

### RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

#### SENHORES COTISTAS

De acordo com os dispositivos legais e estatutários submetemos à apreciação de V.S.as as demonstrações financeiras relativas aos semestres findos em 30 de junho de 2011 e 31 de dezembro de 2010, acompanhadas das notas explicativas e do relatório dos auditores independentes.

#### CENÁRIO ATUAL

A Panamericano Administradora de Consórcio Ltda. ("Panamericano Consórcio") é uma empresa controlada pela Panamericana de Seguros 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 do Panamericano 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

#### EVENTOS RECENTES

Em 31 de janeiro de 2011, o Grupo Silvío Santos ("GSS"), então acionista controlador do Panamericano, através da Silvío Santos Participações S.A. ("SSP") e da BF Utilidades Domésticas Ltda. ("BF"), celebraram 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 do Panamericano 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.

Em 30 de março de 2011, a Diretoria Colegiada do Banco Central do Brasil ("Bacen") manifestou-se favoravelmente à alteração no grupo de controle do Panamericano, com a entrada do BTG Pactual em lugar da SSP e BF.

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.

#### DESEMPENHO FINANCEIRO

O resultado bruto da Panamericano Consórcio foi de R\$ 1,1 milhão no 1º semestre de 2011, comparado a R\$ 888,0 mil no 2º semestre de 2010, o que representa um crescimento de 18,5%. A base de consorciados ativos declinou de 6,3 mil para 5,2 mil no 1º semestre, mantendo uma taxa de inadimplência praticamente estável.

As despesas administrativas tiveram redução de 48,9% no 1º semestre se comparado ao 2º semestre de 2010, devido à redução nos custos de acordos judiciais e outras cobranças. Outro item onde se obteve uma redução importante foram as outras despesas operacionais, que caíram de R\$ 3,5 milhões

no 2º semestre de 2010 para R\$ 400 mil no primeiro semestre de 2011, principalmente pela redução na provisão para contingências.

A Panamericano Consórcio apresentou, no 1º semestre de 2011, um Lucro Líquido de R\$ 871 mil, comparável a um prejuízo de R\$ 1,7 milhão no 2º semestre de 2010, e terminou o período com patrimônio líquido de R\$ 12,7 milhões.

#### AUDITORES INDEPENDENTES

As demonstrações financeiras da Panamericano Consórcio passaram a ser auditadas, a partir do primeiro trimestre de 2011, pela PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes ("PWC"), em substituição à Deloitte Touche Tohmatsu Auditores Independentes. A política adotada atende aos princípios que preservam a independência do Auditor, de acordo com critérios internacionalmente aceitos, ou seja, o auditor não deve auditar o seu próprio trabalho, nem exercer funções gerenciais no seu cliente ou promover interesses deste.

#### AGRADECIMENTOS

Agradecemos aos nossos colaboradores pelo empenho e engajamento na gestão dos eventos recentes e aplicação das novas diretrizes, e aos nossos clientes, investidores e parceiros que nos honram com seu apoio e confiança.

São Paulo, 24 de agosto de 2011

A Administração

BALANÇOS PATRIMONIAIS EM 30 DE JUNHO DE 2011 E 31 DE DEZEMBRO DE 2010 (Em milhares de reais - R\$)											
Ativo	Nota Explicativa	30/06/11		31/12/10		Passivo	Nota Explicativa	30/06/11		31/12/10	
		2011	2010	2011	2010			2011	2010		
<b>Circulante</b>		<b>4.052</b>	<b>2.923</b>			<b>Circulante</b>		<b>6.177</b>	<b>6.475</b>		
Disponibilidades		229	607			Outras obrigações		6.177	6.475		
Títulos e valores mobiliários		1.108	660			Obrigações com grupos de consórcio	4.3	5.150	5.613		
Carteira própria	4.1	1.108	660			Fiscais e previdenciárias		577	202		
Outros créditos		2.715	1.656			Diversas	4.3	450	660		
Diversos	4.2	2.715	1.656			<b>Exigível a Longo Prazo</b>		<b>10.872</b>	<b>9.891</b>		
<b>Realizável a Longo Prazo</b>		<b>25.566</b>	<b>25.171</b>			Outras obrigações		10.872	9.891		
Títulos e valores mobiliários		17.997	17.419			Obrigações com grupos de consórcio	4.3	3.208	3.161		
Carteira própria	4.1	17.997	17.419			Fiscais e previdenciárias		928	-		
Outros créditos		7.569	7.752			Diversas	4.3	6.736	6.730		
Diversos	4.2	7.569	7.752			<b>Patrimônio Líquido</b>		<b>12.710</b>	<b>11.839</b>		
<b>Permanente</b>		<b>141</b>	<b>111</b>			Capital realizado		12.388	12.388		
Investimentos		1	1			De domiciliados no país	4.4	12.388	12.388		
Outros investimentos		1	1			Reserva de capital		1	1		
Imobilizado de uso		71	81			Reserva de lucros		16	-		
Outras imobilizações de uso		255	255			Lucros (Prejuízos) acumulados		305	(550)		
(-) Depreciações acumuladas		(184)	(174)								
Intangível		69	29								
Ativos intangíveis		483	424								
(-) Amortizações acumuladas		(414)	(395)								
<b>Total do Ativo</b>		<b>29.759</b>	<b>28.205</b>			<b>Total do Passivo</b>		<b>29.759</b>	<b>28.205</b>		

As notas explicativas da administração são parte integrante das demonstrações financeiras.

### DEMONSTRAÇÕES DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO SEMESTRES FINDOS EM 30 DE JUNHO DE 2011 E 31 DE DEZEMBRO DE 2010 (Em milhares de reais - R\$)

	Capital social	Reserva de capital Incentivos fiscais	Reserva de lucros	Lucros (Prejuízos) acumulados		Total
				2011	2010	
<b>Saldos em 30 de Junho de 2010</b>	<b>12.388</b>	<b>1</b>	<b>56</b>	<b>1.070</b>	<b>(1.676)</b>	<b>13.515</b>
Prejuízo líquido do semestre	-	-	-	-	(1.676)	(1.676)
Reserva legal	-	-	(56)	56	-	-
<b>Saldos em 31 de Dezembro de 2010</b>	<b>12.388</b>	<b>1</b>	<b>-</b>	<b>(550)</b>	<b>-</b>	<b>11.839</b>
Lucro líquido do semestre	-	-	-	871	-	871
Reserva legal	-	-	16	(16)	-	-
<b>Saldos em 30 de Junho de 2011</b>	<b>12.388</b>	<b>1</b>	<b>16</b>	<b>305</b>	<b>-</b>	<b>12.710</b>

As notas explicativas da administração são parte integrante das demonstrações financeiras.

### DEMONSTRAÇÃO DOS RECURSOS DE CONSÓRCIO CONSOLIDADA SEMESTRES FINDOS EM 30 DE JUNHO DE 2011 E 31 DE DEZEMBRO DE 2010 (Em milhares de reais - R\$)

Ativo	Nota Explicativa	2011		2010		Passivo	2011	2010
		2011	2010	2011	2010			
<b>Ativo Circulante</b>		<b>180.706</b>	<b>181.841</b>			<b>Passivo Circulante</b>	<b>180.706</b>	<b>181.841</b>
Disponibilidades		426	173			Obrigações com consorciados	21.252	25.094
Depósitos bancários		426	173			Valores a repassar	13.548	12.381
Aplicações financeiras	5.1	113.124	107.714			Obrigações por contemplações a entregar	69.198	74.430
Outros créditos		67.156	73.954			Obrigações com a administradora	-	3
Bens retomados ou devolvidos		333	48			Recursos a devolver a consorciados	64.370	58.671
Direitos junto a consorciados contemplados		66.823	73.906			Recursos dos grupos	12.338	11.262
Normais		63.845	70.809					
Em atraso		2.741	2.652			<b>Compensação</b>	<b>420.458</b>	<b>558.523</b>
Em cobrança judicial		237	445			Recursos mensais a receber de consorciados	3.000	3.533
<b>Compensação</b>		<b>420.458</b>	<b>558.523</b>			Obrigações do grupo por contribuições	232.586	304.303
Previsão mensal de recursos a receber de consorciados		3.000	3.533			Bens a contemplar	184.872	250.687
Contribuições devidas ao grupo		232.586	304.303					
Valor dos bens a contemplar		184.872	250.687			<b>Total do Passivo e Compensação</b>	<b>601.164</b>	<b>740.364</b>
<b>Total do Ativo e Compensação</b>		<b>601.164</b>	<b>740.364</b>					

As notas explicativas da administração são parte integrante das demonstrações financeiras.

### NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DOS SEMESTRES FINDOS EM 30 DE JUNHO DE 2011 E 31 DE DEZEMBRO DE 2010 (Em milhares de reais - R\$)

#### 1. CONTEXTO OPERACIONAL

A Panamericano Administradora de Consórcio Ltda. ("Administradora") é uma empresa que tem por objetivo a administração de grupos de consórcio de bens, principalmente de automóveis e imóveis, por meio de autofinanciamento. Suas operações estão inseridas em um conjunto de instituições que atuam integradamente no mercado financeiro, utilizando-se da estrutura administrativa e operacional de empresas pertencentes ao Grupo Panamericano. Os custos provenientes dessas utilizações são alocados entre empresas, conforme praticável.

#### 2. APRESENTAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

As demonstrações financeiras foram elaboradas e estão sendo apresentadas com observância das diretrizes estabelecidas pela legislação societária brasileira, pelo Banco Central do Brasil - BACEN e pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM, quando aplicável.

O Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC emitiu pronunciamentos relacionados ao processo de convergência contábil internacional, aprovados pela CVM, porém nem todos homologados pelo BACEN. Desta forma, a Administradora adotou os seguintes pronunciamentos já homologados pelo BACEN:

- CPC 01 - Redução ao valor recuperável de ativos - homologado pela Resolução CMN nº 3.566/08.
- CPC 03 - Demonstração do fluxo de caixa - homologado pela Resolução CMN nº 3.604/08.
- CPC 05 - Divulgação de partes relacionadas - homologadas pela Resolução CMN nº 3.750/09.
- CPC 25 - Provisões, passivos contingentes e ativos contingentes - homologado pela Resolução CMN nº 3.823/09.
- CPC 24 - Evento Subsequente - homologado pela Resolução CMN nº 3.973/11;
- CPC 10 (R1) - Praticamento baseado em ações - homologado pela Resolução CMN nº 3.989/11.

#### 3. PRINCIPAIS PRÁTICAS CONTÁBEIS

##### 3.1. Administradora

a) Caixa e equivalentes de caixa são representados por disponibilidades em moeda nacional, aplicações em depósitos interfinanceiros, cujo vencimento das operações na data da efetiva aplicação seja igual ou inferior a 90 dias e apresentem risco insignificante de valor justo, e que são utilizados pela Administradora para gerenciamento de seus compromissos de curto prazo.

b) A apuração do resultado obedece ao regime de competência, exceto pela taxa de administração, que é reconhecida quando do seu efetivo recebimento dos grupos de consórcio. A despesa de comissão sobre vendas de cotas é registrada quando da comercialização das cotas.

c) De acordo com as normas do Banco Central do Brasil - BACEN, os títulos e valores mobiliários foram classificados na categoria "mantidos até o vencimento" e demonstrados pelo custo acrescido dos rendimentos financeiros, os quais são contabilizados no resultado.

d) A provisão para perdas sobre empréstimos a grupos de consórcio está constituída 100% sobre o total dos empréstimos efetuados.

e) Os bens do ativo imobilizado estão registrados ao custo de aquisição. As depreciações são calculadas pelo método linear, às taxas de 10% ao ano para móveis, utensílios e instalações e de 20% para equipamentos de informática.

f) O intangível é demonstrado pelo custo de aquisição/formação, deduzido da amortização acumulada, e está representado por gastos com desenvolvimentos logísticos.

g) A provisão para imposto de renda é constituída com base nos rendimentos tributáveis do período, à alíquota de 15% acrescida do adicional de 10% sobre o lucro tributável excedente aos limites fiscais estabelecidos. A provisão para contribuição social foi constituída à alíquota de 9% do lucro ajustado antes do imposto de renda, de acordo com a legislação em vigor. Os créditos tributários são constituídos às alíquotas vigentes nas datas dos balanços, de imposto de renda e contribuição social sobre as diferenças temporárias das bases de cálculo destes impostos.

h) As obrigações por recursos não procurados estão registradas pelo valor a ser devolvido aos consorciados dos grupos encerrados, incluindo remuneração igual a do rendimento gerado pelos títulos e valores mobiliários em que os grupos ativos têm aplicações, e estão apresentadas na conta "Obrigações com grupos de consórcio".

#### 4. ADMINISTRADORA

##### 4.1. Títulos e valores mobiliários

Administradora	30/06/11				31/12/10			
	Valor contábil				Custo atualizado			
	Até 12 meses	De 1 a 3 anos	Acima de 3 anos	Total	Valor contábil	Custo atualizado	Valor contábil	Custo atualizado
<b>Papel/Lastro da operação</b>								
Títulos mantidos até o vencimento - Certificados de Depósito Bancário - CDBs (a)	1.108	2.188	-	3.296	3.296	3.128	3.128	
Letras Financeiras do Tesouro - LFT (b)	-	-	15.809	15.809	15.809	14.951	14.951	
<b>Total</b>	<b>1.108</b>	<b>2.188</b>	<b>15.809</b>	<b>19.105</b>	<b>19.105</b>	<b>18.079</b>	<b>18.079</b>	

- (a) Referem-se a títulos pós-fixados indexados à taxa de juros dos Certificados de Depósito Interfinanceiro - CDI (nota 4.8).  
(b) O valor de mercado é apurado com base nas taxas médias divulgadas pela Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais - ANBIMA.

##### 4.2. Outros créditos

A conta "Outros créditos - diversos" apresenta a seguinte composição:

	30/06/11	31/12/10
Taxa de administração a receber (a)	140	107
Cotas de grupos de consórcio (b)	321	321
Empréstimos a grupos de consórcio (c)	614	640
Provisão para perdas sobre empréstimos a grupos de consórcio	(614)	(640)
Impostos a compensar (d)	1.419	965
Créditos tributários (e)	2.716	2.731
Valores específicos de grupos de consórcio (f) (nota 4.3)	3.208	3.161
Depósitos e bloqueios judiciais (g)	2.187	1.860
Valores a receber de sociedades ligadas	113	-
Outros créditos	180	263
<b>Total</b>	<b>10.284</b>	<b>9.408</b>
Circulante	2.715	1.656
Longo prazo	7.569	7.752

i) Contingências: Os passivos contingentes são reconhecidos nas demonstrações financeiras baseado na opinião de assessores jurídicos e da Administração. A provisão para contingências cíveis e trabalhistas é constituída com base em análise e avaliação das ações judiciais, representadas substancialmente por ações cíveis referentes a danos morais, as quais são efetuadas pelos assessores jurídicos, sendo efetuada provisão de 100% do valor provável para as causas avaliadas com probabilidade de perda "provável" e com base na perda média histórica para aquelas avaliadas com probabilidade de perda "possível".

##### 3.2. Grupos de consórcio

a) As aplicações financeiras são efetuadas em títulos públicos (Letras Financeiras do Tesouro - LFT) e foram classificadas na categoria "mantidas até o vencimento".

b) Os rendimentos financeiros são apropriados mensalmente e proporcionalmente aos respectivos saldos diários de aplicações financeiras dos grupos de consórcio, sendo contabilizados na rubrica "Aplicações financeiras" em contrapartida às contas de "Obrigações por contemplações a entregar" e "Recursos dos grupos", no passivo.

c) Os direitos perante os consorciados contemplados representam os valores a receber dos consorciados contemplados, correspondentes ao fundo comum.

d) As obrigações com consorciados representam o fundo comum recebido de consorciados não contemplados para aquisição de bens, e o fundo comum, a taxa de administração, o fundo de reserva e o seguro recebido de consorciados dos grupos em formação, acrescidos de rendimentos financeiros.

e) Os valores a repassar referem-se a taxa de administração, prêmios de seguros, multa e juros moratórios e outros.

f) Os recursos a devolver a consorciados referem-se a valores a serem ressarcidos aos consorciados ativos por ocasião do encerramento do grupo, referentes a pagamentos a maior de parcelas, e a valores a pagar aos consorciados desistentes e excluídos, atualizados pela SELIC.

g) A conta de compensação "Previsão mensal de recursos a receber" representa o valor das contribuições a receber (fundo comum) dos consorciados ativos no mês subsequente às datas dos balanços.

h) A conta de compensação "Contribuições devidas ao grupo" representa a provisão de recebimento do fundo comum até o término dos grupos, calculada de acordo com os preços dos respectivos bens nas datas dos balanços.

i) A conta de compensação "Valor dos bens a contemplar" representa o valor total dos bens a contemplar em assembleias futuras, calculado de acordo com os preços dos respectivos bens nas datas dos balanços.

j) Os recursos coletados representam, principalmente, o total recebido dos consorciados para aquisição do bem (fundo comum), a remuneração da Administradora (taxa de administração) e os rendimentos financeiros auferidos sobre os recursos aplicados. A taxa de administração é calculada mensalmente de acordo com os percentuais estabelecidos nos respectivos contratos de consórcio, que geralmente são maiores no início do contrato com o objetivo de cobrir custos de comissões sobre venda de consórcio. Considerando esse aspecto, a taxa de administração média sobre as contribuições recebidas foi de 25,7% (31,02% em 2010).

k) Os recursos utilizados representam, principalmente, o montante aplicado na aquisição de bens, no pagamento da taxa de administração, nas despesas de seguros e nas devoluções a consorciados desligados.

l) Informações complementares sobre os grupos em andamento

	Quantidade	
	30/06/11	31/12/10
Grupos administrados	27	28
Consorticiados ativos	5.198	6.303
Consorticiados contemplados	5.876	5.686
Consorticiados desistentes e excluídos	54.224	53.127
Consorticiados desistentes e excluídos no semestre	1.358	1.508
Consorticiados inadimplentes	606	701
Bens entregues no semestre	428	604
Bens pendentes de entrega - total	1.104	1.284
Bens pendentes de entrega no semestre	236	152
Taxa média de inadimplência dos consorciados	11,7%	11,1%

**NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DOS SEMESTRES FINDOS EM 30 DE JUNHO DE 2011 E 31 DE DEZEMBRO DE 2010 (Em milhares de reais - R\$)**

**4.7. Imposto de renda e contribuição social**

a) O imposto de renda e a contribuição social diferidos têm a seguinte composição:

Ativo	30/06/11		31/12/10	
	Imposto de Renda	Contribuição Social	Imposto de Renda	Contribuição Social
Sobre diferenças temporárias				
Provisão de ações civéis	1.142	462	1.114	451
Provisão de ações trabalhistas	759	289	798	304
Provisão de ações tributárias	47	17	47	17
Subtotal do imposto de renda diferido	1.948	768	1.959	772

b) Movimentação dos créditos tributários de imposto de renda e da contribuição social:

	30/06/11		31/12/10	
	Imposto de Renda	Contribuição Social	Total	Total
Saldo inicial	1.959	772	2.731	1.690
Constituição de créditos	41	15	56	1.154
Realização de créditos	(52)	(19)	(71)	(113)
Saldo final	1.948	768	2.716	2.731

c) Projeção de realização e valor presente dos créditos tributários:

O imposto de renda e a contribuição social diferidos serão realizados à medida que as diferenças temporárias sobre os quais são calculados sejam revertidas ou se enquadrarem nos parâmetros de dedutibilidade fiscal, cujo cronograma de realização se apresenta a seguir:

Ano	30/06/11	31/12/10
	Imposto de Renda e Contribuição Social	Imposto de Renda e Contribuição Social
2011	408	-
2012	513	681
2013	513	512
2014	513	512
2015	513	513
2016	256	513
<b>Total</b>	<b>2.716</b>	<b>2.731</b>

Em 30 de junho de 2011, o valor presente dos créditos tributários, calculados considerando-se a taxa média de captação, totalizava R\$ 2.001 (R\$ 2.011 em 31 de dezembro de 2010).

d) Créditos tributários não registrados

Em 30 de junho de 2011, o montante acumulado dos prejuízos fiscais totalizava aproximadamente R\$ 88 (R\$ 420 em 31 de dezembro de 2010), sobre os quais não foram reconhecidos créditos tributários (imposto de renda - 25% e contribuição social - 9%) no montante de R\$ 30 (R\$ 143 em 31 de dezembro de 2010), em virtude de a Administradora não atender a todas as condições previstas na Circular BACEN nº 3.174/03.

e) Análise do cálculo das despesas de imposto de renda e contribuição social

Base de cálculo	30/06/11	31/12/10
Lucro (Prejuízo) antes do Imposto de Renda e da Contribuição Social	1.137	(2.633)
Expectativa de despesa de Imposto de Renda e Contribuição Social, de acordo com as alíquotas vigentes (nota 3.1.g)	(387)	895
Efeito do Imposto de Renda e da Contribuição Social sobre os prejuízos fiscais, cujos créditos tributários não haviam sido constituídos	112	49
Efeito do imposto de renda e da contribuição social sobre as diferenças permanentes		
Outras adições permanentes	9	13
Despesa (Crédito) de Imposto de Renda e Contribuição Social	(266)	957

4.8. Transações com partes relacionadas

Administradora	Ativo		Receitas	
	30/06/11	31/12/10	30/06/11	31/12/10
Banco Panamericano S.A.:				
Depósitos bancários	91	593	-	-
Títulos e valores mobiliários - CDBs	3.296	3.128	194	602
Valores a receber de sociedades ligadas	113	-	-	-
Panamericano Arrendamento Mercantil S.A. -				
Títulos e valores mobiliários - debêntures	-	-	-	216
Autopan Fundo de Investimento em Direitos Creditórios CDC Veículos -				
Aplicações financeiras	-	-	-	355

4.9. Outras informações

a) A receita de prestação de serviços refere-se à taxa de administração de grupos de consórcio recebida de seus consorciados.

b) Em 30 de junho de 2011 e 31 de dezembro de 2010, a Administradora não possui operação em aberto com instrumentos financeiros derivativos.

c) No semestre findo em 30 de junho de 2011, não foram pagas remunerações aos administradores.

**5. GRUPOS DE CONSÓRCIO**

5.1. Títulos e valores mobiliários

Papel/Lastro da operação	30/06/11				31/12/10			
	Até 12 meses	De 1 a 3 anos	Acima de 3 anos	Total	Custo atualizado	Valor contábil	Custo atualizado	
Títulos mantidos até o vencimento - Letras Financeiras do Tesouro - LFT (a)	-	66.997	46.127	113.124	113.124	107.714	107.714	
<b>Total</b>	-	<b>66.997</b>	<b>46.127</b>	<b>113.124</b>	<b>113.124</b>	<b>107.714</b>	<b>107.714</b>	

(a) O valor de mercado é apurado com base nas taxas médias divulgadas pela Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais - ANBIMA.

5.2. Transações com partes relacionadas

	Ativo		Receitas	
	30/06/11	31/12/10	30/06/11	31/12/10
Banco Panamericano S.A.:				
Depósitos bancários	-	56	-	-

DIRETORIA	
<b>Diretor Superintendente</b> José Luiz Acar Pedro	<b>Diretores</b> Iuri Rapoport Eduardo Nogueira Domeque Leandro de Azambuja Micotti Paulo Alexandre da Graça Cunha Paulo Henrique Bezerra Rodrigues Costa Willy Otto Jordan Neto
<b>Sergio de Jesus - Contador - CRC 1SP198209/O-2</b>	

**RELATÓRIO DOS AUDITORES INDEPENDENTES SOBRE AS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

Aos Administradores e Sócios

**Panamericano Administradora de Consórcio Ltda.**

Examinamos as demonstrações financeiras individuais do Panamericano Administradora de Consórcio Ltda. ("Administradora"), que compreendem o balanço patrimonial em 30 de junho de 2011 e as respectivas demonstrações do resultado, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa para o semestre findo nessa data, bem como a demonstração consolidada dos recursos de consórcio em 30 de junho de 2011 e a demonstração das variações nas disponibilidades dos grupos de consórcio para o semestre findo nessa data, assim como o resumo das principais práticas contábeis e demais notas explicativas.

**Responsabilidade da administração sobre as demonstrações financeiras**

A administração da Administradora é responsável pela elaboração e adequada apresentação dessas demonstrações financeiras de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, aplicáveis às instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil - BACEN e pelos controles internos que ela determinou como necessários para permitir a elaboração de demonstrações financeiras livres de distorção relevante, independentemente se causada por fraude ou erro.

**Responsabilidade dos auditores independentes**

Nossa responsabilidade é a de expressar uma opinião sobre essas demonstrações financeiras com base em nossa auditoria, conduzida de acordo com as normas brasileiras e internacionais de auditoria.

Essas normas requerem o cumprimento de exigências éticas pelos auditores e que a auditoria seja planejada e executada com o objetivo de obter segurança razoável de que as demonstrações financeiras estão livres de distorção relevante.

Uma auditoria envolve a execução de procedimentos selecionados para obtenção de evidência a respeito dos valores e divulgações apresentados nas demonstrações financeiras. Os procedimentos selecionados dependem do julgamento do auditor, incluindo a avaliação dos riscos de distorção relevante nas demonstrações financeiras, independentemente se causada por fraude ou erro. Nessa avaliação de riscos, o auditor considera os controles internos relevantes para a elaboração e adequada apresentação das demonstrações financeiras da Administradora para planejar os procedimentos de auditoria que são apropriados nas circunstâncias, mas não para expressar uma opinião sobre a eficácia dos controles internos da Administradora. Uma auditoria inclui também a avaliação da adequação das práticas contábeis utilizadas e a razoabilidade das estimativas contábeis feitas pela administração, bem como a avaliação da apresentação das demonstrações financeiras tomadas em conjunto.

Acreditamos que a evidência de auditoria obtida é suficiente e apropriada para fundamentar nossa opinião.

**Opinião**

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira do Panamericano Administradora de

Consórcio Ltda. em 30 de junho de 2011, o desempenho de suas operações e os seus fluxos de caixa para o semestre findo nessa data, bem como a posição consolidada dos recursos de consórcio em 30 de junho de 2011 e as variações nas disponibilidades de grupo de consórcio para o semestre findo nessa data, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, aplicáveis às instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil.

**Outros assuntos**

**Auditoria de informações comparativas**

As demonstrações financeiras mencionadas no parágrafo de introdução incluem, também, informações contábeis comparativas referentes ao exercício e semestre findos em 31 de dezembro de 2010. O exame dessas demonstrações financeiras foi conduzido sob a responsabilidade de outros auditores independentes, que emitiram opinião com data de 14 de fevereiro de 2011, sem ressalvas. Nossa opinião não está sendo ressalvada em função deste assunto.

São Paulo, 24 de agosto de 2011



PricewaterhouseCoopers  
Auditores Independentes  
CRC 2SP000160/O-5

Edison Arisa Pereira  
Contador  
CRC 1SP127241/O-0