na mesma data, o BTG Pactual e a Caixa Participações S.A. (“Caixapar”) celebraram novo acordo de acionistas do Panamericano, com entrada em vigor após a conclusão da transferência do



controle, incluindo a substituição do então controlador pelo BTG Pactual e a manutenção das principais condições do acordo anterior para o exercício conjunto do controle do Banco.

Outras medidas firmadas no mês de janeiro de 2011 afetaram positivamente a estrutura de liquidez e o capital regulatório da Companhia. O escopo destas medidas incluiu, entre outras, a cessão de créditos sem coobrigação no montante aproximado de R\$3,5 bilhões.

Nos dias 04 e 25 de maio de 2011, o Bacen aprovou as eleições dos diretores ocorridas nas reuniões do Conselho de Administração realizadas em 05 e 27 de abril de 2011, respectivamente. Dessa forma, os Srs. José Luiz Acar Pedro (como Diretor Presidente), Eduardo Nogueira Domeque, Iuri Rapoport, Leandro de Azambuja Micotti, Paulo Alexandre da Graça Cunha, Paulo Henrique Bezerra Rodrigues Costa e Willy Otto Jordan Neto passaram a integrar a Diretoria da Companhia.

Em 27 de maio de 2011, foi concluída a aquisição pelo BTG Pactual da totalidade das ações de emissão do Panamericano de titularidade da SSP e da BF. Ademais, em 13 de junho de 2011, o Bacen aprovou de forma definitiva a transferência de ações acima mencionada, retroativamente ao mesmo dia 27 de maio de 2011.

Por ocasião da entrada do BTG Pactual no bloco de controle do Panamericano e para reiterar seu compromisso de manutenção da parceria estratégica, a Caixa Econômica Federal (“Caixa”) firmou com o Banco, com a interveniência do BTG Pactual, em 31 de janeiro de 2011, um novo Acordo de Cooperação Operacional com entrada em vigor após a conclusão da transferência do controle e prazo de 8 anos, podendo ser prorrogado, para suporte à Companhia. Dentre as medidas previstas, com influência direta sobre a estrutura de capital e de liquidez, destacam-se: (i) o comprometimento da Caixa Econômica Federal de adquirir créditos da Companhia, sob determinados parâmetros, sempre que esta desejar cedê-los, sem coobrigação, até o limite de R\$8,0 bilhões; e (ii) o reforço de liquidez através de operações interbancárias suportadas por limite de crédito de R\$2,0 bilhões. Estas operações serão realizadas em condições de mercado.

O Acordo Operacional anterior, firmado pela Caixa e pelo Panamericano em 26 de julho de 2010, que estabelece regime de cooperação mútua para a estruturação, distribuição e comercialização de produtos e serviços, incluindo a elaboração e implementação conjunta de planos de desenvolvimento de produtos e serviços das duas instituições, permanece válido em suas condições. Seu objetivo de criar sinergias e aproveitar oportunidades de ampliação do portfólio de produtos, entre outras, tendo em vista a complementaridade dos parceiros, continuará a ser perseguido.

Em razão da entrada do BTG Pactual no bloco de controle do Panamericano, o Banco cumpriu a obrigação de oferecer aos detentores das notas sênior com vencimentos em 26 de outubro de 2012 e 04 de agosto de 2015, cujas emissões totalizavam, respectivamente, US\$200 milhões e US\$300 milhões, a opção de resgatar antecipadamente as referidas notas pelo mesmo valor devido nas datas de vencimento originais (valor de face ou valor ao par). Esta opção pôde ser exercida entre os dias 27 de junho e 12 de julho de 2011, e teve a adesão de notas com valor total de principal de US\$900 mil na emissão com vencimento em 2012 e US\$11,4 milhões na emissão com vencimento em 2015. A liquidação destes resgates antecipados foi efetuada em 27 de julho de 2011.

Também no mês de julho e como parte das ações para redução dos custos de captação, a Companhia exerceu sua opção de resgatar antecipadamente e cancelar a totalidade da emissão de notas subordinadas com vencimento em 18 de julho de 2016, com valor total de principal de US\$125 milhões e cupom em dólares de 11% ao ano.

Ainda em razão da mudança de controle, o BTG Pactual realizou uma Oferta Pública de Ações (“OPA”) aos acionistas minoritários, na qual foram asseguradas as mesmas condições acordadas para a compra das ações do antigo acionista controlador. Em 16 de setembro de 2011, o leilão da OPA foi realizado por meio do sistema eletrônico de negociação da BM&FBOVESPA – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros, e nele o

BTG Pactual adquiriu 4.552 ações preferenciais do Panamericano, que representam 0,004% das ações dessa espécie.

Conforme divulgado em Fato Relevante publicado em 28 de dezembro de 2011, o Panamericano firmou naquela data um Memorando de Entendimentos não vinculante visando à assinatura de contratos definitivos para a aquisição, por R\$940 milhões, de 100% do capital social da Brazilian Finance & Real Estate S.A. ("BFRE"). A BFRE é uma das maiores provedoras de serviços financeiros com foco exclusivo no setor imobiliário do Brasil, atuando com grande destaque em todo o território nacional. As principais atividades desenvolvidas pela BFRE são: (i) o financiamento imobiliário para pessoas físicas, por meio da Brazilian Mortgages e BM Sua Casa; (ii) o financiamento para construção a incorporadores e construtores, por meio da Brazilian Mortgages; e (iii) a aquisição de recebíveis imobiliários e emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs), por meio da Brazilian Securities, que é a maior companhia securitizadora do Brasil. Esta aquisição adicionará à Companhia uma plataforma consolidada de originação de crédito com margens atraentes e garantirá a expansão de seu portfólio de produtos de crédito em um mercado com grande potencial de crescimento, assim como a ampliação da sua rede de distribuição, com a incorporação dos pontos de venda da BM Sua Casa.

Na mesma data, o Conselho de Administração do Banco convocou uma Assembleia Geral Extraordinária de acionistas para o dia 18 de janeiro de 2012, para deliberar sobre o aumento do capital social do Panamericano no valor de até R\$1,8 bilhão, mediante a emissão, para subscrição privada e na proporção das ações ordinárias e preferenciais atualmente existentes, de até 297.520.662 novas ações nominativas, escriturais e sem valor nominal, sendo até 160.582.377 ações ordinárias e até 136.938.285 ações preferenciais. Nos termos da proposta da administração, o preço de emissão das ações será de R\$6,05 por ação ordinária ou preferencial. O aumento de capital tem como objetivo: (i) viabilizar o crescimento das atividades da Companhia, de acordo com o novo plano de negócios que está sendo implementado pela atual diretoria; (ii) otimizar o aproveitamento do estoque de créditos tributários atualmente detidos pelo Banco; e (iii) possibilitar a realização, pelo Panamericano, de novos investimentos e aquisições, inclusive com relação à aquisição da BFRE. Foi apresentada ainda à Assembleia uma proposta de alteração do Estatuto Social para: (i) criação de um Comitê de Remuneração; e (ii) incremento do dividendo obrigatório da Companhia, dos atuais 25% para 30% do lucro líquido ajustado no exercício social de 2012, sendo ainda majorado para 35% a partir do exercício social de 2013 (inclusive).

**b. Estrutura de capital e possibilidade de resgate de ações ou quotas**

- Composição acionária em 31/12/2011:

Acionistas	Ordinárias	%	Preferenciais	%	Total	%
Banco BTG Pactual S.A.	67.259.323	51,0	24.716.838	22,0	91.976.161	37,6
Caixa Participações S.A. - Caixapar	64.621.695	49,0	24.712.286	22,0	89.333.981	36,6
Conselho de Administração	10	0,0	-	-	10	0,0
Mercado	-	-	63.033.788	56,0	63.033.788	25,8
<b>Total</b>	<b>131.881.028</b>	<b>100,0</b>	<b>112.462.912</b>	<b>100,0</b>	<b>244.343.940</b>	<b>100,0</b>

- Estrutura de Capital

<b>Capital Próprio (R\$ milhões)</b>	<b>31 de dezembro de</b>	
	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Capital Social	1.108,1	1.108,1
Reserva de Capital	0,2	0,2
Reserva de Lucros Legal	3,0	-
Reserva de Lucros do Patrimônio	116,0	-
Ajuste de Avaliação Patrimonial	(0,0)	0,0
Lucros / (Prejuízos) Acumulados	-	(1.089,1)
<b>Total do Patrimônio Líquido</b>	<b>1.227,3</b>	<b>19,2</b>

<b>Capital de Terceiros (R\$ milhões)</b>	<b>31 de dezembro de</b>	
	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Depósitos à Vista	97,2	43,2
Depósitos a Prazo	2.403,1	4.725,7
Depósitos Interfinanceiros	2.721,2	816,9
FIDCs	1.070,8	1.140,3
Captações no Mercado Aberto	516,4	116,5
Recursos Empréstimo Leasing	5,3	306,4
Cessões de Crédito a Outras Instituições Financeiras <sup>1</sup>	2.082,7	3.327,4
Emissão Externa e Dívida Subordinada	1.887,1	1.915,1
<b>Total de Capital de Terceiros</b>	<b>10.783,8</b>	<b>12.391,5</b>

<sup>1</sup> Registrado em contas de compensação e referem-se a cessões com coobrigação.

(i) *hipóteses de resgate*

Não há hipóteses de resgate de ações de emissão da Companhia além das legalmente previstas.

(ii) *fórmula de cálculo do valor de resgate*

O cálculo do valor de resgate segue as determinações legais.

**c. Capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos**

Temos como política de liquidez a manutenção de um caixa mínimo que garanta o cumprimento de todas as obrigações em um prazo de 90 dias, mesmo em cenários de stress de mercado. Para suportar essa política de liquidez, consideramos no cálculo o acordo operacional válido por 8 anos, pelo qual dispomos de linhas no valor de R\$ 10,0 bilhões.

**d. Fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes utilizadas**

Em 31 de dezembro de 2011, dentre as principais fontes de captação, destacaram-se: (i) os depósitos a prazo, que correspondiam a 22,3% do total, ou R\$2,4 bilhões; (ii) as cotas de terceiros em FIDCs exclusivamente de créditos originados pelo Banco, representando 9,9% do total, ou R\$1,1 bilhão; (iii) as Cessões de Crédito, com 19,3% do total ou R\$2,1 bilhões; (iv) as Emissões Externas no valor de R\$1,9

bilhão, equivalentes a 17,5% do total; e (v) os Depósitos Interfinanceiros no valor de R\$2,7 bilhões, equivalentes a 25,2% do total.

	<b>Consolidado (R\$ milhões)</b>	
	<b>Dez/11</b>	<b>Dez/10</b>
Depósito à Vista	97,2	43,2
Depósitos a Prazo	2.403,1	4.725,7
Depósitos Interfinanceiros	2.721,2	816,9
FIDCs	1.070,8	1.140,3
Captações no Mercado Aberto	516,4	116,5
Recursos Empréstimo Leasing	5,3	306,4
Cessões de Crédito a Outras Instituições Financeiras <sup>(1)</sup>	2.082,7	3.327,4
Emissão Externa e Dívida Subordinada	1.887,1	1.915,1
<b>Total</b>	<b>10.783,8</b>	<b>12.391,5</b>

<sup>(1)</sup> Registrado em contas de compensação e referem-se a cessões com coobrigação.

#### Depósitos a Prazo

Auxiliado pela melhor percepção de risco decorrente da nova composição acionária, o Banco vem adotando uma política de redução dos custos de captação, praticando taxas competitivas de mercado na emissão de novos certificados de depósitos a prazo. Em 31 de dezembro de 2011, os Depósitos a Prazo eram compostos por captações junto a: (i) administradores de recursos e investidores institucionais, com participação de 45,3%; (ii) pessoas jurídicas, com 24,7%; e (iii) pessoas físicas, com 30,0%.

#### Depósitos interfinanceiros

Referem-se às captações junto a instituições financeiras, normalmente de curto prazo (entre 30 e 180 dias).

#### Captações através de FIDCs

O saldo destas captações junto aos cotistas seniores, em 31 de dezembro de 2011, era de R\$1.070,8 milhões.

#### Captações no mercado aberto

Referem-se à captação de recursos através da venda de títulos públicos federais de nossa carteira própria ou de terceiros em operações compromissadas.

#### Cessões de crédito a outras instituições financeiras

Realizamos cessões de créditos consignados de funcionários públicos e de veículos automotores, de um modo geral, a outras instituições financeiras, através de convênios de cessão de crédito celebrados com tais instituições. Essas operações são registradas em contas de compensação na medida em que, por força da co-obrigação, ainda temos responsabilidades referentes a estas operações.

Em 31 de dezembro de 2011, nosso saldo de créditos cedidos com coobrigação a outras instituições financeiras era de R\$2.082,7 milhões.

#### Emissões Externas

Em 22 de fevereiro de 2006, o Banco lançou um programa de captação de recursos no exterior, por meio da emissão de notas sênior denominadas “Euro Medium-Term Notes”, cujo total era de US\$500,0 milhões, dos quais US\$200,0 milhões foram emitidos em 26 de outubro de 2009, com vencimento em 26 de outubro de 2012, e US\$300,0 milhões foram emitidos em 04 de agosto de 2010, com vencimento em 04 de agosto de 2015.

Em razão da entrada do BTG Pactual no bloco de controle do Panamericano, o Banco cumpriu a obrigação de oferecer aos detentores destas notas a opção de resgatá-las antecipadamente pelo mesmo valor devido nas datas de vencimento originais (valor de face ou valor ao par). Esta opção pôde ser exercida entre os dias 27 de junho e 12 de julho de 2011, e teve a adesão de notas com valor total de principal de US\$ 900,0 mil na emissão com vencimento em 2012 e US\$ 11,4 milhões na emissão com vencimento em 2015. A liquidação destes resgates antecipados foi efetuada em 27 de julho de 2011.

O Banco possui também captações de recursos por meio da emissão de dívidas subordinadas. Em 10 de julho de 2006, o Banco emitiu notas subordinadas no valor de US\$125,0 milhões, dos quais US\$50,0 milhões foram emitidos em 18 de julho de 2006 e US\$75,0 milhões em 16 de agosto de 2006, ambas as tranches com vencimento em 18 de julho de 2016. Em 23 de abril de 2010, o Banco realizou nova emissão de notas subordinadas, desta vez no valor de US\$500,0 milhões, com vencimento em 1º de março de 2020.

Em julho de 2011, como parte das ações para redução dos custos de captação, a Companhia exerceu sua opção de resgatar antecipadamente e cancelar a totalidade da emissão de notas subordinadas com vencimento em 18 de julho de 2016, com valor total de principal de US\$125,0 milhões e cupom em dólares de 11,0% ao ano.

#### ***e. Fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes que pretende utilizar para cobertura de deficiências de liquidez***

A Companhia possui uma política de liquidez em conformidade com a regulamentação do Banco Central que determina o volume de caixa mínimo da Companhia, assim como critérios de contingência em caso de crises financeiras no mercado. Administramos nossa posição de liquidez realizando operações *overnight* com outras instituições financeiras com prazo em geral de um dia útil, lastreadas em títulos públicos federais e com compromissos de revenda, bem como operações de compra de títulos públicos federais que possuem liquidez imediata no mercado. Além disso, possuímos um acordo operacional válido por 8 anos que nos garante liquidez mesmo em um cenário de crise.

**f. Níveis de endividamento e as características de tais dívidas:**

*(i) contratos de empréstimo e financiamento relevantes*

Em 22 de fevereiro de 2006, o Banco lançou um programa de captação de recursos no exterior, por meio da emissão de notas sênior denominadas “Euro Medium-Term Notes”, cujo total era de US\$500,0 milhões, dos quais US\$200,0 milhões foram emitidos em 26 de outubro de 2009, com vencimento em 26 de outubro de 2012, e US\$300,0 milhões foram emitidos em 04 de agosto de 2010, com vencimento em 04 de agosto de 2015.

Em razão da entrada do BTG Pactual no bloco de controle do Panamericano, o Banco cumpriu a obrigação de oferecer aos detentores destas notas a opção de resgatá-las antecipadamente pelo mesmo valor devido nas datas de vencimento originais (valor de face ou valor ao par). Esta opção pôde ser exercida entre os dias 27 de junho e 12 de julho de 2011, e teve a adesão de notas com valor total de principal de US\$900,0 mil na emissão com vencimento em 2012 e US\$11,4 milhões na emissão com vencimento em 2015. A liquidação destes resgates antecipados foi efetuada em 27 de julho de 2011.

O Banco possui também captações de recursos por meio da emissão de dívidas subordinadas. Em 10 de julho de 2006, o Banco emitiu notas subordinadas no valor de US\$125,0 milhões, dos quais US\$50,0 milhões foram emitidos em 18 de julho de 2006 e US\$ 75,0 milhões em 16 de agosto de 2006, ambas as tranches com vencimento em 18 de julho de 2016. Em 23 de abril de 2010, o Banco realizou nova emissão de notas subordinadas, desta vez no valor de US\$500,0 milhões, com vencimento em 1º de março de 2020.

Em julho de 2011, como parte das ações para redução dos custos de captação, a Companhia exerceu sua opção de resgatar antecipadamente e cancelar a totalidade da emissão de notas subordinadas com vencimento em 18 de julho de 2016, com valor total de principal de US\$125,0 milhões e cupom em dólares de 11,0% ao ano.

O quadro a seguir apresenta os valores emitidos, saldos, taxas de juros, datas de emissão e de vencimento de cada série de títulos em circulação:

Valor Emitido em 31/dez/11 (em US\$ milhões)	Valor Emitido em 31/dez/10	Saldo em 31 de dezembro de 2011 (em R\$ milhões)	Saldo em 31 de dezembro de 2010	Taxa de Juros (%)	Data de Emissão	Data de Vencimento
<b>Programa de Medium-Term Notes</b>						
199,1	200,0	378,7	337,8	7,0% a.a	26/10/2009	26/10/2012
288,6	300,0	546,6	511,2	5,5% a.a	04/08/2010	04/08/2015
<b>Total de Notas</b>						
487,7	500,0	925,3	849,0			
<b>Dívida Subordinada</b>						
-	50,0	-	87,6	11,0% a.a	18/07/2006	18/07/2016
-	75,0	-	131,4	11,0% a.a	16/08/2006	18/07/2016
500,0	500,0	961,8	847,1	8,5% a.a	23/04/2010	01/03/2020
<b>Total de Dívida Subordinada</b>						
500,0	625,0	961,8	1.066,1			
<b>Total Geral</b>						
987,7	1125,0	1887,1	1915,1			

(ii) *outras relações de longo prazo com instituições financeiras*

Conforme descrito no item 10.1 ( a ), o Banco possui um Acordo Operacional de R\$10 bilhões com a Caixa, válido por 8 anos.

(iii) *grau de subordinação entre as dívidas*

Em caso de liquidação judicial ou extrajudicial do emissor, há ordem de preferência quanto ao pagamento dos diversos credores da massa. Especificamente com relação às dívidas do emissor, deve ser observada a seguinte ordem de pagamento: dívidas com garantia real, dívidas quirográficas e dívidas subordinadas. Nas dívidas com garantia real, os credores têm preferência em relação aos demais até o limite do valor do ativo dado em garantia. Não há grau de subordinação entre os diversos credores quirográficos, da mesma forma como não há grau de subordinação entre os diversos credores subordinados.

Com relação às dívidas subordinadas, em 10 de julho de 2006 o Banco emitiu notas subordinadas no valor de US\$125,0 milhões, dos quais US\$50,0 milhões foram emitidos em 18 de julho de 2006 e US\$ 75,0 milhões em 16 de agosto de 2006, ambas as tranches com vencimento em 18 de julho de 2016. Em 23 de abril de 2010, o Banco realizou nova emissão de notas subordinadas, desta vez no valor de US\$500,0 milhões, com vencimento em 1º de março de 2020. Em julho de 2011, como parte das ações para redução dos custos de captação, a Companhia exerceu sua opção de resgatar antecipadamente e cancelar a totalidade da emissão de notas subordinadas com vencimento em 18 de julho de 2016, com valor total de principal de US\$125,0 milhões e cupom em dólares de 11,0% ao ano.

As captações efetuadas através da emissão de títulos de “Dívida Subordinada”, no montante de R\$961,8 milhões em 31 de dezembro de 2011, constituem capital de nível II para fins de cálculo do limite operacional de Basileia, conforme homologado pelo Bacen.

O quadro a seguir destaca as captações de dívida subordinada efetuadas pelo Banco:

Valor Emitido em 31/dez/11 (em US\$ milhões)	Valor Emitido em 31/dez/10	Saldo em 31 de dezembro de 2011 (em R\$ milhões)	Saldo em 31 de dezembro de 2010	Taxa de Juros (%)	Data de Emissão	Data de Vencimento
<b>Dívida Subordinada</b>						
-	50,0	-	87,6	11,0% a.a	18/07/2006	18/07/2016
-	75,0	-	131,4	11,0% a.a	16/08/2006	18/07/2016
500,0	500,0	961,8	847,1	8,5% a.a	23/04/2010	01/03/2020
<b>Total de Dívida Subordinada</b>						
500,0	625,0	961,8	1.066,1			

(iv) *eventuais restrições impostas à Companhia, em especial, em relação a limites de endividamento e contratação de novas dívidas, à distribuição de dividendos, à alienação de ativos, à emissão de novos valores mobiliários e à alienação de controle societário*

As notas sênior emitidas no exterior, denominadas “Euro Medium-Term Notes”, cujo saldo atual é de US\$487,7 milhões, possuem cláusulas de vencimento antecipado, inclusive em razão de alienação do controle societário do Banco, caso os atuais controladores deixem de possuir e controlar, direta ou indiretamente, de forma individual ou combinada, ao menos 51% das ações ordinárias da Companhia.

**g. limites de utilização dos financiamentos já contratados**

Não há limites de utilização de financiamentos já contratados.

**h. alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras**

**Análise e Discussão das Principais Contas Patrimoniais: 31 de dezembro de 2011 comparado com 31 de dezembro de 2010**

(R\$ mil, exceto percentuais)	Dez/11	% do Total	Dez/10	% do Total	Variação (%) 2011 x 2010
<b>Ativo circulante e realizável a longo prazo</b>					
Disponibilidades	25.816	0,2	9.222	0,07	179,94
Aplicações interfinanceiras de liquidez	909.026	6,85	799.576	6,07	13,69
Títulos e valores mobiliários e instrumentos financeiros derivativos	1.268.846	9,56	565.844	4,29	124,24
Relações interfinanceiras	10.931	0,08	2.151	0,02	408,18
Relações interdependências	-	0	911	0,01	-100
Operações de crédito	6.478.511	48,82	7.347.551	55,77	-11,83
Operações de arrendamento mercantil	600.155	4,52	1.009.896	7,67	-40,57
Outros créditos	3.605.090	27,16	2.963.149	22,49	21,66
Outros valores e bens	346.917	2,61	429.961	3,26	-19,31
<b>Total</b>	<b>13.245.292</b>	<b>99,8</b>	<b>13.128.261</b>	<b>99,65</b>	<b>0,89</b>
<b>Permanente</b>					
Investimentos	1.026	0,01	1.221	0,01	-15,97
Imobilizado de uso	11.559	0,09	37.300	0,28	-69,01
Intangível	13.684	0,1	7.751	0,06	76,54
<b>Total</b>	<b>26.269</b>	<b>0,2</b>	<b>46.272</b>	<b>0,35</b>	<b>-43,23</b>
<b>Total do ativo</b>	<b>13.271.561</b>	<b>100</b>	<b>13.174.533</b>	<b>100</b>	<b>0,74</b>
<b>(R\$ mil, exceto percentuais)</b>					
<b>Passivo circulante e exigível a longo prazo</b>					
Depósitos	5.221.516	39,34	5.585.808	42,4	-6,52
Captações no mercado aberto	516.429	3,89	116.531	0,88	343,17
Recursos de aceite e emissão de títulos	1.229.951	9,27	849.079	6,44	44,86
Relações interfinanceiras	312.426	2,35	1.594.853	12,11	-80,41
Relações interdependências	3.809	0,03	522	0	629,69
Instrumentos financeiros derivativos	21.889	0,17	452.913	3,44	-95,17
Outras obrigações	4.737.882	35,7	4.550.430	34,54	4,12
<b>Total</b>	<b>12.043.902</b>	<b>90,75</b>	<b>13.150.136</b>	<b>99,81</b>	<b>-8,41</b>
<b>Resultado de exercícios futuros</b>	<b>339</b>	<b>-</b>	<b>3.545</b>	<b>0,03</b>	<b>-90,44</b>
<b>Participação de acionistas minoritários</b>	<b>32</b>	<b>-</b>	<b>1.702</b>	<b>0,01</b>	<b>-98,12</b>
<b>Patrimônio Líquido</b>					
Capital social	1.108.091	8,35	1.108.091	8,41	-
Reservas de capital	172	-	172	-	-
Reservas de lucros	119.059	0,9	-	-	100
Ajustes de avaliação patrimonial	-34	-	5	-	-780
Prejuízos acumulados	-	-	-1.089.118	-8,27	-100
<b>Total</b>	<b>1.227.288</b>	<b>9,25</b>	<b>19.150</b>	<b>0,15</b>	<b>6.308,81</b>
<b>Total do Passivo</b>	<b>13.271.561</b>	<b>100</b>	<b>13.174.533</b>	<b>100</b>	<b>0,74</b>

### **Ativo circulante e realizável a longo prazo**

#### **Aplicações interfinanceiras de liquidez**

O saldo da conta de aplicações interfinanceiras de liquidez aumentou 13,7%, ou R\$109,5 milhões, devido principalmente ao aumento das aplicações em operações compromissadas lastreadas em títulos públicos federais, no montante de R\$428,7 milhões, e à redução das aplicações em depósitos interfinanceiros, no montante de R\$319,2 milhões.

#### **Títulos e valores mobiliários e instrumentos financeiros derivativos**

O saldo da conta de títulos e valores mobiliários e instrumentos financeiros derivativos aumentou 124,2%, ou R\$703,0 milhões, devido principalmente ao aumento das aplicações em títulos vinculados a compromissos de recompra, no montante de R\$450,5 milhões, e ao aumento das posições em instrumentos financeiros derivativos, realizadas através de operações de *swap*, no montante de R\$118,9 milhões.

#### **Relações interfinanceiras**

O saldo da conta de relações interfinanceiras aumentou 408,2%, ou R\$8,8 milhões, devido principalmente ao aumento do volume de recursos de recebimentos de cobrança realizada por bancos conveniados.

#### **Operações de crédito**

O saldo da conta de operações de crédito caiu 11,8%, ou R\$869,0 milhões, devido principalmente a: (i) cessões de direitos creditórios, com e sem coobrigação, efetuadas no exercício de 2011 no valor de R\$5.206,3 milhões; e (ii) despesas com devedores duvidosos no valor de R\$1.158,7 milhões; ambas mitigadas pela produção de novos créditos no exercício.

#### **Operações de arrendamento mercantil**

O saldo da conta de operações de arrendamento mercantil caiu 40,6%, ou R\$409,7 milhões, devido, principalmente, à queda da demanda no mercado de *leasing* como um todo, aliada ao maior rigor na concessão de créditos sob a nova administração, que fez com que a produção de novas operações diminuísse.

#### **Outros Créditos**

O saldo da conta de outros créditos aumentou 21,7%, ou R\$641,9 milhões, devido principalmente à redução dos valores a receber de sociedades ligadas, no montante de R\$118,3 milhões, mitigada pelo aumento dos créditos tributários, no montante de R\$783,3 milhões.

#### **Outros valores e bens**

O saldo da conta de outros valores e bens caiu 19,3%, ou R\$83,0 milhões, devido principalmente à redução das comissões antecipadas pagas a lojistas e promotoras, no montante de R\$26,9 milhões, e à redução do

volume de bens de uso não próprio (veículos apreendidos) em nosso ativo, no montante de R\$44,7 milhões.

### **Permanente**

Os saldos das contas que compõem o ativo permanente (Investimentos, Imobilizado e Intangível) apresentaram uma redução de 43,2%, ou R\$20,0 milhões, devido principalmente a: (i) redução no Imobilizado de uso, no montante de R\$25,7 milhões, causada basicamente pela venda do imóvel situado na Avenida Paulista, 2240; e (ii) aumento no Intangível, no montante de R\$5,9 milhões.

### **Passivo circulante e exigível a longo prazo**

#### **Depósitos**

O saldo da conta de depósitos caiu 6,5%, ou R\$364,3 milhões, devido principalmente à redução do volume das captações de recursos através de depósitos a prazo, no montante de R\$2.322,6 milhões, mitigada pelo aumento nas captações através de depósitos interfinanceiros, no montante de R\$1.904,3 milhões.

#### **Captações no mercado aberto**

O saldo da conta de captações no mercado aberto aumentou 343,2%, ou R\$399,9 milhões, devido principalmente ao aumento no volume das captações com lastro em títulos públicos de nossa carteira própria.

#### **Recursos de aceite e emissão de títulos**

O saldo da conta de recursos de aceite e emissão de títulos apresentou aumento de 44,9%, ou R\$380,9 milhões, devido basicamente à apreciação do dólar em relação ao real em 2011, que aumentou os saldos das captações externas, quando denominados em reais.

#### **Relações interfinanceiras**

O saldo da conta de relações interfinanceiras caiu 80,4%, ou R\$1.282,4 milhões, devido, basicamente, ao pagamento aos cessionários dos passivos relacionados a parcelas de contratos cedidos recebidos antecipadamente pelo Banco e a bens retomados, também relacionados a operações de cessão de crédito.

#### **Instrumentos financeiros derivativos**

O saldo passivo da conta de Instrumentos financeiros derivativos caiu 95,2%, ou R\$431,0 milhões, devido, basicamente, à redução do diferencial a pagar sobre as operações de *hedge* (através de *swaps*) de nossas captações de títulos no exterior, em razão da depreciação do real frente ao dólar em 2011.

### Outras obrigações

O saldo da conta de outras obrigações aumentou 4,1%, ou R\$187,4 milhões, devido principalmente ao aumento nos valores recebidos dos acionistas controladores para garantia do patrimônio de referência exigido, no montante de R\$620,0 milhões, efeito que foi mitigado pela redução: (i) das obrigações pela venda de direitos creditórios de operações de arrendamento mercantil; (ii) por valores a pagar a estabelecimentos por compras com cartões de crédito; e (iii) pela captação de recursos através de FIDC. O somatório destes efeitos totalizou R\$439,5 milhões.

### Patrimônio Líquido

O patrimônio líquido aumentou 6.308,8%, ou R\$1.208,1 milhões, devido, basicamente: (i) à recomposição do patrimônio líquido por meio de depósito de acionista, no montante de R\$1.300,0 milhões; e (ii) pelo lucro do exercício, no montante de R\$67,0 milhões. Por outro lado, o patrimônio líquido foi negativamente afetado: (i) pelos ajustes de exercícios anteriores, no montante de R\$148,0 milhões; e (ii) pela provisão de juros sobre o capital próprio relativos ao lucro do exercício, no montante de R\$16,8 milhões.

#### **Análise e Discussão das Demonstrações de Resultados: 31 de dezembro de 2011**

Em R\$ mil	Em 31 de dezembro de 2011
Rendas de operações de crédito	2.662.233
Resultado de operações de arrendamento mercantil	198.141
Resultado de operações com títulos e valores mobiliários	248.542
Resultado com instrumentos financeiros derivativos	149.056
Resultado de operação de câmbio	3.823
<b>Receitas de intermediação financeira</b>	<b>3.261.795</b>
Operações de captação no mercado	(1.219.503)
Operações de empréstimos e repasses	(44)
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	(1.256.127)
<b>Despesas de intermediação financeira</b>	<b>(2.475.674)</b>
Receita de prestação de serviços	333.326
Receita de prêmios ganhos de seguros	123.359
Despesas de sinistros retidos	(61.019)
Despesas de pessoal	(106.099)
Outras despesas administrativas	(1.339.649)
Despesas tributárias	(149.109)
Outras receitas operacionais	268.526
Outras despesas operacionais	(363.355)
<b>Outras receitas (despesas) operacionais</b>	<b>(1.294.020)</b>
<b>Resultado operacional</b>	<b>(507.899)</b>
<b>Resultado não operacional</b>	<b>(87.785)</b>
<b>Resultado antes da tributação sobre o lucro e participações</b>	<b>(595.684)</b>
Provisão para imposto de renda	(39.914)
Provisão para contribuição social	(15.546)
Ativo fiscal diferido	718.190
<b>Provisão para imposto de renda e contribuição social</b>	<b>662.730</b>
<b>Participação de acionistas minoritários</b>	<b>(3)</b>
<b>Lucro líquido do exercício</b>	<b>67.043</b>

***Receitas de intermediação financeira***

As receitas de intermediação financeira foram de R\$3.261,8 milhões e são formadas, basicamente, pelo resultado de operações de crédito, que representou 81,6% de tais receitas, pelo resultado de operações de arrendamento mercantil, equivalente a 6,1%, pelo resultado de operações com títulos e valores mobiliários, equivalente a 7,6%, e pelo resultado com instrumentos financeiros derivativos, de 4,6% das receitas de intermediação financeira.

***Despesas de intermediação financeira***

As despesas de intermediação financeira foram de R\$ 2.475,7 milhões e são compostas pelas despesas de provisão para créditos de liquidação duvidosa, que responderam por 50,7% das despesas de intermediação financeira, e pelas despesas com operações de captação no mercado, que foram responsáveis pelos outros 49,3%.

***Resultado bruto de intermediação financeira***

O resultado bruto de intermediação financeira apurado no ano de 2011 foi de R\$ 786,1 milhões.

***Outras receitas (despesas) operacionais***

O resultado de outras receitas (despesas) operacionais apurado em 2011 foi de R\$(1.294,0) milhões, compreendendo, basicamente, outras despesas administrativas no montante de R\$(1.339,6) milhões.

***Resultado operacional***

O resultado operacional relativo ao exercício findo em 31 de dezembro de 2011 foi de R\$(507,9) milhões.

***Resultado não operacional***

O resultado não operacional foi de R\$(87,8) milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2011 e refere-se ao resultado na alienação de bens não de uso próprio.

***Provisão para imposto de renda e contribuição social***

As provisões para imposto de renda e contribuição social corresponderam a R\$662,7 milhões, devidas basicamente à constituição de créditos tributários sobre prejuízo fiscal, base negativa de contribuição social e diferenças temporárias.

***Lucro líquido do exercício***

O lucro líquido do exercício findo em 31 de dezembro de 2011 foi de R\$67,0 milhões.

## 10.2 Resultado operacional e financeiro

### **a. Resultados das operações da Companhia, em especial:**

#### *(i) descrição de quaisquer componentes importantes da receita*

Os principais componentes da receita da Companhia incluem: receitas de operações de crédito e arrendamento mercantil, ganhos em cessões de crédito a outras instituições financeiras, receitas de prestação de serviços, receitas com prêmios de seguros e receitas de valores mobiliários e operações com derivativos.

#### *(ii) fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais*

O ano de 2011 foi marcado pela profunda reestruturação das operações do Panamericano. Neste sentido, diversas medidas foram tomadas pela atual Administração para a revisão dos padrões internos de governança, gerenciamento e controle, incluindo a entrada em operação de novos sistemas, de novos modelos de avaliação e aprovação de crédito, assim como a revisão completa dos processos de crédito e cobrança. Estas medidas buscam criar condições consistentes para o crescimento futuro das operações de crédito em bases mais eficientes e foram o foco da Administração no ano passado.

Em adição, houve remanejamento e readequação de equipes, com a incorporação de novos profissionais com experiência e reputação de mercado, segregação de várias funções e aperfeiçoamento de controles em diversas áreas, revisão dos contratos com fornecedores, além de outras ações para gestão mais eficiente de custos e melhoria operacional. Como resultado, as despesas administrativas caíram de 8,5% da produção total em fevereiro de 2011 para 7,2% em dezembro do mesmo ano, com destaque para a queda das despesas de cobrança, da ordem de 28%, proporcionada pela redução do número de assessorias, de 36 para 15, e pela adequação da régua aos padrões de mercado, que resultou em maior eficiência das ações de cobrança. Efeitos adicionais destas iniciativas serão percebidos de forma gradual ao longo dos próximos trimestres.

A reorganização operacional foi acompanhada pelo redirecionamento estratégico na maior parte das linhas de negócios da Companhia, que teve como objetivo reestruturar, ampliar e diversificar seus negócios. A nova estratégia terá como foco a atuação em quatro grandes segmentos: financiamento ao consumo, crédito hipotecário, seguros e financiamento a empresas. Enquanto no primeiro o Panamericano já possui participação destacada, e agora irá concentrar seu crescimento em linhas de negócios com melhor relação entre risco e retorno, como o financiamento de automóveis novos e o crédito consignado, nos últimos a atuação do Banco era mais incipiente, devendo ser impulsionada pela incorporação de novas equipes e plataformas.

**Análise das Demonstrações de Resultados: 31 de dezembro de 2011**

Em R\$ mil	Em 31 de dezembro de 2011
<b>Receitas de intermediação financeira</b>	<b>3.261.795</b>
<b>Despesas de intermediação financeira</b>	<b>(2.475.674)</b>
<b>Resultado Bruto da Intermediação Financeira</b>	<b>786.121</b>
Receita de prestação de serviços	333.326
Receita de prêmios ganhos de seguros	123.359
Despesas de sinistros retidos	(61.019)
Despesas de pessoal	(106.099)
Outras despesas administrativas	(1.339.649)
Despesas tributárias	(149.109)
Outras receitas operacionais	268.526
Outras despesas operacionais	(363.355)
<b>Outras receitas (despesas) operacionais</b>	<b>(1.294.020)</b>
<b>Resultado operacional</b>	<b>(507.899)</b>
<b>Resultado não operacional</b>	<b>(87.785)</b>
<b>Resultado antes da tributação sobre o lucro e participações</b>	<b>(595.684)</b>
<b>Provisão para imposto de renda e contribuição social</b>	<b>662.730</b>
<b>Participação de acionistas minoritários</b>	<b>(3)</b>
<b>Lucro líquido do exercício</b>	<b>67.043</b>

**Receitas de intermediação financeira**

As receitas de intermediação financeira foram de R\$3.261,8 milhões e são formadas, basicamente, pelo resultado de operações de crédito, que representou 81,6% de tais receitas, pelo resultado de operações de arrendamento mercantil, equivalente a 6,1%, pelo resultado de operações com títulos e valores mobiliários, equivalente a 7,6%, e pelo resultado com instrumentos financeiros derivativos, de 4,6% das receitas de intermediação financeira.

**Despesas de intermediação financeira**

As despesas de intermediação financeira foram de R\$ 2.475,7 milhões e são compostas pelas despesas de provisão para créditos de liquidação duvidosa, que responderam por 50,7% das despesas de intermediação financeira, e pelas despesas com operações de captação no mercado, que foram responsáveis pelos outros 49,3%.

**Resultado bruto de intermediação financeira**

O resultado bruto de intermediação financeira apurado no ano de 2011 foi de R\$ 786,1 milhões.

**Outras receitas (despesas) operacionais**

O resultado de outras receitas (despesas) operacionais apurado em 2011 foi de R\$(1.294,0) milhões, compreendendo, basicamente, outras despesas administrativas no montante de R\$(1.339,6) milhões.

### **Resultado operacional**

O resultado operacional relativo ao exercício findo em 31 de dezembro de 2011 foi de R\$(507,9) milhões.

### **Resultado não operacional**

O resultado não operacional foi de R\$(87,8) milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2011 e refere-se ao resultado na alienação de bens não de uso próprio.

### **Provisão para imposto de renda e contribuição social**

As provisões para imposto de renda e contribuição social corresponderam a R\$662,7 milhões, devidas basicamente à constituição de créditos tributários sobre prejuízo fiscal, base negativa de contribuição social e diferenças temporárias.

### **Lucro líquido do exercício**

O lucro líquido do exercício findo em 31 de dezembro de 2011 foi de R\$67,0 milhões.

- b. Variações das receitas atribuíveis a modificações de preços, taxas de câmbio, inflação, alterações de volumes e introdução de novos produtos e serviços.**
- c. Impacto da inflação, da variação de preços dos principais insumos e produtos, do câmbio e da taxa de juros no resultado operacional e no resultado financeiro da Companhia.**

### **Exposição Cambial**

A seguir apresentam-se os valores patrimoniais vinculados a moedas estrangeiras em 31 de dezembro de 2011 e de 2010.

Em R\$ mil	Consolidado	
Ativos – Dólar	Dezembro/2011	Dezembro/2010
Operações de Crédito (ACC/CCE)	111.377	-
<b>Total Ativos</b>	<b>111.377</b>	<b>-</b>
Passivos – Dólar	Dezembro/2011	Dezembro/2010
Dívida subordinada	961.796	1.066.032
Obrigações por títulos e valores mobiliários no exterior	925.349	849.079
<b>Total Passivos</b>	<b>1.887.145</b>	<b>1.915.111</b>

### **Inflação**

O lucro líquido da Companhia pode ser prejudicado pela alta dos índices inflacionários no Brasil, que em geral elevam os custos e reduzem as margens operacionais, caso a alta da inflação não seja acompanhada de concomitante alta das taxas e *spreads* de juros. Ademais, a inflação pode também contribuir para – ou

ser acompanhada de – um aumento da volatilidade do mercado em decorrência de incertezas econômicas, quedas nos gastos da população, menor crescimento da renda real e redução da confiança do consumidor.

### **Taxas de Juros**

As flutuações das taxas de juros brasileiras afetam significativamente os resultados operacionais da Companhia. A elevação das taxas de juros pode afetar positivamente a receita da Companhia, uma vez que as taxas de juros relativas aos seus ativos que rendem juros e a remuneração das suas operações de crédito também se elevam. Por outro lado, as despesas de juros da Companhia podem também aumentar, caso as taxas de juros referentes aos seus passivos que pagam juros, inclusive as operações de captação, também aumentem. Em geral, aumentos nas taxas de juros permitem elevar as receitas da Companhia com operações de crédito em função de *spreads* maiores (maior diferença entre a receita proveniente dos ativos geradores de receita e os custos de captação da Companhia). No entanto, aumentos das taxas de juros podem também afetar negativamente os resultados operacionais e carteiras de crédito da Companhia, em vista da redução da demanda por crédito e do aumento do risco de inadimplência por parte dos clientes.

Por outro lado, quedas das taxas de juros são capazes de reduzir as receitas provenientes de operações de crédito devido a *spreads* menores (menor diferença entre a receita proveniente dos ativos geradores de receita e os custos de captação). Assim, uma queda na taxa de juros pode levar a uma redução das receitas e a uma consequente piora dos resultados da Companhia. Essa queda de receita poderá, eventualmente, ser compensada por um crescimento do volume de crédito, em decorrência de uma maior demanda por créditos, desde que a Companhia tenha condições de conceder crédito para atender a tal demanda sem que os níveis de inadimplência das operações aumentem de forma significativa, bem como pela própria redução do risco de inadimplência dos clientes em função de taxas de juros mais baixas.

### **Risco de Mercado**

Refere-se à possibilidade de perda devido à oscilação de taxas e aos descasamentos de prazos e moedas das carteiras ativas e passivas do Banco. Esses riscos são gerenciados diariamente por meio de metodologias aderentes às melhores práticas.

O Banco está exposto aos seguintes fatores de risco: taxa de juros prefixadas, taxa de juros vinculada à variação cambial e taxa de juros vinculada aos índices INPC, IPCA, IGPM, SELIC, DI. As variações cambiais são referenciadas ao Dólar Americano. Os principais fatores de risco, citados acima, se relacionam às taxas prefixadas e à variação cambial.

Estas operações e seus respectivos instrumentos financeiros são segregados nas seguintes Carteiras:

**Carteira *Trading*:** consiste em todas as operações com instrumentos financeiros, inclusive derivativos, detidas com a intenção de negociação ou destinadas ao *hedge* de outros instrumentos da carteira de negociação. As operações detidas com intenção de negociação são aquelas destinadas à revenda, obtenção de benefícios dos movimentos de preços, efetivos ou esperados, ou realização de arbitragem.

**Carteira *Banking*:** operações não classificadas na carteira *Trading*. Consistem nas operações estruturais provenientes das linhas de negócio o Banco, seus eventuais *hedges* e todas as demais exposições não classificadas na carteira *Trading*.

A Companhia pode alterar os efeitos advindos do risco de mercado destas exposições através de mecanismos de *hedge* e ou reposicionando ativos e passivos, o que pode mitigar os impactos decorrentes de eventuais cenários desfavoráveis.

**Análise de Sensibilidade em 31 de dezembro de 2011**

Fatores de Risco	Carteira <i>Trading e Banking</i> Exposições sujeitas à variação:	CENÁRIOS (*) em R\$ mil		
		(1) Provável	(2) Possível	(3) Remoto
Taxas de Juros	Taxas de Juros Prefixadas	(2.494)	(740.940)	(1.642.866)
Moeda Estrangeira	Cambial	(67)	(671)	(1.677)
Cupom Cambial	Taxas de Cupom de Dolar	(6)	(506)	(1.026)
Cupom de Índice de Preços	Taxas de Cupom de Índice de Preços	(71)	(8.880)	(18.193)
<b>Total 31 de Dezembro de 2011</b>		<b>(2.638)</b>	<b>(750.997)</b>	<b>(1.663.762)</b>
<b>Total 31 de Dezembro de 2010</b>		<b>(1.473)</b>	<b>(226.686)</b>	<b>(431.783)</b>

(\*) Valores brutos de impostos

A análise de sensibilidade foi efetuada a partir do cenário base (dados de mercado de 30 de dezembro de 2011), sendo considerados sempre os impactos negativos nas nossas posições para cada vértice ou vencimento. Os efeitos desconsideram a correlação entre os vértices e os fatores de risco e impactos fiscais.

**Cenário 1:** Foi aplicado o choque (aumento ou redução) de 1 ponto base (0,01%) na estrutura a termo de taxas de juros em todos os vértices/prazos. Exemplo: Taxa de 10,0% a.a. torna-se 10,01% a.a. ou 9,99% a.a. Foi considerada a cotação Reais/Dólar de R\$1,8570.

**Cenário 2:** Foi aplicado o choque (aumento ou redução) de 250 pontos base (25,0%) nas taxas (aplicação do multiplicador de 1,25). Exemplo: Taxa de 10,0% a.a. torna-se 12,5% a.a. ou 7,5% a.a. Foi considerada a cotação Reais/Dólar de R\$1,6882.

**Cenário 3:** Foi aplicado o choque (aumento ou redução) de 500 pontos base (50,0%) nas taxas (aplicação do multiplicador de 1,50). Exemplo: Taxa de 10,0% a.a. torna-se 15,0% a.a. ou 5,0% a.a. Foi considerada a cotação Reais/Dólar de R\$1,4069.

### **Risco de Liquidez**

Refere-se à capacidade do conglomerado de monitorar o descasamento entre os prazos de recebimento dos ativos e aplicações financeiras em comparação ao pagamento das obrigações assumidas. O Banco gerencia diariamente sua liquidez, segundo prevê a Resolução CMN nº 2.804/00.

### **Instrumentos de Proteção**

O Banco utiliza instrumentos financeiros derivativos com o propósito de atender às suas necessidades no gerenciamento de riscos de mercado decorrentes dos descasamentos entre moedas, indexadores, prazos de suas carteiras e arbitragem.

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, a posição dos instrumentos financeiros derivativos, em moeda estrangeira, estava apresentada como segue:

Consolidado				
Em R\$ mil	Valor de Referência		Saldo Contábil	
	Dezembro/2011	Dezembro/2010	Dezembro/2011	Dezembro/2010
Ativos - Dólar				
Swap	1.717.875	1.909.963	2.314.605	1.956.618
DDI	52.090	-	(76)	-
<b>Total</b>	<b>1.769.965</b>	<b>1.909.963</b>	<b>2.314.529</b>	<b>1.956.618</b>
Passivos - Dólar				
Swap	6.000	-	6.617	-
DDI	102.450	-	436	-
DOL	55.381	-	91	-
<b>Total</b>	<b>163.831</b>	<b>-</b>	<b>7.144</b>	<b>-</b>

### **Risco de Crédito**

Define-se o risco de crédito como a possibilidade de ocorrência de perdas associadas ao não cumprimento pelo tomador ou contraparte de suas respectivas obrigações financeiras nos termos pactuados, à desvalorização de contrato de crédito decorrente da deterioração na classificação de risco do tomador, à redução de ganhos ou remunerações, às vantagens concedidas na renegociação e aos custos de recuperação.

A gestão do risco de crédito é composta por políticas e estratégias para o gerenciamento do próprio risco de crédito, dos limites operacionais, dos mecanismos de mitigação de risco e dos procedimentos destinados a manter a exposição ao risco de crédito em níveis aceitáveis pela instituição.

### **10.3 Eventos com efeitos relevantes, ocorridos e esperados, nas demonstrações financeiras**

#### **a. Introdução ou alienação de segmento operacional**

Não introduzimos novos segmentos operacionais.

#### **b. Constituição, aquisição ou alienação de participação societária**

#### **Aquisição de ações da Companhia pela Caixa Participações S.A. ("Caixapar")**

Em 01 de dezembro de 2009, foi celebrado entre a SSP e a Caixapar, subsidiária integral da Caixa Econômica Federal S.A., o Contrato de Compra e Venda de Ações e Outras Avenças do Banco Panamericano S.A., nos termos do qual a Caixapar, após a aprovação da operação pelo Banco Central do Brasil, adquiriria 64.621.700 ações ordinárias e 24.712.286 ações preferenciais de emissão da Companhia e de titularidade da Silvio Santos Participações Ltda., pelo preço de R\$8,27 por ação, perfazendo-se o montante de R\$739,3 milhões.

Em julho de 2010, o Banco Central do Brasil aprovou a operação, e, em 26 de julho de 2010, foi realizada a transferência das ações de emissão da Companhia, conforme descrita no parágrafo anterior.

#### **Aquisição de ações da Companhia pelo BTG Pactual**

Em 31 de janeiro de 2011 foi celebrado um contrato de compra e venda de ações e outras avenças, por meio do qual o BTG Pactual comprometeu-se, observadas determinadas condições precedentes usuais em operações do gênero, a adquirir a totalidade das ações de titularidade da SSP e BF (“Vendedoras”), correspondentes a 67.259.328 ações ordinárias e 24.712.286 ações preferenciais, todas nominativas, escriturais e sem valor nominal, de emissão do Banco Panamericano e de titularidade das Vendedoras, pelo preço de R\$450,0 milhões corrigidos, a partir da data de conclusão do negócio até a data de seu efetivo pagamento, por 110% da Taxa DI, valor este que poderá ser pago a qualquer momento, a critério do BTG Pactual, até 31 de julho de 2028, ficando limitado à importância máxima de R\$3.800,0 milhões.

Nesta mesma data, o BTG Pactual e a Caixapar celebraram novo Acordo de Acionistas do Banco Panamericano com a substituição das Vendedoras pelo BTG Pactual e, na qualidade de intervenientes anuentes, o Banco Panamericano S.A., Panamericano Arrendamento Mercantil S.A, a Panamericana de Seguros S.A e a Panamericano Administradora de Consórcio Ltda. Este novo acordo mantém substancialmente as mesmas condições do acordo anterior, tendo entrado em vigor em 27 de maio de 2011, com a conclusão da transferência das ações da SSP e BF para o BTG Pactual.

A Diretoria Colegiada do Bacen, em sessão de 30 de março de 2011, manifestou-se favoravelmente à alteração no grupo de controle da Companhia, com a entrada do BTG Pactual em lugar da SSP e da BF.

Em 27 de maio de 2011, conforme Fato Relevante então divulgado, o BTG Pactual concluiu a aquisição da totalidade das ações da Companhia de titularidade da SSP e da BF.

#### **Realização de Oferta Pública de Ações (“OPA”) por conta da mudança no controle acionário**

Em razão da entrada do BTG Pactual no bloco de controle do Panamericano e em atendimento ao disposto na Instrução da Comissão de Valores Mobiliários nº 358/02, o BTG Pactual realizou uma Oferta Pública de Ações aos acionistas minoritários, na qual foram asseguradas as mesmas condições acordadas para a compra das ações do antigo acionista controlador. Assim, em 16 de setembro de 2011, o Panamericano comunicou aos seus acionistas e ao mercado em geral que foi realizado o leilão da Oferta Pública de Aquisição de Ações Preferenciais da Companhia, por meio do sistema eletrônico de negociação da BM&FBOVESPA – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros. No leilão da OPA, o BTG Pactual adquiriu 4.552 ações preferenciais do Panamericano, que representam 0,004% das ações dessa espécie, sendo que acionistas titulares de 656 ações preferenciais da Companhia optaram por alienar as suas ações mediante o recebimento da Opção à Vista, conforme definida no Edital da OPA, e os demais, titulares de 3.896 ações preferenciais da Companhia, optaram por alienar as suas ações mediante o recebimento da Opção a Prazo, conforme também definida no Edital.

Com as ações preferenciais adquiridas no referido leilão, o BTG Pactual passou a ser titular de 24.716.838 ações preferenciais da Companhia, equivalentes a 37,6% do capital social do Panamericano.

## **Celebração de Memorando de Entendimentos Não Vinculante para aquisição indireta da Brazilian Finance & Real Estate S.A.**

Em 28 de dezembro de 2011, a Companhia firmou Memorando de Entendimentos não vinculante com a Ourinvest Real Estate Holding S.A. (“Ourinvest”), os acionistas da Ourinvest (“Acionistas Ourinvest”), a TPG-Axon BFRE Holding, LLC (“TPG-Axon”), a Coyote Trail LLC (“Coyote”), o Banco BTG Pactual S.A. (“BTG Pactual”) e a Brazilian Finance & Real Estate S.A. (“BFRE”), visando à assinatura de contratos definitivos para regular a aquisição indireta, pela Companhia ou qualquer de suas afiliadas, de 100% do capital social da BFRE (“Aquisição”).

A BFRE é uma das maiores provedoras de serviços financeiros com foco exclusivo no setor imobiliário do Brasil, atuando com grande destaque em todo o território nacional. As principais atividades desenvolvidas pela BFRE são: (i) o financiamento imobiliário para pessoas físicas, por meio da Brazilian Mortgages e BM Sua Casa; (ii) o financiamento para construção a incorporadores e construtores para o desenvolvimento de empreendimentos imobiliários, por meio da Brazilian Mortgages; e (iii) a aquisição de recebíveis imobiliários e emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs), por meio da Brazilian Securities, que é a maior companhia securitizadora do Brasil. A Aquisição adicionará à Companhia uma plataforma consolidada de originação de crédito com margens atraentes e garantirá a expansão de seu portfólio de produtos de crédito em um mercado com grande potencial de crescimento, assim como a ampliação da sua rede de distribuição, com a incorporação dos pontos de venda da BM Sua Casa.

Como passo preparatório para a Aquisição, a BFRE será reorganizada a fim de segregar, em uma nova sociedade, as ações de emissão da Brazilian Capital Companhia de Gestão de Investimentos Imobiliários (“Brazilian Capital”) -- a qual desenvolve as atividades de gestão de investimentos em ativos imobiliários e que também atua como gestora e/ou consultora de investimentos para fundos de investimento imobiliários ou em participação (“Ativos de Gestão”) --, dos demais ativos e participações detidas pela BFRE. Em adição à participação na Brazilian Capital, não serão igualmente objeto da Aquisição pela Companhia: (i) as atividades de administração de fundos de investimento imobiliários atualmente desenvolvidas pela Brazilian Mortgages (“Atividades de Administração”); e (ii) os investimentos proprietários em cotas de fundos de investimento imobiliários ou em participação detidos direta ou indiretamente pela BFRE e/ou por qualquer de suas Controladas (“Ativos Proprietários”).

Os referidos Ativos de Gestão, as Atividades de Administração e os Ativos Proprietários não são de interesse do Panamericano, pois não fazem parte da sua atividade principal de concessão de crédito e financiamento, exigiriam capital mínimo adicional e não possuem sinergia com as suas atividades. Desta forma, serão objeto da Aquisição apenas os ativos de originação, financiamento e securitização desenvolvidos pelas Controladas da BFRE (quais sejam: BM Sua Casa, Brazilian Mortgages e Brazilian Securities) (“Ativos de Originação, Financiamento e Securitização”).

O valor global da Aquisição de 100% das participações na BFRE e suas controladas BM Sua Casa, Brazilian Mortgages e Brazilian Securities, e, portanto, para a aquisição dos Ativos de Originação, Financiamento e Securitização, é de R\$940,4 milhões (“Valor de Aquisição”). O Valor de Aquisição representa um ágio de R\$140,4 milhões sobre o Patrimônio Líquido estimado da BFRE ao final do exercício social de 2011, de R\$800,0 milhões. Portanto, o múltiplo implícito da Aquisição é de 1,175x (P/PL 2011E), sem considerar o benefício do ágio da transação, e de aproximadamente 1,13x (P/PL 2011E) considerando o valor presente do benefício do ágio da Aquisição.

Uma vez implementada a reorganização societária da BFRE acima mencionada e simultaneamente à Aquisição, o BTG Pactual adquirirá os Ativos de Gestão e as Atividades de Administração pelo valor global de R\$ 275,0 milhões. No contexto da operação, o BTG Pactual também adquirirá da BFRE a totalidade dos Ativos Proprietários. É condição de negócio para os vendedores que tanto os Ativos de Originação,

Financiamento e Securitização quanto os Ativos de Gestão, as Atividades de Administração e os Ativos Proprietários sejam alienados.

A TPG-Axon, a seu critério exclusivo, poderá utilizar até R\$182,1 milhões dos valores que vier a receber em contrapartida à alienação de suas ações na BFRE para subscrever e integralizar ações preferenciais de emissão da Companhia. Nesse caso, o BTG Pactual cederá gratuitamente à TPG-Axon seu direito de preferência à subscrição de tantas ações preferenciais quantas forem necessárias para perfazer o investimento no referido aumento de capital, limitado a 100% do seu direito de preferência à subscrição de ações preferenciais.

No dia 31 de janeiro de 2012 foram celebrados com a TPG-Axon BFRE Holding LLC, Coyote Trail LLC e os acionistas da Ourinvest os documentos definitivos para a aquisição indireta de 100% do capital social da BFRE. A conclusão e fechamento da operação está sujeita à verificação de condições, incluindo a aprovação: (i) pelo Banco Central do Brasil da transferência do controle acionário da Brazilian Mortgages; e (ii) pelos acionistas do Panamericano da aquisição dos Ativos de Originação, Financiamento e Securitização, em Assembleia Geral a ser oportunamente convocada.

### **Proposta de Aumento de Capital**

Em 28 de dezembro de 2011, o Conselho de Administração da Companhia deliberou convocar seus acionistas da Companhia para reunirem-se em Assembleia Geral Extraordinária, a realizar-se no dia 18 de janeiro de 2012, para deliberar sobre o aumento de capital social da Companhia, acima do limite do capital autorizado, no valor de até R\$1.800,0 milhões, mediante a emissão, para subscrição privada e na proporção de ações ordinárias e preferenciais atualmente existentes, de até 297.520.662 novas ações nominativas, escriturais e sem valor nominal, sendo até 160.582.377 ações ordinárias e até 136.938.285 ações preferenciais.

O aumento de capital tem como objetivo (i) viabilizar o crescimento das atividades da Companhia de acordo com o novo plano de negócios que está sendo implementado pela atual diretoria; (ii) otimizar o aproveitamento do estoque de créditos fiscais atualmente detidos pela Companhia; e (iii) possibilitar a realização, pela Companhia, de novos investimentos e aquisições, inclusive com relação à Aquisição da BFRE, conforme descrita acima.

Nos termos da proposta da administração, (i) o preço de emissão das ações será de R\$6,05 por ação ordinária ou preferencial, sendo certo que o referido preço de emissão foi fixado nos termos do artigo 170, §1o, inciso III, da Lei 6.404/76, levando-se em consideração a cotação média das ações preferenciais de emissão da Companhia nos últimos 180 (cento e oitenta) pregões na BM&FBOVESPA, compreendendo o período de 11 de abril de 2011, inclusive, a 27 de dezembro de 2011, inclusive, sem ágio ou deságio; (ii) os acionistas poderão exercer o direito de preferência à subscrição, na proporção da posição acionária que cada um detiver na data da Assembleia (18 de janeiro de 2012), no período mínimo de 30 dias contados da data de publicação do Aviso aos Acionistas referido abaixo, podendo este prazo ser mais longo, conforme deliberado na Assembleia do dia 18 de janeiro de 2012; (iii) a partir de 19 de janeiro de 2012, inclusive, as ações de emissão da Companhia serão negociadas ex-direitos de subscrição, sendo permitida, portanto, a negociação de tais direitos; (iv) a integralização das ações subscritas será feita à vista, em moeda corrente nacional, no ato de subscrição; e (v) após o término do prazo para exercício do direito de preferência, a Companhia poderá promover um ou mais rateios de eventuais sobras (ou sobras de sobras) mediante avisos aos acionistas.

Em 18 de janeiro de 2012, os acionistas da Companhia aprovaram em Assembleia Geral Extraordinária a proposta da administração, nos termos descritos acima. Assim, na mesma data, a Companhia divulgou ao mercado um Aviso aos Acionistas contendo todos os termos e condições do aumento de capital, conforme

deliberados na Assembleia Geral Extraordinária, contendo também as instruções para participação dos acionistas da Companhia no referido aumento e exercício da preferência na subscrição.

**c. *Eventos ou operações não usuais***

Não houve.

**10.4 Mudanças significativas nas práticas contábeis – Ressalvas e ênfases no parecer do auditor**

**a. *Mudanças significativas nas práticas contábeis***

**1) Instrumentos financeiros derivativos**

Em 2011, o Banco passou a utilizar instrumentos financeiros derivativos prioritariamente como hedge para compensar variações desfavoráveis de valor de mercado nas posições expostas a riscos de mercado.

Esses instrumentos são classificados de acordo com a intenção da administração, na data da contratação da operação, levando-se em conta se sua finalidade é para proteção contra riscos (hedge) ou não. As valorizações ou desvalorizações são registradas em contas de receitas ou despesas dos respectivos instrumentos financeiros.

Os instrumentos financeiros derivativos utilizados para mitigar os riscos decorrentes das exposições às variações no valor de mercado dos ativos e passivos financeiros são considerados como instrumentos de proteção (hedge) e são classificados de acordo com sua natureza em:

Hedge de risco de mercado: os instrumentos financeiros classificados nesta categoria, bem como seus ativos e passivos financeiros relacionados, objeto de hedge, têm seus ganhos e perdas, realizados ou não realizados, registrados em conta de resultado.

Os instrumentos financeiros derivativos são compostos por operações de “swap” e são avaliados de acordo com as taxas pactuadas nos respectivos contratos e ajustados ao valor de mercado, sendo o diferencial a receber ou a pagar contabilizados em contas de ativo ou passivo, respectivamente, e apropriados ao resultado como receita ou despesa “pro rata” até a data do balanço, em conformidade com a Circular BACEN nº 3.082/02. Para a apuração do valor de mercado dos contratos de “swaps”, foram utilizados os fluxos de caixa futuros, descontados a valor presente pelas curvas de juros futuros, obtidas com base em informações da BM&FBOVESPA.

**2) Atualização do passivo de liquidação antecipada de créditos cedidos**

No 3º trimestre de 2011, o Banco alterou sua política contábil relativa aos valores recebidos antecipadamente de clientes cujos créditos haviam sido cedidos a outras instituições financeiras. Até o 2º trimestre, essas antecipações eram atualizadas pelas taxas de contratação dessas operações, pela expectativa do Banco em ceder novas operações de crédito aos cessionários em troca dessas dívidas. Todavia, a maioria dos passivos de liquidação antecipada estava sendo quitada em espécie pelo Banco, sendo assim atualizados pelas taxas pactuadas nas operações de cessão de crédito. Dessa forma, o Banco

decidiu passar a atualizar todos os passivos pelas taxas das operações de cessão de crédito para demonstrar a efetiva obrigação do Banco para com os respectivos cessionários.

**b. Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis**

As medidas contábeis adotadas trouxeram grandes benefícios ao Banco, principalmente em relação à proteção dos riscos de volatilidade das taxas cambiais das captações no exterior, e também se mostraram eficientes em relação à demonstração do valor devido às instituições financeiras pelos recebimentos antecipados de créditos cedidos.

**c. Ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor**

**Comentários da Administração**

**Ressalva**

A única ressalva às Demonstrações Financeiras apresentada pela Auditoria Externa se refere à falta de comparabilidade dessas demonstrações com o exercício de 2010. Tal fato ocorreu porque as demonstrações financeiras que envolvem as operações até 30 de novembro de 2010 estão definitivamente comprometidas na sua missão de prestar informações de qualidade e fidedignidade consoante os princípios contábeis, principalmente devido aos seguintes aspectos:

- (a) Relevante inadequação do balanço patrimonial de períodos anteriores a 30 de novembro de 2010, incluindo ajustes de inconsistências contábeis (ajuste contra lucros acumulados), identificadas pelo BACEN, durante seus trabalhos de Inspeção, com base em 30 de junho de 2010;
- (b) Relevantes ajustes contra o resultado ocorrido até 30 de novembro de 2010 decorrentes, principalmente, das mesmas causas das inconsistências contábeis, acima mencionadas; e
- (c) Impossibilidade, dada a fragilidade e impropriedade dos sistemas contábeis e de controles internos até então vigentes no Banco, de apropriadamente segregar e mensurar quais dos ajustes de inconsistências contábeis se referem a períodos anteriores.

**Ênfases**

**Limites Operacionais Regulatórios**

Essa ênfase relaciona-se ao desenquadramento, na data-base de 31 de dezembro de 2011, de limites operacionais definidos pelo Banco Central do Brasil. No entanto, em janeiro de 2012 foi aprovado aumento de capital no valor de até R\$1.800,0 milhões, dos quais R\$971,5 milhões foram subscritos e integralizados em 31 de janeiro de 2012. A integralização da totalidade dos recursos, na avaliação da administração, será suficiente para suportar a evolução dos negócios da instituição.

### **Créditos tributários diferidos**

A ênfase se relaciona ao estoque de créditos tributários existentes nas Demonstrações Financeiras de 31 de dezembro de 2011, no montante de R\$2.545,2 milhões. Tendo como base estudos técnicos, projeções financeiras e planos de negócios, a administração entende que tais ativos serão efetivamente utilizados.

### **10.5 Políticas contábeis críticas**

As principais práticas contábeis adotadas na elaboração das demonstrações financeiras são:

#### ***Contabilização de Cessões de Crédito, excetuadas as cessões de créditos para Fundos de Investimento em Direitos Creditórios - FIDCs***

Com o objetivo de incrementar nossa liquidez e como parte de nossa estratégia de captação de recursos, cedemos, periodicamente, para FIDCs e instituições financeiras, créditos de nossa carteira com e sem coobrigação, em contrapartida a pagamentos em dinheiro.

Na data da cessão de crédito, retiramos de nosso balanço o valor do crédito cedido, com base em seu valor contábil, e registramos o pagamento em dinheiro recebido do cessionário. O valor do pagamento pela cessão equivale ao valor presente dos créditos cedidos, o qual é calculado mediante aplicação de taxa de desconto, definida entre nós e o cessionário, sobre o valor de face dos créditos cedidos. A diferença entre o pagamento em dinheiro recebido do cessionário e o valor contábil dos créditos cedidos é registrada como ganho sob a rubrica “Receitas da intermediação financeira – operações de crédito”.

Ao realizarmos cessões de crédito com coobrigação, permanecemos expostos ao risco de crédito relativo aos créditos cedidos, uma vez que neste tipo de cessão, em casos de inadimplência na carteira de crédito, temos a obrigação de pagar ao cessionário. Os pagamentos dos créditos são estruturados de modo que cada parcela do contrato inclua o valor do principal e dos juros devidos. Em caso de inadimplemento de qualquer parcela, devemos recomprar somente a parcela de principal e juros então devida e inadimplida, ao invés da totalidade do crédito, e registramos tal parcela inadimplida em nosso balanço patrimonial como um crédito, a ser recuperado junto ao devedor inadimplente.

De acordo com a regulamentação do Banco Central, os créditos que tenham sido cedidos com coobrigação são escriturados em contas de compensação (contas não patrimoniais), para fins de classificação de risco de crédito. Nós aplicamos as regras de provisionamento com relação a esses créditos e, portanto, nossa provisão para créditos de liquidação duvidosa é calculada como se nossa carteira de créditos cedidos com coobrigação, contabilizada em contas de compensação (contas não patrimoniais), fosse registrada no nosso balanço patrimonial.

De acordo com a Instrução CVM 408 e o Ofício Circular CVM/SNC/SEP nº 1, de 14 de fevereiro de 2007, nossas demonstrações financeiras devem ser consolidadas com os FIDCs (que são considerados pela CVM como Entidades de Propósito Específico – EPEs). Os critérios identificadores da necessidade de consolidação dos FIDCs nas demonstrações financeiras são os seguintes: (i) existência de controle pela Companhia sobre os direitos creditórios cedidos; (ii) retenção, pela Companhia, de direitos em relação aos direitos cedidos; (iii) retenção de riscos e responsabilidades sobre os direitos cedidos; e (iv) fornecimento, na essência ou habitualidade, de garantias aos investidores em relação aos rendimentos e recebimentos esperados. Em razão do exposto em tais normas, os FIDCs devem ser apresentados e consolidados nas

demonstrações financeiras consolidadas pela Companhia. No processo de consolidação dos FIDCs às demonstrações financeiras consolidadas pela Companhia, as operações de crédito cedidas são tratadas, à luz da essência dessas operações, como se estivessem na carteira de crédito da Companhia. Nesse sentido, foram adotados os seguintes critérios de consolidação para melhor apresentação das carteiras de operações de crédito e captações:

- Os saldos dos direitos creditórios contabilizados nos FIDCs foram consolidados, passando a ser avaliados de acordo com os prazos e taxas de juros das operações de financiamentos e empréstimos inicialmente contratadas (condições originais dos contratos), registrados na rubrica de “Operações de crédito”;
- As cotas seniores e parcela das cotas subordinadas colocadas junto a terceiros foram classificadas no passivo, como captações efetuadas, e foram classificadas e avaliadas com base nos prazos de amortização e taxas de remuneração atribuídas a essas cotas, registradas na rubrica de “Outras obrigações – Diversas”;
- Os resultados não realizados relativos às cessões de créditos aos FIDCs, contabilizados na rubrica de “Receitas de operações de créditos” pela Companhia, foram eliminados no consolidado (lucro não realizado na operação);
- As despesas com comissões apropriadas ao resultado da Companhia na data da realização das cessões de crédito foram estornadas e transferidas para o ativo consolidado, para serem apropriadas no prazo dos respectivos contratos de empréstimos;
- A provisão para créditos de liquidação duvidosa dos referidos direitos creditórios foi reavaliada e complementada, quando necessário, de acordo com os critérios de provisionamento seguidos pela Companhia;
- Sobre os ajustes de diferenças temporárias de consolidação, foram contabilizados imposto de renda e contribuição social; e
- As outras contas patrimoniais dos FIDCs foram consolidadas de acordo com a natureza da conta e prática contábil em questão.

Assim, no processo de consolidação dos FIDCs, o saldo de recebíveis volta a ser apresentado no grupo de operações de crédito e o montante do patrimônio dos FIDCs é refletido como captação nas demonstrações consolidadas da Companhia, eliminando-se, assim, o eventual saldo das quotas subordinadas e lucros não realizados detidos pela Companhia.

### ***Operações de Crédito e de Arrendamento Mercantil e Provisão para Créditos e Arrendamento Mercantil de Liquidação Duvidosa***

As operações de crédito e de arrendamento mercantil são classificadas de acordo com o julgamento da Administração quanto ao nível de risco, que considera a conjuntura econômica, a experiência passada e os riscos específicos e globais em relação à operação, aos devedores e garantidores, com observância dos parâmetros e diretrizes estabelecidos pela Resolução CMN nº 2.682/99, que determina a análise periódica da carteira e sua classificação em nove níveis, sendo “AA” o risco mínimo e “H” o risco máximo. Adicionalmente, também são considerados, para atribuição dos níveis de riscos dos seus clientes, os períodos de atraso definidos na referida Resolução, assim como a contagem em dobro para as operações com prazo a decorrer superior a 36 meses.

As rendas das operações de crédito vencidas há mais de 60 dias, independentemente de seu nível de risco, somente são reconhecidas como receita quando efetivamente recebidas. As operações classificadas como nível “H” permanecem nessa classificação por 6 meses, quando então são baixadas contra a provisão existente e passam a ser controladas em contas de compensação, não mais figurando no balanço patrimonial do banco.

As operações renegociadas são mantidas, no mínimo, no mesmo nível em que estavam classificadas anteriormente à renegociação. As renegociações de operações de crédito que já haviam sido baixadas contra a provisão, e que estavam em contas de compensação, são classificadas como nível “H” e os eventuais ganhos provenientes da renegociação somente são reconhecidos como receita quando efetivamente recebidos.

Quando houver amortização significativa de operação de crédito ou quando novos fatos relevantes justificarem a mudança de níveis de risco, poderá ocorrer a reclassificação de operação para categoria de menor risco.

O resultado apurado nas cessões de operações de crédito é registrado no resultado do período, na data de realização destas operações.

A provisão para créditos de liquidação duvidosa é apurada em valor suficiente para cobrir prováveis perdas e considera as normas e instruções do CMN e do BACEN, associadas às avaliações realizadas pela administração na determinação dos riscos de crédito.

A provisão para créditos de liquidação duvidosa relativa às operações de crédito cedidas com co-obrigação é calculada de acordo com as mesmas diretrizes estabelecidas pelo BACEN para as operações de crédito ativas.

### ***Classificação de Títulos e Valores Mobiliários***

De acordo com a Circular nº 3.068, de 08 de novembro de 2001, do Banco Central e Circular SUSEP nº 379/08, os títulos e valores mobiliários de nossa carteira são registrados da seguinte maneira:

- Títulos para negociação. Os títulos e valores mobiliários que adquirimos com o propósito de ser ativa e freqüentemente negociados são contabilizados pelo valor de custo de aquisição, acrescido da receita auferida até a data do balanço patrimonial, com base na taxa de remuneração e em razão da fluência do prazo dos títulos, e ajustado pelo valor de mercado. A receita e os ajustes pelo valor de mercado são lançados como resultado do período;
- Títulos disponíveis para venda. Os títulos e valores mobiliários que não se enquadram como títulos para negociação, nem mantidos até o vencimento, são registrados pelo valor de custo de aquisição, acrescido da receita auferida até a data do balanço patrimonial, com base na taxa de remuneração e em razão da fluência do prazo dos títulos, e ajustado pelo valor de mercado. A receita auferida é reconhecida no resultado do período e os ajustes pelo valor de mercado são contabilizados em uma conta destacada do patrimônio líquido, líquidos dos efeitos tributários; e
- Títulos mantidos até o vencimento. Os títulos e valores mobiliários adquiridos com a intenção e capacidade financeira para manutenção em carteira até a data de seus respectivos vencimentos são avaliados pelo custo de aquisição acrescidos da receita auferida até a data do balanço, com base na taxa de remuneração e em razão da fluência do prazo dos títulos, em contrapartida ao resultado do período.

### **Valor de Mercado de Instrumentos Financeiros**

Em conformidade com a Lei das Sociedades por Ações, as normas e instruções da Comissão de Valores Mobiliários - CVM e as regras contábeis para instituições financeiras estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional - CMN e pelo Banco Central (“Práticas Contábeis Adotadas no Brasil”), registramos alguns de nossos ativos, tais como títulos e valores mobiliários e derivativos, pelo seu valor de mercado.

O valor de mercado é definido como o valor pelo qual uma posição poderia ser fechada ou vendida em uma operação realizada com uma contraparte propensa e ciente. O valor de mercado da maioria dos títulos e valores mobiliários mantidos por nós é determinado com base no valor das operações realizadas em determinado dia ou no dia útil anterior à data em que a operação for avaliada. Quando as informações sobre tais operações não estiverem disponíveis, determinamos o valor de mercado com base em fontes diversas. No caso de títulos públicos, o valor de mercado é baseado nos resultados de pesquisa compilada pela Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais - ANBIMA. As quotas de fundos de investimento (incluindo Fidas) são referenciadas ao preço divulgado pelo administrador do fundo, quando aplicável.

### **Instrumentos Financeiros Derivativos**

São classificados de acordo com a intenção da administração, na data da contratação da operação, levando-se em conta se sua finalidade é de proteção contra riscos (*hedge*) ou não. As valorizações ou desvalorizações são registradas em contas de receitas ou despesas dos respectivos instrumentos financeiros.

Os instrumentos financeiros derivativos utilizados para mitigar os riscos decorrentes das exposições às variações no valor de mercado dos ativos e passivos financeiros são considerados como instrumentos de proteção (*hedge*) e são classificados de acordo com sua natureza em:

- *Hedge* de risco de mercado: os instrumentos financeiros classificados nesta categoria, bem como seus ativos e passivos financeiros relacionados, objeto de *hedge*, têm seus ganhos e perdas, realizados ou não realizados, registrados em conta de resultado.

Os instrumentos financeiros derivativos são compostos por operações de “*swap*” e são avaliados de acordo com as taxas pactuadas nos respectivos contratos e ajustados ao valor de mercado, sendo o diferencial a receber ou a pagar contabilizados em contas de ativo ou passivo, respectivamente, e apropriados ao resultado como receita ou despesa “*pro rata*” até a data do balanço, em conformidade com a Circular BACEN nº 3.082/02. Para a apuração do valor de mercado dos contratos de “*swaps*”, foi utilizado o fluxo de caixa futuro, descontado a valor presente pelas curvas de juros futuros, obtidas com base em informações da BM&FBOVESPA.

### **Ativos e Passivos Contingentes e Obrigações Legais**

O reconhecimento, a mensuração e a divulgação dos ativos e passivos contingentes e obrigações legais (fiscais e previdenciárias) são efetuados de acordo com os critérios definidos na Resolução CMN nº 3.823/09, que aprovou o Pronunciamento Técnico CPC nº 25, sendo os principais critérios os seguintes:

- Ativos Contingentes – não são reconhecidos nas demonstrações financeiras, exceto quando da existência de evidências que propiciem a garantia de sua realização, sobre as quais não caibam mais recursos;

- Contingências Passivas – são reconhecidas nas demonstrações financeiras quando, baseado na opinião de assessores jurídicos e da administração, for considerado provável o risco de perda de uma ação judicial ou administrativa, e sempre que os montantes envolvidos forem mensuráveis com suficiente segurança. Os passivos contingentes classificados como perdas possíveis pelos assessores jurídicos são divulgados em notas explicativas, enquanto aqueles classificados como perda remota não são passíveis de provisão ou divulgação; e
- Obrigações legais (fiscais e previdenciárias) – referem-se a demandas judiciais onde estão sendo contestadas a legalidade e a constitucionalidade de alguns tributos e contribuições, que independentemente de avaliação acerca de probabilidade de sucesso, têm os seus montantes reconhecidos integralmente nas demonstrações financeiras.

### **Apuração do Resultado**

As receitas e despesas são apropriadas pelo regime de competência, observando-se o critério “*pro rata*” dia para aquelas de natureza financeira. As receitas e despesas de natureza financeira são *pro-rateadas* exponencialmente, exceto aquelas relacionadas com operações no exterior ou títulos descontados, as quais são *pro-rateadas* pelo método linear. As operações com taxas pós-fixadas ou indexadas a moedas estrangeiras são atualizadas até a data do balanço de acordo com os índices pactuados.

As receitas de prêmios de seguros e resseguros são contabilizadas por ocasião da emissão das apólices como prêmios emitidos, e diferidas pelo prazo de vigência das apólices ou faturas dos seguros por meio da constituição das provisões de prêmios não ganhos.

Os prêmios de seguros e as despesas de comercialização de retrocessão e correspondente provisão de prêmios não ganhos são contabilizados com base nos informes recebidos do IRB - Brasil Resseguros S.A.

Os sinistros são refletidos nos resultados com base no registro oficial de sinistros pendentes, que busca refletir a sinistralidade estimada para os contratos com cobertura de risco em vigência relacionados às indenizações a incorrer com o processamento e a regulação dos sinistros.

Os custos de aquisição são considerados custos diretos na obtenção e processamento de novos contratos de seguro. Estes são diferidos e apropriados ao resultado mensalmente, em bases lineares, pelo prazo de reconhecimento dos prêmios de seguros de acordo com o prazo de vigência das apólices.

### **Passivos Denominados em Moeda Estrangeira**

Os saldos de nossos passivos das captações no exterior, assim como os demais passivos em moeda estrangeira, foram convertidos pela taxa de câmbio vigente na data do balanço patrimonial, divulgada pelo BACEN.

As variações de taxas de câmbio relacionadas com títulos denominados ou indexados a moedas estrangeiras e as operações de câmbio, se forem itens do passivo nos dois casos, são lançados como despesas da intermediação financeira se a variação for negativa, e como outras receitas operacionais se a variação for positiva.

### **Uso de estimativas contábeis**

A preparação das demonstrações financeiras exige que a administração efetue estimativas e adote premissas, no seu melhor julgamento, que afetam os montantes de ativos e passivos, financeiros ou não,

receitas e despesas e outras transações, tais como: (i) a estimativa dos créditos tributários ativados; (ii) as taxas de depreciação dos itens do ativo imobilizado e amortizações de intangíveis; (iii) provisões necessárias para absorver eventuais riscos decorrentes dos passivos contingentes; (iv) provisões técnicas de seguro; (v) provisões para perdas em bens não de uso e provisão para créditos e arrendamento mercantil de liquidação duvidosa; e (vi) perda ao valor recuperável de ativos não financeiros. Os valores de eventual liquidação destes ativos e passivos, financeiros ou não, podem vir a ser diferentes dos valores apresentados com base nessas estimativas.

### **Alterações na legislação relativas às cessões de créditos**

A partir de 1 de janeiro de 2012, entrou em vigor a Resolução CMN nº 3.533/08, que estabelece procedimentos para classificação, registro contábil e divulgação das operações de venda ou de transferência de ativos financeiros. De acordo com a Resolução, os principais procedimentos que devem ser efetuados pelas Instituições Financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Bacen são:

- Para o registro contábil da venda ou da transferência de ativos financeiros classificados na categoria de operações com transferência substancial dos riscos e benefícios, devem ser observados os seguintes procedimentos:

Pela instituição vendedora ou cedente, o ativo financeiro objeto de venda ou de transferência deve ser baixado do título contábil utilizado para registro da operação original. O resultado positivo ou negativo apurado na negociação deve ser apropriado ao resultado do período de forma segregada;

Pela instituição compradora ou cessionária, o ativo financeiro adquirido deve ser registrado pelo valor pago, em conformidade com a natureza da operação original, sendo mantidos controles analíticos extra contábeis sobre o valor original contratado da operação.

- Para o registro contábil da venda ou da transferência de ativos financeiros classificadas na categoria de operações com retenção substancial dos riscos e benefícios, devem ser observados os seguintes procedimentos:

Pela instituição vendedora ou cedente, o ativo financeiro objeto da venda ou da transferência deve permanecer, na sua totalidade, registrado no ativo. Os valores recebidos na operação devem ser registrados no ativo, tendo como contrapartida um passivo referente à obrigação assumida, e as receitas e despesas devem ser apropriadas de forma segregada ao resultado do período pelo prazo remanescente da operação, no mínimo mensalmente;

Pela instituição compradora ou cessionária, os valores pagos na operação devem ser registrados no ativo como direito a receber da instituição cedente, e as receitas devem ser apropriadas ao resultado do período, pelo prazo remanescente da operação, no mínimo mensalmente.

## **10.6 Controles internos relativos à elaboração das demonstrações financeiras - Grau de eficiência e deficiência e recomendações presentes no relatório do auditor**

### ***a. Grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e providências adotadas para corrigi-las***

A nova Diretoria Executiva concentra seus esforços na melhoria dos padrões de governança, gerenciamento e controle, adequando os processos vigentes às suas diretrizes. Buscou-se a adequação dos registros contábeis e gerenciais do Banco e, ao mesmo tempo, uma profunda e minuciosa revisão de estrutura,

processos e contratos vigentes, resultando em melhoria dos padrões de gestão e em ganho de eficiência. A estrutura de governança foi totalmente reformulada, possibilitando maior transparência dos atos de gestão e mensuração do impacto desses atos no resultado do Banco. O ambiente de controle foi aperfeiçoado a partir da revisão de processos e de toda a estrutura de políticas e comitês corporativos.

#### Estrutura de Gerenciamento de Riscos e Ambiente de Controle

O Conselho de Administração representa a maior instância na estrutura de gestão do Banco, sendo subordinados a ele o Diretor Presidente, a estrutura de Auditoria e Relações com Investidores. As diretorias, segmentadas por tipo de atividade e negócio, estão ligadas diretamente ao Diretor Presidente.

Entre essas, está a Diretoria de Controladoria & Compliance, que possui a atribuição de gestão de todos os riscos aos quais a atividade bancária está sujeita.

O Panamericano controla permanentemente seus riscos implementando medidas que permitam a adequada identificação, mensuração e controle dos riscos incorridos, incluindo mudanças nos processos, investimentos em equipamentos e instalações, além do treinamento do pessoal operacional e de apoio.

A gestão de riscos envolve:

- Análise de riscos - Visando a identificar e quantificar os níveis de exposição aos riscos operacionais nas negociações, investimentos e operações de risco da instituição, incluindo os riscos ambientais e de segurança de trabalho;
- Avaliação da qualidade dos controles existentes para a mitigação de riscos;
- Realização de testes para avaliação da efetividade dos controles internos;
- Implementação de medidas e ações preventivas para redução das chances de sinistros e de suas perdas potenciais; e
- Monitoramento de riscos - programa de monitoramento contínuo de riscos potenciais no ambiente operacional.

A Gerência Geral de Auditoria Interna atua de forma independente com reporte ao Comitê de Auditoria, e focou seus trabalhos na avaliação dos processos, procedimentos e sistemas, reestruturação da área e contratação de profissionais experientes.

#### ***b. Deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório do auditor independente***

A Companhia está analisando as recomendações sobre os controles internos presentes no relatório do auditor independente e irá atender, na elaboração de suas demonstrações financeiras, todas aquelas que considerar pertinentes.

### **10.7 Destinação de recursos de ofertas públicas de distribuição e eventuais desvios**

#### ***a. Como os recursos resultantes da oferta foram utilizados***

Não aplicável

**b. Se houve desvios relevantes entre a aplicação efetiva dos recursos e as propostas de aplicação divulgadas no prospecto da respectiva distribuição**

Não aplicável.

**c. Caso tenha havido desvios, as razões para tais desvios**

Não aplicável.

## **10.8 Itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras**

**a. Os ativos e passivos detidos pela Companhia, direta ou indiretamente, que não aparecem no seu balanço patrimonial (off-balance sheet items)**

**i – arrendamentos mercantis operacionais, ativos e passivos**

**ii - carteiras de recebíveis baixadas sobre as quais a entidade mantenha riscos e responsabilidades, indicando respectivos passivos**

**iii - contratos de futura compra e venda de produtos ou serviços**

**iv - contratos de construção não terminada**

**v - contratos de recebimentos futuros de financiamentos**

Não existem ativos e passivos detidos pela Companhia que não aparecem em seu balanço patrimonial, exceto pelos créditos cedidos com coobrigação para instituições financeiras. Em 31 de dezembro de 2011, nosso saldo de créditos cedidos com coobrigação totalizava R\$ 2.082,7 milhões.

**b. Outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras**

Não existem outros itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras da Companhia.

## **10.9 Comentários sobre itens não evidenciados nas demonstrações financeiras**

**a. como tais itens alteram ou poderão vir a alterar as receitas, as despesas, o resultado operacional, as despesas financeiras ou outros itens das demonstrações financeiras da Companhia**

Na eventual recompra dos créditos cedidos com coobrigação, pode ocorrer uma despesa, dependendo da taxa a ser negociada no momento da recompra.

**b. natureza e o propósito da operação**

Com o objetivo de incrementar nossa liquidez e como parte da nossa estratégia de captação de recursos, cedemos, periodicamente, para FIDCs e instituições financeiras, créditos de nossa carteira com e sem coobrigação, em contrapartida a pagamentos em dinheiro.

Na data da cessão de crédito, retiramos de nosso balanço o valor do crédito cedido, com base em seu valor contábil, e registramos o pagamento em dinheiro recebido do cessionário. O valor do pagamento pela cessão equivale ao valor presente dos créditos cedidos, o qual é calculado mediante aplicação de taxa de desconto, definida entre nós e o cessionário, sob o valor de face dos créditos cedidos. A diferença entre o pagamento em dinheiro recebido do cessionário e o valor contábil dos créditos cedidos é registrada como ganho sob a rubrica “Receitas da intermediação financeira – operações de crédito”.

Ao realizarmos cessões de crédito com coobrigação, permanecemos expostos ao risco de crédito relativo aos créditos cedidos, como se continuássemos sendo os titulares desses créditos. Os pagamentos dos créditos são estruturados de modo que cada parcela do contrato inclua o valor do principal e dos juros devidos. Em caso de inadimplemento de qualquer parcela, devemos recomprar somente a parcela de principal e juros então devida e inadimplida, ao invés da totalidade do crédito, e registramos tal parcela inadimplida em nosso balanço patrimonial como um crédito.

De acordo com a regulamentação do Banco Central, os créditos que tenham sido cedidos com coobrigação são escriturados em contas de compensação (contas não patrimoniais), para fins de classificação de risco de crédito. Nós aplicamos as regras de provisionamento com relação a esses créditos e, portanto, nossa provisão para créditos de liquidação duvidosa é calculada como se nossa carteira de créditos cedidos com coobrigação, contabilizada em contas de compensação (contas não patrimoniais), fosse registrada no nosso balanço patrimonial.

***c. natureza e montante das obrigações assumidas e dos direitos gerados em favor da Companhia em decorrência da operação***

As responsabilidades por co-obrigações referentes a créditos cedidos com coobrigação totalizam R\$2.082,7 milhões em 31 de janeiro de 2011.

## **10.10 Plano de Negócios**

***a. Investimentos***

*(i) descrição quantitativa e qualitativa dos investimentos em andamento e dos investimentos previstos*

Não há investimento em andamento ou previstos.

*(ii) fontes de financiamento dos investimentos*

Não aplicável.

*(iii) desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos.*

Não existem desinvestimentos em andamento ou previstos.

***b. aquisições já divulgadas de plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos que devam influenciar materialmente a capacidade produtiva da Companhia***

Conforme divulgado em Fato Relevante publicado em 28 de dezembro de 2011, o Panamericano firmou naquela data um Memorando de Entendimentos não vinculante visando à assinatura de contratos definitivos para a aquisição, por R\$940 milhões, de 100% do capital social da Brazilian Finance & Real Estate S.A. (“BFRE”). A BFRE é uma das maiores provedoras de serviços financeiros com foco exclusivo no setor imobiliário do Brasil, atuando com grande destaque em todo o território nacional. As principais atividades desenvolvidas pela BFRE são: (i) o financiamento imobiliário para pessoas físicas, por meio da Brazilian Mortgages e BM Sua Casa; (ii) o financiamento para construção a incorporadores e construtores, por meio da Brazilian Mortgages; e (iii) a aquisição de recebíveis imobiliários e emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs), por meio da Brazilian Securities, que é a maior companhia securitizadora do Brasil. Esta aquisição adicionará à Companhia uma plataforma consolidada de originação de crédito com margens atraentes e garantirá a expansão de seu portfólio de produtos de crédito em um mercado com grande potencial de crescimento, assim como a ampliação da sua rede de distribuição, com a incorporação dos 88 pontos de venda da BM Sua Casa.

No dia 31 de janeiro de 2012 foram celebrados com a TPG-Axon BFRE Holding LLC, Coyote Trail LLC e os acionistas da Ourinvest os documentos definitivos para a aquisição indireta de 100% do capital social da BFRE.

A conclusão e fechamento da operação está sujeita à verificação de condições, incluindo a aprovação (i) pelo Banco Central do Brasil da transferência do controle acionário da Brazilian Mortgages e (ii) pelos acionistas do Panamericano da aquisição dos Ativos de Originação, Financiamento e Securitização, em Assembleia Geral a ser oportunamente convocada.

***c. Novos produtos e serviços, indicando***

***i - descrição das pesquisas em andamento já divulgadas***

***ii - montantes totais gastos pelo emissor em pesquisas para desenvolvimento de novos produtos ou serviços***

***iii - projetos em desenvolvimento já divulgados***

***iv - montantes totais gastos pelo emissor no desenvolvimento de novos produtos ou serviços***

Não aplicável.

**10.11 Outros fatores com influência relevante**

Não existem outros fatores que influenciaram de maneira relevante o desempenho operacional da Companhia e que não tenham sido identificados ou comentados neste item 10.

**ANEXO IV**

**BANCO PANAMERICANO S.A.**

**CNPJ/MF: 59.285.411/0001-13**

**NIRE: 35.300.012.879**

**Estatuto Social do Banco Panamericano S.A.**

**Artigo 1º** - O **BANCO PANAMERICANO S.A.** ("Companhia") é uma instituição financeira constituída sob a forma de uma sociedade por ações que se rege por este Estatuto Social e pelas disposições legais e regulamentares em vigor que lhe forem aplicáveis.

**Parágrafo Único** - ~~Com a Companhia listada no segmento especial denominado Nível 1 de Governança Corporativa da BM&FBOVESPA S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros ("BM&FBOVESPA"), sujeitam-se a Companhia, seus acionistas, Administradores e membros do Conselho Fiscal, quando instalado, às disposições do Regulamento de Listagem do Nível 1 de Governança Corporativa da BM&FBOVESPA ("Regulamento do Nível 1"). A Companhia, seus acionistas e administradores sujeitam-se, também, às disposições do Regulamento de Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa Nível 1 da BM&FBOVESPA – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros ("Regulamento Nível 1" e "BM&FBOVESPA").~~

**Adequação de escrita ao modelo de cláusula constante no novo Regulamento de Listagem do Nível 1 da BM&FBovespa.**

**SEDE**

**Artigo 2º** - A Companhia tem sede e foro na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, e poderá, por deliberação da Diretoria, abrir, manter e fechar filiais, sucursais, agências e escritórios em qualquer parte do território nacional, observadas as disposições legais e regulamentares em vigor.

**OBJETO**

**Artigo 3º** - A Companhia tem por objeto social: **(a)** a prática de operações ativas, passivas e acessórias inerentes às respectivas carteiras autorizadas (comercial e de crédito, financiamento e investimentos, inclusive câmbio); **(b)** a administração de carteiras de investimentos, de acordo com as disposições legais e regulamentares em vigor; e **(c)** a participação como acionista ou sócio, em outras sociedades ou empreendimentos.

## DURAÇÃO

**Artigo 4º** - O prazo de duração da Companhia é indeterminado.

## CAPÍTULO II CAPITAL SOCIAL E AÇÕES

### CAPITAL SOCIAL

**Artigo 5º** - O capital social, totalmente subscrito e integralizado, é de R\$ 1.108.090.676,30 (um bilhão, cento e oito milhões, noventa mil, seiscentos e setenta e seis reais e trinta centavos), dividido em 244.343.940 (duzentos e quarenta e quatro milhões, trezentos e quarenta e três mil, novecentas e quarenta) ações, sendo 131.881.028 (cento e trinta e um milhões, oitocentos e oitenta e um mil e vinte e oito) ações ordinárias e 112.462.912 (cento e doze milhões, quatrocentos e sessenta e dois mil, novecentas e doze) ações preferenciais, todas nominativas, escriturais e sem valor nominal.

**§1º** - Todas as ações da Companhia são mantidas em conta de depósito, em nome de seus titulares, junto à instituição financeira depositária autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários ("CVM"), sem emissão de certificados. A instituição financeira depositária poderá cobrar diretamente dos acionistas o custo do serviço de transferência e averbação da propriedade das ações escriturais, bem como o custo dos serviços relativos às ações custodiadas, observados os limites máximos fixados pela CVM.

**§2º** - Fica vedada a emissão de partes beneficiárias pela Companhia.

### AÇÕES

**Artigo 6º** - Cada ação ordinária confere a seu titular o direito a um voto nas deliberações da Assembleia Geral da Companhia.

**Parágrafo Único** - As ações ordinárias terão asseguradas as seguintes vantagens: **(a)** direito de alienar as ações, nas mesmas condições asseguradas ao acionista controlador da Companhia, no caso de alienação, direta ou indireta, a título oneroso do controle da Companhia, tanto por meio de uma única operação, como por meio de operações sucessivas (*tag along*); e **(b)** direito de alienar as ações em oferta pública a ser realizada pelo acionista controlador da Companhia, em caso de cancelamento do registro de companhia aberta ou de descontinuidade de listagem no Nível 1 da BM&FBOVESPA (exceto se para outro segmento de listagem da BM&FBOVESPA), pelo seu valor econômico, apurado mediante laudo de avaliação elaborado por empresa especializada e independente quanto ao poder de decisão da Companhia, seus administradores e/ou acionistas controladores.

**Artigo 7º** - As ações preferenciais não terão direito a voto, sendo-lhes asseguradas as seguintes preferências e vantagens: **(a)** prioridade no reembolso do capital social, sem prêmio; **(b)** direito de

alienar as ações, nas mesmas condições asseguradas ao acionista controlador da Companhia, no caso de alienação, direta ou indireta, título oneroso do controle da Companhia, tanto por meio de uma única operação, como por meio de operações sucessivas (*tag along*); e **(c)** direito de alienar as ações em oferta pública a ser realizada pelo acionista controlador da Companhia, em caso de cancelamento do registro de companhia aberta ou de descontinuidade de listagem das Ações no Nível 1 da BM&FBOVESPA (exceto se para outro segmento de listagem da BM&FBOVESPA), pelo seu valor econômico, apurado mediante laudo de avaliação elaborado por empresa especializada e independente quanto ao poder de decisão da Companhia, seus administradores e/ou acionistas controladores.

**Parágrafo único** - Os acionistas poderão, a qualquer tempo, converter ações ordinárias em preferenciais, à razão de 1 (uma) ação ordinária para 1 (uma) ação preferencial, desde que integralizadas e observado o limite previsto em lei. Os pedidos de conversão deverão ser encaminhados por escrito à Diretoria. Os pedidos de conversão recebidos e aceitos pela Diretoria deverão ser homologados na primeira reunião do Conselho de Administração que se realizar posteriormente.

**Artigo 8º** - A Companhia poderá adquirir as próprias ações mediante autorização do Conselho de Administração, a fim de cancelá-las ou mantê-las em tesouraria para posterior alienação, observada a regulamentação aplicável.

## AUMENTOS DE CAPITAL

**Artigo 9º** - Nos aumentos de capital por subscrição em distribuição privada, a Assembleia Geral ou a reunião do Conselho de Administração, se no limite do capital autorizado, que os deliberar fixará as condições para a realização das prestações que forem assumidas, as quais figurarão, necessariamente, nos boletins de subscrição respectivos.

**§ 1º** - Na proporção do número e classe de ações que possuírem, os acionistas terão preferência para subscrição do aumento de capital. O direito de preferência deverá ser exercido dentro de 30 (trinta) dias, contados da publicação da ata da Assembleia Geral que o tiver deliberado, ou da publicação do aviso que resuma as deliberações tomadas.

**§2º** - O acionista que não fizer o pagamento nas condições estabelecidas e reproduzidas no boletim de subscrição ficará de pleno direito constituído em mora, sujeitando-se ao pagamento de juros de 12% (doze por cento) ao ano, com correção monetária idêntica à variação do IPC – Índice de Preços ao Consumidor e multa de 10% (dez por cento), observadas as prescrições legais e regulamentares aplicáveis.

**§3º** - Na eventualidade de mora do acionista, a Companhia terá o direito de valer-se das faculdades previstas no Artigo 107 da Lei nº 6.404/76.

**Artigo 10** - A Companhia está autorizada a aumentar o capital social independentemente de reforma do Estatuto Social, aumento este limitado a até 1.000.000.000 (um bilhão) de ações,

ordinárias e/ou preferenciais, sem guardar proporção entre as ações de cada espécie, observando-se, quanto às ações preferenciais, o limite máximo da proporção entre ações com direito de voto e ações sem direito de voto previsto em lei.

**§1º** - O aumento do capital social será realizado mediante deliberação do Conselho de Administração, que deverá estabelecer as condições da emissão de ações, inclusive preço, prazo e forma de integralização.

**§2º** - Dentro do limite do capital autorizado, o Conselho de Administração está autorizado a deliberar a emissão de bônus de subscrição pela Companhia.

**§3º** - A critério do Conselho de Administração, poderá ser excluído o direito de preferência ou reduzido o prazo para seu exercício, nas emissões de ações e bônus de subscrição, cuja colocação seja feita mediante **(i)** venda em bolsa ou subscrição pública; ou **(ii)** permuta de ações, em oferta pública de aquisição de controle, nos termos da lei e dentro do limite do capital autorizado mencionado no *caput* deste artigo.

**§4º** - Dentro do limite do capital autorizado indicado no *caput* deste artigo e de acordo com o plano aprovado pela Assembleia Geral, o Conselho de Administração da Companhia poderá outorgar a administradores, empregados ou pessoas naturais que prestem serviços à Companhia ou à sociedade sob seu controle, a opção de compra de ações da Companhia.

### **CAPÍTULO III ASSEMBLEIA GERAL DOS ACIONISTAS**

#### **CONVOCAÇÃO E INSTALAÇÃO**

**Artigo 11** - A Assembleia Geral terá todos os poderes que lhe são conferidos por lei para decidir os negócios sociais relativos ao objeto social da Companhia e tomar as deliberações que julgar conveniente à sua defesa e desenvolvimento.

**Artigo 12** - A Assembleia Geral reunir-se-á ordinariamente nos 4 (quatro) primeiros meses após o término do exercício social. Sempre que os interesses sociais exigirem, será convocada Assembleia Geral Extraordinária, observadas as disposições legais e as deste Estatuto Social.

**Artigo 13** - As Assembleias Gerais serão convocadas, instaladas e presididas pelo Presidente do Conselho de Administração, e secretariadas pelo Diretor Presidente da Companhia.

**§1º** - Na ausência do Presidente do Conselho de Administração, a convocação, instalação e presidência das Assembleias Gerais caberão ao Vice-Presidente do Conselho de Administração [e, na ausência de ambos, pelo membro do Conselho de Administração que o Presidente vier a designar.](#)

§2º - Se, ainda assim, a ausência persistir, a instalação e presidência da Assembleia Geral caberão a qualquer dos presentes, escolhido por maioria de votos.

§3º - Na ausência do Diretor Presidente da Companhia, o Presidente da Assembleia Geral designará o Secretário da mesa.

**Escolha do Presidente da Assembleia Geral, no caso de ausência do Presidente e do Vice-Presidente do Conselho de Administração, e de seu Secretário no caso de ausência do Diretor Presidente da Companhia.**

**§24º** - A Assembleia Geral que deliberar sobre o cancelamento de registro de companhia aberta, exceto no caso do Artigo 51 (ii) deste Estatuto Social, ou a saída do Nível 1 (exceto se para outro segmento de listagem da BM&FBOVESPA), deverá ser convocada com, no mínimo, 30 (trinta) dias de antecedência.

**Renumeração do parágrafo em razão das modificações incluídas no artigo.**

**Artigo 14** - Para participar da Assembleia Geral o acionista deverá depositar na sede social da Companhia, com antecedência mínima de 72 (setenta e duas) horas, além do documento de identidade e/ou atos societários pertinentes que comprovem a representação legal, conforme o caso: **(i)** comprovante de sua condição de acionista, expedido pela instituição escrituradora, no máximo, 5 (cinco) dias antes da data da realização da Assembleia Geral; e/ou **(ii)** relativamente aos acionistas participantes da custódia fungível de ações, o extrato contendo a respectiva participação acionária, emitido pelo órgão competente.

**Parágrafo único** – É permitida a representação do acionista por procurador que seja acionista ou administrador da Companhia, bem como por advogado legalmente constituído, desde que o respectivo instrumento de mandato tenha sido outorgado há menos de 1 (um) ano. O acionista que se fizer representar por procurador deverá depositar na sede social da Companhia, na forma do *caput* deste artigo, os documentos necessários, que comprovem sua condição de acionista, bem como o instrumento de mandato com reconhecimento de firma do outorgante.

## COMPETÊNCIA E DELIBERAÇÕES

**Artigo 15** - As deliberações da Assembleia Geral serão tomadas por maioria dos votos presentes, observado o disposto no Artigo 55, Parágrafo Primeiro deste Estatuto Social e ressalvadas as exceções previstas em lei.

**Artigo 16** - Compete à Assembleia Geral, além das atribuições previstas em lei:

**(a)** eleger e destituir os membros do Conselho de Administração e do Conselho Fiscal;

- (b)** escolher entre os membros eleitos o Presidente e o Vice-Presidente do Conselho de Administração;
- (c)** fixar a remuneração global anual dos membros do Conselho de Administração e da Diretoria, assim como a dos membros do Conselho Fiscal;
- (d)** reformar o Estatuto Social;
- (e)** deliberar sobre a dissolução, liquidação, fusão, cisão, incorporação da Companhia, incorporação de qualquer sociedade na Companhia ou incorporação de ações envolvendo a Companhia;
- (f)** atribuir bonificações em ações e decidir sobre eventuais grupamentos e desdobramentos de ações;
- (g)** aprovar planos de opção de compra de ações destinados a administradores, empregados ou pessoas naturais que prestem serviços à Companhia ou a sociedades controladas pela Companhia;
- (h)** deliberar, de acordo com proposta apresentada pelo Conselho de Administração, sobre a destinação do lucro do exercício e a distribuição de dividendos;
- (i)** eleger e destituir o liquidante, em caso de liquidação da Companhia;
- (j)** deliberar sobre a saída da Companhia do Nível 1, nas hipóteses previstas no Artigo 54 deste Estatuto Social;
- (k)** deliberar o cancelamento do registro de companhia aberta na CVM;
- (l)** escolher a instituição ou empresa especializada responsável pela elaboração de laudo de avaliação das ações da Companhia, em caso de cancelamento de registro de companhia aberta ou saída do Nível 1, conforme previsto no Capítulo IX deste Estatuto Social, dentre as empresas indicadas pelo Conselho de Administração; e
- (m)** deliberar sobre qualquer matéria que lhe seja submetida pelo Conselho de Administração.

## **CAPÍTULO IV ADMINISTRAÇÃO DA COMPANHIA**

### **NORMAS COMUNS À ADMINISTRAÇÃO**

**Artigo 17** - A Companhia será administrada por um Conselho de Administração e uma Diretoria, na forma da lei e deste Estatuto Social.

**Artigo 18** - A investidura dos administradores em seus cargos far-se-á por termo lavrado e assinado em livro próprio, sujeita a homologação pelo Banco Central do Brasil ("BACEN") e estará condicionada à prévia subscrição, pelos administradores, do Termo de Anuência dos Administradores, nos termos do disposto no Regulamento do Nível 1, bem como ao atendimento dos requisitos legais aplicáveis, a que refere o Regulamento Nível 1. ~~Nesta hipótese, o~~ Os administradores deverão, imediatamente após a posse no cargo, comunicar à BMF&BOVESPA a quantidade e as características dos valores mobiliários de emissão da Companhia de que sejam titulares, direta ou indiretamente, inclusive seus derivativos.

**Adequação de escrita ao modelo de cláusula constante no novo Regulamento de Listagem do Nível 1 da BM&FBovespa.**

**Artigo 19** - A Assembleia Geral Ordinária fixará o montante global máximo da remuneração dos administradores da Companhia, cabendo ao Conselho de Administração deliberar sobre sua distribuição aos seus membros e aos Diretores.

**Artigo 20** - Os administradores permanecerão em seus cargos até a posse de seus substitutos.

#### CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

**Artigo 21** - O Conselho de Administração é órgão colegiado, composto por, no mínimo, 11 (onze) e, no máximo, 13 (treze) membros, todos acionistas da Companhia, residentes ou não no País, eleitos pela Assembleia Geral, com mandato unificado de 23 (dois e três) anos, sendo permitida a sua reeleição.

**Adequação imposta pelo item 4.5 do novo Regulamento de Listagem do Nível 1 da BM&FBovespa, sendo a inclusão dessa cláusula obrigatória.**

**§1º** - A Assembleia Geral determinará o número de cargos do Conselho de Administração a serem preenchidos a cada eleição, observada a composição mínima estabelecida no *caput* deste artigo.

**§2º** - A Assembleia Geral elegerá o Presidente e o Vice-Presidente do Conselho de Administração.

**§3º** - Os cargos de Presidente do Conselho de Administração e de Diretor Presidente da Companhia não poderão ser acumulados pela mesma pessoa.

**Adequação imposta pelo item 4.3 do novo Regulamento de Listagem do Nível 1 da BM&FBovespa, sendo a inclusão dessa cláusula obrigatória.**

**§43°** - No mínimo 20% dos membros do Conselho de Administração deverão ser Conselheiros Independentes, expressamente declarados como tais na Assembleia Geral que os eleger. Quando a aplicação do percentual anteriormente mencionado resultar em número fracionário de Conselheiros, proceder-se-á ao arredondamento para o número inteiro: (i) imediatamente superior, se a fração for igual ou superior a 0,5; ou (ii) imediatamente inferior, se a fração for inferior a 0,5.

#### Renumeração do parágrafo

**§54°** - Para os fins deste artigo, o termo "Conselheiro Independente" significa o Conselheiro que: **(a)** não tem qualquer vínculo com a Companhia, exceto a participação no capital social; **(b)** não é Acionista Controlador (conforme definido no Artigo 52 deste Estatuto Social), cônjuge ou parente até segundo grau do Acionista Controlador; ou não ser ou não ter sido, nos últimos 3 (três) anos, vinculado à Companhia ou a entidade relacionada ao Acionista Controlador (ressalvadas as pessoas vinculadas a instituições públicas de ensino e/ou pesquisa); **(c)** não foi, nos últimos 3 (três) anos, empregado ou diretor da Companhia, do Acionista Controlador ou de sociedade controlada pela Companhia; **(d)** não é fornecedor ou comprador, direto ou indireto, de serviços e/ou produtos da Companhia, em magnitude que implique perda de independência; **(e)** não é funcionário ou administrador de sociedade ou entidade que esteja oferecendo ou demandando serviços e/ou produtos da Companhia; **(f)** não é cônjuge ou parente até segundo grau de algum administrador da Companhia; **(g)** não recebe outra remuneração da Companhia além da de Conselheiro (proventos em dinheiro oriundos de participação no capital estão excluídos desta restrição). É também considerado Conselheiro Independente aquele eleito nos termos do artigo 141, §§ 4º e 5º, da Lei nº 6.404/76.

#### Renumeração do parágrafo

**Artigo 22** - Nos casos de impedimento ou ausências temporárias do Presidente do Conselho de Administração, assumirá suas funções o Vice-Presidente ou, na ausência ou impedimento deste, outro membro do Conselho de Administração indicado pelo Presidente do Conselho de Administração ou, na falta dessa indicação, pela maioria dos demais membros do Conselho de Administração.

**Artigo 23** - Em caso de vacância de cargos do Conselho de Administração que não representem a maioria do órgão, conforme definição da Assembleia Geral, os membros remanescentes designarão um substituto provisório, não integrante do Conselho de Administração, até a realização da primeira Assembleia Geral que então deliberará sobre o provimento definitivo do cargo. O Conselheiro substituto eleito permanecerá no cargo até o término do mandato do membro substituído.

**§ 1º** - Caso haja vacância da maioria dos cargos do Conselho de Administração tendo em vista o número de seus membros efetivos, definido pela Assembleia Geral que os elegeu, nova Assembleia Geral deverá ser convocada imediatamente para eleger os novos membros.

**Artigo 24** - O Conselho de Administração reunir-se-á sempre que os interesses sociais o exigirem, convocado por seu Presidente ou por seu substituto, com antecedência mínima de 3 (três) dias úteis, por escrito, por meio de carta, telegrama, fax, e-mail ou qualquer forma que permita a comprovação do recebimento da convocação pelo destinatário, devendo conter a ordem do dia e serem acompanhadas de documentação relativa à ordem do dia.

**§1º** - As reuniões do Conselho de Administração serão instaladas com a presença da maioria de seus membros e serão presididas pelo Presidente e secretariadas por quem ele indicar, sendo as deliberações tomadas pela maioria de votos de seus membros presentes.

**§2º** - Independentemente das formalidades previstas neste artigo, será considerada regular a reunião do Conselho de Administração a que comparecerem a totalidade de seus membros.

**§3º** - As reuniões do Conselho serão realizadas na sede social da Companhia, verificada a convocação e quórum conforme previstos nos parágrafos acima. As deliberações constarão de ata lavrada em livro próprio. A respectiva ata deverá ser assinada por todos os membros presentes à respectiva reunião.

**§4º** - Os membros do Conselho de Administração podem ainda participar das reuniões do Conselho de Administração por meio de teleconferência, videoconferência ou qualquer outro meio que permita a comunicação, e poderão enviar antecipadamente seus votos por fax, e-mail ou por outra forma que possibilite identificar sua autoria, sendo considerados presentes os membros do Conselho de Administração que assim procederem. Uma vez recebido o voto, o Presidente ficará investido de plenos poderes para assinar a ata da reunião em nome do referido conselheiro.

**Artigo 25** - Compete ao Conselho de Administração, além das atribuições previstas em lei:

**(a)** fixar a orientação geral dos negócios da Companhia, decidir sobre a política econômico-financeira e administrativa e criar mecanismos internos para a verificação do cumprimento de suas determinações;

**(b)** deliberar sobre a convocação da Assembleia Geral Ordinária e, quando julgar conveniente, da Assembleia Geral Extraordinária;

**(c)** eleger e destituir os Diretores e membros de comitês criados pelo Conselho de Administração, indicar seus substitutos nos casos de impedimento, ausência ou vacância e fixar-lhes as funções, além daquelas estabelecidas em lei e neste Estatuto Social;

- (d)** aprovar a estrutura organizacional da Companhia, incluindo a criação de comitês e o estabelecimento de suas atribuições, para a consecução de suas funções;
- (e)** examinar a qualquer tempo os livros e papéis da Companhia, solicitar informações sobre contratos celebrados ou em vias de celebração, e praticar quaisquer outros atos necessários ao exercício de suas funções;
- (f)** manifestar-se sobre o relatório da administração e contas da Diretoria, bem como sobre as demonstrações financeiras do exercício que deverão ser submetidas à Assembleia Geral Ordinária;
- (g)** distribuir a remuneração global fixada pela Assembleia Geral entre seus membros e a Diretoria;
- (h)** deliberar sobre a emissão, preço e condições de integralização de ações e bônus de subscrição, dentro do limite do capital autorizado;
- (i)** submeter à Assembleia Geral proposta de aumento de capital acima do limite do capital autorizado, bem como de reforma do Estatuto Social;
- (j)** aprovar a declaração de dividendos intermediários e intercalares, bem como o pagamento de juros sobre o capital próprio, os quais deverão ser deduzidos do valor do dividendo obrigatório, *ad referendum* da Assembleia Geral;
- (k)** propor, para deliberação da Assembleia Geral, a destinação a ser dada ao saldo remanescente dos lucros de cada exercício;
- (l)** autorizar a aquisição de ações de emissão da Companhia para efeito de cancelamento ou permanência em tesouraria para posterior alienação, observadas as normas vigentes;
- (m)** autorizar, previamente, a aquisição e alienação direta ou indireta de participações societárias em outras sociedades e de bens imóveis de uso próprio que representem, por operação, mais de 3% (três por cento) do patrimônio líquido da Companhia, indicado no último balanço social publicamente disponível;
- (n)** aprovar atos que envolvam transformação, fusão, cisão, incorporação, incorporação de ações e extinção de sociedades das quais a Companhia possua participação societária;
- (o)** autorizar, previamente, a assunção de obrigações, responsabilidades ou o desembolso de recursos da Companhia de valores, por operação, excedentes ao equivalente a 10% (dez por cento) do seu patrimônio líquido, indicado no último balanço social publicamente disponível, com exceção das obrigações assumidas visando captação de recursos, incluindo, mas não se limitando a operações com certificados de depósito bancário (CDB's), operações de cessão de crédito com e sem coobrigação, e operações de cessão de crédito para Fundos de Investimento em Direitos Creditórios - FIDC's;

- (p)** aprovar os planos e orçamentos semestrais, anuais e plurianuais da Companhia;
- (q)** escolher e destituir os auditores independentes da Companhia;
- (r)** apresentar à Assembleia Geral lista tríplice de instituições especializadas em avaliação econômica, para fins de apuração do valor econômico conforme disposto nos Artigos 53 e 54 deste Estatuto Social;
- (s)** outorgar opções de compra de ações a administradores, empregados ou pessoas naturais que prestem serviços à Companhia, no âmbito de planos de opção de compra de ações aprovados pela Assembleia Geral, nos termos do parágrafo 4º do Artigo 10 deste Estatuto; e
- (t)** eleger e destituir os membros do Comitê de Auditoria e do Comitê de Remuneração, aprovar as regras operacionais para funcionamento e supervisionar as atividades dos referidos Comitês.

**Parágrafo Único** – Compete ao Presidente do Conselho de Administração:

- (a)** convocar, instalar e presidir as Assembleias Gerais da Companhia;
- (b)** convocar, instalar e presidir as Reuniões do Conselho de Administração; e
- (c)** diligenciar para que sejam cumpridas as resoluções do Conselho de Administração e das Assembleias Gerais.

## **DIRETORIA**

**Artigo 26** - A Diretoria da Companhia é composta por, no mínimo, 5 (cinco) e, no máximo, 12 (doze) membros, acionistas ou não, residentes no País, eleitos e destituíveis a qualquer tempo pelo Conselho de Administração, sendo um Diretor Presidente, um Diretor de Controladoria e Compliance, e os demais Diretores sem designação específica. Um dos Diretores será eleito ou cumulará o cargo de Diretor de Relações com Investidores, devendo tal circunstância constar da respectiva ata do Conselho de Administração que deliberar sobre a eleição dos membros da Diretoria.

**Artigo 27** - Os membros da Diretoria serão eleitos pelo Conselho de Administração, com mandato de 03 (três) anos, sendo permitida a sua reeleição.

**Artigo 28** - No caso de ausência ou impedimento temporário em qualquer dos cargos da Diretoria, caberá ao Diretor Presidente indicar entre os Diretores aquele que irá substituir o Diretor ausente ou impedido.

**Artigo 29** - Em caso de vacância definitiva de um ou mais Diretores, será convocada reunião do Conselho de Administração, na qual será eleito o Diretor ou Diretores, cujo cargo ficou vago, para completar o mandato do Diretor ou Diretores substituídos.

**Artigo 30** Para os fins dos Artigos 2º e 39, §1º, os Diretores reunir-se-ão, mediante convocação de um ou mais Diretores, com antecedência mínima de 1 (uma) hora, por escrito, por meio de carta, telegrama, fax, e-mail ou qualquer forma que permita a comprovação do recebimento da convocação pelo destinatário, devendo conter a ordem do dia e serem acompanhadas de documentação relativa à ordem do dia, sendo instalada a reunião da Diretoria com a presença de, no mínimo, 04 (quatro) membros.

**§1º** - Os Diretores podem participar das reuniões da Diretoria na forma prevista no Artigo 24, §4º, deste Estatuto Social.

**§2º** - Independentemente das formalidades previstas neste artigo, será considerada regular a reunião da Diretoria a que comparecerem a totalidade de seus membros.

**Artigo 31** - Os Diretores deliberarão sempre por maioria de votos dos presentes e, em caso de empate, o Diretor Presidente, além do voto pessoal, terá o voto de desempate.

**Parágrafo Único** - As deliberações tomadas pelos Diretores serão transcritas em atas, lavradas no livro competente.

**Artigo 32** – Além das atribuições fixadas em lei e na regulamentação aplicável, compete:

**I)** ao Diretor Presidente, além das demais atribuições e funções que lhe sejam fixadas pelo Conselho de Administração: **(a)** coordenar as atividades e negócios da Companhia; **(b)** secretariar as Assembleias Gerais e presidir as Reuniões da Diretoria, bem como a tarefa de fazer cumprir as deliberações nelas tomadas; **(c)** orientar as atividades dos demais Diretores; **(d)** atribuir outras funções aos Diretores da Companhia, observadas as disposições deste Estatuto Social; **(e)** indicar entre os Diretores aquele que irá substituir o Diretor ausente ou impedido; e **(f)** responder pela Ouvidoria da Companhia.

**II)** ao Diretor de Controladoria e Compliance, além das demais atribuições e funções que lhe sejam fixadas pelo Conselho de Administração: **(a)** assegurar a qualidade e integridade dos relatórios financeiros; **(b)** supervisionar e coordenar a área de contabilidade; e **(c)** zelar pela qualidade, adequação e efetividade dos sistemas de controles externos e internos.

**III)** ao Diretor que exercer ou cumular cargo de Diretor de Relações com Investidores, além das demais atribuições e funções que lhe sejam fixadas pelo Conselho de Administração: **(a)** coordenar, administrar, dirigir e supervisionar o trabalho de relações com investidores, bem como representar a Companhia perante acionistas, investidores, analistas de mercado, a CVM, as Bolsas de Valores, o BACEN e os demais órgãos de controle e demais instituições relacionados às atividades

desenvolvidas no mercado de capitais, no Brasil e no Exterior; **(b)** prestar informações ao público investidor, à CVM e Bolsas de Valores; e **(c)** manter atualizado o registro de companhia aberta.

**IV)** aos Diretores sem designação específica, exercer as atribuições que lhes sejam atribuídas pelo Conselho de Administração ou, conforme a alínea “d” do inciso I, do artigo 32, pelo Diretor Presidente.

**Artigo 33** – Os Diretores, observado o disposto no Parágrafo 1º abaixo, têm amplos poderes de administração e gestão dos negócios sociais, podendo praticar quaisquer atos e deliberar sobre quaisquer matérias relacionadas com o objeto social, bem como adquirir, alienar e onerar bens móveis e imóveis, contrair obrigações, celebrar contratos, transigir e renunciar a direitos, ressalvados os atos que dependem de autorização do Conselho de Administração ou da Assembleia Geral.

**§1º** - Em todos os atos ou instrumentos que criem, modifiquem ou extingam obrigações da Companhia, ou impliquem em assunção de responsabilidade ou renúncia a direitos, esta será representada (i) por quaisquer dois Diretores, agindo em conjunto, (ii) por um Diretor em conjunto com um procurador com poderes especiais, ou (iii) por dois procuradores com poderes especiais.

**§2º** - Nos casos previstos no Parágrafo Primeiro acima, a Companhia poderá ser, excepcionalmente, representada por um único Diretor ou procurador com poderes especiais, desde que assim autorizado pela maioria dos diretores.

**§3º** - A Companhia será, ainda, representada por um único Diretor ou procurador com poderes especiais, **(a)** perante órgãos, repartições e entidades públicas, federais, estaduais ou municipais; **(b)** perante entidades de classe, sindicatos e Justiça do Trabalho, para a admissão, suspensão ou demissão de empregados e para acordos trabalhistas, bem como para atuação como prepostos ou para a nomeação destes; **(c)** para representação da Companhia em processos judiciais, administrativos e arbitrais, ou para a prestação de depoimento pessoal, preposto ou testemunha; **(d)** em endossos de cheques ou títulos de crédito unicamente para fins de depósito nas contas da Companhia e na emissão de duplicatas ou cobranças; e **(e)** para assinatura de correspondências de rotina, que não impliquem responsabilidade para a Companhia.

**Artigo 34** - As procurações em nome da Companhia serão outorgadas por 2 (dois) diretores em conjunto, e (i) especificarão os poderes outorgados; (ii) terão prazo de duração de, no máximo, 01 (um) ano; e (iii) vedarão o substabelecimento, ressalvadas as procurações para representação da Companhia em processos judiciais, administrativos ou arbitrais, que poderão ser outorgadas sem as restrições contidas nos itens (ii) e (iii) deste artigo.

**Artigo 35** - É vedado a qualquer dos membros da Diretoria a prática de atos de liberalidade às custas da Companhia e a prática de atos estranhos ao objeto social da Companhia, permitida a concessão de avais, fianças e outras garantias, em nome da Companhia, desde que pertinentes ao objeto social e observadas as disposições deste Estatuto Social.

## CAPÍTULO V CONSELHO FISCAL E OUVIDORIA

**Artigo 36** - A Companhia terá um Conselho Fiscal composto de 03 (três) a 5 (cinco) membros efetivos e igual número de suplentes, acionistas ou não, residentes no país, eleitos pela Assembleia Geral, que lhes fixará a remuneração, sendo permitida a sua reeleição.

**Artigo 37** - O Conselho Fiscal da Companhia funcionará de forma permanente.

**§1º** - O mandato dos membros do Conselho Fiscal vigorará até a Assembleia Geral Ordinária que se realizar no ano imediatamente subsequente à sua eleição.

**§2º** - A investidura dos membros do Conselho Fiscal em seus cargos far-se-á por termo lavrado e assinado em livro próprio, ~~e condicionada à prévia subscrição do Termo de Anuência dos Administradores a que refere o Regulamento do Nível 1.~~ Os conselheiros fiscais deverão imediatamente após a posse no cargo, comunicar à BMF&BOVESPA a quantidade e as características dos valores mobiliários de emissão da Companhia de que sejam titulares, direta ou indiretamente, inclusive seus derivativos.

**Pelo novo Regulamento de Listagem do Nível 1 da BM&FBovespa, a subscrição do Termo de Anuência não é obrigatória aos membros do Conselho Fiscal.**

**Artigo 38** - Os membros do Conselho Fiscal têm suas atribuições conferidas pela lei. Nos casos de impedimentos, ausências ou vacância, os membros do Conselho Fiscal serão substituídos pelos respectivos suplentes, obedecida a ordem de nomeação.

**Artigo 39** - A Companhia terá uma Ouvidoria, nos termos da regulamentação vigente, cuja finalidade é de assegurar a estrita observância das normas legais e regulamentares relativas aos direitos do consumidor e de atuar como canal de comunicação entre a Companhia e seus clientes.

**§1º** - O Ouvidor será eleito pela Diretoria da Companhia para um mandato de 3 (três) anos, podendo ser destituído por maioria de votos da Diretoria, que, nessa hipótese, deverá eleger um Ouvidor substituto.

**§2º** - O Ouvidor terá atuação independente e segregada da área de auditoria interna e não poderá desempenhar outra função na Companhia, salvo na hipótese de vir a ocupar o cargo de Diretor responsável pela Ouvidoria, caso referida atribuição não seja de competência de outra diretoria da Companhia. Nesse caso, não poderá o Ouvidor desempenhar qualquer outra função na Companhia.

**§3º** - O Ouvidor deverá atuar com transparência, independência, imparcialidade e isenção, devendo a Companhia providenciar as condições adequadas para que a atuação do Ouvidor se dê na forma prevista no presente Estatuto.

**§4º** - A Ouvidoria terá as seguintes atribuições:

**I** - receber, registrar, instruir, analisar e dar tratamento formal e adequado às reclamações dos clientes e usuários de produtos e serviços da Companhia, que não forem solucionadas pelo atendimento habitual realizado por seus pontos de atendimento;

**II** - prestar os esclarecimentos necessários e dar ciência aos reclamantes acerca do andamento de suas demandas e das providências adotadas;

**III** - informar aos reclamantes o prazo estimado para resposta final, o qual não pode ultrapassar o prazo indicado na regulamentação em vigor;

**IV** - encaminhar resposta conclusiva para a demanda dos reclamantes até o prazo informado no inciso acima;

**V** - propor ao Conselho de Administração medidas corretivas ou de aprimoramento de procedimentos e rotinas, em decorrência da análise das reclamações recebidas;

**VI** - elaborar e encaminhar à auditoria interna, e ao Conselho de Administração, ao final de cada semestre, relatório quantitativo e qualitativo acerca da atuação da Ouvidoria, contendo as proposições de que trata o inciso acima.

**§5º** - O Ouvidor terá acesso às informações necessárias para elaboração de respostas adequadas aos reclamantes, apoio administrativo e o direito de solicitar informações e documentos para desempenhas as demais atribuições previstas no presente Estatuto.

## **CAPÍTULO VI DO COMITÊ DE AUDITORIA**

**Artigo 40** – A Companhia terá um Comitê de Auditoria, composto por 3 (três) membros, com mandato de 2 (dois) anos, nomeados e destituídos pelo Conselho de Administração, devendo um deles ser designado Presidente do Comitê de Auditoria e um deles possuir comprovado conhecimento nas áreas de contabilidade e auditoria.

**§1º** - O Comitê de Auditoria reunir-se-á, ordinariamente, mensalmente, e, extraordinariamente, a qualquer tempo, sempre que necessário ou por solicitação de qualquer um dos membros do Conselho Fiscal, do Conselho de Administração e da Diretoria.

**§2º** - Os membros do Comitê de Auditoria somente poderão voltar a integrá-lo após decorridos, no mínimo, 3 (três) anos do término de seu mandato.

**§3º** - Os membros do Comitê de Auditoria farão jus à remuneração fixada pelo Conselho de Administração.

**§4º** - Os membros do Comitê de Auditoria podem participar das reuniões do Comitê de Auditoria na forma prevista no Artigo 24, §4º, deste Estatuto Social.

**Artigo 41** – Os membros do Comitê de Auditoria não poderão ser, ou ter sido, nos últimos 12 (doze) meses:

**I** - membro da Diretoria da Companhia ou de sociedades ligadas;

**II** - funcionário da Companhia ou de sociedades ligadas;

**III** - responsável técnico, diretor, gerente, supervisor ou qualquer outro integrante, com função de gerência, da equipe envolvida nos trabalhos de auditoria da Companhia;

**IV** - membro do Conselho Fiscal da Companhia ou de sociedades ligadas.

**§1º** - Não poderão integrar o Comitê de Auditoria, o cônjuge, parente em linha reta, em linha colateral ou por afinidade até o segundo grau das pessoas referidas no caput.

**§2º** - O Conselho de Administração promoverá a substituição de qualquer integrante do Comitê de Auditoria se a sua independência tiver sido afetada por qualquer circunstância de conflito ou potencialmente conflituosa.

**§3º** - Os membros da administração e dos demais órgãos da Companhia poderão participar das reuniões do Comitê de Auditoria como ouvintes sem direito a voto, sempre que convidados pelo Comitê de Auditoria.

**Artigo 42** – O Comitê de Auditoria tem o objetivo de assessorar o Conselho de Administração na supervisão: **(i)** da qualidade e integridade dos relatórios financeiros; **(ii)** do cumprimento dos requerimentos legais e regulamentares; **(iii)** das qualificações e independência dos auditores independentes; **(iv)** da performance da função das auditorias independente e interna; e **(v)** da qualidade, adequação e efetividade dos sistema de controles internos.

**Artigo 43** – Além das atribuições previstas em lei e neste Estatuto são atribuições do Comitê de Auditoria:

- (a)** estabelecer as regras operacionais para seu funcionamento, as quais devem ser aprovadas pelo Conselho de Administração, formalizado por escrito e colocada à disposição dos respectivos acionistas;
- (b)** recomendar ao Conselho de Administração a entidade a ser contratada para prestação dos serviços de auditoria independente, bem como a sua substituição, se necessária;
- (c)** revisar, previamente à publicação, as demonstrações contábeis, inclusive notas explicativas, relatórios da administração e parecer do auditor independente;
- (d)** avaliar a efetividade das auditorias independente e interna, inclusive quanto à verificação do cumprimento de dispositivos legais e normativos aplicáveis à Companhia, além de regulamentos e códigos internos;
- (e)** avaliar o cumprimento, pela Diretoria, das recomendações feitas pelos auditores independentes ou internos;
- (f)** estabelecer e divulgar procedimentos para recepção e tratamento de informações acerca do descumprimento de dispositivos legais e normativos aplicáveis à Companhia, além de regulamentos e códigos internos, inclusive com previsão de procedimentos específicos para proteção do prestador da informação e sua confidencialidade;
- (g)** recomendar ao Conselho de Administração correção ou aprimoramento de políticas, práticas e procedimentos identificados no âmbito de suas atribuições;
- (h)** reunir-se, no mínimo, trimestralmente, com o Conselho de Administração, com a Diretoria, com os auditores independentes e com a auditoria interna, formalizando em Atas os conteúdos de tais encontros;
- (i)** verificar, por ocasião de suas reuniões, o cumprimento de suas recomendações pela Diretoria;
- (j)** reunir-se com o Conselho Fiscal e com o Conselho de Administração, por solicitação dos mesmos, para discutir acerca de políticas, práticas e procedimentos identificados no âmbito das suas respectivas competências; e
- (k)** apreciar, previamente à deliberação do Conselho de Administração, os relatórios de controles internos e os relatórios da Ouvidoria.

## **CAPÍTULO VII DO COMITÊ DE REMUNERAÇÃO**

**Artigo 44** – A Companhia terá um Comitê de Remuneração, composto por, no mínimo, 03 (três) e, no máximo, 05 membros, com mandato de 01 (um) ano, nomeados e destituídos por maioria de

votos do Conselho de Administração, que na hipótese de destituição ou renúncia deverá eleger um substituto. Não será necessária a indicação de novo membro caso se verifique que o número de membros restantes no Comitê seja igual ou superior ao mínimo exigido.

**§1º** - No ato da nomeação dos membros do Comitê de Remuneração, será designado o seu Presidente.

**§2º** - O Comitê de Remuneração reportar-se-á diretamente ao Conselho de Administração.

**§3º** - Os membros do Comitê de Remuneração farão jus à remuneração fixada pelo Conselho de Administração.

**§4º** - Compete ao Comitê de Remuneração, além de outras atribuições que lhe venham a ser conferidas por lei ou norma regulamentar:

**(a)** elaborar a política de remuneração de administradores da Companhia, propondo ao Conselho de Administração as diversas formas de remuneração fixa e variável, além de benefícios e programas especiais de recrutamento e desligamento;

**(b)** supervisionar a implementação e operacionalização da política de remuneração de administradores da Companhia;

**(c)** revisar anualmente a política de remuneração de administradores da Companhia, recomendando ao Conselho de Administração a sua correção ou aprimoramento;

**(d)** propor ao Conselho de Administração o montante da remuneração global dos administradores a ser submetido à Assembleia Geral;

**(e)** avaliar cenários futuros, internos e externos, e seus possíveis impactos sobre a política de remuneração de administradores;

**(f)** analisar a política de remuneração de administradores da Companhia em relação às práticas de mercado, com vistas a identificar discrepâncias significativas em relação a empresas congêneres, propondo os ajustes necessários; e

**(g)** zelar para que a política de remuneração de administradores esteja permanentemente compatível com a política de gestão de riscos, com as metas e a situação financeira atual e esperada da Companhia e com o disposto na regulamentação vigente.

## CAPÍTULO VIII DO EXERCÍCIO SOCIAL E DISTRIBUIÇÃO DE LUCROS

### EXERCÍCIO SOCIAL

**Artigo 45** - O exercício social compreende um período de 12 (doze) meses e encerrar-se-á em 31 de dezembro de cada ano.

**Artigo 46** – Ao final de cada exercício social serão preparadas as demonstrações financeiras na forma da legislação vigente, as quais indicarão as deduções do resultado do exercício, em atendimento aos artigos 189 e 190 da Lei nº 6.404/76, e a proposta da administração de destinação do lucro líquido do exercício para aprovação da Assembleia Geral Ordinária, observado o disposto no Artigo 47.

**Parágrafo Único:** Serão levantados balanços gerais, semestrais, no último dia dos meses junho e dezembro, com observância das regras contábeis estabelecidas pelas autoridades competentes.

### LUCROS

**Artigo 47** – Do lucro líquido apurado anualmente, após a dedução do prejuízo acumulado, se houver, e da provisão para o imposto de renda, serão destacados: **(a)** uma quantia equivalente a 5% (cinco por cento) do lucro para formação da reserva legal, até que atinja 20% (vinte por cento) do capital social; **(b)** uma parcela, por proposta dos órgãos da administração, poderá ser destinada à formação de reserva para contingências e reversão das mesmas reservas formadas em exercícios anteriores, nos termos do artigo 195 da Lei nº 6.404/76; e **(c)** dividendos aos acionistas não inferiores a 25% (vinte e cinco por cento) do lucro líquido do respectivo exercício, ajustado nos termos do artigo 202 da Lei nº 6.404/76, deduzindo-se destes dividendos o valor dos juros pagos ou creditados a título de remuneração do capital próprio, observado o disposto nos Artigos 60 e 61 abaixo.

#### Ajuste de redação.

**§1º** - O saldo dos lucros poderá ser retido, nos termos do artigo 196 da Lei nº 6.404/76 ou ficará à disposição da Assembleia Geral, que lhe dará a destinação que lhe convier, respeitadas as normas legais e regulamentares aplicáveis.

**§2º** - Os administradores farão jus a participação nos lucros, nos termos do Artigo 152, §2º da Lei 6.404/76, conforme proposta do Conselho de Administração aprovada pela Assembleia Geral juntamente com as demonstrações financeiras, a qual será deduzida do resultado do exercício nos termos do artigo 190 da Lei nº 6.404/76.

**§3º** - Fica criada a Reserva para Integridade do Patrimônio Líquido, que terá por fim assegurar recursos para atender as necessidades regulatória e operacional de valor de patrimônio líquido da Companhia, podendo ser convertida em capital social por deliberação do Conselho de Administração observado o limite do capital autorizado, e poderá ser formada de acordo com proposta do Conselho de Administração, com até 100% do lucro líquido que remanescer após as destinações de que trata este artigo, não podendo ultrapassar o valor do capital social da Companhia.

**Artigo 48** - A Companhia poderá, ainda, elaborar balanços em períodos inferiores e declarar, por deliberação do Conselho de Administração: **(a)** o pagamento de dividendos ou juros sobre o capital próprio, à conta do lucro apurado em balanço semestral, os quais serão deduzidos do valor do dividendo obrigatório, se houver; **(b)** a distribuição de dividendos em períodos inferiores a 06 (seis) meses, ou juros sobre o capital próprio, deduzidos do valor do dividendo obrigatório, se houver, desde que o total dos dividendos pagos em cada semestre não exceda ao montante das reservas de capital; **(c)** o pagamento de dividendos intermediários ou juros sobre o capital próprio, à conta de lucros acumulados ou de reserva de lucros existentes no último balanço anual ou semestral, deduzidos do valor do dividendo obrigatório, se houver.

**Artigo 49** - Os dividendos não recebidos ou reclamados prescreverão no prazo de 3 (três) anos, contados da data em que tenham sido postos à disposição do acionista, e reverterão em favor da Companhia.

## CAPÍTULO IX

### DA ALIENAÇÃO DO CONTROLE ACIONÁRIO, CANCELAMENTO DO REGISTRO DE COMPANHIA ABERTA e DESCONTINUIDADE DE PRÁTICAS DIFERENCIADAS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA

**Artigo 50** - Observadas as disposições legais e regulamentares aplicáveis às instituições financeiras, a alienação do Controle (conforme definido no Parágrafo 1º deste Artigo) da Companhia, direta ou indiretamente, tanto por meio de uma única operação, como por meio de operações sucessivas, deverá ser contratada sob condição, suspensiva ou resolutiva, de que o adquirente do Controle se obrigue a efetivar Oferta Pública aos demais acionistas, observando as condições e os prazos previstos na legislação vigente, observando, ainda, o disposto nos Artigos 6º, parágrafo único e 7º deste Estatuto Social, de forma a assegurar aos titulares das ações tratamento igualitário ao do alienante do Controle.

**§1º** - Para fins deste Estatuto Social, os termos abaixo iniciados em letras maiúsculas terão os seguintes significados:

“Acionista Adquirente” significa qualquer pessoa, incluindo, sem limitação, qualquer pessoa natural ou jurídica, fundo de investimento, condomínio, carteira de títulos, universalidade de direitos,

ou outra forma de organização, residente, com domicílio ou com sede no Brasil ou no exterior, ou grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto com o Acionista Adquirente e/ou que atue representando o mesmo interesse do Acionista Adquirente, que venha a subscrever e/ou adquirir ações da Companhia.

["Adquirente" significa aquele para quem o Acionista Controlador Alienante transfere as ações de controle em uma alienação de controle da Companhia.](#)

**Adequação às definições alteradas pelo novo Regulamento de Listagem do Nível 1 da BM&FBovespa.**

["Poder de Controle"](#) (bem como seus termos correlatos, ~~"Poder de Controle"~~, "Controlador", "sob Controle comum" ou "Controlada") significa o poder efetivamente utilizado para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da Companhia, de forma direta ou indireta, de fato ou de direito, [independentemente da participação acionária detida](#). Há presunção relativa de titularidade do Controle em relação à pessoa ou ao grupo de pessoas vinculado por acordo de acionistas ou sob controle comum que seja titular de ações que lhe tenham assegurado a maioria absoluta dos votos dos acionistas presentes nas três últimas [Assembleias Gerais](#) da Companhia, ainda que não seja titular das ações que lhe assegurem a maioria absoluta do capital votante.

**Adequação às definições alteradas pelo novo Regulamento de Listagem do Nível 1 da BM&FBovespa.**

"Oferta Pública" significa oferta pública de aquisição de ações prevista neste Capítulo IX.

**§ 2º** - O(s) acionista(s) Controlador(es) alienante(s) não poderá(ão) transferir a propriedade de suas ações, enquanto o Acionista Adquirente não subscrever o Termo de Anuência dos Controladores a que alude o Regulamento de Listagem do Nível 1.

**Ajuste de redação.**

**§ 3º** - A Companhia não registrará qualquer transferência de ações para o [Adquirente](#) do Poder de Controle ou para o(s) acionista(s) que vier(em) a deter o Poder de Controle, enquanto esse(s) acionista(s) não subscrever(em) o Termo de Anuência dos Controladores a que alude o Regulamento de Listagem do Nível 1.

**Adequação às definições alteradas pelo novo Regulamento de Listagem do Nível 1 da BM&FBovespa.**

**§4º** - Nenhum Acordo de Acionistas que disponha sobre o exercício do Poder de Controle poderá ser registrado na sede da Companhia sem que os seus signatários tenham subscrito o Termo de Anuência referido no Parágrafo Terceiro deste Artigo.

**Artigo 51** - A Oferta Pública referida no Artigo 50 também deverá ser efetivada:

(i) nos casos em que houver cessão onerosa de direitos de subscrição de ações e de outros títulos ou direitos relativos a valores mobiliários conversíveis em ações, que venha a resultar na alienação do Controle da Companhia; e

(ii) em caso de alienação do Controle de sociedade que detenha o Poder de Controle da Companhia, sendo que, nesse caso, o Controlador alienante ficará obrigado a declarar à [BM&FBOVESPA](#) o valor atribuído à Companhia nessa alienação e anexar documentação que o comprove.

**Ajuste de redação.**

**Artigo 52** - Aquele que já detiver ações da Companhia e venha a adquirir o Poder de Controle, em razão de contrato particular de compra de ações celebrado com o(s) acionista(s) Controlador(es), envolvendo qualquer quantidade de ações, estará obrigado a:

(i) efetivar a Oferta Pública referida no Artigo 50 deste Estatuto Social;

(ii) ressarcir os acionistas dos quais tenha comprado ações em bolsa de valores nos 6 (seis) meses anteriores à data da alienação do Controle da Companhia, devendo pagar a estes a eventual diferença entre o preço pago ao acionista Controlador alienante e o valor pago em bolsa de valores por ações da Companhia nesse mesmo período, devidamente atualizado pela variação positiva do Índice de Preços ao Consumidor Amplo - IPCA ("IPCA") até o momento do pagamento;

(iii) tomar medidas cabíveis para recompor o percentual mínimo de 25% (vinte e cinco por cento) do total das ações da Companhia em circulação caso o percentual de ações em circulação após a alienação do Controle seja inferior ao mínimo exigido pelo Regulamento de Listagem do Nível 1, dentro dos 6 (seis) meses subsequentes à aquisição do Controle.

**Artigo 53** - Na Oferta Pública a ser efetivada pelo(s) acionista(s) Controlador(es), ou pela Companhia para o cancelamento do registro de companhia aberta da Companhia, o preço mínimo a ser ofertado deverá corresponder ao valor econômico apurado em laudo de avaliação, referido no Artigo 55 deste Estatuto Social.

**Artigo 54** - O(s) acionista(s) Controlador(es) da Companhia deverá(ã) efetivar Oferta Pública caso os acionistas reunidos em Assembleia Geral Extraordinária deliberem a saída da [Companhia](#)

do Nível 1, seja (i) para negociação das ações fora do Nível 1 ou fora de qualquer outro segmento de listagem da [BM&FBOVESPA Bovespa](#), ou (ii) em virtude de reorganização societária na qual as ações da companhia resultante de tal reorganização não sejam admitidas para negociação no Nível 1 ou em qualquer outro segmento de listagem da BM&FBOVESPA. O preço mínimo a ser ofertado deverá corresponder ao valor econômico apurado em laudo de avaliação, referido no Artigo 55 deste Estatuto Social, observadas a legislação aplicável e as regras constantes do Regulamento de Listagem do Nível 1. A notícia da realização da oferta pública deverá ser comunicada à [BM&FBOVESPA Bovespa](#) e divulgada ao mercado imediatamente após a realização da Assembleia Geral da Companhia que houver aprovado referida saída ou reorganização, conforme o caso.

**Ajuste de redação.**

**Artigo 55** - O laudo de avaliação de que tratam os Artigos 53 e 54 deste Estatuto Social deverá ser elaborado por empresa especializada, com experiência comprovada e independente da Companhia, seus administradores e Controladores, bem como do poder de decisão destes, devendo o laudo também satisfazer os requisitos do Parágrafo 1º do Artigo 8º da Lei n.º 6.404/76 e conter a responsabilidade prevista no Parágrafo 6º do mesmo Artigo 8º.

**§ 1º** - A escolha da empresa especializada responsável pela determinação do valor econômico da Companhia de que tratam os Artigos 53 e 54 é de competência da Assembleia Geral, a partir da apresentação, pelo Conselho de Administração, de lista tríplice, devendo a respectiva deliberação ser tomada por maioria absoluta dos votos das ações em circulação manifestados na Assembleia Geral que deliberar sobre o assunto, não se computando os votos em branco. A [Assembleia](#) prevista neste Parágrafo Primeiro, se instalada em primeira convocação, deverá contar com acionistas que representem, no mínimo, 20% (vinte por cento) do total das ações em circulação ou, se instalada em segunda convocação, poderá contar com a presença de qualquer número de acionistas representantes das ações em circulação.

**Ajuste de redação.**

**§ 2º** - Os custos de elaboração do laudo de avaliação deverão ser suportados integralmente pelos responsáveis pela efetivação da Oferta Pública.

**Artigo 56** - A Companhia ou os acionistas responsáveis pela realização da Oferta Pública prevista neste Capítulo IX ou na regulamentação emitida pela CVM poderão assegurar sua efetivação por intermédio de qualquer acionista, terceiro e, conforme o caso, pela Companhia desde que não haja prejuízo para os destinatários da oferta e seja obtida a autorização da CVM quando exigida pela legislação aplicável. A Companhia ou o acionista, conforme o caso, não se eximem da

obrigação de realizar a Oferta Pública até que a mesma seja concluída com observância das regras aplicáveis.

**Artigo 57** - É facultada a formulação de uma única oferta pública de aquisição, visando a mais de uma das finalidades previstas neste Capítulo ou na regulamentação editada pela CVM, desde que seja possível compatibilizar os procedimentos de todas as modalidades de oferta pública de aquisição e não haja prejuízo para os destinatários da oferta e seja obtida a autorização da CVM quando exigida pelas normas aplicáveis.

## **CAPÍTULO X DO JUÍZO ARBITRAL**

**Artigo 58** - A Companhia, seus acionistas, administradores e membros do Conselho Fiscal, obrigam-se a resolver, por meio de arbitragem, toda e qualquer disputa ou controvérsia que possa surgir entre eles, nos termos do Regulamento da Câmara de Arbitragem do Mercado da [BM&FBOVESPA](#) ~~Bovespa~~, relacionada ou oriunda, em especial, da aplicação, validade, eficácia, interpretação, violação e seus efeitos, das disposições contidas na Lei nº 6.404/76, neste Estatuto Social, nas normas editadas pelo Conselho Monetário Nacional, pelo BACEN e pela CVM, bem como nas demais normas aplicáveis ao funcionamento do mercado de capitais em geral, além daquelas constantes do Regulamento do Nível 1, do Regulamento da Câmara de Arbitragem do Mercado e do Contrato de Adoção de Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa Nível 1.

**Ajuste de redação.**

## **CAPÍTULO XI DISPOSIÇÕES FINAIS**

**Artigo 59** - Os casos omissos serão regidos pela Lei nº 6.404/76 e por outras normas legais e regulamentares aplicáveis."

**Ajuste de redação.**

**Artigo 60** – A partir da Assembleia Geral Ordinária que deliberar sobre as contas do exercício social de 2012, os dividendos a serem pagos aos acionistas não poderão ser inferiores a 30% (trinta por cento) do lucro líquido do exercício social, ajustado nos termos do artigo 202 da Lei nº 6.404/76, deduzindo-se destes dividendos o valor dos juros pagos ou creditados a título de remuneração do capital próprio.



**Artigo 61** – A partir da Assembleia Geral Ordinária que deliberar sobre as contas do exercício social de 2013 (inclusive), os dividendos a serem pagos aos acionistas não poderão ser inferiores a 35% (trinta e cinco por cento) do lucro líquido do exercício social, ajustado nos termos do artigo 202 da Lei nº 6.404/76, deduzindo-se destes dividendos o valor dos juros pagos ou creditados a título de remuneração do capital próprio.

## ANEXO V

### Remuneração dos administradores

**13.1 Descrição da política ou prática de remuneração do Conselho de Administração, da Diretoria Estatutária e não Estatutária, do Conselho Fiscal, dos Comitês Estatutários e dos Comitês de Auditoria, de Risco, Financeiro e de Remuneração, abordando os seguintes aspectos:**

***a. Objetivos da política ou prática de remuneração***

O objetivo da política de remuneração da Companhia é compensar adequadamente a competência e o comprometimento dos seus profissionais, por meio da adoção de política de remuneração voltada ao crescimento dos valores individuais e coletivos. A remuneração dos conselheiros e diretores da Companhia segue padrões de mercado, sendo paga na forma de pró-labore ou salário fixo.

#### Conselho de Administração

A remuneração dos membros do Conselho de Administração é determinada de acordo com as práticas de mercado.

#### Diretoria Estatutária

A remuneração dos membros da Diretoria é baseada nas responsabilidades de cada membro e nas práticas de mercado, objetivando criar e manter uma estrutura de remuneração que confira consistência interna, competitividade externa e eficácia motivacional a todos os níveis da Diretoria.

#### Conselho Fiscal

Nos termos do parágrafo 3º, do artigo 162 da Lei 6.404 de 1976 (“Lei das S.A.”), no exercício de 2011, os membros do Conselho Fiscal receberam remuneração correspondente a, no mínimo, 10% do valor médio da remuneração fixa dos membros da Diretoria.

#### Comitê de Auditoria

A remuneração dos membros do Comitê de Auditoria é determinada de acordo com as funções e responsabilidades de cada membro e de acordo com as práticas de mercado.

***b. Composição da remuneração***

***(i) descrição dos elementos da remuneração e os objetivos de cada um deles***

### Conselho de Administração

A remuneração do Conselho de Administração é composta exclusivamente por pró-labore mensal, cujo objetivo é remunerar o profissional pelas atribuições e responsabilidades pertinentes ao cargo exercido, não havendo outros elementos, sejam eles de remuneração variável, benefícios ou incentivos de longo prazo.

### Diretoria Estatutária

A remuneração dos Diretores é composta por (i) pró-labore mensal e (ii) benefícios (os quais são compostos por seguro de vida, assistência médica e odontológica). O objetivo da remuneração paga aos Diretores é a seguinte:

- (i) Pró-labore mensal – remunerar os Diretores pelas atribuições e responsabilidades pertinentes ao cargo exercido;
- (ii) Benefícios – o pacote de benefícios busca atender as necessidades básicas dos membros da Diretoria.

Até o momento não foi definida a política de remuneração variável para os membros da Diretoria Estatutária.

### Conselho Fiscal

A remuneração dos membros do Conselho Fiscal é composta por salário fixo mensal, cujo objetivo é remunerar o profissional pelas atribuições e responsabilidades pertinentes ao cargo exercido. Os parâmetros do salário fixo mensal pago aos membros do Conselho Fiscal foram definidos na Assembleia Geral Ordinária de 29 de abril de 2011, não havendo outros elementos, sejam eles de remuneração variável, benefícios ou incentivos de longo prazo.

### Comitê de Auditoria

A remuneração dos membros do Comitê de Auditoria é composta exclusivamente por pró-labore mensal.

### ***(ii) proporção de cada elemento na remuneração total***

#### Conselho de Administração

A remuneração dos membros do Conselho de Administração é composta exclusivamente por remuneração mensal fixa (pró-labore mensal).

#### Diretoria Estatutária

A remuneração dos Diretores é composta da seguinte forma: 98,5% da remuneração total correspondem à remuneração fixa (pró-labore mensal) e 1,5% correspondem aos benefícios listados no item 13.1.b.i acima.

Até o momento não foi definida a política de remuneração variável para os membros da Diretoria Estatutária.

#### Conselho Fiscal

A remuneração dos membros do Conselho Fiscal é composta exclusivamente por remuneração mensal fixa (salário mensal).

#### Comitê de Auditoria

A remuneração dos membros do Comitê de Auditoria é composta exclusivamente por pró-labore.

#### ***(iii) metodologia de cálculo e de reajuste de cada um dos elementos da remuneração***

O valor da remuneração dos membros da administração da Companhia é calculado levando-se em conta os valores de remuneração praticados pelo mercado e o nível de competitividade da Companhia. A remuneração da Diretoria é reajustada anualmente, de acordo com o mercado.

A Companhia estuda as remunerações praticadas pelo mercado por meio de pesquisa salarial em empresas do mesmo porte, do mesmo setor e localizadas na mesma região da Companhia, utilizando como insumo para decisões internas a variação percentual da remuneração dos diversos cargos da organização (tal como, diretor, membro do conselho de administração e etc.).

#### ***(iv) razões que justificam a composição da remuneração***

Remunerar os profissionais de acordo com a prática de mercado e o nível de competitividade da Companhia.

#### ***c. Principais indicadores de desempenho que são levados em consideração na determinação de cada elemento da remuneração***

Não aplicável, tendo em vista que a remuneração dos administradores da Companhia é composta apenas por uma parcela fixa e benefícios (estes últimos apenas no caso da Diretoria).

**d. Como a remuneração é estruturada para refletir a evolução dos indicadores de desempenho**

Não aplicável, tendo em vista que a remuneração dos administradores da Companhia é composta apenas por uma parcela fixa e benefícios (estes últimos apenas no caso da Diretoria).

**e. Como a política ou prática de remuneração se alinha aos interesses da Companhia de curto, médio e longo prazo**

A política e prática de remuneração dos administradores busca incentivar os administradores da Companhia a sempre perseguirem maior eficiência em seu trabalho e, conseqüentemente a gerar melhores resultados para a Companhia.

Adicionalmente, tendo em vista que a remuneração dos membros da administração da Companhia é calculada levando-se em conta os valores de remuneração praticados pelo mercado, a política de remuneração da Companhia busca reter os melhores profissionais na Companhia e estimula a melhoria dos resultados, o que se alinha aos interesses de longo prazo da Companhia.

**f. Existência de remuneração suportada por subsidiárias, controladas ou controladores diretos ou indiretos**

Não aplicável.

**g. Existência de qualquer remuneração ou benefício vinculado à ocorrência de determinado evento societário, tal como a alienação do controle societário da Companhia**

Não aplicável.

**13.2 Remuneração reconhecida no resultado dos 3 últimos exercícios sociais e à prevista para o exercício social corrente do conselho de administração, da diretoria estatutária e do conselho fiscal:**

<b>Remuneração total prevista para o Exercício Social de 31/12/2012 - Valores Anuais</b>				
	<b>Conselho de Administração</b>	<b>Diretoria Estatutária</b>	<b>Conselho Fiscal</b>	<b>Total</b>
Nº de Membros	13	12	3	28
<b>Remuneração fixa anual</b>				
Salário ou pró-labore	3.120.000	7.406.880	225.000	10.751.880
Benefícios direto e indireto		1.838.120		1.838.120
Participações em comitês	0	0	0	0
Outros	0	0	0	0
Descrição de outras remunerações fixas	0	0	0	0
<b>Remuneração variável</b>				
Bônus	0	0	0	0
Participação de resultados	0	0	0	0
Participação em reuniões	0	0	0	0
Comissões	0	0	0	0
Outros	0	0	0	0
Descrição de outras remunerações variáveis				
Pós emprego	0	0	0	0
Cessaç�o do cargo	0	0	0	0
Baseada em a�oes	0	0	0	0
<b>Total da remunera�o</b>	<b>3.120.000</b>	<b>9.245.000</b>	<b>225.000</b>	<b>12.590.000</b>

<b>Remuneração total do Exercício Social em 31/12/2011 - Valores anuais</b>				
	<b>Conselho de Administração</b>	<b>Diretoria Estatutária</b>	<b>Conselho Fiscal</b>	<b>Total</b>
Nº de Membros	8,67 <sup>1</sup>	8,33	1,83	18,83
<b>Remuneração fixa anual</b>				
Salário ou pró-labore	2.520.000	5.604.348	116.600	8.240.948
Benefícios direto e indireto	0	74.305	0	74.305
Participações em comitês	0	0	0	0
Outros	0	0	0	0
Descrição de outras remunerações fixas	0	0	0	0
<b>Remuneração variável</b>				
Bônus	0	0	0	0
Participação de resultados	0	0	0	0
Participação em reuniões	0	0	0	0
Comissões	0	0	0	0
Outros	0	0	0	0
Descrição de outras remunerações variáveis				
Pós emprego	0	0	0	0
Cessaçã do cargo	0	0	0	0
Baseada em ações	0	0	0	0
<b>Total da remuneração</b>	<b>2.520.000</b>	<b>5.678.653</b>	<b>116.600</b>	<b>8.315.253</b>

<sup>1</sup> 4 membros do Conselho de Administração da Companhia, empossados em 28/10/2011, renunciaram à remuneração a que tinham direito, e não foram considerados para o cálculo desse item.

<i>Remuneração total do Exercício Social em 31/12/2010 - Valores anuais</i>				
	<b>Conselho de Administração</b>	<b>Diretoria</b>	<b>Conselho Fiscal</b>	<b>Total</b>
Número de membros	5,00	7,83	3,00	15,83
<b><i>Remuneração fixa anual</i></b>				
Salário ou pró-labore	1.157.532	4.039.100	169.600	5.366.232
Benefícios diretos e indiretos	0	0	0	0
Outros	0	0	0	0
<b><i>Remuneração Variável</i></b>				
Bônus				
Participação de resultados	0	0	0	0
Participação em reuniões	0	0	0	0
Comissões	0	0	0	0
Outros	0	0	0	0
Pós-emprego	0	0	0	0
Cessaç�o do cargo	0	0	0	0
Remunera�o baseada em a�es	0	0	0	0
<b><i>Valor da remunera�o</i></b>	<b>1.157.532</b>	<b>4.039.100</b>	<b>169.600</b>	<b>5.366.232</b>

**13.3 Em relação à remuneração variável dos 3 últimos exercícios sociais e à prevista para o exercício social corrente:**

**Exercício de 2010 e 2011**

Não aplicável, tendo em vista que a remuneração dos administradores da Companhia foi composta apenas por uma parcela fixa e benefícios (estes últimos apenas no caso da Diretoria).

**Exercício corrente**

Até o momento não foi definida qualquer remuneração variável para os membros da administração.

**13.4 Em relação ao plano de remuneração baseado em ações do Conselho de Administração e da Diretoria Estatutária, em vigor no último exercício social e previsto para o exercício social corrente:**

Não aplicável, tendo em vista que a remuneração dos administradores da Companhia é composta apenas por uma parcela fixa e benefícios (estes últimos apenas no caso da Diretoria).

**13.5 Quantidade de ações ou cotas direta ou indiretamente detidas, no Brasil ou no exterior, e outros valores mobiliários conversíveis em ações ou cotas, emitidos pela Companhia, seus controladores diretos ou indiretos, sociedades controladas ou sob controle comum, por membros do conselho de administração, da diretoria estatutária ou do conselho fiscal, agrupados por órgão, na data de encerramento do último exercício social**

**Banco Panamericano S.A.**

	<b>Preferenciais</b>	<b>Ordinárias</b>	<b>(%)</b>
<b>Conselho de Administração</b>	27.401	10	0,01
<b>Diretoria</b>	0	0	0
<b>Conselho Fiscal</b>	0	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>27.401</b>	<b>10</b>	<b>0,01</b>

**Panamericano Arrendamento Mercantil S.A.**

	<b>Ações</b>	<b>(%)</b>
<b>Conselho de Administração</b>	3	0,03
<b>Diretoria</b>	0	0
<b>Conselho Fiscal</b>	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>3</b>	<b>0,03</b>

**13.6 Em relação à remuneração baseada em ações reconhecida no resultado dos 3 últimos exercícios sociais e à prevista para o exercício social corrente, do conselho de administração e da diretoria estatutária**

Não aplicável, tendo em vista que a remuneração dos administradores da Companhia é composta apenas por uma parcela fixa e benefícios (estes últimos apenas no caso da Diretoria).

**13.7 Em relação às opções em aberto do Conselho de Administração e da Diretoria Estatutária ao final do último exercício social**

Não aplicável, tendo em vista que a remuneração dos administradores da Companhia é composta apenas por uma parcela fixa e benefícios (estes últimos apenas no caso da Diretoria).

**13.8 Em relação às opções exercidas e ações entregues relativas à remuneração baseada em ações do Conselho de Administração e da Diretoria Estatutária, nos 3 últimos exercícios sociais**

Não aplicável, tendo em vista que a remuneração dos administradores da Companhia é composta apenas por uma parcela fixa e benefícios (estes últimos apenas no caso da Diretoria).

**13.9 Descrição sumária das informações necessárias para a compreensão dos dados divulgados nos itens “13.6” a “13.8”, tal como a explicação do método de precificação do valor das ações e das opções**

Não aplicável.

**13.10 Planos de previdência em vigor conferidos aos membros do conselho de administração e aos diretores estatutários**

Não aplicável.

**13.11 Remuneração Média dos Administradores**

<i>Remuneração média do Exercício Social em 31/12/2011 - Valores anuais</i>			
	<b>Conselho de Administração</b>	<b>Diretoria Estatutária</b>	<b>Conselho Fiscal</b>
Nº de membros	8,67 <sup>2</sup>	8,33	1,83
Valor da maior da remuneração (Reais)	240.000	699.000 <sup>3</sup>	63.600
Valor da menor da remuneração (Reais)	100.000	48.085 <sup>4</sup>	21.200 <sup>5</sup>
Valor médio da remuneração (Reais)	290.657	681.711	63.716

<i>Remuneração média do Exercício Social em 31/12/2010 - Valores anuais</i>			
	<b>Conselho de Administração</b>	<b>Diretoria Estatutária</b>	<b>Conselho Fiscal</b>
Nº de membros	5	7,83	3
Valor da maior remuneração (Reais)	385.000	960.000	63.600
Valor da menor da remuneração (Reais)	78.540	512.950	42.400
Valor médio da remuneração (Reais)	231.506	515.849	56.533

**13.12 Arranjos contratuais, apólices de seguros ou outros instrumentos que estruturam mecanismos de remuneração ou indenização para os administradores em caso de destituição do cargo ou de aposentadoria e quais as consequências financeiras para a Companhia**

Não aplicável.

<sup>2</sup> 4 membros do Conselho de Administração da Companhia renunciaram à remuneração. Esses membros não foram utilizados para o cálculo dessa média.

<sup>3</sup> O referido Diretor exerceu o cargo por cerca de 9 meses em 2011.

<sup>4</sup> O referido Diretor exerceu o cargo por cerca de 1 mês em 2011.

<sup>5</sup> O referido Conselheiro Fiscal exerceu o cargo por cerca de 4 meses em 2011.

**13.13** Em relação aos 3 últimos exercícios sociais, indicar o percentual da remuneração total de cada órgão reconhecida no resultado da Companhia referente a membros do conselho de administração, da diretoria estatutária ou do conselho fiscal que sejam partes relacionadas aos controladores, diretos ou indiretos, conforme definido pelas regras contábeis que tratam desse assunto

<i>Exercício Social encerrado em 31 de dezembro de 2011</i>	
Conselho de Administração	29,03%
Diretoria Estatutária	69,31%
Conselho Fiscal	1,66%

<i>Exercício Social encerrado em 31 de dezembro de 2010</i>	
Conselho de Administração	28,50%
Diretoria Estatutária	65,08%
Conselho Fiscal	0%

**13.14** Em relação aos 3 últimos exercícios sociais, indicar os valores reconhecidos no resultado da Companhia como remuneração de membros do conselho de administração, da diretoria estatutária ou do conselho fiscal, agrupados por órgão, por qualquer razão que não a função que ocupam, como por exemplo, comissões e serviços de consultoria ou assessoria prestados.

Não aplicável.

**13.15** Em relação aos 3 últimos exercícios sociais, indicar os valores reconhecidos no resultado de controladores, diretos ou indiretos, de sociedades sob controle comum e de controladas da Companhia, como remuneração de membros do conselho de administração, da diretoria estatutária ou do conselho fiscal da Companhia, agrupados por órgão, especificando a que título tais valores foram atribuídos a tais indivíduos.

A remuneração recebida no ano de 2011 pelos membros da administração foi decorrente de atividades realizadas para os controladores da Companhia.

<i>Exercício Social de 2011</i>		
	<b>Conselho de Administração</b>	<b>Diretoria Estatutária</b>
<b>BTG Pactual S.A.</b>	782.895	7.891.073
<b>Caixa Econômica Federal/Caixa Participações S.A.</b>	2.237.440	1.126.755

A remuneração recebida no ano de 2010 pelos membros da administração foi decorrente de atividades realizadas para os controladores da Companhia.

<i>Exercício Social de 2010</i>		
	<b>Conselho de Administração</b>	<b>Diretoria Estatutária</b>
<b>Caixa Econômica Federal/Caixa Participações S.A.</b>	2.125.824	1.346.808

**13.16 Outras informações que a Companhia julga relevantes**

Não existem outras informações relevantes sobre este item 13.

## ANEXO VI

### **Aquisição da totalidade das ações da Ourinvest Real Estate Holding S.A.**

#### **1. Descrever o negócio**

Em 31 de janeiro de 2012, o Panamericano firmou Contrato de Compra de Venda de Ações (“Contrato”) com a Ourinvest Real Estate Holding S.A., com os acionistas da Ourinvest Real Estate Holding S.A., todas pessoas naturais (“Acionistas Ourinvest”), com a TPG-Axon BFRE Holding, LLC (“TPG-Axon”), com a Coyote Trail LLC (“Coyote”), com o Banco BTG Pactual S.A. (“BTG Pactual”) e com a Brazilian Finance and Real Estate S.A. (“BFRE”), visando à aquisição pelo Panamericano, ou qualquer de suas afiliadas, de 100% das ações da Ourinvest Real Estate Holding S.A. (“Aquisição”), *holding* não operacional que, na data do fechamento da operação, terá substancialmente como único ativo as participações diretas e indiretas nas sociedades (i) Brazilian Finance and Real Estate; (ii) BM Sua Casa; (iii) Brazilian Mortgages; e (iv) Brazilian Securities (“Grupo BFRE”), que compõem os “Ativos de Originação, Financiamento e Securitização”.

O Grupo BFRE será, antes, reorganizado de modo a viabilizar a aquisição pela Companhia tão somente dos Ativos de Originação, Financiamento e Securitização, com a segregação dos demais ativos e passivos que não digam respeito a estas atividades, incluindo a participação atual na Brazilian Capital Companhia de Gestão de Investimentos Imobiliários.

O negócio foi amplamente divulgado e descrito por meio dos Fatos Relevantes da Companhia de 28.12.2011 e 01.02.2012.

#### **2. Informar a razão, estatutária ou legal, pela qual o negócio foi submetido à aprovação da assembleia**

A Aquisição se sujeita à aprovação da Assembleia Geral do Panamericano, nos termos do artigo 256, da Lei 6.404/76.

#### **3. Relativamente à sociedade cujo controle foi ou será adquirido:**

##### **a. Informar o nome e qualificação**

OURINVEST REAL ESTATE HOLDING S.A., sociedade anônima, com sede na Cidade e Estado de São Paulo, na Avenida Paulista, 1.728, 2º andar, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 07.951.440/0001-73, inscrita no registro de comércio sob o NIRE 35.300.330.421.

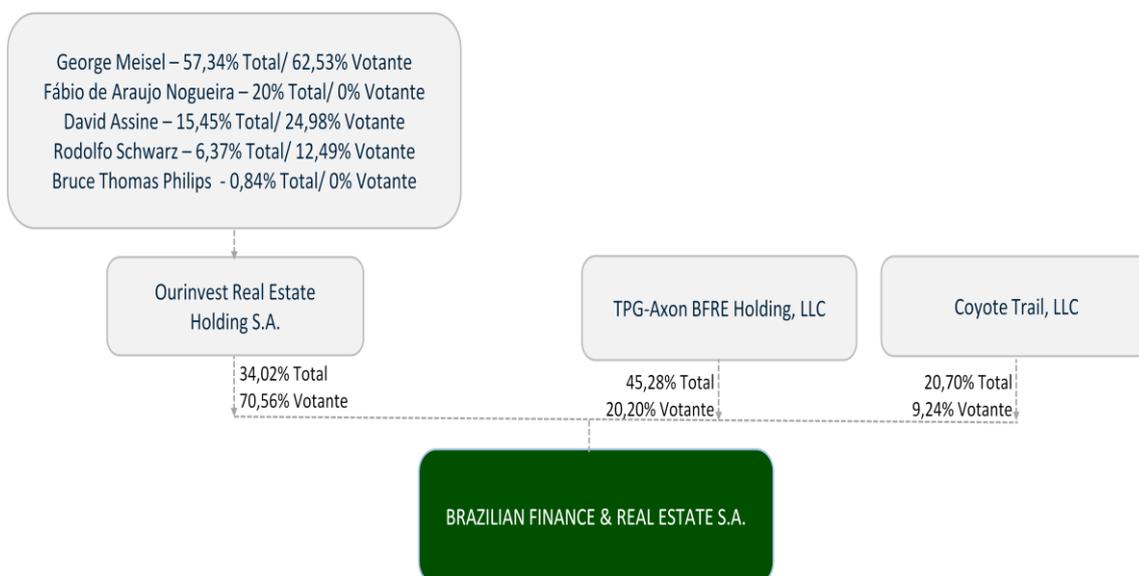
A aquisição indireta dos Ativos de Originação, Financiamento e Securitização se dará por meio da aquisição de 100% das ações da Ourinvest Real Estate Holding S.A., sociedade *holding*, não operacional, que na data do fechamento terá substancialmente como único ativo a participação indireta na sociedade referida no item 1.

**b. Número de ações ou quotas de cada classe ou espécie emitidas**

Nesta data, o capital social da Ourinvest, que poderá ser alterado devido à reorganização societária, é de:

Ações Ordinárias	35.720.943
Ações Preferenciais	34.320.122
<b>TOTAL</b>	<b>70.041.065</b>

**c. Listar todos os controladores ou integrantes do bloco de controle, diretos ou indiretos, e sua participação no capital social, caso sejam partes relacionadas, tal como definidas pelas regras contábeis que tratam desse assunto**



**d. Para cada classe ou espécie de ações ou quota da sociedade cujo controle será adquirido, informar:**

**i. Cotação mínima, média e máxima de cada ano, nos mercados em que são negociadas, nos últimos 3 (três) anos**

Não aplicável.

**ii. Cotação mínima, média e máxima de cada trimestre, nos mercados em que são negociadas, nos últimos 2 (dois) anos**

Não aplicável.

**iii. Cotação mínima, média e máxima de cada mês, nos mercados em que são negociadas, nos últimos 6 (seis) meses**

Não aplicável.

**iv. Cotação média, nos mercados em que são negociadas, nos últimos 90 dias**

Não aplicável.

**v. Valor de patrimônio líquido a preços de mercado, se a informação estiver disponível;**

Não aplicável.

**vi. Valor do lucro líquido anual nos 2 (dois) últimos exercícios sociais, atualizado monetariamente**

O lucro líquido do exercício social de 2010 foi de R\$41,9 milhões (R\$0,6140 por ação ordinária ou preferencial) e o do exercício de 2011 foi de R\$24,3 milhões (R\$0,3380 por ação ordinária ou preferencial).

**4. Principais termos e condições do negócio, incluindo:**

**a. Identificação dos vendedores**

**GEORGE MEISEL**, brasileiro, casado em regime de separação total de bens, administrador de empresas, portador da cédula de identidade nº 3.754.011-7 SSP/SP, inscrito no CPF/MF sob o nº 637.834.608-91, residente e domiciliado na Cidade e Estado de São Paulo, com escritório situado na Avenida Paulista, 1728, sobreloja;

**DAVID ASSINE**, brasileiro, casado, administrador de empresas, portador da cédula de identidade nº 5.631.905-8 SSP/SP, inscrito no CPF/MF sob o nº 769.483.078-68, residente e domiciliado na Cidade e Estado de São Paulo, com escritório situado na Avenida Paulista, 1728, sobreloja;

**RODOLFO SCHWARZ**, brasileiro, casado em regime de separação total de bens, administrador de empresas, portador da cédula de identidade nº 5.005.433 SSP/SP, inscrito no CPF/MF sob o nº 668.912.488-68, residente e domiciliado na Cidade e Estado de São Paulo, com escritório situado na Avenida Paulista, 1728, sobreloja;

**FÁBIO DE ARAUJO NOGUEIRA**, brasileiro, casado, advogado, portador da cédula de identidade nº 9.464.017 SSP/SP, inscrito no CPF/MF sob o nº 010.403.038-03, residente e domiciliado na Cidade e Estado de São Paulo, com escritório situado na Avenida Paulista, 1374, 16 andar;

**BRUCE THOMAS PHILIPS**, brasileiro, casado, administrador de empresas, portador da cédula de identidade nº 11.106.613-x SSP/SP, inscrito no CPF/MF sob o nº 668.912.488-68, residente e domiciliado na Cidade e Estado de São Paulo, com escritório situado na Avenida Paulista, 1728, sobreloja;

**MOISE POLITI**, brasileiro, divorciado, engenheiro, portador da cédula de identidade nº 7.264.005 SSP/SP, inscrito no CPF/MF sob o nº 043.054.868-06, residente e domiciliado na Cidade e Estado de São Paulo, com escritório situado na Avenida Paulista, 1374, 16 andar; e, ainda,

**TPG-AXON BFRE HOLDING, LLC**, uma *limited liability company* (sociedade de responsabilidade limitada) com sede na 160 Greentree Drive, Suite 101, Dover, Condado de Kent, Delaware 19904, Estados Unidos da América, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 09.384.002/0001-04; e

**COYOTE TRAIL LLC**, uma *limited liability company* (sociedade de responsabilidade limitada) com sede na 701 Brazos Street, Suite 1050, Austin, TX 78701, Estados Unidos da América, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 11.254.788/0001-89.

**b. Número total de ações ou quotas adquiridas ou a serem adquiridas**

Aquisição de 100% (cem por cento) do capital social da Ourinvest, na presente data representado por 70.041.065 ações, sendo 35.720.943 ordinárias e 34.320.122 preferenciais.

**c. Preço total**

O valor da Aquisição é de R\$ 940.360.500,00 por 100% dos Ativos de Originação, Financiamento e Securitização, sujeito aos ajustes previstos no contrato de compra e venda.

**d. Preço por ação ou quota de cada espécie ou classe**

R\$ 13,42, considerando o valor da Aquisição acima indicado, e as ações de emissão da Ourinvest na presente data.

**e. Forma de pagamento**

O pagamento será realizado à vista, em dinheiro, quando da conclusão da Aquisição.

**f. Condições suspensivas e resolutivas a que está sujeito o negócio**

O negócio está sujeito a condições suspensivas usuais neste tipo de operação, tais como obtenção de aprovações dos respectivos acionistas e terceiros, nos prazos e formas assinalados pela respectiva legislação aplicável e pelo Contrato e obtenção de autorizações de órgãos governamentais competentes.

**g. Resumo das declarações e garantias dos vendedores**

Foram prestadas declarações e garantias usuais neste tipo de negócio, abrangendo os seguintes temas relativos aos vendedores e às companhias:

- Capacidade civil, solvência, devida obtenção de autorizações e não violação de outros instrumentos, bem como devida constituição e existência, quanto às pessoas jurídicas;
- Ausência de litígios;
- Acordos de acionistas;
- Titularidade de ações e valores mobiliários;
- Capital social e valores mobiliários emitidos pelas companhias;

- Participações em outras sociedades e empreendimentos;
- Condução dos negócios e existência válida de licenças para operação;
- Nomeação e conduta de administradores, aprovação de contas;
- Correção e completude de demonstrações financeiras;
- Existência e completude de livros e registros do negócio, inclusive contábeis;
- Bens e ativos, endividamento, bens imóveis, ativos intangíveis, emissões de títulos e certificados;
- Litígios e processos administrativos;
- Questões ambientais;
- Tributos;
- Questões trabalhistas;
- Contratos celebrados pelas partes, inclusive de seguro e com partes relacionadas;
- Questões concorrenciais;
- Fundos de investimento e ativos proprietários detidos pelas companhias.

#### **h. Regras sobre indenização dos compradores**

Os vendedores obrigam-se a indenizar os compradores pelos prejuízos decorrentes de (i) falsidade, inexatidão ou violação de declaração e garantia, (ii) ação ou omissão que resulte na violação do contrato de compra e venda, ou descumprimento total ou parcial de obrigação nele prevista, e (iii) demandas relativas a atos, fatos ou omissões praticados ou ocorridos antes da data de fechamento.

A obrigação de indenizar é assumida pelos vendedores em caráter individual e não solidário, exceto com relação às pessoas físicas integrantes do grupo Ourinvest, que são solidárias entre si. O prazo da obrigação é de 24 meses, a partir da data de fechamento, prorrogando-se pelo prazo de duração de demandas que tenham sido notificadas pelos compradores dentro de referido período de 24 meses.

A obrigação de indenizar está, ainda, sujeita a um limite global de R\$ 121.566.722,18, distribuído proporcionalmente entre os vendedores, e passível de redução após o decurso de metade do prazo de 24 meses acima referido, conforme especificado no contrato de compra e venda.

Além das regras antes referidas, a indenização está sujeita a procedimentos e regras usuais neste tipo de negócio.

#### **i. Aprovações governamentais necessárias**

A Aquisição foi submetida ao Conselho Nacional de Defesa da Concorrência – CADE em 18.01.2012 e está em processo de análise.

A aquisição indireta do controle da Brazilian Mortgages foi submetida ao Banco Central do Brasil (“Bacen”) em 15.02.2012 e também encontra-se em processo de análise.

**j. Garantias outorgadas**

Foram outorgadas garantias fidejussórias pelos vendedores, em garantia do cumprimento da obrigação de indenizar, sendo que a TPG-Axon obrigou-se a constituir, na data de fechamento, garantia real sobre determinados ativos especificados no contrato de compra e venda, com possibilidade de substituição de tal garantia por fiança outorgada por TPG-Axon Partners LP e TPG-Axon Partners (Offshore) Ltd.

**5. Descrever o propósito do negócio**

A Aquisição está inserida na estratégia de crescimento da Companhia e tem como propósito a expansão de suas atividades para o mercado de crédito imobiliário, permitindo um melhor posicionamento nacional da Companhia no setor de financiamento de varejo e de empresas. As sinergias obtidas pela Aquisição possibilitarão um maior alcance das atividades tanto da Companhia, quanto do Grupo BFRE, propiciando oportunidades de redução de custo e aumento da eficiência e a expansão da oferta do portfólio de produtos.

Nesse sentido, o Grupo BFRE é um dos maiores provedores de serviços financeiros com foco exclusivo no setor imobiliário do Brasil, atuando com grande destaque em todo o território nacional. As principais atividades desenvolvidas pelo Grupo BFRE são: (i) o financiamento imobiliário para pessoas físicas, por meio da Brazilian Mortgages e BM Sua Casa; (ii) o financiamento para construção a incorporadores e construtores para o desenvolvimento de empreendimentos imobiliários, por meio da Brazilian Mortgages; e (iii) a aquisição de recebíveis imobiliários e emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs), por meio da Brazilian Securities, que é a maior companhia securitizadora do Brasil. A Aquisição adicionará à Companhia uma plataforma consolidada de originação de crédito com margens atraentes e garantirá a expansão de seu portfólio de produtos de crédito em um mercado com grande potencial de crescimento, assim como a ampliação da sua rede de distribuição, com a incorporação dos atuais 91 pontos de venda da BM Sua Casa.

**6. Fornecer análise dos benefícios, custos e riscos do negócio**

Benefícios:

- Expansão do portfólio de produtos de crédito da Companhia, alinhado com a sua estratégia de crescimento;
- Expansão da rede de distribuição, com a incorporação de 91 pontos de venda da BM Sua Casa;
- Potencial de crescimento do mercado de crédito imobiliário no Brasil, fora do Sistema de Habitação (SFH);
- Aquisição de *player* já consolidado no setor, acelerando a estratégia de expansão mitigando o risco de execução;
- Captura de sinergias administrativas e operacionais;

- Incorporação de um time exclusivamente dedicado à originação e concessão de crédito imobiliário, com grande experiência no segmento;
- Aumento da capacidade de originação de financiamento imobiliário por meio de lojas da Companhia;
- Melhoria da capacidade operacional e aumento de alternativas de *funding*; e
- Sinergia operacional, com a diluição dos custos e despesas fixas.

#### Custos:

A Aquisição possui como investimento o preço de Aquisição, além dos gastos com honorários devidos a consultores e assessores.

#### Riscos do Negócio:

Os riscos do negócio estão relacionados com os riscos inerentes a ao setor de financiamento imobiliário, bem como os riscos relacionados a fatores macroeconômicos em geral.

#### **7. Informar quais custos serão incorridos pela companhia caso o negócio não seja aprovado.**

Não há custo especificamente relacionado a não aprovação do negócio, exceto aqueles incorridos no sentido de concretizar o negócio, tais como honorários de advogados, auditores e demais partes envolvidas até este momento no desenvolvimento do negócio.

#### **8. Descrever as fontes de recursos para o negócio**

Os recursos para o negócio serão obtidos por meio de aumento do capital social da Companhia aprovado em Assembleia Geral Extraordinária, realizada em 18 de janeiro de 2012, aumento este ainda em andamento e pendente de homologação pelo Banco Central do Brasil. Nela, foi aprovado o aumento de capital, acima do limite do capital autorizado, no valor de até R\$1.800.000.005,10 (um bilhão, oitocentos milhões e cinco reais e dez centavos).

#### **9. Descrever os planos dos administradores para a companhia cujo controle foi ou será adquirido**

A Aquisição é uma oportunidade única para que a Companhia possa expandir o portfólio de produtos de crédito, uma vez que a operação está plenamente integrada com a execução da nova estratégia de crescimento da Companhia.

Atualmente, a Companhia tem uma bem sucedida plataforma de originação de seus produtos e, conseqüentemente, com a referida Aquisição, a Companhia incorporará 91 pontos de vendas da BM Sua Casa, podendo, com a aquisição desse *player* já consolidado no setor, acelerar a estratégia de expansão, com maior controle de risco de execução.

A Companhia visa aproveitar o potencial de crescimento do segmento de crédito imobiliário no Brasil, fora

do Sistema Financeiro de Habitação (SFH), o que será concretizado por meio da Aquisição. A Aquisição agregará um time exclusivamente dedicado à originação e concessão de crédito imobiliário, com grande experiência no referido segmento, tendo como resultado a elevação da sinergia operacional e a potencial diluição de custos e despesas fixas.

**10. Fornecer declaração justificada dos administradores recomendando aprovação do negócio**

Conforme descrito nos itens acima, a Aquisição e a operação em que ela se insere contribuem para fortalecer a capacidade financeira da Companhia, além possibilitar sinergias, ganhos de escala e ampliação no oferecimento de portfólio de produtos necessários para que a Companhia se consolide como competidora relevante no mercado de financiamento imobiliário.

Com base na exposição acima, os Administradores da Companhia recomendam a aprovação do negócio na Assembleia Geral Extraordinária convocada para tratar sobre a Aquisição.

**11. Descrever qualquer relação societária existente, ainda que indireta, entre:**

- a. **Qualquer dos vendedores ou a sociedade cujo controle foi ou será alienado; e**
- b. **Partes relacionadas à companhia, tal como definidas pelas regras contábeis que tratam desse assunto**

Não aplicável.

**12. Informar detalhes de qualquer negócio realizado nos últimos 2 (dois) anos por partes relacionadas à companhia, tal como definidas pelas regras contábeis que tratam desse assunto, com participações societárias ou outros valores mobiliários ou títulos de dívida da sociedade cujo controle foi ou será adquirido**

Não aplicável.

**13. Fornecer cópia de todos os estudos e laudos de avaliação, preparados pela companhia ou por terceiros, que subsidiaram a negociação do preço de aquisição**

O laudo de avaliação, preparado pela Apsis Consultoria Empresarial Ltda. (“Apsis”) encontra-se disponível no sistema IPE da CVM, podendo ser consultado através dos sites da CVM ([www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)), da BM&FBovespa ([www.bmfbovespa.com.br](http://www.bmfbovespa.com.br)) e do Panamericano ([www.panamericano.com.br](http://www.panamericano.com.br)).

**14. Em relação a terceiros que prepararam estudos ou laudos de avaliação**

- a. **Informar o nome**

Apsis Consultoria Empresarial Ltda.

**b. Descrever sua capacitação**

A Apsis presta consultoria às maiores companhias do Brasil, América Latina e Europa em avaliação de empresas, avaliação de marcas e outros intangíveis, além de realizar avaliação patrimonial de ativos, consultoria e negócios imobiliários, gestão e outsourcing de ativo imobilizado, suporte a conversão para as IFRS e sustentabilidade corporativa.

A Apsis segue o padrão internacional da ASA – American Society of Appraisers (Washington, DC), através das normas do USPAP – Uniform Standards of Professional Appraisal Practice, bem como os padrões da ética. Somos membros do IBA - Institute of Business Appraisers do IBAPE - Instituto Brasileiro de Avaliações e Perícias de Engenharia, o órgão de classe formado por engenheiros, arquitetos e empresas habilitadas que atuam na área das avaliações e perícias, cujas normas foram desenvolvidas de acordo com os princípios básicos das normas internacionais do IVSC - International Valuation Standards Committee e UPAV - União Pan-Americana de Associações de Avaliação, o comitê internacional de normas de avaliação do IVSC, integrada por entidades nacionais do continente americano que se dedicam à área de avaliação aos procedimentos rotineiramente adotados no Brasil.

**c. Descrever como foram selecionados**

A Apsis foi selecionada por sua sólida reputação, capacitação técnica e comercial e experiência em trabalhos semelhantes ao necessário para a realização da presente Aquisição.

**d. Informar se são partes relacionadas à companhia, tal como definidas pelas regras contábeis que tratam desse assunto**

A Apsis não é parte relacionada à companhia.



# Laudo de Avaliação

SP-0007/12-01a

OURINVEST REAL ESTATE HOLDING S.A.

**LAUDO:** SP-0007/12-01a

**DATA BASE:** 30 de setembro de 2011.

**SOLICITANTE:** **BANCO PANAMERICANO S.A.**, com sede à Avenida Paulista, 2240, bairro Cerqueira Cesar, na Cidade e Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 59.285.411/0001-13, doravante denominada **BANCO PANAMERICANO**.

**OBJETO:** **OURINVEST REAL ESTATE HOLDING S.A.**, sociedade com sede à Avenida Paulista, nº 1728, 2º andar, Bairro Bela Vista, Cidade e Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 07.951.440/0001-73, atual controladora de Brazilian Finance & Real Estate S.A., doravante denominada **OURINVEST**.

**OBJETIVO:** Determinação do valor das ações da **OURINVEST**, no contexto da operação descrita no fato relevante divulgado por **BANCO PANAMERICANO**, no dia 28 de dezembro de 2011, conforme disposto pelo artigo 256 da Lei das S/A (Lei 6.404/76).

## SUMÁRIO EXECUTIVO

A APSIS foi nomeada pelo **BANCO PANAMERICANO** para determinação do valor das ações da **OURINVEST**, no contexto da operação descrita no fato relevante divulgado por **BANCO PANAMERICANO**, no dia 28 de dezembro de 2011, conforme disposto pelo artigo 256 da Lei das S/A (Lei 6.404/76).

A avaliação das ações é feita através das metodologias citadas na lei mencionada, em seu artigo 256, II:

- a) Cotação média das ações em bolsa ou no mercado de balcão organizado, durante os 90 (noventa) dias anteriores à data da aquisição;
- b) Valor de patrimônio líquido da ação, avaliado o patrimônio a preços de mercado;
- c) Valor do lucro líquido por ação.

Os procedimentos técnicos empregados no presente laudo estão de acordo com os critérios estabelecidos pelas normas de avaliação. Vale destacar que o critério descrito no item “a” acima não foi utilizado, uma vez que as ações da **BFRE** não tiveram negociação nos nove meses anteriores à data base desta avaliação.

### CONTEXTO

De acordo com o Fato Relevante divulgado no dia 28/12/2011, posteriormente complementado pelo fato relevante de 01/02/2012, o **BANCO PANAMERICANO** celebrou um “Memorando de Entendimentos Não Vinculante” para aquisição de 100% do capital social da **OURINVEST**, companhia *holding* fechada, não operacional, e controladora da **BRAZILIAN FINANCE & REAL ESTATE S.A. (BFRE)**, uma das maiores provedoras de serviços financeiros com foco exclusivo no setor imobiliário do Brasil.

Nos termos da aquisição, a **OURINVEST** será reorganizada de forma a segregar em uma nova sociedade, as ações das suas subsidiárias que entraram no negócio objeto deste relatório, nomeadamente **Brazilian Mortgages**, **BM Sua Casa** e **Brazilian Securities**, empresas que, em conjunto, contemplam serviços de financiamento imobiliário para pessoas físicas, financiamento para construção a incorporadores e construtores para o desenvolvimento de empreendimentos imobiliários e aquisição de recebíveis imobiliários e emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs).

A subsidiária **Brazilian Capital Companhia de Gestão**, a qual desenvolve as atividades de gestão de investimentos em ativos imobiliários e que também atua como gestora e/ou consultora de investimentos para fundos de investimento imobiliários ou em participação, não será contemplada nesta avaliação por não fazer parte da aquisição.

Adicionalmente, o **BANCO PANAMERICANO** não assumirá as atividades de administração de fundos de investimento imobiliários, atualmente desenvolvidas pela **Brazilian Mortgages**, e os investimentos proprietários em cotas de fundos de investimento imobiliários ou em participação detidos direta ou indiretamente pela **OURINVEST** e/ou por qualquer de suas controladas.

O valor do investimento na aquisição de 100% do capital da **OURINVEST** e suas controladas **BM Sua Casa**, **Brazilian Mortgages** e **Brazilian Securities**, e, portanto, para a aquisição dos Ativos de Originação, Financiamento e Securitização, correspondente a **R\$ 940.360.500,00 (novecentos e quarenta milhões, trezentos e sessenta mil e quinhentos reais)**.

## RESUMO DOS VALORES ENCONTRADOS

O quadro abaixo apresenta o resumo dos resultados calculados, comparando o valor de aquisição (R\$ 13,4 por ação) com o maior dos três valores encontrados pelas metodologias utilizadas:

Valor da cotação média das ações em bolsa nos últimos 90 dias	Comparação com o valor de aquisição
não aplicável	não aplicável
Valor do patrimônio líquido por ação, avaliado a preços de mercado	Comparação com o valor de aquisição
R\$ 8,57	1,6 x
Valor do Lucro líquido por ação	Comparação com o valor de aquisição
R\$ 15,82	0,8 x
Valor de aquisição por ação	
R\$ 13,4	

## ÍNDICE

1. INTRODUÇÃO -----	5
2. PRINCÍPIOS E RESSALVAS -----	6
3. LIMITAÇÕES DE RESPONSABILIDADE-----	7
4. METODOLOGIAS DE AVALIAÇÃO -----	8
5. CARACTERIZAÇÃO DA EMPRESA -----	10
6. CRITÉRIOS PARA OS AJUSTES A VALOR JUSTO -----	12
7. AVALIAÇÃO - COTAÇÃO MÉDIA DAS AÇÕES EM BOLSA -----	16
8. AVALIAÇÃO - VALOR DO LUCRO LÍQUIDO POR AÇÃO-----	17
9. AVALIAÇÃO - VALOR DE AQUISIÇÃO POR AÇÃO DA OURINVEST -----	22
10. CONCLUSÃO -----	23
11. RELAÇÃO DE ANEXOS -----	24

## 1. INTRODUÇÃO

A APSIS CONSULTORIA EMPRESARIAL Ltda., doravante denominada APSIS, com sede na Rua da Assembleia, nº 35, 12º andar, Centro, na Cidade e Estado do Rio de Janeiro, inscrita no CNPJ/MF nº 27.281.922/0001-70, foi nomeada por **BANCO PANAMERICANO** para determinação do valor das ações da **OURINVEST**, no contexto da operação descrita no fato relevante, divulgado no dia 28 de dezembro de 2011, conforme disposto pelo artigo 256 da Lei das S/A (Lei 6.404/76).

Na elaboração deste trabalho, foram utilizados dados e informações fornecidos por terceiros, na forma de documentos e entrevistas verbais com o cliente. As estimativas utilizadas neste processo estão baseadas nos documentos e informações, os quais incluem, entre outros, os seguintes:

- Balanços históricos da **OURINVEST** e da **BFRE** e na data base, sendo este último *pro forma*, contemplando apenas as operações adquiridas;
- Demonstrações financeiras históricas da **OURINVEST** e da **BFRE** na data base;
- Projeções Plurianuais fornecidas pelo **BANCO PANAMERICANO**, com estimativas de receitas, custos, despesas e demais informações das operações adquiridas.

A equipe da APSIS responsável pela realização deste trabalho é constituída pelos seguintes profissionais:

- **AMILCAR DE CASTRO**  
Diretor comercial  
Bacharel em Direito
- **ANA CRISTINA FRANÇA DE SOUZA**  
Sócia-diretora  
Engenheira civil, Pós-graduada em Ciências Contábeis (CREA/RJ 91.1.03043-4)
- **ANTÔNIO LUIZ FEIJÓ NICOLAU**  
Diretor operacional
- **ANTÔNIO REIS SILVA FILHO**  
Diretor  
Engenheiro civil, Mestrado em Administração de Empresas (CREA/SP 107.169)
- **BETINA DENGLER**  
Gerente de projetos
- **CARLOS MAGNO SANCHES**  
Gerente de projetos
- **ERIVALDO ALVES DOS SANTOS FILHO**  
Contador (CRC/RJ 100990/O-1)
- **FELLIPE F. ROSMAN**  
Gerente de projetos
- **GABRIEL ROCHA VENTURIM**  
Gerente de projetos
- **JOÃO ARTHUR SANTOS**  
Gerente de projetos
- **LUIZ PAULO CESAR SILVEIRA**  
Diretor Superintendente  
Engenheiro mecânico, Mestrado em Administração de Empresas (CREA/RJ 89.1.00165-1)
- **MARGARETH GUIZAN DA SILVA OLIVEIRA**  
Diretora  
Engenheira civil (CREA/RJ 91.1.03035-3)
- **MAURÍCIO EMERICK**  
Supervisor de projetos
- **RENATA POZZATO CARNEIRO MONTEIRO**  
Diretora Superintendente
- **RICARDO DUARTE CARNEIRO MONTEIRO**  
Sócio-diretor  
Engenheiro civil, pós-graduado em Engenharia Econômica (CREA/RJ 30137-D)
- **SERGIO FREITAS DE SOUZA**  
Diretor  
Economista (CORECON/RJ 23521-0)

## 2. PRINCÍPIOS E RESSALVAS

O relatório objeto do trabalho a seguir enumerado, calculado e particularizado obedece criteriosamente os seguintes princípios fundamentais:

- Os consultores não têm interesse, direto ou indireto, nas companhias envolvidas ou na operação, bem como não há qualquer outra circunstância relevante que possa caracterizar conflito de interesses.
- No melhor conhecimento e crédito dos consultores, as análises, opiniões e conclusões expressas no presente Relatório são baseadas em dados, diligências, pesquisas e levantamentos verdadeiros e corretos.
- O relatório apresenta todas as condições limitativas impostas pelas metodologias adotadas, que afetam as análises, opiniões e conclusões contidas no mesmo.
- Os honorários profissionais da APSIS não estão, de forma alguma, sujeitos às conclusões deste relatório.
- A APSIS assume total responsabilidade sobre a matéria de Engenharia de Avaliações, incluídas as implícitas, para o exercício de suas honrosas funções, precipuamente estabelecidas em leis, códigos ou regulamentos próprios.
- Assumem-se como corretas as informações recebidas de terceiros, sendo que as fontes das mesmas estão contidas no referido relatório.
- O relatório foi elaborado pela APSIS e ninguém, a não ser os seus próprios consultores, preparou as análises e respectivas conclusões.
- Para efeito de projeção partimos do pressuposto da inexistência de ônus ou gravames de qualquer natureza, judicial ou extrajudicial, atingindo as empresas em questão, que não os listados no presente relatório.
- O presente relatório atende às especificações e critérios estabelecidos pelo USPAP (*Uniform Standards of Professional Appraisal Practice*), além das exigências impostas por diferentes órgãos, tais como: Ministério da Fazenda, Banco Central, Banco do Brasil, CVM - Comissão de Valores Mobiliários, SUSEP - Superintendência de Seguros Privados, RIR - Regulamento de Imposto de Renda etc.
- O controlador e os administradores das companhias envolvidas não direcionaram, limitaram, dificultaram ou praticaram quaisquer atos que tenham ou possam ter comprometido o acesso, a utilização ou o conhecimento de informações, bens, documentos ou metodologias de trabalho relevantes para a qualidade das respectivas conclusões contidas neste trabalho.

### 3. LIMITAÇÕES DE RESPONSABILIDADE

- Para elaboração deste relatório, a APSIS utilizou informações e dados históricos auditados por terceiros ou não auditados e dados projetados não auditados, fornecidos por escrito ou verbalmente pela administração da empresa ou obtidos das fontes mencionadas. Assim, a APSIS assumiu como verdadeiros os dados e informações obtidos para este relatório e não tem qualquer responsabilidade com relação a sua veracidade.
- O escopo deste trabalho não incluiu auditoria das demonstrações financeiras ou revisão dos trabalhos realizados por seus auditores.
- Nosso trabalho foi desenvolvido para o uso da SOLICITANTE, visando ao objetivo já descrito. Não nos responsabilizamos por perdas ocasionais à SOLICITANTE, aos seus acionistas, diretores, credores ou a outras partes como consequência da utilização dos dados e informações fornecidos pela empresa e constantes neste relatório.
- As análises e as conclusões contidas neste relatório baseiam-se em diversas premissas, realizadas na presente data, de projeções operacionais futuras, tais como: preços, volumes, participações de mercado, receitas, impostos, investimentos, margens operacionais etc. Assim, os resultados operacionais futuros da empresa podem vir a ser diferentes de qualquer previsão ou estimativa contida neste relatório.

## 4. METODOLOGIAS DE AVALIAÇÃO

### ABORDAGEM DE MERCADO: COTAÇÃO EM BOLSA

Esta metodologia visa a avaliar uma empresa pela soma de todas as suas ações a preços de mercado. Nesta abordagem, considera-se que o preço de uma ação é definido pelo valor presente do fluxo de dividendos futuros e de um preço de venda ao final do período, considerando uma taxa de retorno exigida em um “Mercado Financeiro Ideal”, tendo como pressuposto a ideia de que o mercado pode ser capaz de indicar o valor correto das ações devido às melhores expectativas dos investidores.

### ABORDAGEM DOS ATIVOS - PL A MERCADO

Esta metodologia é derivada dos Princípios Contábeis Geralmente Aceitos (PCGA), no qual as demonstrações financeiras são preparadas com base no princípio do custo histórico, ou custo de aquisição. Devido a este princípio e ao princípio fundamental da contabilidade, o valor contábil dos ativos de uma empresa menos o valor contábil de seus passivos é igual ao valor contábil do seu patrimônio líquido.

Por outro lado, os princípios básicos de economia nos permitem criar a seguinte técnica de avaliação: o valor definido para os ativos menos o valor definido para os passivos é igual ao valor definido para o patrimônio líquido de uma empresa. Dentro de uma perspectiva de avaliação, as definições relevantes de valor são aquelas apropriadas ao objetivo da avaliação.

A abordagem dos ativos, portanto, visa a avaliar uma empresa pelo ajuste do valor contábil (saldo líquido) aos seus respectivos valores justos de mercado. Os ativos e passivos julgados relevantes são avaliados pelo valor justo de mercado, sendo feita a comparação entre este valor e seu valor contábil (saldo líquido).

Estes ajustes, devidamente analisados, são somados ao valor do Patrimônio Líquido contábil, determinando assim o valor de mercado da empresa pela abordagem dos ativos. O valor justo de mercado da empresa será o valor do Patrimônio Líquido, considerados os ajustes encontrados para os ativos e passivos avaliados.

A definição de valor justo utilizada neste relatório baseia-se na ideia de que “o valor justo de um ativo é o valor pelo qual um ativo pode ser negociado entre partes interessadas, conhecedoras do negócio e independentes entre si, com ausência de fatores que pressionem a liquidação da transação ou que caracterizem uma transação compulsória” (definição apresentada pelo Pronunciamento Técnico CPC-15 - Combinação de Negócios, emitido pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis - Definições).

Portanto, qualquer análise deve refletir as premissas que seriam comuns a qualquer participante de mercado que fosse comprar ou vender cada ativo individualmente.

### ABORDAGEM DA RENDA: RENTABILIDADE FUTURA

Esta metodologia define a rentabilidade futura da empresa pelo lucro líquido projetado e trazendo este resultado a valor presente.

O período projetivo do lucro líquido é determinado levando-se em consideração o tempo que a empresa levará para apresentar uma atividade operacional estável, ou seja, sem variações operacionais julgadas relevantes. O lucro líquido é então trazido a valor presente, utilizando-se uma taxa de desconto, que irá refletir o risco associado ao mercado, empresa e estrutura de capital.

## PROJEÇÃO PARA RESULTADOS FUTUROS

Para o cálculo da rentabilidade futura, utilizou-se como medida de renda, o Lucro Líquido, onde:

---

Lucro antes de itens não caixa, juros e impostos (EBITDA)

( - ) Itens não caixa (depreciação e amortização)

( = ) Lucro líquido antes dos impostos (EBIT)

( - ) Imposto de Renda e Contribuição Social (IR/CSSL)

( = ) Lucro líquido depois dos impostos

---

## VALOR RESIDUAL

Após o término do período projetivo é considerada a perpetuidade, que contempla todos os lucros a serem gerados após o último ano da projeção e seus respectivos crescimentos. O valor residual da empresa (perpetuidade) geralmente é estimado pelo uso do modelo de crescimento constante. Este modelo assume que, após o fim do período projetivo, o lucro líquido terá um crescimento perpétuo constante. O mesmo calcula o valor da perpetuidade no último ano do período projetivo, através do modelo de progressão geométrica, transportando-o, em seguida, para o primeiro ano de projeção.

## TAXA DE DESCONTO

A taxa de desconto a ser utilizada para calcular o valor presente dos lucros líquidos projetados representa a rentabilidade mínima exigida pelos

investidores, considerando que a empresa será financiada por capital próprio, o que exigirá uma rentabilidade maior que a obtida numa aplicação de risco padrão, que considera que a empresa também é financiada por capital de terceiros.

Esta taxa é calculada utilizando os seguintes parâmetros:

Custo do capital próprio	$Re = Rf + \text{beta} \cdot (Rm - Rf) + Rs + Rp + Di$
Rf	Taxa livre de risco - baseado na taxa de juros anual do Tesouro Americano para títulos de 30 anos, líquida da inflação americana de longo prazo.
Rp	Risco País - representa o risco de se investir num ativo no país em questão em comparação a um investimento similar em um país considerado seguro.
Rm	Risco de mercado - mede a valorização de uma carteira totalmente diversificada de ações para um período de 30 anos.
Rs	Prêmio de risco pelo tamanho - mede o quanto o tamanho da empresa a torna mais arriscada. Investimentos em ativos de mais risco exigem prêmios mais elevados.
Di	Representa o diferencial da inflação brasileira projetada com a inflação norte-americana projetada.
beta	Ajusta o risco de mercado para o risco de um setor específico.
beta alavancado	Ajusta o beta do setor para o risco da empresa.

## 5. CARACTERIZAÇÃO DA EMPRESA

A **OURINVEST** é uma *holding* não operacional controladora da **BFRE**, sendo assim um veículo de investimento. As operações da **BFRE** abrangem as empresas **Brazilian Finance & Real Estate**, **Brazilian Mortgages**, **Brazilian Securities**, **Brazilian Capital** e **BM Sua Casa**. Apesar da **OURINVEST** não fazer parte do Grupo Ourinvest, a empresa possui acionistas em comum com a Ourinvest Participações, que é a *holding* do Grupo Ourinvest.



Fundada em 1998, a **Brazilian Finance & Real Estate**, *holding* que controla as empresas **Brazilian Mortgages**, **Brazilian Securities** e **BM Sua Casa**, é uma das maiores provedoras de serviços financeiros com foco exclusivo no setor imobiliário do Brasil.

As principais atividades desenvolvidas pela **BFRE** são: (i) o financiamento imobiliário para pessoas físicas, por meio da **Brazilian Mortgages** e **BM Sua Casa**; (ii) o financiamento para construção a incorporadores e construtores para o desenvolvimento de empreendimentos imobiliários, por meio da **Brazilian Mortgages**; e (iii) a aquisição de recebíveis imobiliários e emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs), por meio da **Brazilian Securities**, que é a maior companhia securitizadora do Brasil.

Seus produtos incluem desde opções para investidores interessados em um mercado com elevado potencial de crescimento no Brasil, a soluções para incorporadoras e construtoras que precisam levantar recursos para desenvolvimento de projetos, pessoas físicas que pensam em comprar uma casa própria ou, ainda, financiamento com garantia imobiliária.

### EMPRESAS DO GRUPO



Criada em 1999, a **Brazilian Mortgages** foi a primeira companhia hipotecária independente do Brasil autorizada a operar pelo Banco Central. No mercado financeiro brasileiro, criou o primeiro Fundo de Investimento Imobiliário voltado para o varejo: o Shopping Pátio Higienópolis. O portfólio atual da companhia conta com mais de 34 fundos, entre eles o Torre Norte, o Edifício Ourinvest e Hospital Nossa Senhora de Lourde e mais de R\$ 800 milhões em empréstimos comprometidos.

Os financiamentos destinados às construtoras e incorporadoras possibilitaram a construção de empreendimentos como Vila Florença, no Rio de Janeiro, Sunrise Boulevard, em Santa Catarina e Edgar Degas, em Salvador.

A empresa é líder de mercado, com participação estimada em 41,9%, e possui classificação de risco Rating BB- | A-(bra), de acordo com a Fitch Ratings.



Criada em 2000, a Brazilian Securities oferece, no mercado brasileiro de securitização imobiliária, fontes de recursos para empreendedores e opções diferenciadas para investidores, integrando os mercados de capital, financeiro e imobiliário.

Foi a primeira a receber, da agência de avaliação de risco internacional Moody's Investors Service, a classificação "AA1.BR" para uma emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs), outra alternativa de captação de recursos para empreendedores que precisam de dinheiro rápido.

Líder em seu mercado de atuação, a Brazilian Securities conta com 33,5% de *market share* e R\$ 9 bilhões em CRIs emitidos (acumulado).



Em operação desde maio de 2007, a BM Sua Casa inaugurou no país um modelo de financiamento imobiliário voltado principalmente para a classe média, sendo a primeira a oferecer, em território nacional, financiamentos para compra da casa própria com prazo de até 30 anos. Também foi a primeira companhia a vender crédito imobiliário em lojas de rua e em shopping centers, em horários estendidos e também nos finais de semana, uma inovação na forma de oferecer financiamento para compra e reforma de imóveis residenciais novos e usados, lotes urbanos e imóveis comerciais.

Em setembro de 2011, a empresa contava com 88 pontos de atendimento, sendo com 54 lojas e 34 escritórios, atendendo em horários convenientes, inclusive aos finais de semana.

## 6. CRITÉRIOS PARA OS AJUSTES A VALOR JUSTO

### EVENTOS E AJUSTES CONSIDERADOS NA AVALIAÇÃO

As Demonstrações Contábeis tomadas como base para o presente laudo foram preparadas pela Sociedade já com a adoção pelo cumprimento integral da Lei nº 11.638/07. Entretanto, o Balanço utilizado é o balanço *pro forma* com data base em 30 de setembro de 2011, ajustado para contemplar apenas as empresas adquiridas pelo BANCO PANAMERICANO.

O quadro a seguir apresenta os critérios gerais definidos para avaliação de cada conta e/ou grupo de contas das empresas envolvidas na operação, de acordo com os termos dispostos nos pronunciamentos contábeis (CPC's).

GRUPO DE CONTAS	PREMISSAS	CRITÉRIO DE AVALIAÇÃO
GERAL	Contas com valor inferior a R\$ 100 mil não foram analisadas, mantendo-se o valor contábil, com exceção daquelas consolidadas em algum grupo específico.	Valor de mercado idêntico ao valor contábil.
Caixa e Equivalentes de Caixa	Representado substancialmente por: <ul style="list-style-type: none"><li>• Caixa</li><li>• Depósitos à Vista</li><li>• Aplicações Financeiras - Aplicações com liquidez diária</li><li>• Títulos e valores mobiliários</li></ul>	Mantido o valor contábil por não ter apresentado sinal de ajuste a mercado adicional ao MTM adotado.
Empréstimos e títulos descontados	Representado por clientes diversos, possuem no mínimo a garantia de um imóvel.	Mantido o valor contábil por não ter apresentado sinal de ajuste a mercado relevante.
Financiamentos imobiliários	Representado por clientes diversos, tem como garantia mínima o próprio imóvel objeto do financiamento.	Mantido o valor contábil por não ter apresentado sinal de ajuste a mercado relevante.

GRUPO DE CONTAS	PREMISSAS	CRITÉRIO DE AVALIAÇÃO
Impostos e contribuições diferidos	Representado por créditos tributários sobre prejuízo fiscal e base negativa da contribuição social sobre o lucro, bem como sobre as diferenças temporárias.	Valor de mercado idêntico ao valor contábil.
Tributos a Recuperar	Representado substancialmente por: <ul style="list-style-type: none"> <li>• IRPJ</li> <li>• IRRF</li> <li>• Outros impostos</li> </ul>	Mantido o valor contábil por não ter apresentado sinal de ajuste a mercado relevante.
Outras contas a receber	Representada substancialmente por: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Rendas a receber</li> <li>• Adiantamentos e Títulos de créditos a receber</li> </ul>	Mantido o valor contábil por não ter apresentado sinal de ajuste a mercado relevante.
Investimentos	Avaliados pelo Método do custo de aquisição.	Valor de mercado idêntico ao valor contábil.
Imobilizado	Representado por: <ul style="list-style-type: none"> <li>• IMOBILIZADO EM USO: <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Gastos com instalação em imóveis de terceiros</li> </ul> </li> <li>• UTILIDADES: <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Móveis e Utensílios, Equipamentos de Processamento de Dados e de Comunicação</li> </ul> </li> </ul>	Mantido o valor contábil por não ter apresentado sinal de ajuste a mercado relevante.
Recursos de letras imobiliárias, hipotecárias	Valores a pagar a Clientes pessoas Jurídicas e Físicas, cujos pagamentos se liquidam a curto prazo e no longo prazo.	Mantido o valor contábil por não ter apresentado sinal de ajuste a mercado relevante.

GRUPO DE CONTAS	PREMISSAS	CRITÉRIO DE AVALIAÇÃO
Intangíveis	Representado por: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Contratos de Cessão de Direitos e Assunção de Obrigações e Outras Avenças relacionados às atividades de administração de Fundos Imobiliários de Autorização - valores sem indicação de perdas conforme teste de recuperabilidade efetuado pela companhia de acordo com o CPC-01.</li> <li>• Licenças de uso de <i>softwares</i>.</li> </ul>	Mantidos os valores de custo como melhor estimativa.
Empréstimos e Financiamentos	Representados por: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Instituições Financeiras:               <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Moeda local</li> <li>➤ Moeda estrangeira</li> </ul> </li> </ul>	Mantido o valor contábil por não ter apresentado sinal de ajuste a mercado relevante.
Outros títulos	Representado substancialmente por: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Certificados de recebíveis imobiliários;</li> <li>• Notas promissórias.</li> </ul>	Mantido o valor contábil por não ter apresentado sinal de ajuste a mercado relevante.
Outras obrigações	Representado substancialmente por: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Valores de créditos a liberar na intermediação de valores;</li> <li>• Fiscais e previdenciárias</li> </ul>	Mantido o valor contábil por não ter apresentado sinal de ajuste a mercado relevante.
Patrimônio Líquido	Representado por: Capital Social, Reservas e Ajustes a Mercado.	Ajustados a valor de mercado pelos efeitos das mais valias e menos valias líquidas de IR/CS, quando aplicável.

O cálculo pela abordagem dos ativos, elaborado para a avaliação do Patrimônio Líquido, consolidado a valor de mercado, da **OURINVEST** não apresentou ajuste quando comparável com os valores contábeis, uma vez que a contabilização para atender às exigências dos órgãos reguladores já é feita à mercado, como está apresentado no quadro abaixo:

BRAZILIAN FINANCE & REAL ESTATE S.A.	DEMONSTRAÇÕES CONSOLIDADAS PRO FORMA		
BALANÇO PATRIMONIAL CONSOLIDADO - PRO FORMA ( EM REAIS)	SALDOS EM 30/09/2011	AJUSTES A MERCADO	SALDOS A MERCADO
<b>ATIVO CIRCULANTE E REALIZÁVEL A LONGO PRAZO</b>	2.103.084.380,76	-	2.103.084.380,76
Disponibilidades	520.714.455,50	-	520.714.455,50
Aplicações de liquidez imediata	267.867.850,50	-	267.867.850,50
Títulos e Valores Mobiliários	126.276.149,74	-	126.276.149,74
Empréstimos e títulos descontados	143.708.795,21	-	143.708.795,21
Financiamentos Imobiliários	990.088.307,71	-	990.088.307,71
Impostos a recuperar	18.668.519,93	-	18.668.519,93
Outras contas a receber	11.968.827,63	-	11.968.827,63
IRPJ e CSL diferidos	23.791.474,54	-	23.791.474,54
<b>PERMANENTE</b>	30.878.240,31	-	30.878.240,31
Investimentos	646,16	-	646,16
Imobilizado	5.586.560,34	-	5.586.560,34
Intangível	25.291.033,81	-	25.291.033,81
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>2.133.962.621,07</b>	<b>-</b>	<b>2.133.962.621,07</b>
<b>PASSIVO CIRCULANTE E EXIGÍVEL A LONGO PRAZO</b>	1.533.481.005,42	-	1.533.481.005,42
Recursos de letras imobiliárias, hipotecárias	816.140.711,61	-	816.140.711,61
Outros títulos privados e públicos	66.901.586,92	-	66.901.586,92
Empréstimos e repasses	455.704.643,60	-	455.704.643,60
Outras obrigações	175.306.063,29	-	175.306.063,29
IRPJ e CSL diferidos	19.428.000,00	-	19.428.000,00
		-	
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	600.481.615,65	-	600.481.615,65
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>2.133.962.621,07</b>	<b>-</b>	<b>2.133.962.621,07</b>

## 7. AVALIAÇÃO - COTAÇÃO MÉDIA DAS AÇÕES EM BOLSA

As únicas sociedades do Grupo **BFRE** constituídas sob a forma de companhia aberta são a **BFRE** e a **Brazilian Securities**, contudo não apresentam negociação em bolsa ou no mercado de balcão organizado, durante os 90 (noventa) dias anteriores à data deste laudo. Desta forma, esta metodologia não se aplica nesta análise.

## 8. AVALIAÇÃO - VALOR DO LUCRO LÍQUIDO POR AÇÃO

O critério de avaliação pelo lucro líquido estabelecido pelo artigo 256 da Lei das S/A pressupõe que a empresa tenha gerado lucro nos dois exercícios anteriores à data base da avaliação. No caso do presente laudo, este critério é válido de acordo com os resultados históricos da empresa.

Para a determinação do valor do lucro líquido por ação procedemos a avaliação pelo método da rentabilidade futura. A modelagem econômico-financeira da empresa foi conduzida de forma a demonstrar sua capacidade de geração de lucro no período de tempo considerado, tendo sido utilizadas, basicamente, as informações já citadas anteriormente.

As projeções foram realizadas para o período julgado necessário, sob plenas condições operacionais e administrativas, com as seguintes premissas:

- A metodologia está baseada nas projeções dos lucros líquidos;
- Foi considerado como ano fiscal o período que vai de 01 de outubro a 30 de setembro;
- O lucro líquido foi projetado analiticamente para um período de 5 anos, de 01 de outubro de 2011 até 30 de setembro de 2016;
- Os resultados líquidos foram descontados pelo custo do capital próprio (Re), para o cálculo do seu valor presente;
- Avaliação apenas das atividades de originação, financiamento e securitização desenvolvidas pela **OURINVEST**, com exclusão do negócio de gestão e administração de investimentos imobiliários, bem como dos investimentos proprietários, detidos pela **OURINVEST**.

- As projeções foram feitas em termos nominais, em Reais Brasileiros;
- A taxa de desconto utilizada foi calculada em termos nominais.

### DETERMINAÇÃO DA TAXA DE DESCONTO

A taxa de desconto foi calculada pela metodologia do *CAPM - CAPITAL ASSET PRICING MODEL*, modelo no qual o custo de capital é determinado pelo custo de capital próprio.

Os valores dos parâmetros utilizados para o cálculo da taxa de desconto seguem no Anexo 3 desta avaliação. Porém, destacamos abaixo as principais fontes destes parâmetros:

- ✓ Taxa livre de Risco para cálculo do custo do capital próprio: Corresponde à média do *yield* do *US T-Bond* 30 anos (*Federal Reserve*) em 30/09/2011;
- ✓ Beta d: beta não alavancado para o setor, pesquisado no *software* Bloomberg;
- ✓ Prêmio de Risco: Ibbotson 2012 (Considerando o mercado de ações norte-americano);
- ✓ Risco Brasil: Portal Brasil (30/09/2011);
- ✓ Prêmio pelo Tamanho: Ibbotson 2012;
- ✓ Utilizada inflação norte-americana projetada de 2,5% a.a.;
- ✓ Utilizada inflação brasileira projetada de 4,5% a.a.;

- ✓ A Ourinvest obterá financiamento através de emissão de LCIs, conforme explicitado na página 20 deste laudo, o que significa que a empresa possui capital de terceiros. Contudo, para efeito desta avaliação, foi considerado que a empresa tem 100% de capital próprio, já que estamos descontando fluxos de dividendos, através da metodologia CAPM;
- ✓ Por fim, com os parâmetros utilizados no cálculo, chegamos a uma taxa de desconto nominal de 13,8% a.a.

#### CÁLCULO DO VALOR DO LUCRO LÍQUIDO A VALOR PRESENTE

A partir do lucro líquido projetado para os próximos 5 anos (considerando crescimento de 4,5% em Reais brasileiros na perpetuidade, de acordo com o crescimento da inflação projetada), descontamos estes valores a valor presente, utilizando a taxa de desconto nominal descrita no item anterior, e considerando a conversão de meio ano.

#### ANÁLISE DO CRITÉRIO DE AVALIAÇÃO PELO LUCRO LÍQUIDO

Foi analisada no presente laudo, a abordagem da renda para o atendimento ao critério de avaliação do Lucro Líquido por ação, conforme determinado no art. 256, II, "c", da Lei 6.404/76 (Lei das S/A). Por este critério, chega-se ao valor do Lucro Líquido através da projeção dos lucros líquidos futuros, trazidos a valor presente, utilizando-se uma taxa de desconto apropriada.

Com relação à **OURINVEST**, foram utilizados os lucros líquidos dos últimos dois exercícios da sua investida operacional, **BFRE**, para fins de avaliação conforme descrito na lei acima citada.

Nos termos da aquisição, algumas operações da **BFRE** não fizeram parte da negociação e, por isso, para fins de comparabilidade com os resultados

históricos, foi feito o devido ajuste para chegarmos ao lucro líquido *pro forma* dos anos de 2009 e 2010, seguindo as seguintes premissas:

1. O escopo do trabalho abrange as empresas:
  - BMSR II (*holding* controladora direta da Brazilian Mortgages - BM)
  - Brazilian Mortgages - BM (controlada atualmente pela BMSR II), excluindo as atividades de administração de fundos.
  - Brazilian Securities - BS (controlada atualmente pela **BFRE**);
  - BM Sua Casa - BMSC (controlada atualmente pela **BFRE**).
2. O período do trabalho envolve as DRE's dos exercícios de 2009 e 2010.
3. Especificamente no caso da BM, os números utilizados são aqueles atualmente considerados para fins de Consolidado em IFRS, e não Demonstrações Individuais conforme regras contábeis do Banco Central. Dessa forma, o *pro forma* elaborado contempla, quando aplicável (depende do exercício social), os seguintes ajustes de IFRS: (a) Marcação a Mercado da Carteira de Operações de Crédito - Pessoa Física classificadas como *Trading*; (b) Equivalência patrimonial de Fundos Controlados e/ou Consolidados para fins de IFRS e (c) Ajuste da PDD conforme regras de IFRS, ao invés das regras do Banco Central (no caso, da Resolução 2.682).
4. Para as empresas que possuem em suas carteiras de Títulos e Valores Mobiliários: (a) Aplicações em CRI e (b) Aplicações em Cotas de Fundos Imobiliários, esses papéis (ativos) foram substituídos por dinheiro em espécie (depósitos bancários), considerando os mesmos valores pelos quais estavam registrados originalmente. Ou seja, no caso dos CRI's,

foram considerados os respectivos valores de mercado (de acordo com as políticas da Companhia). O mesmo ocorreu com os FII's, que estavam registrados no ativo pelos seus valores de mercado (cotações em Bolsa) ou pelo valor patrimonial em IFRS (FII's Consolidados). Resumindo, para fins de *pro forma*, ocorreu apenas reclassificações entre linhas do balanço, não tendo sido efetuado nenhum ajuste de valor.

5. Ainda em relação aos CRI's e FII's, e especificamente no caso da DRE, também ocorreram somente reclassificações de linhas, ou seja, receitas provenientes de aplicações em CRI's e em cotas de FII's passaram a ser tratadas como receitas de aplicações em depósitos (Juros e Similares). Dessa forma, novamente tivemos apenas troca entre linhas, quando aplicável, não afetando o resultado líquido.
6. Nenhum ativo/passivo atualmente registrado nos livros da BFRE ( *Holding do Grupo*) foi considerado no *pro forma*. Somente foram considerados os investimentos (participações societárias) anteriormente descritos. Ou seja, todos os saldos de "Caixa e equivalentes", "Aplicações", "TVM", "Créditos Tributários", "Intangível", "Empréstimos", "Contas a Pagar" etc., registrados na BFRE (atual  *Holding do Grupo*) foram desprezados.

De acordo com os DRE's *pro forma* consolidados apresentados no ANEXO 1 deste relatório, referentes aos anos de 2009 e 2010, a empresa apresentou lucro líquido de R\$ 44,3 milhões e R\$ 93,0 milhões, respectivamente, que foram ajustados pelo IGPM até 30/09/2011.

A tabela abaixo apresenta um resumo dos resultados encontrados.

LUCRO LÍQUIDO - BFRE	
Lucro Líquido Projetado (R\$ mil)	1.594.380
Quantidade de ações	70.041.065
Valor por ação(R\$)	22,76
Valor por ação histórico (R\$) *	15,82

\* Limitado a 15 (quinze) vezes o lucro líquido médio anual por ação nos dois últimos exercícios sociais, atualizados monetariamente pelo IGP-M.

RESULTADOS HISTÓRICOS AJUSTADOS DA BFRE		
	2009	2010
Resultado no período (R\$ mil)	44.291	92.995
Atualizado para 30/09/2011 (IGPM)	50.887	96.891
Número de ações	70.041.065	70.041.065
Lucro por ação (R\$)	0,73	1,38
15x	10,90	20,75
<b>Média (Utilizado)</b>	<b>15,82</b>	

PREMISSAS PARA PROJEÇÃO DE RESULTADOS DA OURINVEST

ENTRADAS E SAÍDAS	PREMISSAS	LÓGICA
PROJEÇÃO DE RECEITA	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ No ANO 1, a Receita considerada foi de R\$ 228,1 milhões, crescendo de acordo com as estimativas do <b>BANCO PANAMERICANO</b>, até chegar ao ANO 5 com uma receita de R\$ 1,34 bilhões.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ As projeções de receita foram baseadas no desenvolvimento da carteira de crédito sem a securitização dos créditos originados;</li> <li>▪ Projeções baseadas no crescimento do financiamento à produção de construção de imóveis (financiamento de final de obra) e à aquisição e refinanciamento de imóveis novos e usados (financiamento para pessoas físicas) com garantia do imóvel;</li> <li>▪ Taxa de estruturação de 5% sobre as operações de financiamento de final de obra;</li> <li>▪ Crescimento da originação de crédito para pessoas físicas baseado no <i>ramp-up</i> previsto das 88 lojas da BM Sua Casa, prevendo ganho de capilaridade e participação de mercado.</li> </ul>
PROJEÇÃO DE CUSTOS E DESPESAS	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ As despesas com intermediações financeiras totalizaram 55,4% da receita no ANO 1, 64,0% no ANO 2, 65,9% no ANO 3, 66,7% no ANO 4 e 66,3% no último período projetado;</li> <li>▪ As outras despesas/receitas operacionais totalizaram 35,6% da receita no ANO 1, 21,0% no ANO 2, 14,8% no ANO 3, 12,3% no ANO 4 e 10,6% no último período projetado.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <i>Funding</i> do financiamento à produção via emissão de LCIs pelo <b>BANCO PANAMERICANO</b> a taxa de 100% do CDI;</li> <li>▪ <i>Funding</i> do refinanciamento à pessoa física (<i>home equity</i>), por meio de operações de mercado a taxa de 120% do CDI;</li> <li>▪ Despesas operacionais, administrativas e com</li> </ul>

ENTRADAS E SAÍDAS	PREMISSAS	LÓGICA
		<p>tributos baseadas em índices históricos e inflacionadas pelo IPCA;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Folha salarial de R\$ 30mm/ano;</li> <li>▪ Bônus anual de 3% sobre o resultado operacional;</li> <li>▪ 88 lojas da BM Sua Casa com uma despesa anual média de R\$ 700 mil.</li> </ul>
IR/CSLL	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Considerada alíquota de 34,0%.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Considerada alíquota de 9,0% correspondente à contribuição social, e 25,0% correspondente ao imposto de renda sobre pessoa jurídica;</li> <li>▪ O imposto de renda e contribuição social foram calculados conforme a taxa base aplicável à companhia hipotecária.</li> </ul>

## 9. AVALIAÇÃO - VALOR DE AQUISIÇÃO POR AÇÃO DA OURINVEST

O valor a ser pago pelo BANCO PANAMERICANO por ação adquirida de OURINVEST é de R\$ 13,4.

Valor da Aquisição por Ação	Valor da aquisição	Número Total de Ações	Número de Ações Adquirida
R\$ 13,4	R\$ 940.360.500	70.041.065	70.041.065

## 10. CONCLUSÃO

À luz dos exames realizados na documentação anteriormente mencionada e tomando por base estudos da APSIS, concluíram os avaliadores que o valor a ser pago pelo **BANCO PANAMERICANO** não ultrapassa uma vez e meia o maior dos três valores calculados, de acordo com as metodologias previstas no artigo 256, II da Lei 6.404/76 (Lei das S.A.), na data base de 30 de setembro de 2011, conforme a tabela ao lado.

O laudo de avaliação **SP-0007/12-01a** foi elaborado sob a forma de Laudo Digital (documento eletrônico em *Portable Document Format* - PDF), com a certificação digital dos responsáveis técnicos e impresso pela APSIS, composto por 24 (vinte e quatro) folhas digitadas de um lado e 04 (quatro) anexos. A APSIS Consultoria Empresarial Ltda., CREA/RJ 82.2.00620-1 e CORECON/RJ RF/2.052-4, empresa especializada em avaliação de bens, abaixo representada legalmente pelos seus diretores, coloca-se à disposição para quaisquer esclarecimentos que, porventura, se façam necessários.

São Paulo, 24 de fevereiro de 2012.

Valor da cotação média das ações em bolsa nos últimos 90 dias	Comparação com o valor de aquisição
não aplicável	não aplicável
Valor do patrimônio líquido por ação, avaliado a preços de mercado	Comparação com o valor de aquisição
R\$ 8,57	1,6 x
Valor do Lucro Líquido por ação	Comparação com o valor de aquisição
R\$ 15,82	0,8 x
Valor de aquisição por ação	
R\$ 13,4	

## 11. RELAÇÃO DE ANEXOS

1. DOCUMENTAÇÃO DE SUPORTE
2. FATO RELEVANTE
3. CÁLCULO AVALIATÓRIO
4. GLOSSÁRIO E PERFIL DA APSIS

SÃO PAULO - SP  
Av. Angélica, nº 2.503, Conj. 42  
Consolação, CEP: 01227-200  
Tel.: + 55 11 3666.8448 Fax: + 55 11 3662.5722

RIO DE JANEIRO - RJ  
Rua da Assembleia, nº 35, 12º andar  
Centro, CEP: 20011-001  
Tel.: + 55 21 2212.6850 Fax: + 55 21 2212.6851



		BRASILIAN SECURITIES	BRAZILIAN MORT. CIA HIPOT.	BM SUA CASA	BMSR II	AGLUTINADO	ELIMINAÇÕES	CONSOLIDADO
Conta	Descricao							
<b>1</b>	<b>CIRCULANTE E REALIZAVEL A LONGO PRAZO</b>	<b>545.479.427,83</b>	<b>1.343.409.802,69</b>	<b>218.758.508,01</b>	<b>191.939,77</b>	<b>2.107.839.678,30</b>	<b>(4.755.297,54)</b>	<b>2.103.084.380,76</b>
1.1	DISPONIBILIDADES	275.755.746,80	50.443.695,44	194.323.073,49	191.939,77	520.714.455,50	-	520.714.455,50
1.1.1	CAIXA	40,97	564,09	144,52	-	749,58	-	749,58
1.1.2	DEPOSITOS BANCARIOS	275.755.705,83	50.443.131,35	194.322.928,97	191.939,77	520.713.705,92	-	520.713.705,92
1.2	APLICACOES FINANCEIRAS DE LIQUIDEZ	-	265.403.007,59	2.464.842,91	-	267.867.850,50	-	267.867.850,50
1.2.1	APLICACOES EM OPERACOES COMPROMISSADAS	-	265.403.007,59	2.464.842,91	-	267.867.850,50	-	267.867.850,50
1.3	TITS.VALS.MOBS. E INSTR.FIN.DER.	39.108.202,34	84.668.468,48	2.499.478,92	-	126.276.149,74	-	126.276.149,74
1.3.1	LIVRES	4.731.087,64	84.668.468,48	2.499.478,92	-	91.899.035,04	-	91.899.035,04
1.3.2	VINCULADOS	26.150.210,17	-	-	-	26.150.210,17	-	26.150.210,17
1.3.3	INSTR.FINANC.DERIVATIVOS	8.226.904,53	-	-	-	8.226.904,53	-	8.226.904,53
1.3.6	VINCULADOS A PRESTACAO DE GARANTIAS	-	-	-	-	-	-	-
1.5	OPERACOES SECURITIZADAS	-	-	-	-	-	-	-
1.5.2	OPERACOES SECURITIZADAS	-	-	-	-	-	-	-
1.5.3	OPERACOES SECURITIZADAS	-	-	-	-	-	-	-
1.6	OPERACOES DE CREDITO	208.976.321,85	924.820.781,07	-	-	1.133.797.102,92	-	1.133.797.102,92
1.6.1	Empréstimos e Títulos Descontados	-	143.708.795,21	-	-	143.708.795,21	-	143.708.795,21
1.6.4	FINANCIAMENTOS IMOBILIARIOS	208.976.321,85	785.115.056,12	-	-	994.091.377,97	-	994.091.377,97
1.6.9	(-)PROV.P/OPERAC.DE CREDITO	-	(4.003.070,26)	-	-	(4.003.070,26)	-	(4.003.070,26)
1.6.9.50	(-)PROV.P/FINANC.IMOBILIARIOS	-	(4.003.070,26)	-	-	(4.003.070,26)	-	(4.003.070,26)
1.8	OUTROS CREDITOS	19.328.957,83	16.988.820,29	19.462.407,32	-	55.780.185,44	(4.755.297,54)	51.024.887,90
1.8.3	RENDAS A RECEBER	2.037,60	4.545.576,38	4.563.918,20	-	9.111.532,18	(4.563.918,20)	4.547.613,98
1.8.4	NEGOCIACAO E INTERMEDIACAO DE VALORES	191.379,34	-	-	-	191.379,34	(191.379,34)	-
1.8.8	DIVERSOS	19.135.540,89	16.117.829,05	14.898.489,12	-	50.151.859,06	-	50.151.859,06
1.8.8.03	ADIANTAMENTO E ANTECIPACOES SALARIAIS	66.473,17	138.107,76	324.769,11	-	529.350,04	-	529.350,04
1.8.8.05	ADIANTAMENTOS P/ PAGAMENTOS DE NOSSA	18.727,39	-	11.005,72	-	29.733,11	-	29.733,11
1.8.8.15	CHEQUES A RECEBER	-	-	-	-	-	-	-
1.8.8.25	CREDITOS TRIBUTARIOS DE IMPOSTOS E CONTR	7.383.517,21	5.112.930,70	11.295.026,63	-	23.791.474,54	-	23.791.474,54
1.8.8.35	DEVEDORES POR COMPRA DE VALORES E BENS	-	-	-	-	-	-	-
1.8.8.45	IMPOSTOS E CONTRIBUIÇÕES A COMPENSAR	11.666.823,12	3.736.152,03	3.265.544,78	-	18.668.519,93	-	18.668.519,93
1.8.8.65	PAGAMENTOS A RESSARCIR	-	264.445,96	-	-	264.445,96	-	264.445,96
1.8.8.78	PREMIO-DESC.EM OPER.VDA OU TRANSF.ATIVOS	-	181.491,65	-	-	181.491,65	-	181.491,65
1.8.8.80	TITULOS E CREDITOS A RECEBER	-	2.458.191,84	-	-	2.458.191,84	-	2.458.191,84
1.8.8.85	VALORES A RECEBER DE SOCIEDADES LIGADAS	-	-	2.142,88	-	2.142,88	-	2.142,88
1.8.8.92	DEVEDORES DIVERSOS - PAIS	-	4.226.509,11	-	-	4.226.509,11	-	4.226.509,11
1.8.9	Outros Creditos em Liquidacao	-	(3.674.585,14)	-	-	(3.674.585,14)	-	(3.674.585,14)
1.9	OUTROS VALORES E BENS	2.310.199,01	1.085.029,82	8.705,37	-	3.403.934,20	-	3.403.934,20
1.9.8	OUTROS VALORES E BENS	2.310.199,01	551.046,54	-	-	2.861.245,55	-	2.861.245,55
1.9.9	DESPESAS ANTECIPADAS	-	533.983,28	8.705,37	-	542.688,65	-	542.688,65

		BRASILIAN SECURITIES	BRAZILIAN MORT. CIA HIPOT.	BM SUA CASA	BMSR II	AGLUTINADO	ELIMINAÇÕES	CONSOLIDADO
2	PERMANENTE	123.325,00	25.220.419,87	5.534.495,44	600.289.592,16	631.167.832,47	(600.289.592,16)	-
2.1	INVESTIMENTOS	-	646,16	-	600.289.592,16	600.290.238,32	(600.289.592,16)	646,16
2.1.2	PARTICIP.EM COLIGADAS E CONTROLADAS	-	-	-	600.289.592,16	600.289.592,16	(600.289.592,16)	-
	BM	-	-	-	187.595.298,35	187.595.298,35	(187.595.298,35)	-
	BS	-	-	-	202.704.330,43	202.704.330,43	(202.704.330,43)	-
	BMSC	-	-	-	209.989.963,38	209.989.963,38	(209.989.963,38)	-
2.1.5	ACOES E COTAS	-	646,16	-	-	646,16	-	646,16
2.2	IMOBILIZADO DE USO	123.325,00	127.156,49	5.336.078,85	-	5.586.560,34	-	5.586.560,34
2.2.2	IMOBILIZACOES EM CURSO	45.100,00	-	73.822,50	-	118.922,50	-	118.922,50
2.2.3	GASTOS COM IMOVEIS DE TERCEIROS	-	-	1.697.729,47	-	1.697.729,47	-	1.697.729,47
2.2.4	INSTALACOES, MOVEIS E EQUIPAMENTOS DE US	65.031,12	98.952,50	1.996.326,27	-	2.160.309,89	-	2.160.309,89
2.2.4.10	INSTALACOES	66.424,09	900,00	-	-	67.324,09	-	67.324,09
2.2.4.20	MOVEIS E EQUIPAMENTOS DE USO	101.973,01	199.306,54	-	-	301.279,55	-	301.279,55
2.2.4.96	(-) DEPRECIACAO ACUMULADA DE INSTALACOES	(34.249,37)	(472,50)	-	-	(34.721,87)	-	(34.721,87)
2.2.4.99	(-) DEPRECIACAO ACUMUL.DE MOVEIS E EQUIP	(69.116,61)	(100.781,54)	-	-	(169.898,15)	-	(169.898,15)
2.2.9	OUTROS	13.193,88	28.203,99	1.568.200,61	-	1.609.598,48	-	1.609.598,48
2.2.9.10	SISTEMA DE COMUNICACAO	12.680,00	23.486,00	754.963,81	-	791.129,81	-	791.129,81
2.2.9.10.10	EQUIPAMENTOS	12.680,00	23.486,00	754.963,81	-	791.129,81	-	791.129,81
2.2.9.30	SISTEMA DE PROCESSAMENTO DE DADOS	225.634,90	397.692,73	1.438.955,01	-	2.062.282,64	-	2.062.282,64
2.2.9.30.01	SISTEMA PROCESSAMENTO DE DADOS	225.634,90	397.692,73	1.438.955,01	-	2.062.282,64	-	2.062.282,64
2.2.9.50	SISTEMA DE SEGURANCA	-	9.311,78	-	-	9.311,78	-	9.311,78
2.2.9.99	(-) DEPREC. ACUMUL. DE OUTRAS IMOBILIZAC	(225.121,02)	(402.286,52)	(625.718,21)	-	(1.253.125,75)	-	(1.253.125,75)
2.2.9.99.10	SISTEMA DE COMUNICACAO - EQUIPAMENTOS	(10.079,94)	(402.286,52)	(625.718,21)	-	(1.038.084,67)	-	(1.038.084,67)
2.2.9.99.30	SISTEMA DE PROCESSAMENTO DE DADOS	(215.041,08)	-	-	-	(215.041,08)	-	(215.041,08)
2.5	INTANGIVEL	-	25.092.617,22	198.416,59	-	25.291.033,81	-	25.291.033,81
2.5.1	ATIVOS INTANGIVEIS	-	25.092.617,22	198.416,59	-	25.291.033,81	-	25.291.033,81
2.5.1.98	OUTROS ATIVOS INTANGIVEIS	10.670.870,24	25.213.807,89	403.049,27	-	36.287.727,40	-	36.287.727,40
2.5.1.99	AMORTIZACAO ACUMULADA-ATIVOS INTANG (-)	(10.670.870,24)	(121.190,67)	(204.632,68)	-	(10.996.693,59)	-	(10.996.693,59)
<b>TOTAL DO ATIVO</b>		<b>545.602.752,83</b>	<b>1.368.630.222,56</b>	<b>224.293.003,45</b>	<b>600.481.531,93</b>	<b>2.739.007.510,77</b>	<b>(605.044.889,70)</b>	<b>2.133.962.621,07</b>

		BRASILIAN SECURITIES	BRAZILIAN MORT. CIA HIPOT.	BM SUA CASA	BMSR II	AGLUTINADO	ELIMINAÇÕES	CONSOLIDADO
<b>4</b>	<b>CIRCULANTE E EXIGIVEL A LONGO PRAZO</b>	<b>342.898.408,70</b>	<b>1.181.034.924,21</b>	<b>14.302.935,07</b>	<b>34,98</b>	<b>1.538.236.302,96</b>	<b>(4.755.297,54)</b>	<b>1.533.481.005,42</b>
4.1	DEPOSITOS	-	291.017,55	-	-	291.017,55	-	291.017,55
4.1.9	OUTROS DEPOSITOS	-	291.017,55	-	-	291.017,55	-	291.017,55
4.3	REC.ACEITES CAM.,L.I. E HIP.DEBENT.SIMIL	66.901.586,92	816.140.711,61	-	-	883.042.298,53	-	883.042.298,53
4.3.2	RECURSOS LETRAS IMOBIL, HIPOTEC, CRED.E	-	816.140.711,61	-	-	816.140.711,61	-	816.140.711,61
4.3.9	CRI, CCI E OUTROS TITULOS PRIVADOS / PUB	66.901.586,92	-	-	-	66.901.586,92	-	66.901.586,92
4.6	OBRIGACOES POR EMPRESTIMOS E REPASSES	202.701.445,01	253.003.198,59	-	-	455.704.643,60	-	455.704.643,60
4.6.2	EMPREST.NO PAIS-OUTRAS INST.	15.067.579,61	253.003.198,59	-	-	268.070.778,20	-	268.070.778,20
4.6.3	EMPRESTIMOS NO EXTERIOR	187.633.865,40	-	-	-	187.633.865,40	-	187.633.865,40
4.7	INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVATIVOS	-	-	-	-	-	-	-
4.7.1	INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVATIVOS	-	-	-	-	-	-	-
4.9	OUTRAS OBRIGACOES	73.295.376,77	111.599.996,46	14.302.935,07	34,98	199.198.343,28	(4.755.297,54)	194.443.045,74
4.9.1	COBR.ARREC.TRIB.ASSEMBLHADOS	-	509.023,93	-	-	509.023,93	-	509.023,93
4.9.3	SOCIAIS E ESTATUTARIAS	265.998,24	620.440,46	-	-	886.438,70	-	886.438,70
4.9.4	FISCAIS E PREVIDENCIARIAS	20.028.766,93	9.337.825,74	9.658.537,80	34,98	39.025.165,45	-	39.025.165,45
4.9.5	NEGOCIACAO E INTERMEDIACAO DE VALORES	50.355.869,59	95.526.285,37	-	-	145.882.154,96	(4.755.297,54)	141.126.857,42
4.9.9	DIVERSAS	2.644.742,01	5.606.420,96	4.644.397,27	-	12.895.560,24	-	12.895.560,24
		-	-	-	-	-	-	-
<b>6</b>	<b>PATRIMONIO LIQUIDO</b>	<b>202.704.344,13</b>	<b>187.595.298,35</b>	<b>209.990.068,38</b>	<b>600.481.496,95</b>	<b>1.200.771.207,81</b>	<b>(600.289.592,16)</b>	<b>600.481.615,65</b>
6.1	PATRIMONIO LIQUIDO	202.704.344,13	187.595.298,35	209.990.068,38	600.481.496,95	1.200.771.207,81	(600.289.592,16)	600.481.615,65
6.1.1	CAPITAL SOCIAL	100.228.651,84	91.911.000,00	172.000.000,00	508.173.400,50	872.313.052,34	-	872.313.052,34
6.1.3	RESERVAS DE CAPITAL	17.048.119,69	-	-	-	17.048.119,69	-	17.048.119,69
6.1.5	RESERVAS DE LUCROS	55.199.534,97	82.380.809,77	34.967.690,40	79.530.768,42	252.078.803,56	-	252.078.803,56
6.1.6	AJUSTE AO VR.MERCADO-TVM E INSTR.FIN.DER	-	412,36	-	-	412,36	-	412,36
6.1.8	LUCROS OU PREJUIZOS ACUMULADOS	-	7.656.766,62	-	-	7.656.766,62	(600.289.592,16)	(592.632.825,54)
	RESULTADO DO PERIODO	30.228.037,63	5.646.309,60	3.022.377,98	12.777.328,03	51.674.053,24	-	51.674.053,24
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>		<b>545.602.752,83</b>	<b>1.368.630.222,56</b>	<b>224.293.003,45</b>	<b>600.481.531,93</b>	<b>2.739.007.510,77</b>	<b>(605.044.889,70)</b>	<b>2.133.962.621,07</b>



**BANCO PANAMERICANO S.A.**  
Companhia Aberta  
CNPJ/MF nº 59.285.411/0001-13  
NIRE 35.300.012.879  
Av. Paulista, 2240 – São Paulo, SP

#### **FATO RELEVANTE**

O Banco Panamericano S.A. (BPNM4) (“Companhia”), em cumprimento ao disposto na Instrução CVM nº 358/02, vem informar aos seus acionistas e ao mercado o que segue:

#### **1. Celebração de Memorando de Entendimentos Não Vinculante para aquisição indireta da Brazilian Finance & Real Estate S.A.**

Em 28 de dezembro de 2011, a Companhia firmou Memorando de Entendimentos não vinculante com a Ourinvest Real Estate Holding S.A. (“Ourinvest”), os acionistas da Ourinvest (“Acionistas Ourinvest”), a TPG-Axon BFRE Holding, LLC (“TPG-Axon”), a Coyote Trail LLC (“Coyote”), o Banco BTG Pactual S.A. (“BTG Pactual”) e a Brazilian Finance & Real Estate S.A. (“BFRE”), visando à assinatura de contratos definitivos para regular a aquisição indireta, pela Companhia ou qualquer de suas afiliadas, de 100% do capital social da BFRE (“Aquisição”).

A BFRE é uma das maiores provedoras de serviços financeiros com foco exclusivo no setor imobiliário do Brasil, atuando com grande destaque em todo o território nacional. As principais atividades desenvolvidas pela BFRE são: (i) o financiamento imobiliário para pessoas físicas, por meio da Brazilian Mortgages e BM Sua Casa; (ii) o financiamento para construção a incorporadores e construtores para o desenvolvimento de empreendimentos imobiliários, por meio da Brazilian Mortgages; e (iii) a aquisição de recebíveis imobiliários e emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs), por meio da Brazilian Securities, que é a maior companhia securitizadora do Brasil. A Aquisição adicionará à Companhia uma plataforma consolidada de origemação de crédito com margens atraentes e garantirá a expansão de seu portfólio de produtos de crédito em um mercado com grande potencial de crescimento, assim como a ampliação da sua rede de distribuição, com a incorporação dos 88 pontos de venda da BM Sua Casa.

Como passo preparatório para a Aquisição, a BFRE será reorganizada a fim de segregar, em uma nova sociedade, as ações de emissão da Brazilian Capital Companhia de Gestão de Investimentos Imobiliários (“Brazilian Capital”) -- a qual desenvolve as atividades de gestão de investimentos em ativos imobiliários e que também atua como gestora e/ou consultora de investimentos para fundos de investimento imobiliários ou em participação (“Ativos de Gestão”) --, dos demais ativos e participações detidas pela BFRE. Em adição à participação na Brazilian Capital, não serão igualmente objeto da Aquisição pela Companhia: (i) as atividades de administração de fundos de investimento imobiliários atualmente desenvolvidas pela Brazilian Mortgages

(“Atividades de Administração”); e (ii) os investimentos proprietários em cotas de fundos de investimento imobiliários ou em participação detidos direta ou indiretamente pela BFRE e/ou por qualquer de suas Controladas (“Ativos Proprietários”).

Os referidos Ativos de Gestão, as Atividades de Administração e os Ativos Proprietários não são de interesse do Panamericano, pois não fazem parte da sua atividade principal de concessão de crédito e financiamento, exigiriam capital mínimo adicional e não possuem sinergia com as suas atividades. Desta forma, serão objeto da Aquisição apenas os ativos de origemação, financiamento e securitização desenvolvidos pelas Controladas da BFRE (quais sejam: BM Sua Casa, Brazilian Mortgages e Brazilian Securitites) (“Ativos de Originação, Financiamento e Securitização”).

O valor global da Aquisição de 100% das participações na BFRE e suas controladas BM Sua Casa, Brazilian Mortgages e Brazilian Securitites, e, portanto, para a aquisição dos Ativos de Originação, Financiamento e Securitização, é de R\$ 940.360.500,00 (“Valor de Aquisição”). O Valor de Aquisição representa um ágio de R\$ 140.360.500,00 sobre o Patrimônio Líquido estimado da BFRE ao final do exercício social de 2011, de R\$ 800.000.000,00. Portanto, o múltiplo implícito da Aquisição é de 1,175x (P/PL 2011E), sem considerar o benefício do ágio da transação, e de aproximadamente 1,13x (P/PL 2011E) considerando o valor presente do benefício do ágio da Aquisição.

Uma vez implementada a reorganização societária da BFRE acima mencionada e simultaneamente à Aquisição, o BTG Pactual adquirirá os Ativos de Gestão e as Atividades de Administração pelo valor global de R\$ 275.000.000,00. No contexto da operação, o BTG Pactual também adquirirá da BFRE a totalidade dos Ativos Proprietários. É condição de negócio para os vendedores que tanto os Ativos de Originação, Financiamento e Securitização quanto os Ativos de Gestão, as Atividades de Administração e os Ativos Proprietários sejam alienados.

Caso a proposta de aumento de capital de que trata o item 2 abaixo seja aprovada pelos acionistas, a TPG-Axon, a seu critério exclusivo, poderá utilizar até R\$ 182.100.000,00 dos valores que vier a receber em contrapartida à alienação de suas ações na BFRE para subscrever e integralizar ações preferenciais de emissão da Companhia. Nesse caso, o BTG Pactual cederá gratuitamente à TPG-Axon seu direito de preferência à subscrição de tantas ações preferenciais quantas forem necessárias para perfazer o investimento no referido aumento de capital, limitado a 100% do seu direito de preferência à subscrição de ações preferenciais.

O Memorando de Entendimentos não vinculante é válido até 31 de janeiro de 2012, tendo os acionistas da BFRE outorgado exclusividade à Companhia para aquisição dos Ativos de Originação, Financiamento e Securitização, e ao BTG Pactual dos demais ativos, até a referida data, sob pena de pagamento de multa. A operação ainda está sujeita à negociação e celebração dos documentos definitivos, bem como, caso assinados tais documentos, à verificação ou renúncia de condições, aprovações regulatórias e societárias aplicáveis, incluindo a aprovação, pelo Banco Central do Brasil, da transferência do controle acionário da Brazilian Mortgages, instituição financeira, para a Companhia.

## **2. Proposta de Aumento de Capital**

Nesta data, o Conselho de Administração da Companhia deliberou convocar os acionistas da Companhia para reunirem-se em Assembleia Geral Extraordinária, a realizar-se no próximo dia 18 de janeiro de 2012, às 11:00 horas, na sede social da Companhia, na Avenida Paulista, n.º 2240, São Paulo-SP, CEP 01310-300, para deliberar sobre o aumento de capital social da Companhia, acima do limite do capital autorizado, no valor de até R\$ 1.800.000.005,10, mediante a emissão, para subscrição privada e na proporção de ações ordinárias e preferenciais atualmente existentes, de até 297.520.662 novas ações nominativas, escriturais e sem valor nominal, sendo até 160.582.377 ações ordinárias e até 136.938.285 ações preferenciais.

O aumento de capital tem como objetivo (i) viabilizar o crescimento das atividades da Companhia de acordo com o novo plano de negócios que está sendo implementado pela atual diretoria; (ii) otimizar o aproveitamento do estoque de créditos fiscais atualmente detidos pela Companhia; e (iii) possibilitar a realização, pela Companhia, de novos investimentos e aquisições, inclusive com relação à potencial realização da Aquisição da BFRE, conforme descrita acima.

Como informado, a conclusão da Aquisição da BFRE depende da celebração dos documentos definitivos e da verificação das condições precedentes para tanto, inclusive a aprovação pelo Banco Central do Brasil da transferência do controle da Brazilian Mortgages. Deste modo, caso a Aquisição não ocorra, os recursos obtidos com o aumento de capital serão utilizados para fortalecer e aprimorar a estratégia de negócios da Companhia adotada pela atual administração, com o objetivo de concentrar maior foco em negócios com melhores condições para criação de valor para os acionistas, bem como para possibilitar a realização, pela Companhia, de novos investimentos e aquisições estratégicas.

Nos termos da proposta da administração, (i) o preço de emissão das ações será de R\$ 6,05 por ação ordinária ou preferencial, sendo certo que o referido preço de emissão foi fixado nos termos do artigo 170, §1º, inciso III, da Lei 6.404/76, levando-se em consideração a cotação média das ações preferenciais de emissão da Companhia nos últimos 180 (cento e oitenta) pregões na BM&FBOVESPA, compreendendo o período de 11/04/2011, inclusive, a 27/12/2011, inclusive, sem ágio ou deságio; (ii) os acionistas poderão exercer o direito de preferência à subscrição, na proporção da posição acionária que cada um detiver na data da Assembleia (18/01/2012), no período mínimo de 30 dias contados da data de publicação do Aviso aos Acionistas referido abaixo, podendo este prazo ser mais longo, conforme deliberado na Assembleia do dia 18/01/12; (iii) a partir de 19/01/2012, inclusive, as ações de emissão da Companhia serão negociadas ex-diretos de subscrição, sendo permitida, portanto, a negociação de tais direitos; (iv) a integralização das ações subscritas será feita à vista, em moeda corrente nacional, no ato de subscrição; e (v) após o término do prazo para exercício do direito de preferência, a Companhia poderá promover um ou mais rateios de eventuais sobras (ou sobras de sobras) mediante avisos aos acionistas.

Vale, por fim, ressaltar que a proposta de aumento referida neste Fato Relevante, bem como seus termos e condições, deverá ser ainda aprovada pelos Acionistas, por se tratar de aumento fora do capital autorizado da Companhia, ou seja, fora da alçada do

Conselho de Administração, e, portanto, poderá sofrer ajustes ou modificações conforme apresentadas pelos acionistas na Assembleia.

A Companhia divulgará ao mercado um Aviso aos Acionistas contendo todos os termos e condições do aumento de capital, conforme vier a ser deliberado na Assembleia para tanto convocada, imediatamente após a realização da referida Assembleia, o qual conterá também as instruções para participação dos acionistas da Companhia no referido aumento e exercício da preferência na subscrição.

### **3. Aumento do Dividendo Obrigatório**

Será ainda submetida à deliberação da Assembleia Geral do dia 18/01/12 a proposta de incremento do dividendo obrigatório da Companhia, a partir da Assembleia Geral Ordinária que deliberar sobre as contas do exercício social de 2012, dos atuais 25% para 30% do lucro líquido ajustado da Companhia, sendo ainda majorado para 35% a partir da Assembleia Geral Ordinária que deliberar sobre as contas do exercício social de 2013 (inclusive), com a respectiva alteração do Estatuto Social.

São Paulo, 28 de dezembro de 2011.

Willy Otto Jordan Neto  
Diretor de Relações com Investidores



## BRAZILIAN FINANCE &amp; REAL ESTATE S.A.

BALANÇO PATRIMONIAL CONSOLIDADO - PRO FORMA ( EM REAIS)  
EM 30 DE SETEMBRO DE 2011

ATIVO		PASSIVO	
	2.133.962.621,07		2.133.962.621,07
<b>ATIVO CIRCULANTE E REALIZÁVEL A LONGO PRAZO</b>	<b>2.103.084.380,76</b>	<b>PASSIVO CIRCULANTE E EXIGÍVEL A LONGO PRAZO</b>	<b>1.533.481.005,42</b>
Disponibilidades	520.714.455,50	Recursos de letras imobiliárias, hipotecárias	816.140.711,61
Aplicações de liquidez imediata	267.867.850,50	Outros títulos privados e publicos	66.901.586,92
Títulos e Valores Mobiliários	126.276.149,74	Empréstimos e repasses	455.704.643,60
Empréstimos e títulos descontados	143.708.795,21	Outras obrigações	175.306.063,29
Financiamentos Imobiliários	990.088.307,71	IRPJ e CSL diferidos	19.428.000,00
Impostos a recuperar	18.668.519,93		
Outras contas a receber	11.968.827,63	<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>600.481.615,65</b>
IRPJ e CSL diferidos	23.791.474,54		
<b>PERMANENTE</b>	<b>30.878.240,31</b>		
Investimentos	646,16		
Imobilizado	5.586.560,34		
Intangível	25.291.033,81		

CONSOLIDADO PRO FORMA							31/12/09
DRE - R\$	BRAZILIAN SECURITIES	BM SUA CASA	BRAZILIAN MORTIGAGES	BMSR II	AGLUTINADO	ELIMINAÇÕES	CONSOLIDADO
Receitas com juros e similares	43.925.424,32	10.611.415,77	60.356.657,39	0,00	114.893.497,48	-6.330.212,58	108.563.284,90
Despesas com juros e similares	-18.580.511,73	-2.841.870,63	-27.975.267,34	0,00	-49.397.649,70	6.330.212,58	-43.067.437,12
<b>RECEITA LÍQUIDA COM JUROS</b>	<b>25.344.912,59</b>	<b>7.769.545,14</b>	<b>32.381.390,05</b>	<b>0,00</b>	<b>65.495.847,78</b>	<b>0,00</b>	<b>65.495.847,78</b>
Receitas de Instrumento de patrimônio	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		0,00
Resultado de participação em fundos controlados	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		0,00
Resultado de equivalência patrimonial	0,00	34.204.021,23	0,00	44.333.125,65	78.537.146,88	-44.333.125,65	34.204.021,23
Resultado com locação e venda de imóveis	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		0,00
Benefício residual em operações securitizadas	-860.574,04	0,00	0,00	0,00	-860.574,04		-860.574,04
Receita de prestação de serviços	6.684.693,50	3.138.303,09	18.437.640,57	0,00	28.260.637,16		28.260.637,16
Custo de prestação de serviços	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		0,00
Ganhos (perdas) com ativos e passivos financeiros (líquidos)	-63.573.203,30	0,00	0,00	0,00	-63.573.203,30		-63.573.203,30
Diferenças cambiais (líquidas)	49.489.246,78	0,00	0,00	0,00	49.489.246,78		49.489.246,78
Outras receitas (despesas) operacionais	515.736,48	-56.846,03	-1.234.247,39	-16,39	-775.373,33		-775.373,33
<b>TOTAL DE RECEITAS</b>	<b>17.600.812,01</b>	<b>45.055.023,43</b>	<b>49.584.783,23</b>	<b>44.333.109,26</b>	<b>156.573.727,93</b>	<b>-44.333.125,65</b>	<b>112.240.602,28</b>
<b>Despesas administrativas:</b>	<b>-20.524.919,78</b>	<b>-20.235.277,02</b>	<b>-19.666.480,17</b>	<b>-42.334,38</b>	<b>-60.469.011,35</b>	<b>0,00</b>	<b>-60.469.011,35</b>
Despesas com pessoal	-5.680.577,26	-11.334.840,32	-10.032.937,50	0,00	-27.048.355,08		-27.048.355,08
Outras despesas administrativas	-9.891.744,86	-8.164.667,94	-7.276.353,29	-42.021,03	-25.374.787,12		-25.374.787,12
Despesas de impostos	-4.875.092,35	-497.909,43	-3.301.769,20	-313,35	-8.675.084,33		-8.675.084,33
Depreciação e amortização	-46.252,31	-237.859,33	-128.403,14	0,00	-412.514,78		-412.514,78
Provisões (líquidas)	-31.253,00	0,00	-232.041,29	0,00	-263.294,29		-263.294,29
Perdas com ativos financeiros (líquidas)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		0,00
Ganhos (perdas) com outros ativos (líquidas)	0,00	0,00	1.305.024,25	0,00	1.305.024,25		1.305.024,25
<b>LUCRO OPERACIONAL ANTES DA TRIBUTAÇÃO</b>	<b>-2.924.107,77</b>	<b>24.819.746,41</b>	<b>29.918.303,06</b>	<b>44.290.774,88</b>	<b>96.104.716,58</b>	<b>-44.333.125,65</b>	<b>51.771.590,93</b>
Impostos sobre a renda e contribuição social correntes	-7.545.126,54	0,00	-9.502.172,20	0,00	-17.047.298,74		-17.047.298,74
Impostos sobre a renda e contribuição social diferidos	8.582.040,40	978.892,22	5.550,07	0,00	9.566.482,69		9.566.482,69
<b>LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO</b>	<b>-1.887.193,91</b>	<b>25.798.638,63</b>	<b>20.421.680,93</b>	<b>44.290.774,88</b>	<b>88.623.900,53</b>	<b>-44.333.125,65</b>	<b>44.290.774,88</b>

CONSOLIDADO - PRO FORMA							31/12/2010
DRE	BRAZILIAN SECURITIES	BM SUA CASA	BRAZILIAN MORTGAGES	BMSR II	AGLUTINADO	ELIMINAÇÕES	CONSOLIDADO
Receitas com juros e similares	106.688.879,32	61.317.513,68	109.757.315,57	0,00	277.763.708,57	-3.363.216,39	274.400.492,18
Despesas com juros e similares	-23.581.799,82	-7.925.052,96	-60.022.410,00	0,00	-91.529.262,78	3.363.216,39	-88.166.046,39
<b>RECEITA LÍQUIDA COM JUROS</b>	<b>83.107.079,50</b>	<b>53.392.460,72</b>	<b>49.734.905,57</b>	<b>0,00</b>	<b>186.234.445,79</b>	<b>0,00</b>	<b>186.234.445,79</b>
Receitas de Instrumento de patrimônio	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		0,00
Resultado de participação em fundos controlados	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		0,00
Resultado de equivalência patrimonial	0,00	5.813.218,77	0,00	93.046.182,54	98.859.401,31	-93.046.182,54	5.813.218,77
Resultado com locação e venda de imóveis	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		0,00
Benefício residual em operações securitizadas	6.926.976,58	0,00	0,00	0,00	6.926.976,58		6.926.976,58
Receita de prestação de serviços	9.870.815,03	10.067.121,41	33.077.056,88	0,00	53.014.993,32		53.014.993,32
Custo de prestação de serviços	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		0,00
Ganhos (perdas) com ativos e passivos financeiros (líquidos)	-22.509.681,40	-3.632,17	0,00	0,00	-22.513.313,57		-22.513.313,57
Diferenças cambiais (líquidas)	4.725.590,59	0,00	0,00	0,00	4.725.590,59		4.725.590,59
Outras receitas (despesas) operacionais	636.409,03	170.437,50	-2.630.002,72	0,00	-1.823.156,19		-1.823.156,19
<b>TOTAL DE RECEITAS</b>	<b>82.757.189,33</b>	<b>69.439.606,23</b>	<b>80.181.959,73</b>	<b>93.046.182,54</b>	<b>325.424.937,83</b>	<b>-93.046.182,54</b>	<b>232.378.755,29</b>
<b>Despesas administrativas:</b>	<b>-26.472.547,79</b>	<b>-40.873.825,58</b>	<b>-38.950.025,91</b>	<b>-51.452,12</b>	<b>-106.347.851,40</b>	<b>0,00</b>	<b>-106.347.851,40</b>
Despesas com pessoal	-6.523.857,20	-22.051.221,93	-13.128.041,28	0,00	-41.703.120,41		-41.703.120,41
Outras despesas administrativas	-13.473.284,37	-16.864.371,56	-19.254.668,67	-50.619,79	-49.642.944,39		-49.642.944,39
Despesas de impostos	-6.427.088,07	-1.488.655,05	-5.725.656,19	-832,33	-13.642.231,64		-13.642.231,64
Depreciação e amortização	-41.706,20	-462.911,04	-163.530,90	0,00	-668.148,14		-668.148,14
Provisões (líquidas)	-6.611,95	0,00	-908.724,23	0,00	-915.336,18		-915.336,18
Perdas com ativos financeiros (líquidas)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		0,00
Ganhos (perdas) com outros ativos (líquidas)	0,00	-6.666,00	230.595,36	0,00	223.929,36		223.929,36
<b>LUCRO OPERACIONAL ANTES DA TRIBUTAÇÃO</b>	<b>56.284.641,54</b>	<b>28.565.780,65</b>	<b>41.231.933,82</b>	<b>92.994.730,42</b>	<b>219.077.086,43</b>	<b>-93.046.182,54</b>	<b>126.030.903,89</b>
Impostos sobre a renda e contribuição social correntes	-17.026.323,99	-2.765.466,28	-16.982.164,51	0,00	-36.773.954,78		-36.773.954,78
Impostos sobre a renda e contribuição social diferidos	-1.892.638,31	4.033.565,17	1.596.854,45	0,00	3.737.781,31		3.737.781,31
<b>LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO</b>	<b>37.365.679,24</b>	<b>29.833.879,54</b>	<b>25.846.623,76</b>	<b>92.994.730,42</b>	<b>186.040.912,95</b>	<b>-93.046.182,54</b>	<b>92.994.730,42</b>

<b>BFRE</b>						
<b>PREMISSAS</b>		<b>ANO 1</b>	<b>ANO 2</b>	<b>ANO 3</b>	<b>ANO 4</b>	<b>ANO 5</b>
<b>Dados Macroeconômicos</b>						
Inflação Brasil - IGPM	%	4,8%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%
Inflação EUA - CPI	%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
Diferencial de inflação	%	2,8%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%
<b>Receita</b>						
Receitas de Intermediação Financeira (RIF)	R\$ Mil	228.111	450.651	737.861	1.026.699	1.336.643
<i>Crescimento</i>		-	<i>97,6%</i>	<i>63,7%</i>	<i>39,1%</i>	<i>30,2%</i>
Despesas de Intermediação Financeira (% RIF)	%	-55,4%	-64,0%	-65,9%	-66,7%	-66,3%
Operações de captação no mercado	%	-49,6%	-58,6%	-62,1%	-63,9%	-64,1%
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	%	-5,8%	-5,4%	-3,9%	-2,8%	-2,2%
Outras Despesas Operacionais (% RIF)		-48,1%	-28,0%	-19,6%	-16,0%	-13,8%
Despesas administrativas	%	-16,6%	-10,2%	-7,4%	-6,3%	-5,5%
Despesas tributárias	%	-3,0%	-2,3%	-2,0%	-1,9%	-1,8%
Despesas operacionais	%	-28,6%	-15,5%	-10,1%	-7,8%	-6,5%
Outras Receitas Operacionais (%RIF)		12,5%	7,1%	4,7%	3,7%	3,3%
Rendas de tarifas bancárias	%	12,5%	7,1%	4,7%	3,7%	3,3%
<b>Imposto de Renda e Contribuição Social</b>						
Alíquota	%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%

DRE	ANO 1	ANO 2	ANO 3	ANO 4	ANO 5
R\$ mil					
Receitas de Intermediação Financeira	228.111	450.651	737.861	1.026.699	1.336.643
<i>Crescimento da Receita (%)</i>		97,6%	63,7%	39,1%	30,2%
(-) Despesas da Intermediação Financeira	(126.352)	(288.409)	(486.375)	(685.179)	(886.438)
(=) Resultado Bruto da Intermediação Financeira	101.759	162.243	251.486	341.520	450.205
<i>Margem Bruta (%)</i>	44,6%	36,0%	34,1%	33,3%	33,7%
(-) Outras Receitas / Despesas Operacionais	(81.171)	(94.434)	(109.530)	(126.562)	(141.037)
(=) Resultado Operacional	20.588	67.809	141.956	214.958	309.168
<i>Margem Operacional (%)</i>	9,0%	15,0%	19,2%	20,9%	23,1%
(=) Resultado Antes da Tributação sobre o Lucro	20.588	67.809	141.956	214.958	309.168
(-) Impostos	(7.000)	(23.055)	(48.265)	(73.086)	(105.117)
<i>Impostos como % do EBIT</i>	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%
(=) Lucro Líquido	13.588	44.754	93.691	141.872	204.051
<i>Margem Líquida (%)</i>	6,0%	9,9%	12,7%	13,8%	15,3%
<i>Crescimento do Lucro Líquido (%)</i>		229,4%	109,3%	51,4%	43,8%

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY	100,0%
DEBT	0,0%
EQUITY + DEBT	100,0%

CUSTO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	1,9%
BETA d	0,43
BETA r	0,43
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,6%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	3,9%
RISCO BRASIL	2,7%
DIFERENCIAL DE INFLAÇÃO	2,5%
Re - (em R\$) =	13,8%

Taxa de Perpetuidade a.a.	4,5%	4,5%	4,5%
Taxa de desconto a.a.	12,8%	13,8%	14,8%
LUCRO LÍQUIDO DESCONTADO	330.787	321.292	312.181
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	1.483.384	1.273.088	1.105.646
<b>VALOR DO LUCRO LÍQUIDO (R\$ mil)</b>	<b>1.814.171</b>	<b>1.594.380</b>	<b>1.417.827</b>



**ABL** - área bruta locável.

**ABNT** - Associação Brasileira de Normas Técnicas

**Abordagem da renda** - método de avaliação pela conversão a valor presente de benefícios econômicos esperados.

**Abordagem de ativos** - método de avaliação de empresas onde todos os ativos e passivos (incluindo os não contabilizados) têm seus valores ajustados aos de mercado. Também conhecido como patrimônio líquido a mercado.

**Abordagem de mercado** - método de avaliação no qual são adotados múltiplos comparativos derivados de preço de vendas de ativos similares.

**Ágio por expectativa de rentabilidade futura (fundo de comércio ou *goodwill*)** - benefícios econômicos futuros decorrentes de ativos não passíveis de serem individualmente identificados nem separadamente reconhecidos.

**Amortização** - alocação sistemática do valor amortizável de ativo ao longo de sua vida útil.

**Amostra** - conjunto de dados de mercado representativos de uma população.

**Aproveitamento eficiente** - aquele recomendável e tecnicamente possível para o local, em uma data de referência, observada a tendência mercadológica nas circunvizinhanças, entre os diversos usos permitidos pela legislação pertinente.

**Área equivalente de construção** - área construída sobre a qual é aplicada a equivalência de custo unitário de construção correspondente, de acordo com os postulados da ABNT.

**Área homogeneizada** - área útil, privativa ou construída com tratamentos matemáticos, para fins de avaliação, segundo critérios baseados no mercado imobiliário.

**Área privativa** - área útil acrescida de elementos construtivos (tais como paredes, pilares etc.) e hall de elevadores (em casos particulares).

**Área total de construção** - resultante do somatório da área real privativa e da área comum atribuídas a uma unidade autônoma, definidas conforme a ABNT.

**Área útil** - área real privativa subtraída a área ocupada pelas paredes e outros elementos construtivos que impeçam ou dificultem sua utilização.

**Arrendamento mercantil financeiro** - o que transfere substancialmente todos os riscos e benefícios vinculados à posse do ativo, o qual pode ou não ser futuramente transferido. O arrendamento que não for financeiro é operacional.

**Arrendamento mercantil operacional** - o que não transfere substancialmente todos os riscos e benefícios inerentes à posse do ativo. O arrendamento que não for operacional é financeiro.

**Ativo** - recurso controlado pela entidade como resultado de eventos passados dos quais se esperam benefícios econômicos futuros para a entidade.

**Ativo imobilizado** - ativos tangíveis disponibilizados para uso na produção ou fornecimento de bens ou serviços, na locação por outros, investimento, ou fins administrativos, esperando-se que sejam usados por mais de um período contábil.

**Ativo intangível** - ativo identificável não monetário sem substância física. Tal ativo é identificável quando: for separável, isto é, capaz de ser separado ou dividido da entidade e vendido, transferido, licenciado, alugado ou trocado, tanto individualmente quanto junto com contrato, ativo ou passivo relacionados; ou origina direitos contratuais ou outros direitos legais, independente desses serem transferidos, separáveis da entidade ou de outros direitos e obrigações.

**Ativos não operacionais** - aqueles não ligados diretamente às atividades de operação da empresa (podem ou não gerar receitas) e que podem ser alienados sem prejuízo do seu funcionamento.

**Ativos operacionais** - bens fundamentais ao funcionamento da empresa.

**Ativo tangível** - ativo de existência física como terreno, construção, máquina, equipamento, móvel e utensílio.

**Avaliação** - ato ou processo de determinar o valor de um ativo.

**BDI** - percentual que indica os benefícios e despesas indiretas incidentes sobre o custo direto da construção.

**Bem** - coisa que tem valor, suscetível de utilização ou que pode ser objeto de direito, que integra um patrimônio.

**Benefícios econômicos** - benefícios tais como receitas, lucro líquido, fluxo de caixa líquido etc.

**Beta** - medida de risco sistemático de uma ação; tendência do preço de determinada ação a estar correlacionado com mudanças em determinado índice.

**Beta alavancado** - valor de beta refletindo o endividamento na estrutura de capital.

**Campo de arbítrio** - intervalo de variação no entorno do estimador pontual adotado na avaliação, dentro do qual se pode arbitrar o valor do bem desde que justificado pela existência de características próprias não contempladas no modelo.

**CAPEX (*Capital Expenditure*)** - investimento em ativo permanente.

**CAPM (*Capital Asset Pricing Model*)** - modelo no qual o custo de capital para qualquer ação ou lote de ações equivale à taxa livre de risco acrescida de prêmio de risco proporcionado pelo risco sistemático da ação ou lote de ações em estudo. Geralmente utilizado para calcular o Custo de Capital Próprio ou Custo de Capital do Acionista.

**Capital investido** - somatório de capital próprio e de terceiros investidos em uma empresa. O capital de terceiros geralmente está relacionado a dívidas com juros (curto e longo prazo) devendo ser especificadas dentro do contexto da avaliação.

**Capitalização** - conversão de um período simples de benefícios econômicos em valor.

**Códigos alocados** - ordenação numeral (notas ou pesos) para diferenciar as características qualitativas dos imóveis.

**Combinação de negócios** - união de entidades ou negócios separados produzindo demonstrações contábeis de uma única entidade que reporta. Operação ou outro evento por meio do qual um adquirente obtém o controle de um ou mais negócios, independente da forma jurídica da operação.

**Controlada** - entidade, incluindo aquela sem personalidade jurídica, tal como uma associação, controlada por outra entidade (conhecida como controladora).

**Controladora** - entidade que possui uma ou mais controladas.

**Controle** - poder de direcionar a gestão estratégica política e administrativa de uma empresa.

**CPC** - Comitê de Pronunciamentos Contábeis

**Custo** - total dos gastos diretos e indiretos necessários à produção, manutenção ou aquisição de um bem em uma determinada data e situação.

**Custo de capital** - taxa de retorno esperado requerida pelo mercado como atrativa de fundos para determinado investimento.

**Custo de reedição** - custo de reprodução, descontada a depreciação do bem, tendo em vista o estado em que se encontra.

**Custo de reprodução** - gasto necessário para reproduzir um bem, sem considerar eventual depreciação.

**Custo de substituição** - custo de reedição de um bem, com a mesma função e características assemelhadas ao avaliando.

**Custo direto de produção** - gastos com insumos, inclusive mão de obra, na produção de um bem.

**Custo indireto de produção** - despesas administrativas e financeiras, benefícios e demais ônus e encargos necessários à produção de um bem.

**CVM** - Comissão de Valores Mobiliários.

**Dado de mercado** - conjunto de informações coletadas no mercado relacionadas a um determinado bem.

**Dano** - prejuízo causado a outrem pela ocorrência de vícios, defeitos, sinistros e delitos, entre outros.

**Data base** - data específica (dia, mês e ano) de aplicação do valor da avaliação.

**Data de emissão** - data de encerramento do laudo de avaliação, quando as conclusões da avaliação são transmitidas ao cliente.

**DCF (*Discounted Cash Flow*)** - fluxo de caixa descontado.

**D&A** - Depreciação e Amortização.

**Depreciação** - alocação sistemática do valor depreciável de ativo durante a sua vida útil.

**Desconto por falta de controle** - valor ou percentual deduzido do valor pró-rata de 100% do valor de uma empresa, que reflete a ausência de parte ou da totalidade de controle.

**Desconto por falta de liquidez** - valor ou percentual deduzido do valor pró-rata de 100% do valor de uma empresa, que reflete a ausência de liquidez.

**Dívida líquida** - caixa e equivalentes, posição líquida em derivativos, dívidas financeiras de curto e longo prazo, dividendos a receber e a pagar, recebíveis e contas a pagar relacionadas a debêntures, déficits de curto e longo prazo com fundos de pensão, provisões, outros créditos e obrigações com pessoas vinculadas, incluindo bônus de subscrição.

**Documentação de suporte** - documentação levantada e fornecida pelo cliente na qual estão baseadas as premissas do laudo.

**Drivers** - direcionadores de valor ou variáveis-chave.

**EBIT (*Earnings Before Interests and Taxes*)** - lucro antes de juros e impostos.

**EBTIDA (*Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization*)** - lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização.

**Empreendimento** - conjunto de bens capaz de produzir receitas por meio de comercialização ou exploração econômica. Pode ser: imobiliário (ex.: loteamento, prédios comerciais/residenciais), de base imobiliária (ex.: hotel, shopping center, parques temáticos), industrial ou rural.

**Empresa** - entidade comercial, industrial, prestadora de serviços ou de investimento detentora de atividade econômica.

**Enterprise value** - valor econômico da empresa.

**Equity value** - valor econômico do patrimônio líquido.

**Estado de conservação** - situação física de um bem em decorrência de sua manutenção.

**Estrutura de capital** - composição do capital investido de uma empresa entre capital próprio (patrimônio) e capital de terceiros (endividamento).

**Fator de comercialização** - razão entre o valor de mercado de um bem e seu custo de reedição ou substituição, que pode ser maior ou menor que 1 (um).

**FCFF (*Free Cash Flow to Firm*)** - fluxo de caixa livre para a firma, ou fluxo de caixa livre desalavancado.

**Fluxo de caixa** - caixa gerado por um ativo, grupo de ativos ou empresa durante determinado período de tempo. Geralmente o termo é complementado por uma qualificação referente ao contexto (operacional, não operacional etc.).

**Fluxo de caixa do capital investido** - fluxo gerado pela empresa a ser revertido aos financiadores (juros e amortizações) e acionistas (dividendos) depois de considerados custo e despesas operacionais e investimentos de capital.

**Fração ideal** - percentual pertencente a cada um dos compradores (condôminos) no terreno e nas coisas comuns da edificação.

**Free float** - percentual de ações em circulação sobre o capital total da empresa.

**Frente real** - projeção horizontal da linha divisória do imóvel com a via de acesso.

**Gleba urbanizável** - terreno passível de receber obras de infraestrutura urbana, visando o seu aproveitamento eficiente, por meio de loteamento, desmembramento ou implantação de empreendimento.

**Goodwill** - ver *Ágio por expectativa de rentabilidade futura (fundo de comércio ou goodwill)*

**Hipótese nula em um modelo de regressão** - hipótese em que uma ou um conjunto de variáveis independentes envolvidas no modelo de regressão não é importante para explicar a variação do fenômeno em relação a um nível de significância pré-estabelecido.

**Homogeneização** - tratamento dos preços observados, mediante a aplicação de transformações matemáticas que expressem, em termos relativos, as diferenças entre os atributos dos dados de mercado e os do bem avaliando.

**IAS (*International Accounting Standard*)** - Normas Internacionais de Contabilidade.

**IASB (*International Accounting Standards Board*)** - Junta Internacional de Normas Contábeis.

**Idade aparente** - idade estimada de um bem em função de suas características e estado de conservação no momento da vistoria.

**IFRS (*International Financial Reporting Standard*)** - Normas Internacionais de Relatórios Financeiros, conjunto de pronunciamentos de contabilidade internacionais publicados e revisados pelo IASB.

**Imóvel** - bem constituído de terreno e eventuais benfeitorias a ele incorporadas. Pode ser classificado como urbano ou rural, em função da sua localização, uso ou vocação.

**Imóvel de referência** - dado de mercado com características comparáveis às do imóvel avaliando.

**Impairment** - ver Perdas por desvalorização

**Inferência estatística** - parte da ciência estatística que permite extrair conclusões sobre a população a partir de amostra.

**Infraestrutura básica** - equipamentos urbanos de escoamento das águas pluviais, iluminação pública, redes de esgoto sanitário, abastecimento de água potável, energia elétrica pública e domiciliar e vias de acesso.

**Instalações** - conjunto de materiais, sistemas, redes, equipamentos e serviços para apoio operacional a uma máquina isolada, linha de produção ou unidade industrial, conforme grau de agregação.

**Liquidação forçada** - condição relativa à hipótese de uma venda compulsória ou em prazo menor que a média de absorção pelo mercado.

**Liquidez** - capacidade de rápida conversão de determinado ativo em dinheiro ou em pagamento de determinada dívida.

**Loteamento** - subdivisão de gleba em lotes destinados a edificações, com abertura de novas vias de circulação de logradouros públicos ou prolongamento, modificação ou ampliação das já existentes.

**Luvas** - quantia paga pelo futuro inquilino para assinatura ou transferência do contrato de locação, a título de remuneração do ponto comercial.

**Metodologia de avaliação** - uma ou mais abordagens utilizadas na elaboração de cálculos avaliatórios para a indicação de valor de um ativo.

**Modelo de regressão** - modelo utilizado para representar determinado fenômeno, com base em uma amostra, considerando-se as diversas características influenciadoras.

**Múltiplo** - valor de mercado de uma empresa, ação ou capital investido, dividido por uma medida da empresa (EBITDA, receita, volume de clientes etc.).

**Normas Internacionais de Contabilidade** - normas e interpretações adotadas pela IASB. Elas englobam: Normas Internacionais de Relatórios Financeiros (IFRS); Normas Internacionais de Contabilidade (IAS); e interpretações desenvolvidas pelo Comitê de Interpretações das Normas Internacionais de Relatórios Financeiros (IFRIC) ou pelo antigo Comitê Permanente de Interpretações (SIC).

**Padrão construtivo** - qualidade das benfeitorias em função das especificações dos projetos, de materiais, execução e mão de obra efetivamente utilizados na construção.

**Parecer técnico** - relatório circunstanciado ou esclarecimento técnico, emitido por um profissional capacitado e legalmente habilitado, sobre assunto de sua especificidade.

**Passivo** - obrigação presente que resulta de acontecimentos passados, em que se espera que a liquidação desta resulte em afluxo de recursos da entidade que incorporam benefícios econômicos.

**Patrimônio líquido a mercado** - ver Abordagem de ativos.

**Perdas por desvalorização (*impairment*)** - valor contábil do ativo que excede, no caso de estoques, seu preço de venda menos o custo para completá-lo e despesa de vendê-lo; ou, no caso de outros ativos, seu valor justo menos a despesa para a venda.

**Perícia** - atividade técnica realizada por profissional com qualificação específica para averiguar e esclarecer fatos, verificar o estado de um bem, apurar as causas que motivaram determinado evento, avaliar bens, seus custos, frutos ou direitos.

**Pesquisa de mercado** - conjunto de atividades de identificação, investigação, coleta, seleção, processamento, análise e interpretação de resultados sobre dados de mercado.

**Planta de valores** - representação gráfica ou listagem dos valores genéricos de metro quadrado de terreno ou do imóvel em uma mesma data.

**Ponto comercial** - bem intangível que agrega valor ao imóvel comercial, decorrente de sua localização e expectativa de exploração comercial.

**Ponto influenciante** - ponto atípico que, quando retirado da amostra, altera significativamente os parâmetros estimados ou a estrutura linear do modelo.

**População** - totalidade de dados de mercado do segmento que se pretende analisar.

**Preço** - quantia pela qual se efetua uma transação envolvendo um bem, um fruto ou um direito sobre ele.

**Prêmio de controle** - valor ou percentual de um valor pró-rata de lote de ações controladoras sobre o valor pró-rata de ações sem controle, que refletem o poder do controle.

**Profundidade equivalente** - resultado numérico da divisão da área de um lote pela sua frente projetada principal.

**Propriedade para investimento** - imóvel (terreno, construção ou parte de construção, ou ambos) mantido pelo proprietário ou arrendatário sob arrendamento, tanto para receber pagamento de aluguel quanto para valorização de capital, ou ambos, que não seja para: uso na produção ou fornecimento de bens ou serviços, como também para fins administrativos.

**Rd (Custo da Dívida)** - medida do valor pago pelo capital provindo de terceiros, sob a forma de empréstimos, financiamentos, captações no mercado, entre outros.

**Re (Custo de Capital Próprio)** - retorno requerido pelo acionista pelo capital investido.

**Risco do negócio** - grau de incerteza de realização de retornos futuros esperados do negócio, resultantes de fatores que não alavancagem financeira.

**Seguro** - transferência de risco garantida por contrato, pelo qual uma das partes se obriga, mediante cobrança de prêmio, a indenizar a outra pela ocorrência de sinistro coberto pela apólice.

**Sinistro** - evento que causa perda financeira.

**Taxa de capitalização** - qualquer divisor usado para a conversão de benefícios econômicos em valor em um período simples.

**Taxa de desconto** - qualquer divisor usado para a conversão de um fluxo de benefícios econômicos futuros em valor presente.

**Taxa interna de retorno** - taxa de desconto onde o valor presente do fluxo de caixa futuro é equivalente ao custo do investimento.

**Testada** - medida da frente de um imóvel.

**Tratamento de dados** - aplicação de operações que expressem, em termos relativos, as diferenças de atributos entre os dados de mercado e os do bem avaliando.

**Unidade geradora de caixa** - menor grupo de ativos identificáveis gerador de entradas de caixa que são, em grande parte, independentes de entradas geradas por outros ativos ou grupos de ativos.

**Valor atual** - valor de reposição por novo depreciado em função do estado físico em que se encontra o bem.

**Valor contábil** - valor em que um ativo ou passivo é reconhecido no balanço patrimonial.

**Valor da perpetuidade** - valor ao final do período projetivo a ser adicionado no fluxo de caixa.

**Valor de dano elétrico** - estimativa do custo do reparo ou reposição de peças, quando ocorre um dano elétrico no bem. Os valores são tabelados em percentuais do Valor de Reposição e foram calculados através de estudos dos manuais dos equipamentos e da experiência em manutenção corretiva dos técnicos da Apsis.

**Valor de investimento** - valor para um investidor em particular, baseado em interesses particulares no bem em análise. No caso de avaliação de negócios, este valor pode ser analisado por diferentes situações tais como sinergia com demais empresas de um investidor, percepções de risco, desempenhos futuros e planejamentos tributários.

**Valor de liquidação** - valor de um bem colocado à venda no mercado fora do processo normal, ou seja, aquele que se apuraria caso o bem fosse colocado à venda separadamente, levando-se em consideração os custos envolvidos e o desconto necessário para uma venda em um prazo reduzido.

**Valor de reposição por novo** - valor baseado no que o bem custaria (geralmente em relação a preços correntes de mercado) para ser reposto ou substituído por outro novo, igual ou similar.

**Valor de seguro** - valor pelo qual uma companhia de seguros assume os riscos e não se aplica ao terreno e fundações, exceto em casos especiais.

**Valor de sucata** - valor de mercado dos materiais reaproveitáveis de um bem, na condição de desativação, sem que estes sejam utilizados para fins produtivos.

**Valor depreciável** - custo do ativo, ou outra quantia substituta do custo (nas demonstrações contábeis), menos o seu valor residual.

**Valor em risco** - valor representativo da parcela do bem que se deseja segurar e que pode corresponder ao valor máximo segurável.

**Valor em uso** - valor de um bem em condições de operação no estado atual, como uma parte integrante útil de uma indústria, incluídas, quando pertinentes, as despesas de projeto, embalagem, impostos, fretes e montagem.

**Valor (justo) de mercado** - valor pelo qual um ativo pode ser trocado de propriedade entre um potencial vendedor e um potencial comprador, quando ambas as partes têm conhecimento razoável dos fatos relevantes e nenhuma está sob pressão de fazê-lo.

**Valor justo menos despesa para vender** - valor que pode ser obtido com a venda de ativo ou unidade geradora de caixa menos as despesas da venda, em uma transação entre partes conhecedoras, dispostas a tal e isentas de interesse.

**Valor máximo de seguro** - valor máximo do bem pelo qual é recomendável que seja segurado. Este critério estabelece que o bem com depreciação maior que 50% deverá ter o Valor Máximo de Seguro igual a duas vezes o Valor Atual; e aquele com depreciação menor que 50% deverá ter o Valor Máximo de Seguro igual ao Valor de Reposição.

**Valor presente** - estimativa do valor presente descontado de fluxos de caixa líquidos no curso normal dos negócios.

**Valor recuperável** - valor justo mais alto de ativo (ou unidade geradora de caixa) menos as despesas de venda comparado com seu valor em uso.

**Valor residual** - valor do bem novo ou usado projetado para uma data, limitada àquela em que o mesmo se torna sucata, considerando estar em operação durante o período.

**Valor residual de ativo** - valor estimado que a entidade obteria no presente com a alienação do ativo, após deduzir as despesas estimadas desta, se o ativo já estivesse com a idade e condição esperadas no fim de sua vida útil.

**Variáveis independentes** - variáveis que dão conteúdo lógico à formação do valor do imóvel objeto da avaliação.

**Variáveis qualitativas** - variáveis que não podem ser medidas ou contadas, apenas ordenadas ou hierarquizadas, de acordo com atributos inerentes ao bem (por exemplo, padrão construtivo, estado de conservação e qualidade do solo).

**Variáveis quantitativas** - variáveis que podem ser medidas ou contadas (por exemplo, área privativa, número de quartos e vagas de garagem).

**Variáveis-chave** - variáveis que, a priori e tradicionalmente, são importantes para a formação do valor do imóvel.

**Variável dependente** - variável que se pretende explicar pelas independentes.

**Variável dicotômica** - variável que assume apenas dois valores.

**Vício** - anomalia que afeta o desempenho de produtos e serviços, ou os torna inadequados aos fins a que se destinam, causando transtorno ou prejuízo material ao consumidor.

**Vida remanescente** - vida útil que resta a um bem.

**Vida útil econômica** - período no qual se espera que um ativo esteja disponível para uso, ou o número de unidades de produção ou similares que se espera obter do ativo pela entidade.

**Vistoria** - constatação local de fatos, mediante observações criteriosas em um bem e nos elementos e condições que o constituem ou o influenciam.

**Vocação do imóvel** - uso economicamente mais adequado de determinado imóvel em função das características próprias e do entorno, respeitadas as limitações legais.

**WACC (*Weighted Average Cost of Capital*)** - modelo no qual o custo de capital é determinado pela média ponderada do valor de mercado dos componentes da estrutura de capital (próprio e de terceiros).

Há mais de 30 anos a Apsis presta consultoria a diversas empresas no Brasil, América Latina e Europa. Oferece uma gama de serviços integrados em gestão empresarial visando mensurar, gerir e otimizar o patrimônio dos seus clientes, agregando VALOR aos seus negócios. Com atendimento ágil e personalizado, a equipe de consultores é formada por profissionais experientes, altamente qualificados e atualizados com as mudanças do mercado e da legislação.

## Apsis, a diferença na conquista de grandes negócios.

### avaliação de empresas



- Assessoria a Investidores e Fundos
- Estudos de Vocação e Viabilidade de Empreendimentos
- Busca de Novos Investidores
- Fundamentação de Ágio (Regulamento da Receita Federal e CPC - Comitê de Pronunciamentos Contábeis)
- Fusões e Aquisições (M&A)
- Reestruturação Societária (Lei das S/A)
  - Acompanhamento de Resultados e Desempenho Econômico

### IFRS adoção das normas internacionais

- Teste de Impairment - Redução ao Valor Recuperável de Ativos
- Avaliação para Alocação de Preço de Aquisição (PPA - Purchase Price Allocation)
- Combinação de Negócios
- Propriedade para Investimento
- Cálculo de Vida Útil Econômica e Valor Residual

### negócios imobiliários



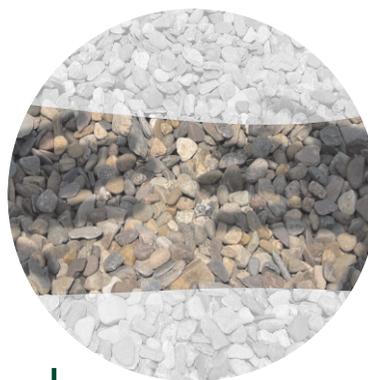
- Avaliação Imobiliária e Pesquisa de Mercado
- Renegociação de Aluguéis
- Prospecção de Produtos Imobiliários (Tenant Representation)
- Imóveis Sob Medida (Built-to-suit)
- Desmobilização e Locação de Imóveis (Sale & Leaseback)

### ativo imobilizado



- Gestão de Ativo Imobilizado
- Outsourcing Patrimonial
- Cálculo de Vida Útil Econômica e Valor Residual
- Inventário e Emplacamento de Bens
- Avaliação para Fins de Seguro

### avaliação de marcas e outros intangíveis



- Avaliação para Alocação de Preço de Aquisição (PPA - Purchase Price Allocation)
- Alocação de Valores de Ativos Intangíveis
- Avaliação de Softwares

### sustentabilidade corporativa



O mundo empresarial entrou na era do DESENVOLVIMENTO SUSTENTÁVEL, através do tripé fundamental PATRIMONIAL, AMBIENTAL E SOCIAL, que acentua a percepção da empresa, sua imagem e reputação, onde atuamos de forma estratégica, agregando aos serviços patrimoniais e financeiros, novos serviços nas áreas de GESTÃO AMBIENTAL E GESTÃO SOCIAL.

AIBODYTECH  
 AÇÚCAR GUARANI (TEREOS FRANÇA)  
 ADVENT INTERNATIONAL  
 ALL - AMÉRICA LATINA LOGÍSTICA  
 ALIANSCE SHOPPING CENTERS  
 ANDRADE GUTIERREZ  
 ANGRA PARTNERS  
 ANHANGUERA EDUCACIONAL PARTICIPAÇÕES  
 AMBEV  
 ARCELOR MITTAL  
 AXXON GROUP  
 AYESA PROJETOS BRASIL (ESPAÑA)  
 B2W - AMERICANAS.COM, SUBMARINO, SHOPTIME  
 BANCO BRADESCO  
 BANCO DO BRASIL  
 BANCO ITAÚ  
 BANCO PROSPER  
 BANCO SANTANDER  
 BANK OF AMERICA MERRILL LYNCH  
 BHG - BRAZIL HOSPITALITY GROUP  
 BHP BILLITON METAIS  
 BMA - BARBOSA, MÜSSNICH & ARAGÃO ADVOGADOS  
 BMF BOVESPA  
 BNDES  
 BORIS LERNER, FRAZÃO, GARCIA, MALVAR E CONSULTORES  
 BRASFELS  
 BRASIL FOODS (SADIA, PERDIGÃO)  
 BRASKEM  
 BR MALLS  
 BR PROPERTIES  
 BROOKFIELD INCOPORAÇÕES (BRSCAN)  
 BTG PACTUAL  
 BUNGE FERTILIZANTES  
 CAMIL ALIMENTOS  
 CARLYLE BRASIL  
 CASA & VIDEO  
 CASTRO BARROS SOBRAL GOMES ADVOGADOS  
 CAMARGO CORREA

CARREFOUR  
 CEG  
 CIELO  
 CLARO  
 COCA-COLA  
 COMITÊ OLÍMPICO BRASILEIRO - COB  
 CONTAX  
 CORSAN  
 COSAN  
 CREDICARD  
 CSM - CITTADINO SOARES MOTTA  
 CSN - COMPANHIA SIDERÚRGICA NACIONAL  
 CYRELA BRASIL REALTY  
 EBX - LLX LOGÍSTICA  
 EDP - ENERGIAS DO BRASIL  
 ELETROBRÁS  
 EMBRATEL  
 ENERGISA  
 ENDURANCE PARTNERS  
 ERNEST & YOUNG  
 ESSO - EXXON MOBIL  
 ESTÁCIO PARTICIPAÇÕES  
 ESTALEIRO ALIANÇA  
 ETERNIT  
 FEMSA BRASIL  
 FGV - FUNDAÇÃO GETÚLIO VARGAS  
 FRESH START BAKERIES (EUA)  
 FURNAS CENTRAIS ELÉTRICAS  
 GAFISA  
 GENERAL ELETRIC DO BRASIL (GE)  
 GERDAU  
 GETNET  
 GOUVÊA VIEIRA ADVOGADOS  
 GP INVESTIMENTOS  
 HSBC BANK BRASIL  
 HYPERMARCAS  
 IBMEC EDUCACIONAL  
 IMC DO BRASIL

INTELIG TELECOM  
 IOCHPE MAXION  
 JBS  
 KRAFT FOODS  
 LAEP BRASIL CONSULTORIA  
 LAFARGE  
 LIGHT  
 LIQUIGÁS  
 LOBO & IBEAS ADVOGADOS  
 LOJAS RENNER  
 LORINVEST (LORENTZEN)  
 MAGNESITA  
 MARFRIG  
 MATTOS FILHO ADVOGADOS  
 MICHELIN  
 MITSUBISHI  
 MPX ENERGIA  
 MULTIPLAN  
 NESTLÉ  
 OI TELEMAR  
 OWENS ILLINOIS AMERICA LATINA  
 PÁTRIA INVESTIMENTOS  
 PETROBRÁS  
 PINHEIRO NETO ADVOGADOS  
 PONTO FRIO (GLOBEX)  
 PREVI

PROCTER & GAMBLE  
 PSA PEUGEOT CITROEN  
 QUATTOR  
 REDE RECORD  
 REPSOL YPF  
 REXAM  
 RICHARDS (CIA DAS MARCAS)  
 RIO BRAVO  
 ROTHSCHILD & SONS  
 SHV GÁS BRASIL  
 SOUZA, CESCUN ADVOGADOS  
 TAURUS  
 TIM BRASIL  
 TOTVS  
 T4F  
 TRENCH, ROSSI E WATANABE ADVOGADOS  
 ULHÔA CANTO, REZENDE E GUERRA ADVOGADOS  
 ULTRAPAR PARTICIPAÇÕES  
 VALE  
 VEIRANO ADVOGADOS  
 VIVO  
 VOTORANTIM  
 WHEATON DO BRASIL  
 WHITE MARTINS  
 XAVIER, BERNARDES, BRAGANÇA ADVOGADOS



clientes apsis