

113260730-04-09



FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO PANAMBY

ATA DAS ASSEMBLÉIAS GERAIS ORDINÁRIA E EXTRAORDINÁRIA, REALIZADAS NO DIA 29 DE ABRIL DE 2009.

Local e Hora: Na sede social do Banco Brascan S.A., Instituição Administradora do Fundo de Investimento Imobiliário Panamby, na Av. Almirante Barroso, nº 52 - 30º andar

Convocação: Publicada na edição do dia 16 de abril de 2009 do Jornal Valor Econômico

Presença: Cotistas representando mais de 2/3 das cotas emitidas pelo FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO PANAMBY, conforme lista de presença de cotistas;

Mesa: Sra. Lucia Palagano Ferrari, representando a cotista Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil - PREVI, como Presidente, e a Sra. Eneida Holandino, representando o cotista Fundação Vale do Rio Doce de Seguridade Social - VALIA, como Secretária.

Deliberações:

a) Examinaram, discutiram e aprovaram as Demonstrações Financeiras do Fundo, relativas ao período encerrado no dia 31 de dezembro de 2008, publicadas na edição do dia 27 de fevereiro de 2009 do Jornal Valor Econômico, o qual, rubricado pelos presentes, integra a presente ata como anexo 1.

118200730-04-09

(continuação da Ata das Assembléias Gerais Ordinária e Extraordinária realizadas no dia 29 de abril de 2009, do Fundo de Investimento Imobiliário Panamby)

b) Examinaram, discutiram e aprovaram as Despesas Realizadas do Fundo, do período de abril de 2008 a março de 2009, o qual, rubricado pelos presentes, integra a presente ata como anexo 2.

c) Examinaram, discutiram e aprovaram o Orçamento de Despesas do Fundo, relativo ao período de abril de 2009 a março de 2010, o qual, rubricado pelos presentes, integra a presente ata como anexo 3.

d) Aprovaram a manutenção do exame das demonstrações financeiras, pelo auditor independente, nas datas bases 30 de junho e 31 de dezembro.

e) Assuntos Gerais:

O Administrador distribuiu aos presentes o Regulamento Consolidado devidamente adaptado à Instrução CVM 472/08, o qual, rubricado pelos presentes, integra a presente ata como anexo 4.

Encerramento: Nada mais havendo a tratar, foi encerrada a sessão e lavrada a presente ata que, lida e aprovada, foi por todos assinada.

Rio de Janeiro, 29 de abril de 2009



Assinaturas:

Lucia Palagano Ferrari

LUCIA PALAGANO FERRARI
Presidente

Eneida Holandino

ENEIDA HOLANDINO
Secretária

10

6º RTD	Rua Buenos Aires, 56-4º Andar - Centro - RJ
Tels.: (21) 2203-7878 / www.6td-rj.com.br	
REGISTRADO EM MICROFILME SOB O Nº E DATA DECLARADOS A MARGEM, O QUE CERTIFICO	
<input type="checkbox"/>	Sônia Maria Andrade dos Santos - Oficiala
<input type="checkbox"/>	Paulo César Andrade dos Santos - 1º Substituto CTPS nº 26.122/024 - RJ
<input checked="" type="checkbox"/>	Marco André de A. S. Santos - 2º Substituto CTPS nº 25270/015 - RJ
<input type="checkbox"/>	Cleia de Araujo Barreto - 3ª Substituta CTPS nº 7324199-001 - RJ

VA *JK*

(continuação da Ata das Assembleias Gerais Ordinária e Extraordinária realizadas no dia 29 de abril de 2009, do Fundo de Investimento Imobiliário Panamby)

Lucia V. Kazan
CAIXA DE PREVIDÊNCIA DOS FUNCIONÁRIOS
DO BANCO DO BRASIL - PREVI

Silvia Toledo de Sá
FUNDAÇÃO PETROBRÁS DE SEGURIDADE
SOCIAL - PETROS

Conceição Nogueira
FUNDAÇÃO VALÉ DO RIO DOCE DE
SEGURIDADE SOCIAL - VALIA

[Signature]
BRADESCO CAPITALIZAÇÃO S.A.

[Signature]
PARKINSON DESENVOLVIMENTO IMOBILIÁRIO LTDA

[Signature]
BANCO BRASCAN S.A.

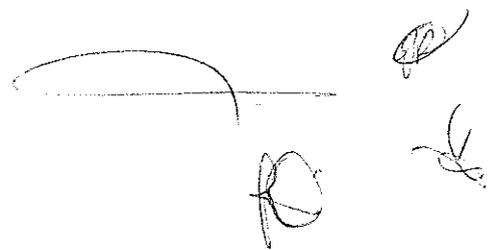


[Handwritten mark]

118260730-04-09

**Fundo de Investimento
Imobiliário Panamby**
(Administrado pelo Banco Brascan S.A.)
Demonstrações contábeis em
31 de dezembro de 2008 e de 2007 e
parecer dos auditores independentes

Anexo 1

Handwritten signature and initials in the bottom right corner of the page. The signature is a large, stylized cursive mark. To its right are the initials 'EP' and 'JK' written in a similar cursive style.Handwritten initials 'MX' in the bottom right corner of the page.

113260730-04-09



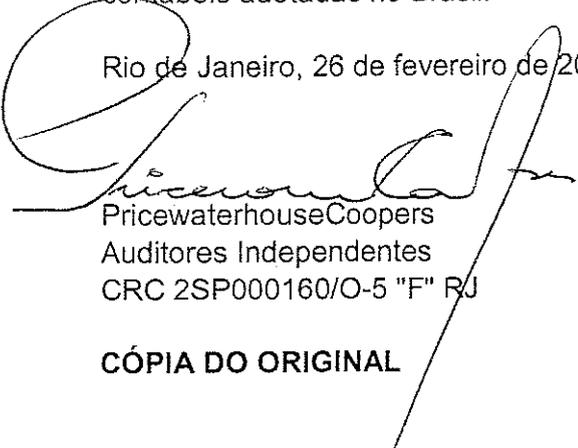
Parecer dos auditores independentes

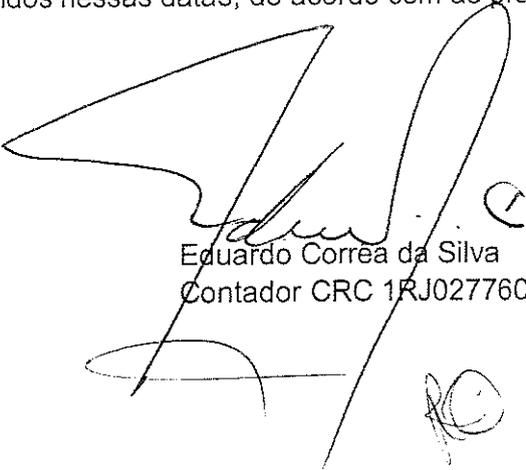
Ao Administrador e aos Quotistas
Fundo de Investimento Imobiliário Panamby
(Administrado pelo Banco Brascan S.A.)

PricewaterhouseCoopers
Rua da Candelária, 65 11º, 14º, 15º e 16
Cjs. 1302 a 1304
20091-020 Rio de Janeiro, RJ - Brasil
Caixa Postal 949
Telefone (21) 3232-6112
Fax (21) 2516-6319
pwc.com/br

- 1 Examinamos os balanços patrimoniais do Fundo de Investimento Imobiliário Panamby em 31 de dezembro de 2008 e de 2007 e as correspondentes demonstrações do resultado e dos fluxos de caixa e reconciliações do lucro líquido com o caixa líquido das atividades operacionais dos exercícios findos nessas datas, elaborados sob a responsabilidade de sua administração. Nossa responsabilidade é a de emitir parecer sobre essas demonstrações contábeis.
- 2 Nossos exames foram conduzidos de acordo com as normas de auditoria aplicáveis no Brasil, as quais requerem que os exames sejam realizados com o objetivo de comprovar a adequada apresentação das demonstrações contábeis em todos os seus aspectos relevantes. Portanto, nossos exames compreenderam, entre outros procedimentos: (a) o planejamento dos trabalhos, considerando a relevância dos saldos, o volume de transações e os sistemas contábil e de controles internos do fundo, (b) a constatação, com base em testes, das evidências e dos registros que suportam os valores e as informações contábeis divulgados e (c) a avaliação das práticas e estimativas contábeis mais representativas adotadas pela administração do fundo, bem como da apresentação das demonstrações contábeis tomadas em conjunto.
- 3 Somos de parecer que as referidas demonstrações contábeis apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira do Fundo de Investimento Imobiliário Panamby em 31 de dezembro de 2008 e de 2007 e o resultado das operações e dos fluxos de caixa e reconciliações do lucro líquido com o caixa líquido das atividades operacionais dos exercícios findos nessas datas, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.

Rio de Janeiro, 26 de fevereiro de 2009


PricewaterhouseCoopers
Auditores Independentes
CRC 2SP000160/O-5 "F" RJ


Eduardo Corrêa da Silva
Contador CRC 1RJ027760/O-8

CÓPIA DO ORIGINAL

113200730-01-09

Fundo de Investimento Imobiliário Panamby
(Administrado pelo Banco Brascan S.A.)

Balancos patrimoniais em 31 de dezembro
Em milhares de reais

Ativo	Nota	2008	2007
Circulante			
Disponibilidades		344	47
Aplicações financeiras - Certificados de depósitos bancários		717	783
Contas a receber por venda de imóveis	3	<u>26.199</u>	<u>26.213</u>
		<u>27.260</u>	<u>27.043</u>
Não circulante			
Contas a receber por venda de imóveis	3	254.928	246.651
Aplicações imobiliárias - Imóveis para venda	4	10.075	9.771
Outros valores a receber do administrador	7	10.509	8.450
Outros créditos			
Imposto de renda a compensar - IRRF		224	651
Depósitos judiciais	8	<u>259</u>	<u>259</u>
		<u>483</u>	<u>910</u>
		<u>275.995</u>	<u>265.782</u>
Total do ativo		<u><u>303.255</u></u>	<u><u>292.825</u></u>
Passivo e patrimônio líquido			
Circulante			
Obras de infra-estrutura a pagar	5	14	105
Rendimentos e amortização de quotas a distribuir	6	277	117
Outras obrigações		<u>396</u>	<u>267</u>
		<u>687</u>	<u>489</u>
Não circulante			
Obras de infra-estrutura a pagar	5	<u>5.693</u>	<u>4.631</u>
Patrimônio líquido			
Reserva especial	6	735	670
Lucros acumulados		<u>296.140</u>	<u>287.035</u>
		<u>296.875</u>	<u>287.705</u>
Total do passivo e patrimônio líquido		<u><u>303.255</u></u>	<u><u>292.825</u></u>

As notas explicativas do administrador são partes integrantes das demonstrações contábeis.

113260730-04-09

Fundo de Investimento Imobiliário Panamby
(Administrado pelo Banco Brascan S.A.)

Demonstrações do resultado
Exercícios findos em 31 de dezembro
Em milhares de reais

	Nota	2008	2007
Receitas operacionais			
Receita de venda de terrenos			11.046
Variações monetárias ativas e juros		32.553	27.223
Receitas de aplicações financeiras		94	148
Outras receitas operacionais		111	33
		<u>32.758</u>	<u>38.450</u>
Receitas não operacionais			
Outras receitas não operacionais		46	
Total das receitas		<u>32.804</u>	<u>38.450</u>
Despesas operacionais			
Custo dos imóveis vendidos			(8.519)
Ajuste a mercado das contas a receber	3	(3.447)	
Complementação de obras de infra-estrutura		(1.019)	(483)
Administrativas		(1.535)	(830)
Outras despesas operacionais		(183)	(29)
Variações monetárias passivas		(65)	(49)
Total das despesas		<u>(6.249)</u>	<u>(9.910)</u>
Lucro líquido do exercício		<u>26.555</u>	<u>28.540</u>
Lucro líquido por quota - R\$		<u>35,01</u>	<u>37,63</u>

As notas explicativas do administrador são parte integrante das demonstrações contábeis.

113260730-04-09

Fundo de Investimento Imobiliário Panamby
(Administrado pelo Banco Brascan S.A.)

Demonstrações dos fluxos de caixa e reconciliações do lucro líquido com o caixa líquido das atividades operacionais
Exercícios findos em 31 de dezembro
Em milhares de reais

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
1 Demonstrações dos fluxos de caixa		
Atividades operacionais		
Recebimentos de clientes	18.857	24.523
Rendimentos de aplicações financeiras	94	148
Pagamentos de outros gastos operacionais	(1.414)	(1.574)
Recebimentos extraordinários	111	33
	<u>17.648</u>	<u>23.130</u>
Caixa líquido das atividades operacionais		
Atividades de investimento		
Gastos incorporados a aplicações imobiliárias	(127)	(135)
	<u>(127)</u>	<u>(135)</u>
Caixa líquido das atividades de investimento		
Atividades de financiamento		
Remuneração das quotas integralizadas	(17.290)	(23.204)
	<u>(17.290)</u>	<u>(23.204)</u>
Caixa líquido das atividades de financiamento		
Aumento (redução) de caixa e equivalente de caixa	231	(209)
Caixa e equivalentes de caixa no início do exercício	<u>830</u>	<u>1.039</u>
Caixa e equivalentes de caixa no final do exercício	<u>1.061</u>	<u>830</u>
2 Reconciliações do lucro líquido com o caixa líquido das atividades operacionais		
Lucro líquido do exercício	26.555	28.540
Itens de reconciliação:		
Variação monetária ativa e juros	(32.553)	(27.223)
Receita de venda de terrenos		(11.046)
Despesas administrativas - Terrenos	149	
Custo de imóveis vendidos		8.519
Ajuste a mercado das contas a receber	3.447	
Variação monetária passiva	65	49
Complementação de obras de infra-estrutura	1.019	483
Outras receitas não operacionais	(46)	
	<u>(1.364)</u>	<u>(678)</u>
Variações patrimoniais		
Contas a receber	18.857	24.523
Passivo circulante	155	(715)
	<u>19.012</u>	<u>23.808</u>
Caixa líquido das atividades operacionais	<u>17.648</u>	<u>23.130</u>

As notas explicativas do administrador são parte integrante das demonstrações contábeis.

**Fundo de Investimento Imobiliário Panamby
(Administrado pelo Banco Brascan S.A.)**

**Notas explicativas do administrador às demonstrações
contábeis em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**
Em milhares de reais

1 Contexto operacional

O Fundo foi constituído sob a forma de condomínio fechado, de acordo com o disposto na Lei nº 8.668/93 e com a Instrução nº 205/94 da Comissão de Valores Mobiliários - CVM, revogada pela Instrução CVM nº 472/08. Tem por objetivo a aquisição de terrenos vinculados aos projetos denominados Panamby e Villaggio Panamby, localizados no Município de São Paulo - SP, seu posterior desenvolvimento imobiliário e sua comercialização. Seu exercício social encerra-se em 31 de dezembro de cada ano.

As participações no Fundo são representadas por quotas, que se constituem em valores mobiliários com colocação pública e negociação no mercado de bolsas ou através de operações privadas.

As aplicações realizadas no Fundo não contam com garantia do administrador ou, por qualquer mecanismo de seguro, ou, ainda, pelo Fundo Garantidor de Créditos - FGC.

2 Principais práticas contábeis

A contabilização das operações e a elaboração das demonstrações contábeis são feitas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, associadas com a Instrução CVM nº 472/08, e podem ser resumidas como segue:

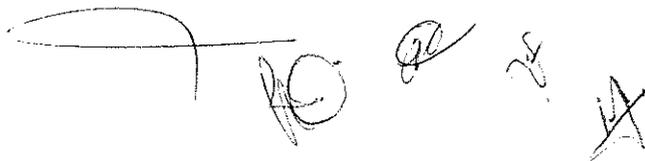
(a) Apuração do resultado

As receitas e despesas são apropriadas ao resultado pelo regime de competência.

A receita de venda de terrenos é apropriada ao resultado no momento em que a venda é efetivada, independentemente do prazo de recebimento, de acordo com a Resolução Conselho Federal de Contabilidade - CFC nº 963/03.

(b) Aplicações financeiras

São demonstradas ao custo de aquisição, acrescido dos rendimentos auferidos até a data das demonstrações financeiras de acordo com as taxas de remuneração contratadas, limitado ao valor de realização.



**Fundo de Investimento Imobiliário Panamby
(Administrado pelo Banco Brascan S.A.)**

**Notas explicativas do administrador às demonstrações
contábeis em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**
Em milhares de reais

(c) Contas a receber por venda de imóveis

Registra valores a receber por venda dos terrenos onde são constituídos os projetos Panamby e Villaggio Panamby, incidindo atualização monetária e juros, a partir do lançamento de cada projeto e direitos sobre parte da venda das unidades imobiliárias destes projetos.

(d) Aplicações imobiliárias

Registra os gastos com a aquisição de terrenos destinados à venda e/ou à construção de projetos e os correspondentes gastos em obras de infra-estrutura. Os gastos totais dos imóveis destinados à venda são considerados parte integrante da formação do seu custo.

(e) Demais ativos circulante e não circulante

São demonstrados ao custo acrescido dos rendimentos auferidos e, quando aplicável, ajustados ao valor de mercado ou de realização.

(f) Passivos circulante e não circulante

Registrado pelos valores conhecidos ou calculáveis, acrescidos, quando aplicável, dos correspondentes encargos e variações monetárias incorridos.

3 Contas a receber por venda de imóveis

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Panamby		
Setor 2	12.866	18.939
Setor 7	88.391	80.497
Setores 1 e 6B	<u>146.553</u>	<u>133.535</u>
	<u>247.810</u>	<u>232.971</u>
Villaggio Panamby	<u>33.317</u>	<u>39.893</u>
Total	<u>281.127</u>	<u>272.864</u>
Circulante	<u>(26.199)</u>	<u>(26.213)</u>
Não circulante	<u>254.928</u>	<u>246.651</u>

**Fundo de Investimento Imobiliário Panamby
(Administrado pelo Banco Brascan S.A.)**

**Notas explicativas do administrador às demonstrações
contábeis em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**
Em milhares de reais

As contas a receber por venda de imóveis estão vinculadas à participação na receita bruta total dos empreendimentos imobiliários, a serem desenvolvidos e em desenvolvimento, nos imóveis vendidos e sujeitos a variações positivas em função de eventuais alterações dos prazos e preços mínimos definidos nas escrituras de compra e venda. A baixa das contas a receber ocorre mediante repasse financeiro das construtoras dos empreendimentos, após o recebimento dos recursos dos adquirentes das unidades imobiliárias.

As contas a receber pela venda de lotes, conforme Escrituras de Promessa de Compra e Venda Sob Condições Suspensivas firmadas em 29 e 30 de setembro de 1995 e 14 de junho de 2006 e aprovadas por Assembléia Extraordinária de Quotistas de 30 de outubro de 1995 e 21 de março de 2006, são atualizadas pela variação do Índice Geral de Preços de Mercado - IGPM e, a partir da assinatura das Escrituras de Confissão de Dívida, atualizadas pela variação do IGPM, acrescidas de juros anuais de 10% a 12%. Quando do "habite-se" do empreendimento, a dívida confessada é novada e substituída pelo direito de participação na receita de venda das unidades construídas cujo ajuste é reconhecido na conta "Ajuste a mercado das contas a receber". Os percentuais de participação na receita de venda são definidos nas Escrituras de Confissão de Dívida.

Em 30 de novembro de 2008 foi lançado R\$ 1.535 na conta "Ajuste a mercado das contas a receber" dos empreendimentos Jazz Duet e Domaine Du Soleil, integrantes do empreendimento denominado Villaggio Panamby, desenvolvido pela Gafisa. O ajuste positivo, efetuado por ocasião da obtenção do "Habite-se" dos mencionados empreendimentos, decorreu do complemento do direito de participação na receita de venda das 73 unidades comercializadas, conforme previsto nas respectivas escrituras de confissão de dívida.

Em 30 de junho de 2008 foi lançado R\$ 4.982 na conta "Ajuste a mercado das contas a receber" do Lote 26 - Setor 2, vendido à Rossi Residencial S.A. sucessora da America Properties S.A.. O ajuste negativo decorreu de reavaliação do valor de mercado das 49 unidades até então não vendidas. Considerando que a Rossi efetuou a permuta com terceiros, das unidades em estoque, foi acordado entre a Rossi e o Fundo, o pagamento da participação do Fundo, no preço de venda de tais unidades, em 12 parcelas mensais e corrigidas pelo IGP-M, a partir de agosto de 2008.

**Fundo de Investimento Imobiliário Panamby
(Administrado pelo Banco Brascan S.A.)**

**Notas explicativas do administrador às demonstrações
contábeis em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**
Em milhares de reais

Em 11 de janeiro de 2007 houve o recebimento antecipado de R\$ 3.910, oriundos da participação do Fundo Panamby na operação de securitização de recebíveis, celebrada entre a Gafisa S.A e a Brazilian Securities, na qual houve a cessão de parte dos créditos de oito torres do empreendimento denominado Villaggio Panamby, aprovada pelos quotistas em Assembléia Geral Extraordinária realizada em 27 de dezembro de 2006.

4 Aplicações imobiliárias

Os imóveis do Fundo localizam-se na altura do nº 17.000 da Marginal Oeste do Rio Pinheiros, no Município de São Paulo-SP, possuem área de terreno e área computável, ou seja, área total construída que será ocupada pelos empreendimentos imobiliários, e valor aplicado em 31 de dezembro demonstrados da seguinte maneira:

	Em metros quadrados		2008	2007
	Área de terreno	Área computável		
Panamby				
Setor 6A - comercial	15.000	19.507	3.232	3.173
Setor 6B parte - comercial	11.365	14.774	2.372	2.277
Setor 8 - comercial	20.050	26.075	4.471	4.321
Total do Fundo	46.415	60.356	10.075	9.771

No decorrer do exercício findo em 31 de dezembro de 2008, o Fundo incorreu em gastos com infra-estrutura de R\$ 177 (2007 - R\$ 78) e IPTU de R\$ 127 (2007 - R\$ 135) que foram registrados, na rubrica "Aplicações imobiliárias - imóveis para venda" e, em contrapartida, nas rubricas "Obras de infra-estrutura" e "Despesas administrativas".

O valor de mercado (não auditado) estimado em 31 de dezembro de 2008 e 2007 dos terrenos em estoque de propriedade do Fundo é de R\$ 48.742, apurados conforme avaliação da Brascan Imobiliária Incorporações S.A. Essa avaliação não reflete, necessariamente, o valor de realização desses imóveis.

**Fundo de Investimento Imobiliário Panamby
(Administrado pelo Banco Brascan S.A.)**

**Notas explicativas do administrador às demonstrações
contábeis em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**
Em milhares de reais

5 Obras de infra-estrutura a pagar

Provisão constituída para fazer face aos gastos a incorrer, relacionados aos lotes do Fundo, notadamente aos compromissos de benfeitorias e urbanização firmados com a Prefeitura do Município de São Paulo, de acordo com o orçamento aprovado pela Assembléia de Quotistas.

6 Patrimônio líquido

(a) Quotas de investimento integralizadas

Foram emitidas 758.400 quotas, integralmente subscritas ao preço de R\$ 88,50 por quota quando da constituição do Fundo. Cada quota corresponde a um voto nas Assembléias de Quotistas.

O Fundo não poderá promover novas emissões de quotas sem prévia deliberação de Assembléia de Quotistas e é vedado o seu resgate antecipado.

Em 31 de dezembro de 2008, o valor patrimonial unitário da quota era de R\$ 391,45 (2007 - R\$ 379,36) e a rentabilidade no exercício findo nessa data, considerada a remuneração aos quotistas, conforme item (b), está demonstrada a seguir:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Patrimônio líquido inicial base da rentabilidade	287.705	282.438
Lucro líquido do exercício	26.555	28.540
Rentabilidade do exercício findo em 31 de dezembro	9,23%	10,12%

(b) Distribuição de resultados

O Fundo, de acordo com a Lei nº 9.779/99, passou a distribuir, a partir de 1999 no mínimo 95% dos lucros auferidos segundo o regime de caixa e apurados com base em demonstração contábil semestral ou anual. No exercício findo em 31 de dezembro de 2008, foram distribuídos ou provisionados R\$ 17.450 (2007 - R\$ 21.024) a título de rendimentos, que representaram 99,7% (2007 - 100%) do recebimento líquido de caixa.

118260730-04-09

**Fundo de Investimento Imobiliário Panamby
(Administrado pelo Banco Brascan S.A.)**

**Notas explicativas do administrador às demonstrações
contábeis em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**
Em milhares de reais

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Lucros acumulados - saldo inicial	287.035	279.519
Lucro líquido do exercício	26.555	28.540
Distribuição de resultado no exercício	<u>(17.450)</u>	<u>(21.024)</u>
Lucros acumulados - saldo final	<u>296.140</u>	<u>287.035</u>

Em 31 de dezembro de 2008, estão apresentados R\$ 277 (2007 - 117) do saldo de rendimentos a pagar aos cotistas em 16 de janeiro de 2009.

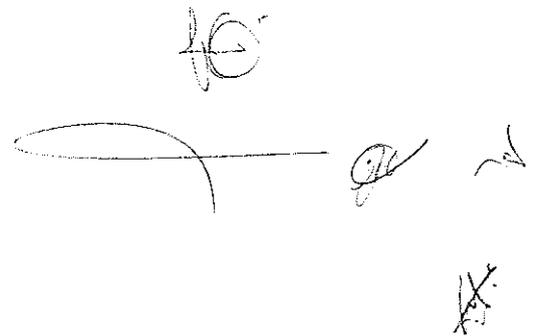
Os rendimentos e ganhos distribuídos pelo Fundo estão sujeitos ao imposto de renda retido na fonte à alíquota de 20%.

De acordo com o artigo 125 da Lei nº 11.196 de 21/11/05, as pessoas físicas ficam isentas do imposto de renda sobre os rendimentos distribuídos pelos Fundos de Investimento Imobiliários, cujas quotas sejam admitidas à negociação exclusivamente em bolsas de valores ou no mercado de balcão organizado.

A isenção do imposto de renda será concedida somente nos casos em que o Fundo tenha, no mínimo, 50 (cinquenta) quotistas, não sendo concedido ao quotista pessoa física titular de quotas que representem 10% (dez por cento) ou mais da totalidade das quotas emitidas pelo Fundo ou cujas quotas lhe derem direito ao recebimento de rendimento superior a 10% (dez por cento) do total de rendimentos auferidos pelo Fundo. O Fundo Panamby preenche tais requisitos da lei.

(c) Reserva especial

A reserva especial de R\$ 735 (2007 - R\$ 670), constituída no valor de R\$ 200, quando do início das operações do Fundo, é atualizada de acordo com a variação do Índice Geral de Preços de Mercado - IGP-M e destina-se a garantir o cumprimento de outros compromissos.



113260730-04-09

**Fundo de Investimento Imobiliário Panamby
(Administrado pelo Banco Brascan S.A.)**

**Notas explicativas do administrador às demonstrações
contábeis em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**

Em milhares de reais

(d) Mutações do patrimônio líquido

O patrimônio líquido teve as seguintes mutações nos exercícios findos em 31 de dezembro:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Saldo inicial - 31 de dezembro	287.705	282.438
Lucro líquido do exercício	26.555	28.540
Distribuição de resultados - rendimentos de quotas	(17.450)	(21.024)
Distribuição de resultados - amortização de quotas		(2.297)
Destinação para reserva especial	<u>65</u>	<u>48</u>
Saldo final - 31 de dezembro	<u>296.875</u>	<u>287.705</u>

7 Taxa de administração

- (a) Uma remuneração fixa mensal de aproximadamente R\$ 5 (2007 - R\$ 5), já atualizada com base na variação do IGPM, desde abril de 1995, equivalente à proporção da área dos terrenos não comercializados em relação à área original (2008 e 2007- 10,4%).
- (b) Uma remuneração fixa mensal de aproximadamente R\$ 20, a título de adiantamento, atualizada com base na variação do IGPM a partir da data de constituição do Fundo, limitada a 36 meses, finda em 31 de março de 1998, e compensável com a remuneração variável definida a seguir.
- (c) Uma remuneração variável a título de participação nos resultados apurados quando a alienação dos imóveis indicar taxa interna de retorno equivalente a 10% e será equivalente a 10% do que exceder o custo de aquisição dos imóveis vendidos, atualizado monetariamente com base na variação do IGPM e acrescidos de juros de 10% a.a., deduzido de (i) o valor dos adiantamentos descritos em (b) acima atualizados monetariamente com base na variação do IGPM e acrescidos de juros 10% a.a.; (ii) R\$ 236 atualizada monetariamente com base na variação do IGPM e acrescida de juros de 14% a.a. a partir do dia 31 de maio de 1995.

**Fundo de Investimento Imobiliário Panamby
(Administrado pelo Banco Brascan S.A.)**

**Notas explicativas do administrador às demonstrações
contábeis em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**
Em milhares de reais

A remuneração descrita no item (c), somente será paga à medida em que forem realizados financeiramente os resultados apurados na alienação. A partir do momento em que os resultados apurados pelo Fundo, na alienação de cada um dos lotes, indicar taxa interna de retorno equivalente a 15% e exceder o custo de aquisição atualizado monetariamente pelo IGPM, acrescido de juros de 15% a.a., a remuneração variável devida ao administrador do Fundo será aumentada de 10% para 15%, sendo que esta taxa de 15% voltará a ser de 10% na hipótese do resultado consolidado (taxa interna de retorno referente a todos os lotes) apurado pelo Fundo, pela alienação dos lotes, cair abaixo do custo de aquisição dos imóveis alienados, acrescido de juros de 15% a.a., além da variação do IGPM. Exclusivamente para este fim, os lotes ainda não alienados serão considerados como gerando retorno de juros anual igual a zero.

O saldo de R\$ 10.509 (2007 - 8.450) de "Outros valores a receber" refere-se ao saldo dos adiantamentos acima mencionados. Tal montante será compensado com a remuneração variável, conforme descrito em (c), à medida que forem realizados financeiramente os resultados apurados.

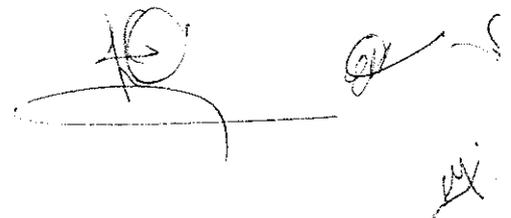
Durante o exercício foram pagos ou provisionados R\$ 77 (2007 - R\$ 117) a título de remuneração fixa e variável ao administrador, registrados em despesas administrativas, representando 0,03% (2007 - 0,04%) do patrimônio líquido médio do exercício.

8 Contingências

O Fundo possui uma contingência referente ao processo de execução fiscal - IPTU, para o qual efetuou um depósito judicial. Em 31 de dezembro de 2008 e 2007 o valor deste depósito monta em R\$ 259. Em 31 de maio de 2007, foi julgada a ilegitimidade do Fundo neste processo e está em processo a sua exclusão.

9 Custódia de títulos em carteira

Os títulos privados são custodiados na CETIP - Câmara de Custódia e Liquidação.



**Fundo de Investimento Imobiliário Panamby
(Administrado pelo Banco Brascan S.A.)**

**Notas explicativas do administrador às demonstrações
contábeis em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**
Em milhares de reais

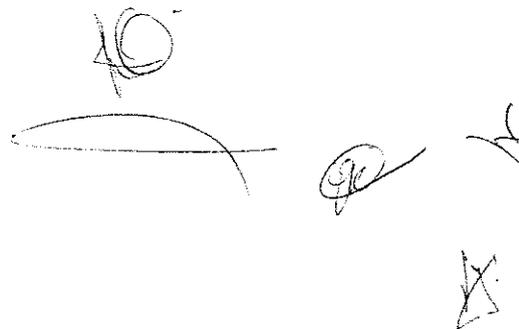
10 Instrumentos financeiros

O Fundo não contrata operações com instrumentos financeiros derivativos. Os demais instrumentos financeiros, exceto as aplicações imobiliárias, estão registrados por valores compatíveis com os praticados pelo mercado.

11 Outras informações

As despesas administrativas referem-se principalmente a serviços especializados e de terceiros e publicação.

* * *



FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO PANAMBY

Administrado pelo Banco Brascan S/A

DESPESAS - Comparativo Orçado x Realizado

Período: Abril/08 a Março/09

Valores em '000 Reais Fortes - RFS

Emissão: abr-09

Discriminação	Total Orçado no Período	Total Realizado no Período	Diferença	Observações
TERRENO	-	-	-	
1 TERRENO	-	-	-	
2 I.T.B.I.	-	-	-	
3 LIMINAR	-	-	-	
ESTRUTURAÇÃO	-	-	-	
DIVERSOS	306,1	344,4	(38,3)	
4 CARTORIO E REGISTROS	-	-	-	
5 REVISAO PLANO DIRETOR	-	-	-	
6 MANUT/SEGURANCA	35,0	80,4	(45,4)	Estava Prevista a venda do estoque de terrenos e a transferência da propriedade para a CCDI, fatos que ainda não ocorreram.
7 IPTU - PANAMBY	34,2	64,4	(30,2)	Estava Prevista a venda do estoque de terrenos e a transferência da propriedade para a CCDI, fatos que ainda não ocorreram.
8 IPTU - VILLAGGIO	-	-	-	
9 ADM PTE FIXA	-	-	-	
10 ADM PTE VAR	-	-	-	
11 CAMPANHA PUBLICIDADE	-	-	-	
11,1 AÇÃO INSTITUCIONAL	16,5	38,8	(22,3)	Estava Prevista a venda do estoque de terrenos e a transferência da propriedade para a CCDI, fatos que ainda não ocorreram.
12 URBANIZACAO	20,4	46,8	(26,4)	Pagto Parecer Técnico - Setor 7 (Heloisa Proença e Ivan Maglio)
13 CAPITAL DE GIRO	-	-	-	
14 DESP. ADMINISTRATIVAS	90,0	114,0	(24,0)	Pagto Honorários Adv. escritório LACM - Setor7 - Mai/08 a Out/08
15 CONTINGÊNCIAS	-	-	-	
16 HON. ADVOC. VDA TERRENO	110,0	-	110,0	Estava prevista a venda do estoque de terrenos e a emissão de escritura definitiva da 1a fase dos setores 1 e 6b, fatos que ainda não ocorreram.
OBRIGAÇÕES	12,0	10,7	1,3	
17 CRECHE	-	-	-	
18 PARQUES	-	-	-	
19 VIADUTO / ALCA DE ACESSO (S.7)	-	-	-	
20 VEGETACAO	-	-	-	
21 AGUA/ESGOTO/GAS	-	-	-	
22 ILUMINAÇÃO PÚBLICA	-	-	-	
23 TELEFONIA	-	-	-	
24 ENERGIA	-	-	-	
24,1 ETD - Projeto	-	-	-	
24,2 ETD - Execução	-	-	-	
25 AGUAS PLUVIAIS	-	-	-	
26 GERENCIAM. OBRIGAÇÕES	12,0	10,7	1,3	
TOTAL GERAL	318,1	355,1	(37,0)	

**REGULAMENTO DO FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO PANAMBY
DO FUNDO**

Art. 1º - O FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO PANAMBY, doravante designado FUNDO, é um fundo de investimentos imobiliários constituído de acordo com o disposto na Lei nº 8.668, de 25.06.93 e na Instrução CVM nº 472, de 31.10.08, sob a forma de condomínio fechado, e administrado pelo BANCO BRASCAN S.A., com sede na Cidade do Rio de Janeiro - RJ, na Av. Almirante Barroso, nº 52, 30º andar - parte, inscrito no CNPJ sob o nº 33.923.111/0001-29, doravante designado simplesmente ADMINISTRADOR.

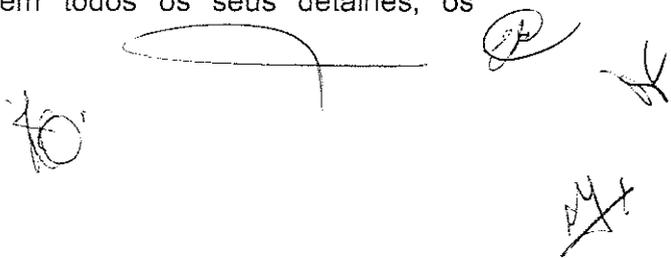
DO OBJETO E DA POLÍTICA DE INVESTIMENTO

Art. 2º - O FUNDO tem por objeto apenas e exclusivamente:

- I - a aquisição de vários terrenos localizados na Marginal Oeste do Rio Pinheiros, na altura do número 17.000, e vinculados aos projetos denominados Panamby e Villaggio de Panamby, com área total de 715.340 m², terrenos esses que serão adquiridos da SYNTECHROM-PANAMBY INDÚSTRIA, COMÉRCIO E EMPREENDIMENTOS LTDA., empresa integrante do grupo BUNGE, com sede na Cidade de São Paulo - SP, na Av. Maria Coelho Aguiar, nº 215, Bloco G, Loja 97, subsolo, inscrita no CGC sob o nº 48.142.355/0001-70, doravante designada simplesmente SYNTECHROM-PANAMBY;
- II - o desenvolvimento imobiliário dos terrenos adquiridos, mediante incorporação imobiliária e/ou parcelamento do solo;
- III - a comercialização, junto a incorporadores diversos, dos lotes de terrenos adquiridos pelo FUNDO, comercialização essa que poderá se dar, alternativamente, através de permuta por unidades a construir no local, ou de venda em moeda corrente, a vista ou a prazo, ou ainda através da combinação dessas duas alternativas;
- IV - a comercialização das unidades imobiliárias recebidas em permuta na venda de lotes a incorporadores; e

§ 1º - Os terrenos que serão adquiridos pelo FUNDO encontram-se descritos e caracterizados nos Compromissos Particulares de Promessa de Compra e Venda firmados entre o ADMINISTRADOR e a SYNTECHROM-PANAMBY, os quais integram o presente Regulamento, para todos os fins de direito, constituindo seus Anexos I e II.

§ 2º - Os Planos Diretores Básicos dos Projetos Panamby e Villaggio de Panamby, elaborados para estabelecer os critérios fundamentais para o desenvolvimento de cada um dos referidos projetos, e que integram o presente Regulamento como seus Anexos III e IV, deverão ser modificados e complementados pelo ADMINISTRADOR, observada a legislação urbana vigente, para o fim de especificar, em todos os seus detalhes, os



respectivos projetos urbanísticos, prevendo a ocupação total das áreas, e, antes de levados à apreciação dos órgãos competentes, deverão ser submetidos à aprovação da assembleia geral de cotistas. Os Projetos poderão ser revistos e modificados a qualquer momento, por proposta do ADMINISTRADOR e/ou do operador imobiliário devidamente aprovada pela assembleia geral de cotistas, com o fim de melhor adequá-los às condições de mercado

Art. 3º - O ADMINISTRADOR observará, na gestão do FUNDO, a seguinte política de investimentos:

- I - o desenvolvimento imobiliário dos terrenos adquiridos pelo FUNDO dar-se-á através do seu desmembramento em lotes de acordo com projeto devidamente aprovado pela Prefeitura de São Paulo, lotes esses que serão destinados a incorporações de imóveis residenciais e comerciais;
- II - com o fim de assegurar o cumprimento dos Planos Diretores de desenvolvimento das áreas vinculadas aos Projetos Panamby e Villaggio de Panamby, bem como a adequação dos imóveis a serem incorporados à qualidade e características dos referidos projetos, a alienação dos lotes será feita a incorporadores com projetos de incorporação previamente aprovados pelo ADMINISTRADOR.
- III - a alienação dos lotes se processará ao longo de vários anos, objetivando sempre aproveitar as melhores condições de mercado, com o fim de assegurar aos cotistas, na medida do possível, a valorização e a segurança dos ativos do FUNDO, e um retorno do investimento compatível com as expectativas básicas de rentabilidade estimadas no Estudo de Viabilidade Econômica e Financeira que constitui o Anexo V deste Regulamento;
- IV - as disponibilidades financeiras do FUNDO serão aplicadas pelo ADMINISTRADOR, levando em consideração os critérios de liquidez, segurança e rentabilidade, em títulos de renda fixa e/ou em quotas de fundos de renda fixa ou de fundo de aplicação financeira, observado o limite fixado no art. 11 § 3º da Instrução CVM nº 472/08 e o disposto nos Arts. 17 a 19 deste Regulamento.
- V - O ADMINISTRADOR só poderá efetuar as aplicações de que trata o inciso IV anterior em títulos, fundos ou instituições financeiras selecionados em lista prévia que o mesmo elaborará e desde que não seja impugnada pela Comissão de Cotistas. ¹

Art. 4º - O objeto do FUNDO e sua política de investimentos não poderão ser alterados sem prévia deliberação da assembleia geral tomada de acordo com o quorum estabelecido no Art. 42, § 3º deste Regulamento. **RESTRIÇÕES A OPERAÇÕES DO FUNDO**

Art. 5º - É vedado ao ADMINISTRADOR, no exercício de suas atribuições de gestor do FUNDO e utilizando recursos ou ativos do FUNDO:

- I - adquirir imóveis diversos daqueles caracterizados nos Anexos I e II deste Regulamento ou em condições diversas daquelas estabelecidas nos referidos Anexos;
- II - conceder, contrair ou efetuar empréstimos, adiantar rendas futuras aos cotistas, ou abrir créditos sob qualquer modalidade, excetuada apenas a possibilidade de venda a prazo de imóveis integrantes do patrimônio do FUNDO;
- III - aplicar, no exterior, os recursos captados no país;
- IV - aplicar recursos na aquisição de quotas do próprio FUNDO;
- V - vender a prestação quotas do próprio FUNDO;
- VI - prometer rendimento predeterminado aos cotistas;
- VII - negociar com duplicatas, notas promissórias ou outros títulos não autorizados pela Comissão de Valores Mobiliários; ressalvado o disposto no parágrafo único deste artigo;
- VIII - onerar, sob qualquer forma, os ativos imobiliários ou mobiliários do FUNDO;
- IX - realizar operações nos mercados de ações, de mercadorias, de futuros e de opções;
- X - realizar operações do FUNDO quando caracterizada situação de conflito de interesses entre o FUNDO e o ADMINISTRADOR, conforme definido nos §§ 1º e 2º, do artigo 15, da Instrução CVM nº 472/08, ou entre o FUNDO e o empreendedor, sem observância do disposto no § 4º do artigo 15, da referida Instrução;
- XI - receber depósito em sua conta corrente;
- XII - prestar fiança, aval, bem como aceitar ou co-obrigar-se sob qualquer forma nas operações praticadas pelo fundo;
- XIII - realizar operações do fundo quando caracterizada situação de conflito de interesses entre o fundo e o administrador, ou entre o fundo e o empreendedor, salvo quando obtida aprovação prévia, específica e informada da assembleia geral de cotistas;
- XIV - realizar operações com ativos financeiros ou modalidades operacionais não previstas na Instrução CVM 472/08;

Handwritten signatures and initials are present at the bottom of the page, including a large signature and several smaller initials.

- XV – realizar operações com ações e outros valores mobiliários fora de mercados organizados autorizados pela CVM, ressalvadas as hipóteses de distribuições públicas, de exercício de direito de preferência e de conversão de debêntures em ações, de exercício de bônus de subscrição e nos casos em que a CVM tenha concedido prévia e expressa autorização;
- XVI – realizar operações com derivativos, exceto quando tais operações forem realizadas exclusivamente para fins de proteção patrimonial e desde que a exposição seja sempre, no máximo, o valor do patrimônio líquido do FUNDO; e
- XVII - praticar qualquer ato de liberalidade.

Parágrafo único - O ADMINISTRADOR poderá, se previamente autorizado pela assembleia geral de cotistas, no caso de alienação a prazo de ativos imobiliários integrantes do patrimônio do FUNDO, ceder e transferir a terceiros os créditos correspondentes e/ou descontar, no mercado financeiro, os títulos que os representarem.

DO PATRIMÔNIO DO FUNDO

Art. 6º - O patrimônio inicial do FUNDO será formado mediante subscrição de quotas a serem emitidas e integralizadas, nas seguintes condições:

- I - **DATA DE EMISSÃO:** a data de emissão, para todos os efeitos legais, corresponde ao dia útil imediatamente seguinte ao em que for autorizada a constituição do FUNDO pela Comissão de Valores Mobiliários;
- II - **QUANTIDADE DE QUOTAS:** serão emitidas 758.400 (setecentos e cinquenta e oito mil e quatrocentas) quotas;
- III - **FORMA DAS QUOTAS:** escritural;
- IV - **PREÇO DE EMISSÃO:** o preço de emissão será de R\$ 88,50 (oitenta e oito reais e cinquenta centavos);
- V - **INTEGRALIZAÇÃO:** à vista, no ato de subscrição, em moeda corrente nacional;
- VI - **LIMITES À SUBSCRIÇÃO:** não há limites à subscrição por um mesmo investidor, podendo a SYNTECHROM-PANAMBY, se quiser e se houver quotas ainda disponíveis, subscrever até 30% (trinta por cento) do total de quotas emitidas;
- VII - **COLOCAÇÃO:** a distribuição da emissão será pública, realizada em mercado de balcão, mediante intermediação de instituições financeiras habilitadas, e sem cobrança de taxa de ingresso;

VIII - PRAZO DE COLOCAÇÃO: de até 30 (trinta) dias contados da data de registro da emissão na Comissão de Valores Mobiliários.

§ 1º - As importâncias recebidas na integralização das quotas serão, após a realização da assembleia geral de subscritores, prioritariamente utilizadas no pagamento do preço de compra dos terrenos descritos e caracterizados nos Anexos I e II deste Regulamento. Enquanto não realizada a referida assembleia, serão depositadas em instituição bancária, em nome do FUNDO - em organização, e aplicadas pelo ADMINISTRADOR na forma do disposto no Art. 3º, inciso IV deste Regulamento.

§ 2º - Se, no prazo de colocação, não for distribuída a totalidade da emissão, o FUNDO não se constituirá, ficando o ADMINISTRADOR obrigado a ratear, entre os subscritores, na proporção das quotas subscritas, os recursos financeiros captados pelo FUNDO - em organização, acrescidos dos rendimentos líquidos auferidos pelas aplicações realizadas no período de acordo com o disposto no parágrafo anterior, sem qualquer desconto a título de remuneração.

Art. 7º - O FUNDO, tendo em vista a especificidade de seu objeto, não deverá promover aumentos de seu patrimônio mediante nova emissão de quotas, só podendo fazê-lo, em casos excepcionais e mediante prévia deliberação da assembleia geral, se e quando for necessário captar novos recursos financeiros para fazer frente a despesas não integralmente cobertas pelos recursos já disponíveis.

§ 1º - As quotas objeto da nova emissão deverão assegurar a seus titulares direitos absolutamente iguais aos conferidos às quotas já existentes.

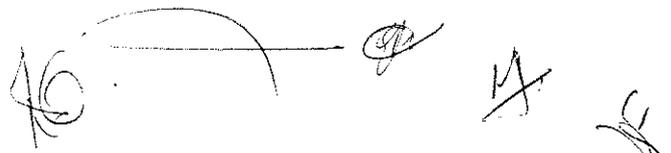
§ 2º - o preço de emissão será fixado levando-se em consideração a cotação das quotas no mercado e o seu valor patrimonial.

§ 3º - Os cotistas terão direito de preferência, por prazo não inferior a 30 (trinta) dias, para a subscrição da nova emissão, na proporção do número de quotas que possuírem., contando-se o prazo de preferência da data da publicação do Aviso aos Cotistas comunicando a deliberação da assembleia e as condições de subscrição.

Art. 8º - Compete exclusivamente ao ADMINISTRADOR propor à assembleia geral a emissão de novas quotas. A proposta deverá estar fundamentada em criteriosa análise da situação patrimonial e financeira do FUNDO.

DAS CARACTERÍSTICAS E NEGOCIAÇÕES DAS QUOTAS

Art. 9º - As quotas do FUNDO corresponderão a frações ideais de seu patrimônio e terão a forma escritural, sendo representadas pelo extrato de contas de depósito mantidas no BANCO BRADESCO S.A., com sede no Núcleo Administrativo



denominado "Cidade de Deus", situado na Vila Yara, no Município e Comarca de Osasco, Estado de São Paulo, inscrito no CGC sob o nº 60.746.948/0001-12.

Art. 10 - A qualidade de cotista comprova-se pelo registro de cotistas ou pelo extrato de contas de depósito, aplicando-se à transferência de titularidade, no que couber, as regras de transferência de valores mobiliários previstas na Lei nº 6.404/76.

Art. 11 - Os extratos de contas de depósito comprovam a propriedade do número inteiro de quotas pertencentes ao cotista, conforme os registros do FUNDO.

Art. 12 - A cada quota corresponderá um voto nas assembleias de cotistas.

Art. 13 - O valor patrimonial da quota será calculado mensalmente, dividindo-se o valor do patrimônio líquido do FUNDO, apurado conforme o disposto na Instrução CVM nº 206, de 14.1.94, pela quantidade de quotas emitidas, e divulgado ao mercado e aos cotistas na forma prevista no Art. 22, VIII deste Regulamento.

Art. 14 - De acordo com o disposto no Art. 2º, da Lei nº 8.668, de 15.06.93, o cotista não poderá requerer o resgate de suas quotas.

Art. 15 - As quotas serão registradas para negociação em bolsa de valores ou mercado de balcão regulamentado pelo órgão competente.

Art. 16 - As quotas do FUNDO poderão ser transferidas através de livre negociação no mercado secundário ou através de operações privadas.

§ 1º - Cumpridos os requisitos estabelecidos neste Regulamento e apresentado o pedido de transferência, deverá a instituição prestadora de serviços de quotas escriturais, efetivá-la no prazo máximo de 5 (cinco) dias úteis.

§ 2º - O ADMINISTRADOR poderá determinar a suspensão dos serviços de transferência de quotas nos períodos que antecederem as datas fixadas para a distribuição de dividendos, para a amortização parcial das quotas ou para a realização de assembleia geral, vedada a suspensão desses serviços por prazo superior, em cada caso, a 10 (dez) dias consecutivos e, durante o ano, a 90 (noventa) dias.

§ 3º - A suspensão dos serviços de transferência deverá ser comunicada ao mercado e aos cotistas mediante publicação no jornal utilizado para divulgação de informações sobre o FUNDO.

Art. 16-A – O incorporador, construtor e sócios de determinado empreendimento em que o FUNDO tenha participação, não poderão adquirir mais de 25% de quotas do FUNDO, isoladamente ou em conjunto com pessoas a eles ligadas, sob pena do FUNDO ser tributado como se pessoa jurídica fosse, sem prejuízo



das obrigações de tais pessoas repararem os demais quotistas pelos prejuízos causados.

§ 1º - É dever de todas as pessoas mencionadas no *caput* informar o ADMINISTRADOR sobre a intenção de aquisição de quotas do FUNDO, de forma a assegurar que o percentual não ultrapasse o limite de 25%.

§ 2º - Como medida para evitar alterações no tratamento tributário conferido ao FUNDO e aos seus cotistas, em cumprimento ao artigo 15, XXII da ICVM 472/08, ao receber a informação do parágrafo acima, o ADMINISTRADOR verificará o limite e notificará o potencial adquirente sobre a possibilidade ou não de efetivação do negócio.

§ 3º - Na hipótese de ultrapassar o limite deste artigo, as pessoas mencionadas no *caput* deverão cumprir imediatamente a notificação do ADMINISTRADOR para se desfazer de quotas do FUNDO, devendo ressarcir o FUNDO pelos prejuízos causados pelo descumprimento das regras aqui estabelecidas.

Art. 16-B – Para as pessoas físicas manterem ou obterem a condição de quotista isento de retenção de Imposto de Renda, nos termos do artigo 3º, III, da Lei 11.033/04, deverão ser cumpridos os seguintes requisitos:

- (i) o Fundo possuir mais de 50 (cinquenta) quotistas;
- (ii) o quotista pessoa física possuir menos de 10% (dez por cento) de participação no Fundo ; e
- (iii) o rendimento produzido pelas quotas dar direito ao quotista pessoa física receber 10% (dez por cento) ou menos do total de rendimentos auferidos pelo Fundo.

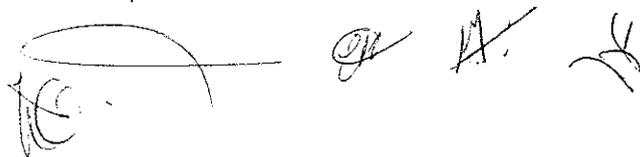
§ Único – É dever de todas as pessoas mencionadas no *caput* agir na forma dos parágrafos do artigo acima, aplicando-se ao caso o percentual de 10%.

Art. 16-C - O Fundo adotará a política de distribuição semestral de, no mínimo, 95% dos lucros auferidos, apurados segundo o regime de caixa, com base em balanço ou balancete semestral encerrado em 30 de junho e 31 de dezembro de cada ano, conforme previsto nos termos da Lei 9779 de 19/01/99.

DA POLÍTICA DE DISTRIBUIÇÃO DOS RESULTADOS DO FUNDO E DA AMORTIZAÇÃO DE QUOTAS

Art. 17 - O ADMINISTRADOR praticará uma política de distribuição de 100% (cem por cento) dos resultados líquidos auferidos pelo FUNDO, observadas as condições estabelecidas nos parágrafos seguintes.

§ 1º - O FUNDO, para garantir o cumprimento de seus compromissos, constituirá uma reserva especial no valor



correspondente a até R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais) atualizados monetariamente pelo Índice Geral de Preços, série m (IGP-M) divulgado pela Fundação Getúlio Vargas, a partir da data da assembleia geral de constituição.

§ 2º - Serão destinados à formação da reserva especial, até que ela atinja o limite estabelecido, todos os recursos financeiros que o FUNDO receber, a qualquer título, deduzidos das despesas incorridas. Considerar-se-á atingido esse limite no momento em que o montante dos recursos financeiros disponíveis (caixa mais aplicações financeiras) totalizar até R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais).

§ 3º - Respeitado o disposto no parágrafo anterior, todo o resultado líquido do FUNDO, apurado em conformidade com o disposto na Instrução CVM nº 206/94, será distribuído aos cotistas, na medida em que for sendo realizado financeiramente.

§ 4º - Os resultados líquidos financeiramente realizados serão distribuídos aos cotistas sempre que no último dia útil do mês se verificar saldo positivo de caixa.

§ 5º - A parcela do resultado líquido apurado mas ainda não realizada financeiramente pelo FUNDO será registrada em conta de "reserva de resultado a distribuir" até que seja financeiramente realizada.

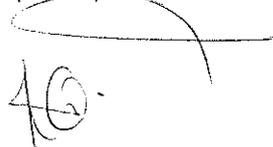
Art. 18 - As quotas serão parcialmente amortizadas na proporção em que o FUNDO for realizando financeiramente os investimentos feitos, isto é, na medida em que o FUNDO recuperar financeiramente o capital aplicado em seus investimentos, atualizado monetariamente em conformidade com o disposto na Instrução CVM nº 206/94.

§ 1º - O valor da amortização parcial de cotas corresponderá ao custo de aquisição de cada um dos investimentos feitos pelo FUNDO, atualizado monetariamente de acordo com o disposto no *caput* deste artigo, que tenha sido realizado financeiramente.

§ 2º - Para os fins do disposto neste artigo, o FUNDO manterá registro contábil do custo de aquisição de cada um dos lotes de terreno que integram o seu patrimônio e/ou de cada uma das unidades que vier a adquirir em decorrência da alienação dos lotes por permuta por unidades a construir no local.

§ 3º - A distribuição aos cotistas do valor de cada amortização abrangerá sempre todas as quotas emitidas e será realizada na proporção do número de quotas que possuírem na data em que for publicado o Aviso aos Cotistas informando o início da distribuição.

Art. 19 - As amortizações parciais das quotas e as distribuições de resultados aos cotistas, observadas as condições estabelecidas nos artigos anteriores, deverão ser efetuadas no prazo de até 5 (cinco) dias contados a partir do

AG.    

recebimento, pela instituição prestadora do serviço de quotas escriturais, das necessárias informações a serem prestadas pelas Bolsas de Valores, desde que o prazo total não ultrapasse o 13º dia do mês seguinte ao em que forem realizados financeiramente.

DA PROPRIEDADE FIDUCIÁRIA

Art. 20 - Os bens e direitos integrantes do patrimônio do FUNDO serão adquiridos pelo ADMINISTRADOR, em caráter fiduciário, por conta e em benefício do FUNDO e de seus cotistas, cabendo-lhe administrar e dispor desses bens ou direitos com o fim exclusivo de realizar o objeto e a política de investimentos do FUNDO.

§ 1º - Os bens e direitos integrantes do patrimônio do FUNDO, bem como seus frutos e rendimentos, não se comunicam com o patrimônio do ADMINISTRADOR, constituindo um patrimônio separado, devendo-se observar, quanto a esses bens e direitos, as seguintes restrições legais:

- I - não integram o ativo do ADMINISTRADOR;
- II - não respondem, direta ou indiretamente, por quaisquer dívidas ou obrigações do ADMINISTRADOR;
- III - em caso de liquidação judicial ou extrajudicial, não podem ser incluídos na lista de bens e direitos do ADMINISTRADOR;
- IV - não podem ser dados em garantia de dívidas ou obrigações do ADMINISTRADOR;
- V - não são passíveis de execução por credores do ADMINISTRADOR, por mais privilegiados que sejam;
- VI - sobre os bens imóveis ou direitos sobre imóveis integrantes do patrimônio do FUNDO não podem ser constituídos quaisquer ônus reais.

§ 2º - Nos instrumentos de aquisição e de alienação de bens e direitos integrantes do patrimônio do FUNDO, será destacado o caráter fiduciário do ato praticado pelo ADMINISTRADOR, devendo esse ressaltar que o pratica por conta e em benefício do FUNDO.

§ 3º - Os cotistas não têm qualquer direito real sobre os imóveis integrantes do patrimônio do FUNDO, mas serão os únicos beneficiários de seus frutos e rendimentos, nos termos e condições estabelecidos neste Regulamento.

DA ADMINISTRAÇÃO

Competência

9







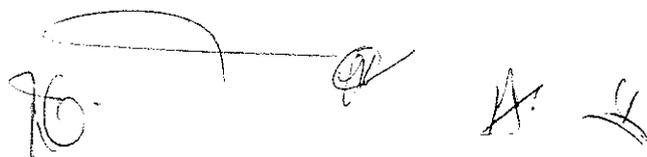


Art. 21 - Compete ao ADMINISTRADOR, observadas as restrições impostas pela Lei nº 8.668, de 25.6.93, pela Instrução CVM nº 472/08, por este Regulamento, ou por deliberação da assembleia geral:

- I - administrar o FUNDO, fixando a orientação geral de seus negócios e praticando todos os atos necessários à adequada gestão patrimonial do FUNDO, para o que, ao invés de constituir um departamento técnico integrado por profissionais habilitados para exercer as funções necessárias a uma eficiente operação comercial dos imóveis do FUNDO, de forma a atender os objetivos e políticas de investimentos definidos neste Regulamento, contratou a BRASCAN IMOBILIÁRIA INCORPORAÇÕES S.A., com sede na cidade do Rio de Janeiro - RJ, na Av. das Américas, 3434 – Bloco 02 – 6º andar, inscrita no CNPJ sob o nº 29.964.749/0001-30, para exercer tais atribuições, na qualidade de Operador Imobiliário;
- II - convocar a assembleia geral, sem prejuízo do disposto no **Art. 38** deste Regulamento;
- III - submeter à apreciação da assembleia geral a lista de pessoas indicadas pela Comissão de Cotistas para exercer as funções de auditor independente, cabendo à assembleia eleger, dentre os nomes indicados, a que exercerá efetivamente essas funções.

Parágrafo único - No uso de suas atribuições, o ADMINISTRADOR tem poderes para:

- I - realizar todas as operações e praticar todos os atos que se relacionem com o objeto do FUNDO;
- II - exercer todos os direitos inerentes à propriedade dos bens e direitos integrantes do patrimônio do FUNDO, inclusive o de propor ações, interpor recursos e oferecer exceções;
- III - abrir e movimentar contas bancárias em nome do FUNDO;
- IV - adquirir e alienar títulos de renda fixa, debêntures ou qualquer outro instrumento representativo de investimento no mercado financeiro brasileiro, observada a política de investimentos do FUNDO e o disposto no Art. 3, incisos IV e V, deste Regulamento, e no art. 46, da Instrução CVM nº 472/08;
- V - representar o FUNDO em assembleias de condôminos de qualquer condomínio de que o FUNDO venha porventura a participar em decorrência da permuta de lotes dos projetos Panamby ou Villaggio de Panamby por unidades a construir no local;
- VI - transigir e praticar, enfim, todos os atos necessários à administração do FUNDO, observadas as limitações legais e regulamentares em vigor;

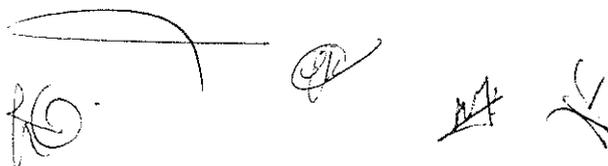
Handwritten signatures and initials at the bottom of the page, including a large signature on the left and several smaller initials on the right.

VII - representar o FUNDO em juízo ou fora dele.

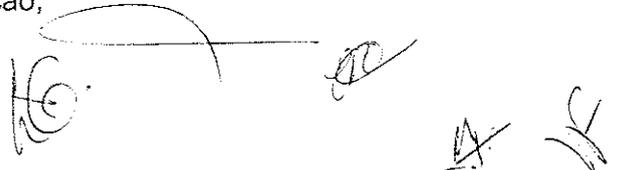
Obrigações

Art. 22 - Constituem obrigações do ADMINISTRADOR:

- I - efetuar a averbação, no Registro de Imóveis, nas matrículas relativas aos bens imóveis ou de direitos sobre imóveis adquiridos com recursos do FUNDO, das restrições previstas nos incisos I a VI do art. 7º da Lei nº 8.668, de 25.6.93, e no § 1º, do Art. 20 deste Regulamento.
- II - manter, às suas expensas, atualizados e em perfeita ordem:
 - a) o registro de cotistas e de transferência de quotas;
 - b) os livros de atas e de presença das assembleias gerais;
 - c) a documentação relativa aos imóveis, às operações e ao patrimônio do FUNDO;
 - d) os registros contábeis referentes às operações e ao patrimônio do FUNDO;
 - e) o arquivo dos pareceres e relatórios do auditor independente, bem como do Operador Imobiliário;
- III - administrar financeiramente o FUNDO, cuidando, de forma judiciosa, da tesouraria, da controladoria e da contabilidade, sem onerá-lo com despesas desnecessárias e acima do razoável, bem como do recebimento de quaisquer valores devidos ao FUNDO;
- IV - agir sempre no único e exclusivo benefício do FUNDO e dos cotistas, empregando, na defesa de seus direitos, a diligência necessária exigida pelas circunstâncias e praticando todos os atos, judiciais ou extrajudiciais, necessários a assegurá-los;
- V - custear as despesas de propaganda do FUNDO;
- VI - manter custodiados em instituição prestadora de serviços de custódia, devidamente autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários, os títulos adquiridos com recursos do FUNDO;
- VII - divulgar, ampla e imediatamente, qualquer ato ou fato relevante relativo ao FUNDO ou a suas operações, de modo a garantir, aos cotistas e demais investidores, acesso a informações que possam, direta ou indiretamente, influir em suas decisões de adquirir ou alienar quotas do FUNDO;



- VIII** - fornecer, no prazo de 15 dias contados do encerramento de cada mês calendário, à(s) Bolsa(s) de Valores ou mercados organizados onde as quotas estiverem registradas para negociação, o valor do patrimônio do FUNDO, o valor patrimonial da quota, e a rentabilidade auferida no período, para que sejam divulgados ao mercado;
- IX** - manter à disposição dos cotistas, em sua sede, a partir do 15º dia de cada mês, informações, atualizadas mensalmente, relativas ao valor patrimonial das quotas e aos investimentos do FUNDO verificados no mês anterior, incluindo discriminação dos bens e direitos que integram seu patrimônio;
- X** - manter à disposição dos cotistas, em sua sede, a partir do 15º dia de cada mês, relação atualizada das demandas judiciais ou extrajudiciais propostas na defesa dos direitos dos cotistas ou desses contra o ADMINISTRADOR, indicando a data de início e a da solução final, se houver;
- XI** - divulgar no jornal de que trata o parágrafo único deste artigo, no prazo de 60 (sessenta) dias após o encerramento dos meses de junho e dezembro de cada ano, o relatório do ADMINISTRADOR, elaborado de acordo com o disposto no artigo 39, IV, 'b', da Instrução CVM nº 472/08, e as demonstrações financeiras, juntamente com o parecer do auditor independente;
- XII** - remeter aos cotistas, diretamente ou através da instituição responsável pelo serviço de registro de quotas escriturais, no prazo de 15 dias após o encerramento de cada semestre calendário, os extratos das contas de depósito de que trata o Art. 11 deste Regulamento;
- XIII** - remeter aos cotistas, diretamente ou através da instituição responsável pelo serviço de registro de quotas escriturais, no prazo de 15 dias após o encerramento de cada ano calendário, informações sobre a quantidade de quotas de sua titularidade e respectivo valor patrimonial, bem como o comprovante para efeitos de declaração de imposto de renda;
- XIV** - remeter, na data de sua divulgação, à Comissão de Valores Mobiliários, sem prejuízo de outros que venham a ser exigidos, os documentos referidos nos incisos VII a XI deste artigo;
- XV** - fornecer à Comissão de Cotistas, antes de concluir qualquer negócio imobiliário, as informações solicitadas de acordo com o disposto no inciso III, do Art. 45 deste Regulamento, observado o prazo mínimo de 15 (quinze) dias de antecedência; bem como qualquer outra que a referida Comissão solicitar;
- XVI** - sustar a prática de qualquer ato relacionado com matéria especificada na ordem do dia de convocação da assembleia geral feita diretamente ou por solicitação da comissão de cotistas, tão logo receba, por escrito, comunicação a respeito de tal convocação;

Handwritten signatures and initials at the bottom of the page, including a large signature on the left and several smaller initials on the right.

- XVII** - no caso de ser informado sobre a instauração de procedimento administrativo pela CVM, manter a documentação referida no inciso II até o término do procedimento;
- XVIII** – dar cumprimento aos deveres de informação previstos no Capítulo VII da Instrução CVM 472/08 e neste regulamento;
- XIX** – manter atualizada junto à CVM a lista de prestadores de serviços contratados pelo FUNDO;
- XX** – observar as disposições constantes deste regulamento, bem como as deliberações da assembleia geral; e
- XXI** – controlar e supervisionar as atividades inerentes à gestão dos ativos do fundo, fiscalizando os serviços prestados por terceiros contratados e o andamento dos empreendimentos imobiliários sob sua responsabilidade.

§ 1º - - As publicações de informações relativas ao FUNDO serão feitas sempre no mesmo jornal, escolhido pelo ADMINISTRADOR e previamente comunicado aos cotistas, sendo que qualquer alteração deverá ser precedida de Aviso aos Cotistas publicado no jornal que estiver sendo utilizado para divulgação de informações.

§ 2º - A obtenção de documentos e informações pelos cotistas pode ser feita na sede do ADMINISTRADOR, conforme informado no art. 1º deste regulamento, ou pelo endereço eletrônico fundopanamy@bancobrascan.com.br.

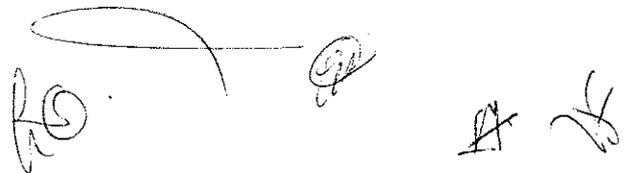
Vedações

Art. 23 - É vedado ao ADMINISTRADOR adquirir, para seu patrimônio, quotas do FUNDO.

Art. 24 - É vedado ao ADMINISTRADOR e ao operador imobiliário valer-se de informação relevante relativa ao FUNDO ou a suas operações, para obter, para si ou para outrem, vantagem na compra e venda de quotas do FUNDO, cabendo-lhes, ainda, zelar para que subordinados ou terceiros de sua confiança não divulguem ou se utilizem de tais informações para esse fim.

Art. 25 - É vedado ao ADMINISTRADOR e empresas ligadas receber qualquer vantagem ou benefício, direto ou indireto, relacionado às atividades do FUNDO que não seja transferido para benefício dos cotistas.

Art. 26 - O ADMINISTRADOR não desenvolverá quaisquer atividades concorrentes que possam resultar em violação de suas responsabilidades fiduciárias perante o FUNDO, ou que o colocariam em posição menos favorecida do que a de outros fundos ou sociedades similares cujos patrimônios venham a ser administrados pelo ADMINISTRADOR.

Handwritten signatures and initials at the bottom of the page, including a large signature, a circular stamp, and several initials.

Responsabilidades

Art. 27 - O ADMINISTRADOR não é pessoalmente responsável, na qualidade de gestor do patrimônio do FUNDO ou de proprietário fiduciário dos bens imóveis ou de direitos que integram esse patrimônio, pelos atos que praticar ou obrigações que contrair em nome ou benefício do FUNDO no curso normal dos negócios do FUNDO, mas responde:

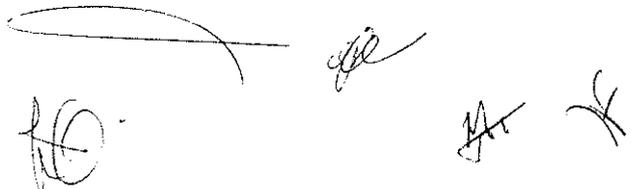
- I - por quaisquer danos causados ao patrimônio do FUNDO, decorrentes de:
 - a) atos que configurem má gestão ou gestão temerária do FUNDO;
 - b) operação de qualquer natureza concluída entre o FUNDO e o ADMINISTRADOR, entre o FUNDO e empreendedor, ou entre o FUNDO e pessoa detentora de mais de 50% (cinquenta por cento) das quotas do FUNDO, quando caracterizada situação de conflito de interesses;
 - c) atos de qualquer natureza que configurem violação da lei, da Instrução CVM nº 472/08, deste Regulamento, ou de determinação da assembleia geral;
- II - pela evicção de direito, no caso de alienação de imóveis ou de direitos sobre imóveis integrantes do patrimônio do FUNDO;

Parágrafo único - O ADMINISTRADOR não será pessoalmente responsável nos casos de força maior, assim entendidas as contingências que possam causar redução do patrimônio do FUNDO, ou de qualquer outra forma prejudicar o investimento dos cotistas, e que estejam além do controle do ADMINISTRADOR, tornando impossível o cumprimento das obrigações contratuais por ele assumidas, tais como os atos governamentais, moratórias, greves, locautes e outros similares.

Art. 28 - O ADMINISTRADOR usará seus melhores esforços no sentido de valorizar o patrimônio do FUNDO, mas não assegura a efetiva valorização do mesmo, tendo em vista as características de risco dos investimentos a serem feitos pelo mesmo FUNDO.

Art. 29 - O ADMINISTRADOR, seus administradores, empregados e prepostos, salvo nas hipóteses previstas no **Art. 27**, não serão responsáveis por eventuais reclamações de terceiros decorrentes de atos relativos à gestão do FUNDO (entendendo-se que tal atuação se verifica sempre no interesse do FUNDO), devendo o FUNDO ressarcir imediatamente o valor de tais reclamações e de todas as despesas legais razoáveis incorridas pelo ADMINISTRADOR, seus administradores, empregados ou prepostos, relacionadas com a defesa em tais processos.

§ 1º - A obrigação de ressarcimento imediato prevista neste artigo abrangerá qualquer responsabilidade de ordem comercial e/ou tributária, e/ou de outra de natureza, bem como multas, juros de mora, custas e honorários advocatícios que possam decorrer de qualquer processo.

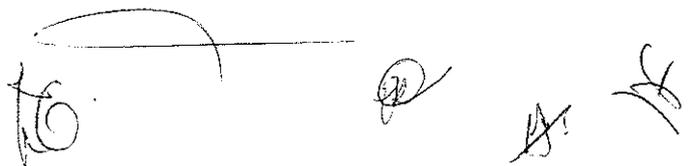


§ 2º - O disposto neste artigo prevalecerá até a execução de decisão judicial definitiva.

§ 3º - A obrigação de ressarcimento imediato prevista neste artigo está condicionada a que o ADMINISTRADOR, seus administradores, empregados ou prepostos notifiquem o FUNDO e a comissão de cotistas acerca de qualquer reclamação, e tomem as providências a ela relacionadas, de acordo com o que o FUNDO, através da comissão de cotistas, venha razoavelmente requerer, ficando, o ADMINISTRADOR desde logo autorizado a constituir, "ad referendum" da assembleia de cotistas, a provisão necessária e suficiente para o FUNDO cumprir essa obrigação.

§ 4º - A obrigação de ressarcimento imediato prevista neste artigo, no caso de o ADMINISTRADOR, seus administradores, empregados ou prepostos pretender firmar acordo judicial ou extrajudicial, dependerá de prévia anuência da assembleia de cotistas.

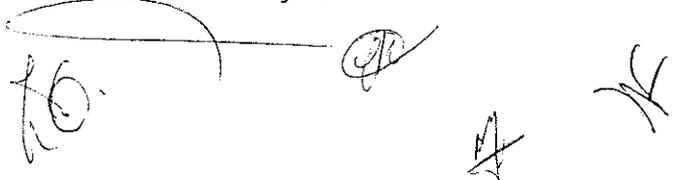
Art. 30 - Aplica-se, no que couber, o disposto nos **Arts. 27 a 29** supra ao operador imobiliário.

A horizontal line is drawn across the page. Below it, there are several handwritten signatures or initials. From left to right, there is a signature that looks like 'TO', a circled signature, and two other signatures that appear to be 'A' and 'B'.

DA OPERAÇÃO IMOBILIÁRIA DO FUNDO

Art. 31 - Compete ao ADMINISTRADOR, ou ao Operador Imobiliário, operar comercialmente o patrimônio do FUNDO, com o fim de maximizar sua rentabilidade, cabendo-lhe especialmente, dentre outras atribuições que lhe forem conferidas pelo ADMINISTRADOR e, se for o caso, previstas no contrato firmado:

- I - analisar continuamente os Projetos Panamby e Villaggio de Panamby com vistas a identificar a necessidade ou não de propor alterações para adequá-los às condições de mercado;
- II - gerenciar os atos necessários à legalização, manutenção e segurança dos imóveis integrantes do patrimônio do FUNDO;
- III - gerenciar as providências que se fizerem necessárias ao cumprimento das obrigações já assumidas pela SYNTECHROM-PANAMBY junto à Prefeitura Municipal de São Paulo e às concessionárias de serviços públicos;
- IV - elaborar a estratégia de "marketing" e de venda dos lotes a curto, médio e longo prazo, atualizando-a periodicamente com o fim de maximizar as receitas do FUNDO;
- V - procurar e selecionar os empreendedores-incorporadores qualificados para realizar as incorporações imobiliárias nas áreas vinculadas aos Projetos Panamby e Villaggio de Panamby, observada a estratégia global de "marketing" elaborada;
- VI - avaliar e negociar a venda dos lotes, quanto aos seus aspectos:
 - a) econômico, avaliando e negociando o preço de venda;
 - b) financeiro, avaliando e negociando o prazo e demais condições de pagamento do preço de venda;
 - c) jurídico, analisando e revendo as escrituras de compra e venda, negociando as garantias ao cumprimento das obrigações a serem assumidas pelo comprador, e a situação econômica e financeira do incorporador-comprador;
 - d) técnico, analisando os projetos arquitetônicos e **memorial descritivo (equipamentos e acabamentos)** apresentados pelo possível adquirente, com vistas a assegurar a observância do projeto da área em que estiver situado o lote a ser alienado;
 - e) mercadológico, avaliando a adequação, ao "marketing" global dos Projetos Panamby e Villaggio de Panamby, do produto proposto pelo incorporador-adquirente e da forma e instrumentos a serem por ele utilizados na publicidade destinada a sua comercialização;

Handwritten signatures and initials at the bottom of the page, including a large signature on the left, a circular stamp in the middle, and several other initials on the right.

- VII - acompanhar a execução das obras no que respeita a sua adequação aos projetos previamente aprovados e ao cumprimento das obrigações dos incorporadores e empreendedores quanto a seus prazos e especificações **técnicas do memorial descritivo, bem como as boas técnicas de utilização e/ou aplicação dos materiais de acabamento especificados;**
- VIII - gerenciar o processo de comercialização das unidades recebidas em permuta na venda dos lotes junto à empresa encarregada de realizar as vendas: ou o próprio empreendedor-incorporador, ou a empresa de venda por ele porventura contratada, ou a empresa de venda diretamente contratada pelo FUNDO para concluir a venda;
- IX - elaborar, com a periodicidade fixada pelo ADMINISTRADOR, projeções econômico-financeiras das atividades imobiliárias do FUNDO.

Parágrafo único - O ADMINISTRADOR submeterá à assembleia geral um relatório com as condições **pré-negociadas** para cada operação imobiliária de venda de lote, bem como parâmetros para venda futura das unidades a serem porventura recebidas em permuta, acompanhados de parecer do operador imobiliário.

DA REMUNERAÇÃO DO ADMINISTRADOR

Art. 32 - O ADMINISTRADOR receberá, pelos serviços de gestão administrativa, financeira, patrimonial e comercial do FUNDO, com exclusão de qualquer outra, as seguintes remunerações:

- I - uma remuneração fixa mensal no valor de R\$ 20.000,00 (vinte mil Reais) atualizados monetariamente pelo Índice Geral De Preços, Série M (IGP-M), divulgado pela Fundação Getúlio Vargas a partir da data da assembleia geral dos subscritores, remuneração essa limitada a 36 (trinta e seis) meses e compensável com a remuneração estabelecida no inciso III seguinte;
- II - uma remuneração fixa mensal, não compensável com a remuneração estabelecida no inciso seguinte, no valor de R\$ 10.000,00 (dez mil reais), atualizado monetariamente pelo IGP-M a contar da data da assembleia geral de subscritores, que será paga durante os primeiros 12 (doze) meses de existência do FUNDO contados da data da referida assembleia de subscritores, remuneração essa que, a partir do 13º (décimo terceiro) mês, inclusive, e será mensalmente reduzida na mesma proporção em que se for verificando a redução da área ainda não comercializada dos terrenos que integram o patrimônio do FUNDO. O pagamento de tal remuneração se encerra em 31/12/2007;
- III - uma remuneração variável, a título de participação nos resultados apurados pelo FUNDO na alienação dos lotes que integram seu patrimônio inicial. Tal remuneração corresponderá a 1,99% (um inteiro e noventa e

nove centésimos por cento) do valor efetivamente disponível para pagamento aos quotistas, sob a forma de distribuição de resultados.

§1º - A remuneração mencionada no inciso III acima será paga ao ADMINISTRADOR nas mesmas datas da distribuição de resultados aos quotistas.

§2º - A remuneração do inciso III a ser paga no mês de abril de 2009 levará em consideração, como base de cálculo para a sua apuração, o valor total efetivamente distribuído aos quotistas no período de 01/01/2008 a 31/03/2009, atualizado pela variação do IGP-M ocorrida entre a data de cada distribuição e o dia 31/03/2009.

§3º - A remuneração recebida de que trata o inciso III acima terá alocação própria de acordo com os seguintes percentuais: (a) 28,64% (vinte e oito inteiros e sessenta e quatro centésimos por cento) da referida remuneração será disponibilizada ao ADMINISTRADOR para sua livre utilização, enquanto (b) 71,36% (setenta e um inteiros e trinta e seis centésimos por cento) será utilizada pelo ADMINISTRADOR para efetuar as seguintes compensações:

- (i) do saldo do valor dos adiantamentos recebidos de acordo com o disposto no inciso I acima, atualizado monetariamente pelo IGP-M e acrescido de juros de 10% (dez por cento) ao ano a partir da data de pagamento de cada um dos adiantamentos efetuados,
- (ii) do saldo da quantia de R\$ 235.514,00 (duzentos e trinta e cinco mil, quinhentos e quatorze reais) atualizada monetariamente pelo IGPM e acrescida de juros de 14% (quatorze por cento) ao ano, a partir do dia 31 de maio de 1995.

§4º - O disposto no parágrafo anterior leva em conta a permanência do ADMINISTRADOR no FUNDO até 2020, sendo que, na hipótese de renúncia, substituição ou destituição antes desse prazo, deverá o ADMINISTRADOR quitar o saldo das obrigações de que tratam os itens (i) e (ii) do referido parágrafo na mesma data de formalização do seu desligamento.

§5º - Com relação às compensações, mencionadas nos itens (i) e (ii) do §3º acima, deverá ser considerado o que segue:

- a) o acréscimo de juros referidos nos itens (i) e (ii) tem incidência somente até 31/12/2007;
- b) se, por ocasião do pagamento da última parcela da distribuição de resultados ou até 31/12/2020, dos dois o que ocorrer primeiro, ainda existir saldo do adiantamento mencionado no item (i) e/ou da quantia mencionada no item (ii), este saldo deverá ser quitado pelo ADMINISTRADOR no mesmo momento da liquidação última parcela da distribuição de resultados, ou até 11/01/2021, conforme a hipótese que primeiro se verificar.

§ 6º - Caberá ao auditor independente responsável pela auditoria das demonstrações financeiras do FUNDO analisar os cálculos elaborados pelo ADMINISTRADOR referentes à participação nos resultados prevista neste artigo, os correspondentes registros contábeis e cada um dos pagamentos efetuados, de forma a opinar sobre tais fatos nos pareceres relativos às demonstrações financeiras do FUNDO.

§7º – Será preservado o direito dos quotistas em rever os critérios ora fixados, a qualquer tempo, observadas as disposições deste Regulamento.

Art. 33 - Todas as despesas do administrador no exercício de suas atribuições correrão por sua conta, tais como, exemplificativamente, despesas operacionais, remuneração de seu pessoal, despesas de viagem, legais, de contabilidade, de consultoria externa, e outras que estejam exclusivamente relacionadas às suas atividades de administração do FUNDO , com exceção daquelas que, nos termos do disposto no Art. 48 deste Regulamento, estejam definidas como encargos do FUNDO . A responsabilidade exclusiva do ADMINISTRADOR por essas despesas prevalecerá ainda que as mesmas ultrapassem o valor das remunerações previstas no Art. 32.

Art. 34 - A remuneração do Operador Imobiliário corresponderá a 70% (setenta por cento) da parcela apurada conforme disposto na alínea (a) do parágrafo 3º do Art. 32 deste Regulamento e será paga diretamente pelo FUNDO ao Operador Imobiliário, nos termos do parágrafo 2º do Art. 47 da ICVM 472.

DA SUBSTITUIÇÃO DO ADMINISTRADOR

Art. 35 - O ADMINISTRADOR será substituído nos casos de sua destituição pela assembleia geral, de sua renúncia, de seu descredenciamento nos termos previstos no Art. 37 e seguintes da Instrução CVM nº 472/08, e de sua dissolução, liquidação extrajudicial ou insolvência.

§ 1º - Nas hipóteses de renúncia ou de descredenciamento pela Comissão de Valores Mobiliários, ficará o ADMINISTRADOR obrigado a convocar imediatamente a assembleia geral para eleger seu substituto e sucessor ou deliberar a liquidação do FUNDO, sendo facultado à comissão de cotistas convocar a assembleia geral, caso o administrador não o faça no prazo de 5 (cinco) dias contados do evento.

§ 2º - A assembleia geral que destituir o ADMINISTRADOR deverá, no mesmo ato, eleger seu substituto ou determinar a convocação de nova assembleia para proceder à eleição, ainda que delibere a dissolução e liquidação do FUNDO.

§ 3º - Em qualquer dos casos previstos neste artigo, o ADMINISTRADOR permanecerá no exercício de suas funções até ser averbada, no Cartório de Registro de Imóveis, nas matrículas referentes aos bens imóveis ou direitos sobre imóveis integrantes do patrimônio do FUNDO, a ata da

Handwritten signatures and initials at the bottom of the page, including a large signature on the left and several smaller initials on the right.

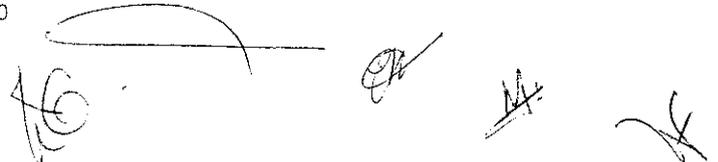
assembleia geral, devidamente aprovada pela Comissão de Valores Mobiliários e registrada no mesmo Cartório de Títulos e Documentos em que tiver sido registrado o regulamento do FUNDO, que eleger seu substituto e sucessor na propriedade fiduciária desses bens ou direitos.

§ 4º - Nos casos de renúncia ou de destituição sem justa causa por deliberação da assembleia geral, o ADMINISTRADOR fará jus, observando-se o disposto no parágrafo seguinte no tocante ao cálculo e pagamento da remuneração variável prevista no inciso III, conforme o caso, do Art. 32. Fica ainda estipulado desde já que, sem prejuízo da remuneração devida, o ADMINISTRADOR não terá direito a indenização de espécie alguma, seja a que título for.

§ 5º - O pagamento da remuneração variável (art.32,III), que o ADMINISTRADOR fizer jus em razão de operações de vendas ou permuta de lotes contratadas durante sua gestão mas ainda não integralmente realizadas financeiramente pelo FUNDO, será efetuado observadas as seguintes condições:

- I - nas hipóteses de vendas de lotes contratadas, mas ainda não realizadas financeiramente pelo FUNDO, calcular-se-á a remuneração variável do ADMINISTRADOR, na forma prevista no Art. 32, III, conforme o caso, levando-se em conta o valor presente, apurado mediante uma taxa de desconto de 15% (quinze por cento) ao ano, das importâncias devidas ao FUNDO em decorrência das vendas efetivadas que estiverem registradas em sua contabilidade sob a rubrica "Contas a Receber - venda de imóveis", remuneração essa que, assim calculada, será paga a vista ao ADMINISTRADOR, no momento de sua demissão;
- II - se, após o cálculo da remuneração variável efetivado na forma prevista no inciso anterior, remanescer nos registros contábeis do FUNDO ativos oriundos de vendas de lotes realizadas pelo ADMINISTRADOR, tais como unidades construídas ou a contruir ou havidas em razão de permutas por lotes, ou créditos relativos à participação do FUNDO em receitas de venda de empresas adquirentes de lotes, a remuneração variável devida ao ADMINISTRADOR, referente ao resultado do FUNDO com a venda desses ativos ser-lhe-á paga no momento e na proporção em que o FUNDO efetivamente realizar esse resultado, ou seja, quando concluída a venda e pago o preço, sendo que, nos casos de venda a prazo desses ativos, com o conseqüente registro contábil na rubrica "Contas a Receber - venda de imóveis" das importâncias devidas ao FUNDO, aplicar-se-á a mesma taxa de desconto de 15% (quinze por cento) ao ano, para apurar o valor presente destas importâncias e, com base nesse valor, calcular a remuneração variável do ADMINISTRADOR, a qual lhe será paga à vista, após efetivado o cálculo aqui previsto.

§ 6º - O ADMINISTRADOR perderá o direito previsto no § 4º deste artigo nos casos de descredenciamento pela Comissão de Valores Mobiliários, de



destituição pela assembleia geral em decorrência do descumprimento de suas obrigações como ADMINISTRADOR ou de culpa ou dolo no exercício de suas atribuições, e de sua liquidação judicial ou extrajudicial.

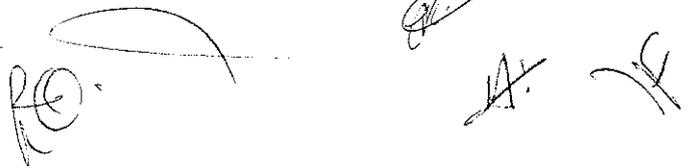
Art. 36 - Em qualquer das hipóteses de substituição, o ADMINISTRADOR substituído deverá:

- I - transferir ao novo administrador a propriedade fiduciária dos imóveis integrantes do patrimônio do FUNDO.
- II - enviar ao novo administrador todos os documentos, incluindo todas as respectivas cópias (exceto as necessárias para o atendimento das exigências fiscais aplicáveis ao administrador substituído), relativos às atividades do ADMINISTRADOR como gestor do FUNDO, acompanhados de um relatório final preparado pelos auditores independentes do FUNDO.

DA ASSEMBLEIA GERAL

Art. 37 - Compete privativamente à assembleia geral de cotistas:

- I - examinar, anualmente, as contas do FUNDO e deliberar sobre as demonstrações financeiras apresentadas pelo ADMINISTRADOR;
- II - alterar o regulamento do FUNDO, ressalvado o disposto no § 2º deste artigo;
- III - destituir o ADMINISTRADOR e eleger seu substituto, nos casos de renúncia, destituição, descredenciamento ou decretação de sua liquidação extrajudicial;
- IV - autorizar a emissão de novas quotas, observado o disposto no art. 7º deste Regulamento;
- V - eleger os membros da comissão de cotistas;
- VI - nomear e destituir o auditor independente, após examinar as sugestões feitas pela Comissão de Cotistas, conforme estipulado no Art. 21, inciso III, deste Regulamento.
- VII - determinar ao ADMINISTRADOR a adoção de medidas específicas de política de investimentos que não importem em alteração do Regulamento do FUNDO, ouvido previamente o operador imobiliário;
- VIII - deliberar sobre a fusão, incorporação, cisão, dissolução e liquidação do FUNDO;
- IX - aumento das despesas e encargos de que trata o art. 48; e



XI – prorrogação do prazo de duração do FUNDO.

§ 1º - A assembleia se reunirá anualmente, nos 4 (quatro) primeiros meses de cada ano calendário, para examinar, discutir e votar as demonstrações financeiras referentes ao exercício findo.

§ 2º - O Regulamento do FUNDO poderá ser alterado independentemente de assembleia geral, ou de consulta aos quotistas, sempre que tal alteração decorra, exclusivamente, da necessidade de atender exigências legais ou regulamentares, devendo ser providenciada, no prazo de 30 (trinta) dias, a indispensável comunicação aos quotistas.

§ 3º A assembleia geral a que se refere o § 1º somente pode ser realizada no mínimo 30 (trinta) dias após estarem disponíveis aos quotistas as demonstrações contábeis auditadas relativas ao exercício encerrado.

§ 4º A assembleia geral a que comparecerem todos os quotistas poderá dispensar a observância do prazo estabelecido no parágrafo anterior, desde que o faça por unanimidade.

Art. 38 - A assembleia geral será convocada pelo ADMINISTRADOR, podendo também ser convocada pelo Operador Imobiliário ou por cotistas que detenham, no mínimo, 5% (cinco por cento) das quotas emitidas, ou pela comissão de cotistas quando o ADMINISTRADOR não atender, no prazo de 10 (dez) dias úteis contados de seu recebimento, o pedido de convocação que apresentarem, devidamente fundamentado com a indicação das matérias a serem tratadas.

Parágrafo único - O pedido de convocação da assembleia geral apresentado pela comissão de cotistas deverá ser firmado pela maioria de seus membros.

Art. 39 – A convocação da assembleia geral deve ser feita por correspondência encaminhada a cada cotista.

§ 1º - A convocação de assembleia geral deverá enumerar, expressamente, na ordem do dia, todas as matérias a serem deliberadas, não se admitindo que sob a rubrica de assuntos gerais haja matérias que dependam de deliberação da assembleia.

§ 2º - A convocação da assembleia geral deve ser feita com 10 (dez) dias de antecedência, no mínimo, da data de sua realização.

§ 3º - Do instrumento de convocação deverão constar, obrigatoriamente, dia, hora e local em que será realizada a assembleia, bem como, de forma sucinta, os assuntos a serem tratados.

§ 4º - O aviso de convocação deve indicar o local onde o quotista pode examinar os documentos pertinentes à proposta a ser submetida à apreciação da assembleia.



§ 5º - Independentemente da convocação, será considerada regular a assembleia instalada com a presença de todos os quotistas.

Art. 40 - As deliberações da assembleia geral serão registradas em ata lavrada no livro próprio.

Art. 41 - As deliberações da assembleia geral poderão ser tomadas, independentemente de convocação, mediante processo de consulta formalizada por carta, telex ou telegrama dirigido, pelo ADMINISTRADOR, a cada cotista, para resposta no prazo de 30 (trinta) dias, devendo constar da consulta todos os elementos informativos necessários ao exercício do voto.

Art. 42 - As assembleias serão instaladas com a presença de qualquer número de quotistas.

§ 1º - As deliberações das assembleias gerais regularmente instaladas serão tomadas por maioria absoluta de votos dos cotistas presentes, não se computando os votos em branco, ressalvadas as hipóteses de quorum qualificado previstas no § 3º deste artigo.

§ 2º - As deliberações das assembleias realizadas mediante consulta epistolar serão tomadas, independentemente da matéria, pelo voto de cotistas que representem a maioria absoluta das quotas emitidas, exceto nas hipóteses previstas no parágrafo seguinte, quando deverá ser observado o quorum de aprovação de, no mínimo, 2/3 (dois terços) das quotas emitidas.

§ 3º - Dependerá da aprovação de cotistas que representem, no mínimo, 2/3 (dois terços) das quotas emitidas, as deliberações referentes à:

- I - destituição do ADMINISTRADOR;
- II - alteração do Regulamento do FUNDO, ressalvado apenas o disposto no § 2º, do Art. 37;
- III - fusão, incorporação, cisão ou transformação do FUNDO;
- IV - dissolução e liquidação do FUNDO antes de esgotado seu prazo de duração, ressalvada a hipótese prevista no § 2º do Art. 50.

Art. 43 - Somente poderão votar nas assembleias gerais os quotistas identificados no Registro de Cotistas na data da convocação da assembleia.

Parágrafo único - Têm qualidade para comparecer à assembleia geral os representantes legais dos quotistas ou seus procuradores legalmente constituídos há menos de 1 (um) ano.



DA COMISSÃO DE COTISTAS

Art. 44 - A assembleia geral de subscritores que deliberar a constituição do FUNDO deverá constituir uma comissão de cotistas, para exercer, em caráter permanente, as funções consultivas, de fiscalização e supervisão das atividades e investimentos do FUNDO, em defesa dos direitos e interesses dos cotistas.

§ 1º - A comissão de cotistas será composta de, no mínimo 3 (três) e, no máximo, 5 (cinco) cotistas, eleitos pela assembleia geral, com mandato de, no mínimo 1 (um) e, no máximo, 5 (cinco) anos.²

§ 2º - Não poderá ser eleito para integrar a comissão de cotistas quem exercer qualquer cargo ou função junto ao ADMINISTRADOR, ao Operador Imobiliário, ou a sociedades a eles ligadas ou que lhes prestem qualquer espécie de assessoria.

Art. 45 - Compete aos membros da comissão de cotistas, atuando em conjunto ou isoladamente:

- I - apreciar as propostas do ADMINISTRADOR e do operador imobiliário previstas neste Regulamento;
- II - fiscalizar o cumprimento do programa financeiro e de investimentos do FUNDO, e a observância da política de investimentos,
- III - exigir do ADMINISTRADOR as informações que julgar necessárias relativas a todo e qualquer negócio imobiliário em tratativas pelo FUNDO;
- IV - inspecionar qualquer imóvel integrante do patrimônio do FUNDO;
- V - inspecionar e exigir cópias de quaisquer contratos, documentos e registros relativos aos negócios ou à administração do FUNDO;
- VI - solicitar ao auditor independente todos os esclarecimentos e informações que entender necessários, bem como a apuração de fatos específicos relativos à contabilidade do FUNDO;

Art. 46 - Compete à comissão de cotistas, representada pela maioria de seus membros:

- I - comunicar aos cotistas, na assembleia geral, ou a qualquer momento mediante carta-circular, todo e qualquer fato relevante de que tome conhecimento no exercício de suas atribuições, bem como propor à assembleia geral quaisquer medidas que julgue do interesse dos cotistas;



- II - tomar as providências que entender cabíveis na defesa dos interesses do FUNDO e dos cotistas na hipótese prevista no Art. 29, § 3º deste Regulamento.

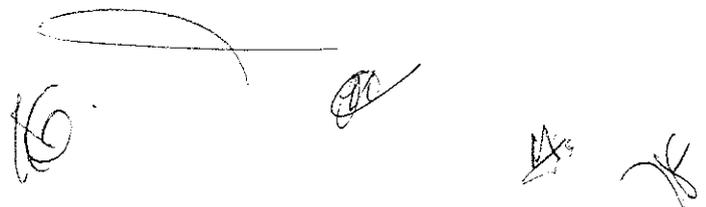
Parágrafo único - A carta-circular prevista no inciso I do *caput* deste artigo será encaminhada aos cotistas pelo ADMINISTRADOR, por solicitação apresentada pela comissão de cotistas e subscrita pela maioria de seus membros.

Art. 47 - As atribuições e poderes conferidos à comissão de cotistas são indelegáveis.

DOS ENCARGOS, HONORÁRIOS E DESPESAS DO FUNDO

Art. 48 - Constituem encargos do FUNDO as seguintes despesas, que lhe poderão ser debitadas pelo ADMINISTRADOR:

- I - as remunerações do ADMINISTRADOR;
- II - os honorários e despesas do auditor independente encarregado da auditoria das demonstrações financeiras do FUNDO;
- III - as taxas, impostos, ou contribuições federais, estaduais, municipais ou autárquicas, que recaiam ou venham a recair sobre os bens, direitos, obrigações e operações do FUNDO;
- IV - as despesas com impressão, expedição e publicação de relatórios, formulários e informações periódicas, previstas na regulamentação pertinente ou neste Regulamento;
- V - as despesas com correspondência de interesse do FUNDO, inclusive com as comunicações feitas aos cotistas;
- VI - as despesas inerentes à constituição do FUNDO, inclusive as referentes à distribuição primária de quotas e à admissão das quotas à negociação em bolsas de valores ou em mercado de balcão, relacionadas e quantificadas no Anexo VI, bem como as despesas decorrentes dos serviços de quotas escriturais e da manutenção da autorização para negociação das quotas em bolsa de valores;
- VII - os emolumentos, comissões e quaisquer outras despesas relativas às operações de compra e venda de ativos imobiliários ou mobiliários em nome e benefício do FUNDO, posteriores à formação do seu patrimônio inicial, observado o disposto no § 1º deste artigo;



- VIII - as despesas com propaganda, publicidade e "marketing" de qualquer natureza destinadas a promover a divulgação dos Projetos Panamby e Villaggio de Panamby ou a venda dos lotes integrantes do patrimônio do FUNDO;
- IX - as despesas com eventuais revisões dos Planos Diretores dos Projetos Panamby e Villaggio de Panamby, **desde que previamente aprovadas pela assembleia geral de cotistas;**
- X - as despesas relativas a urbanização, tratamento paisagístico e ambiental das áreas de terras que integram o patrimônio do FUNDO e que se façam necessárias para uma adequada e eficiente venda dos lotes vinculados aos Projetos Panamby e Villaggio de Panamby, **desde que previamente aprovadas pela assembleia geral de cotistas;**
- XI - os honorários de advogados, custas e despesas correlatas incorridas na defesa dos interesses do FUNDO, em juízo ou fora dele, inclusive o valor da condenação, caso venha o FUNDO a ser vencido;
- XII - os prêmios de seguros sobre bens e direitos integrantes do patrimônio do FUNDO, ou sobre obrigações de seu interesse;
- XIII - o valor da parcela dos prejuízos eventualmente sofridos pelo FUNDO que não sejam cobertos por apólice de seguro e não decorram de dolo ou culpa do ADMINISTRADOR no exercício de suas atribuições;
- XIV - as despesas de qualquer natureza inerentes à constituição, fusão, incorporação, cisão ou liquidação do FUNDO, e à realização de assembleia geral de subscritores ou de cotistas;
- XV - a taxa de custódia de títulos ou valores mobiliários do FUNDO;
- XVI - a remuneração da comissão de cotistas, se aprovada pela assembleia geral;
- XVII - o valor das importâncias reembolsáveis ao ADMINISTRADOR, seus administradores, empregados ou prepostos, e/ou ao operador imobiliário, em decorrência do disposto no **Art. 29** deste Regulamento;
- XVIII - as despesas relativas aos compromissos firmados com a Prefeitura Municipal de São Paulo conforme Termo de Assunção de Obrigações que integra o presente Regulamento como seu Anexo VII, **observado o estabelecido no Anexo VI;**
- XIX - outras despesas administrativas ou operacionais de interesse do FUNDO, em especial as relativas à manutenção, conservação, reparos e segurança dos bens integrantes de seu patrimônio, bem como as previstas em documento aprovado pela assembleia geral.



1135007 30-04-09
§ único - Os custos relativos a eventual intermediação dos lotes por terceiros (corretores - pessoa física ou jurídica), na venda a empreendedores na modalidade de permuta, correrão inteiramente por conta dos compradores, não cabendo ao Fundo nenhum ônus; caso a venda seja efetuada em moeda, este custo será de responsabilidade do FUNDO, ou seja, do vendedor, prevendo-se a taxa de 5% (cinco por cento) a incidir sobre o valor de venda e paga no ato da escritura.

DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Art. 49 - O FUNDO terá escrituração contábil destacada da relativa ao ADMINISTRADOR, e suas demonstrações financeiras, elaboradas de acordo com as normas contábeis especificamente expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários, serão auditadas semestralmente pelo auditor independente.

§ único - O exercício social do FUNDO se inicia em 1º de janeiro e se encerra em 31 de dezembro de cada ano, quando serão levantadas as demonstrações financeiras referentes ao exercício findo.

DISSOLUÇÃO E LIQUIDAÇÃO DO FUNDO

Art. 50 - O FUNDO terá o prazo de duração necessário à integral consecução de seu objeto. Será obrigatoriamente dissolvido e liquidado após a comercialização da última unidade imobiliária recebida em permuta pela venda de lotes e a integral realização financeira do seu "Contas a Receber".

§ 1º - O ADMINISTRADOR deverá, no entanto, após a venda da última unidade, quando restar no patrimônio do FUNDO apenas contas a receber, convocar a assembleia geral para deliberar sobre a dissolução antecipada do FUNDO e a forma de liquidação.

§ 2º - As deliberações da assembleia geral convocada para o fim previsto no parágrafo anterior serão tomadas de acordo com o disposto no § 1º do Art. 42.

§ 3º - No caso de liquidação antecipada do FUNDO, o produto da liquidação dos ativos do FUNDO ainda restantes serão pagos em até 30 (trinta) dias do recebimento dos recursos pelo ADMINISTRADOR ou pelo terceiro que venha a ser designado pelos quotistas para atuar como agente cobrador e repassador dos valores apurados.

DISPOSIÇÕES GERAIS

Art. 51 - A subscrição de quotas pelo investidor, ou a sua aquisição mediante operação privada ou no mercado secundário, configura, para todos os fins de direito, sua expressa ciência e concordância com todas as cláusulas do presente Regulamento, a cujo cumprimento estará obrigado a partir da subscrição ou da aquisição de quotas.

Art. 52 - Nos casos de falecimento ou incapacidade do cotista pessoa física, ou de dissolução, liquidação ou falência de cotista pessoa jurídica, o representante do Espólio, o representante legal do cotista declarado incapaz, o liquidante do

cotista pessoa jurídica, exercerá os direitos e satisfará as obrigações, perante o ADMINISTRADOR, que caibam ao cotista falecido, declarado incapaz, dissolvido ou falido, observadas as prescrições legais.

Art. 53 - O FUNDO será regido pela lei brasileira e, especialmente, pela Lei nº 8.668, de 25 de junho de 1993, pela Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e pelas Instruções CVM nºs 472, de 31.10.08, e 206, de 14.1.94.

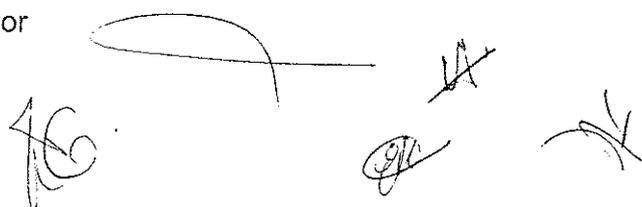
Art. 54 - Fica eleito o foro central da Comarca de São Paulo, Estado de São Paulo, com expressa renúncia de qualquer outro por mais privilegiado que possa ser, para quaisquer ações ou processos judiciais relativos ao FUNDO ou a questões e controvérsias oriundas deste Regulamento.

Esta versão do Regulamento decorre da alteração promovida pelo ADMINISTRADOR, em decorrência das previsões da Instrução CVM 472/08.

Rio de Janeiro, 29 de abril de 2009

Banco Brascan S/A

Administrador
28

The block contains several handwritten signatures and initials. On the left, there is a signature that appears to be 'JG'. In the center, there is a long, horizontal, sweeping signature. To the right of this signature, there are several initials, including 'AA', 'JP', and 'K'.