

BTG Pactual – Divulgação de resultados

Terceiro Trimestre de 2015

4 de novembro de 2015

Destaques

Rio de Janeiro, Brasil, 4 de novembro de 2015 - O Banco BTG Pactual S.A. (“Banco BTG Pactual”) e a BTG Pactual Participations Ltd. (“BTGP”, e juntamente com o Banco BTG Pactual e suas respectivas subsidiárias, “BTG Pactual”) (BM&FBOVESPA: BBTG11 e Euronext: BTGP) anunciaram hoje receitas combinadas ajustadas totais de R\$2.560,3 milhões e lucro líquido combinado de R\$1.509,7 milhões no trimestre encerrado em 30 de setembro de 2015.

O lucro líquido por *unit* e o retorno anualizado sobre o patrimônio líquido médio (ROAE) do BTG Pactual totalizaram R\$ 1,61 e 28,8%, respectivamente, no trimestre encerrado em 30 de setembro de 2015.

Em 30 de setembro de 2015, o ativo total do BTG Pactual alcançou R\$302,8 bilhões, um aumento de 45% na comparação com 30 de junho de 2015, enquanto o índice de Basileia do Banco BTG Pactual atingiu 14,3%.

Resumo Financeiro e Indicadores de Desempenho (“KPIs”) do BTG Pactual

Destaques e Principais Indicadores (não auditado) <i>(em R\$ milhões a menos que indicado)</i>	Trimestre			Acumulado no ano	
	3T 2014	2T 2015	3T 2015	9M 2014	9M 2015
Receita total	1.702	2.047	2.560	5.151	6.568
Despesas operacionais	(702)	(1.016)	(1.371)	(2.086)	(3.178)
Dos quais, remuneração fixa	(175)	(228)	(364)	(497)	(807)
Dos quais, remuneração variável	(145)	(394)	(520)	(603)	(1.086)
Dos quais, não relacionadas a remuneração	(382)	(394)	(487)	(986)	(1.285)
Lucro líquido	769	1.023	1.510	2.563	3.387
Lucro líquido por unit (R\$)	0,85	1,13	1,61	2,83	3,68
ROAE anualizado	17,3%	21,0%	28,8%	19,9%	22,1%
Índice de eficiência	41%	50%	54%	41%	48%
Patrimônio líquido	18.176	19.754	22.119		
Índice de Basileia (aplicável apenas ao Banco BTG Pactual)	16,0%	16,9%	14,3%		
Ativos totais (em R\$ bilhões)	204,6	209,0	302,8		
AuM and AuA (em R\$ bilhões)	194,6	214,8	230,5		
WuM (em R\$ bilhões)	76,5	91,9	422,5		

Desempenho

No 3T 2015, alcançamos ROAE anualizado de 28,8% e lucro líquido de R\$1.509,7 milhões. As receitas do trimestre aumentaram 25% e 50% e o lucro líquido cresceu 48% e 96% em comparação ao 2T 2015 e 3T 2014, respectivamente. Para o período de nove meses, o ROAE anualizado alcançou 22,1%, as receitas aumentaram 28% e o lucro líquido cresceu 32% na comparação com o mesmo período em 2014.

No decorrer do trimestre, registramos (i) forte desempenho em *Sales & Trading*, onde alcançamos receitas recorde, especialmente devido às nossas mesas de *Commodities* e *FX*, (ii) bom desempenho de (a) *Corporate Lending*, que continua a apresentar boa performance apesar das dificuldades nos mercados da América Latina e (b) nossas unidades de gestão de ativos, sobretudo *Wealth Management*, que manteve um bom desempenho na América Latina. Por outro lado, *Principal Investments* continuou registrando um desempenho abaixo do par, com receitas negativas relacionadas a provisões adicionais de *Merchant Banking*, principalmente devido ao cenário desafiador e à nossa estratégia de reduzir ativamente nosso risco no balanço; e *Investment Banking* apresentou receitas menores, porém mantivemos nossa liderança na América Latina.

Nossos custos fixos continuaram sob controle durante o trimestre, com as despesas operacionais alcançando R\$1.371,3 milhões, um aumento de 35% em relação ao 2T 2015, principalmente devido (i) à consolidação do BSI em setembro, (ii) apreciação do FX no período e (iii) despesa com bônus, em linha com o aumento da nossa receita. Consequentemente, no 3T 2015 nosso índice de eficiência foi 53,6%, nosso índice de remuneração atingiu 34,5%, e excluindo-se o BSI, 50,5% e 32,5%, respectivamente.

Como resultado, nosso lucro líquido alcançou R\$1.509,7 milhões no 3T 2015, um aumento de 48% em relação ao 2T 2015, e de 96% em relação ao 3T 2014. Nossa alíquota efetiva de imposto de renda no trimestre foi positiva, impactada, principalmente, pelo ganho decorrente do reconhecimento de ativos fiscais diferidos de R\$305,6 milhões, relacionado ao aumento de 5% na taxa de Contribuição sobre Lucro Líquido (CSLL) no Brasil.

Nosso patrimônio líquido cresceu 12%, de R\$19.753,9 bilhões ao final do 2T 2015 para R\$22.118,6 bilhões ao final do 3T 2015, já impactado pela emissão de 33,6 milhões de *units* ou R\$977,0 milhões relacionados à aquisição do BSI. Em comparação ao 3T 2014, nosso patrimônio líquido cresceu 22%. O índice de Basileia do Banco BTG Pactual S.A. ficou em 14,3%.

O AuM e AuA do BTG Pactual encerrou o 3T 2015 em R\$230,5 milhões, um aumento de 7% em relação ao 2T 2015, e nosso WuM encerrou o trimestre em R\$422,5 bilhões, um aumento de R\$330,5 bilhões em relação ao 2T 2015, principalmente devido à consolidação do BSI. Ao final do trimestre, nosso *Assets* e *Wealth under Management* e *Administration* totalizou R\$653,0 bilhões¹.

“É com satisfação que anunciamos mais um trimestre de sólidos resultados e a conclusão da aquisição do Banco BSI, um marco para o BTG Pactual, com um potencial de crescimento significativo, que nos trará alcance global em *Wealth Management*, além de maior diversificação à nossa base de receita - esperamos que mais de 60% de receitas sejam ex-Brasil. Ao analisar nossos resultados do 3T, fomos capazes de navegar um cenário desafiador entregando recorde de receitas e lucro líquido, além de reduzir significativamente o risco do nosso portfólio de *Principal Investments* - nosso ROAE superou os níveis históricos. Permanecemos confiantes na nossa capacidade de crescer e entregar resultados sólidos.”, disse André Esteves, CEO do BTG Pactual.

¹ O total de *Asset* e *Wealth under Management* e *Administration* representa uma soma simples e inclui dupla contagem

Eventos Relevantes

No trimestre, a aquisição do BSI foi concluída e o montante total pago foi de CHF1.248 milhões (R\$4.975 milhões), que consistiu em: (i) CHF998 milhões em caixa, pago integralmente em setembro de 2015, e (ii) 33,6 milhões de units (3.6% do capital total) do BTG Pactual em um montante total de CHF250 milhões.

No trimestre, vendemos 3,2% da nossa participação na Rede D'Or, que gerou um ganho de R\$479 milhões. Nossa participação remanescente é de 9,0%, que está sendo avaliada pelo método de equivalência patrimonial e conseqüentemente, não tem efeito de valor justo reconhecido.

No trimestre, uma medida provisória referente ao imposto de renda foi promulgada elevando a alíquota de imposto de renda de 40% para 45% durante o período de setembro de 2015 até dezembro de 2018. Como resultado desse aumento, o Banco BTG Pactual reconheceu aproximadamente R\$305,6 milhões de ganho em créditos tributários.

No trimestre, o processo de recuperação judicial da Eneva foi concluído. Como resultado, considerando as provisões anteriormente feitas, o Banco BTG Pactual não reconheceu nenhum efeito adicional em seu resultado decorrente do processo de recuperação judicial, dado que parte do crédito já havia sido baixado como perda, o que confirma a nossa abordagem conservadora em relação a provisões. Após a reestruturação, o Banco BTG Pactual possui 49,5% do capital da Eneva.

Mercado Global e Análise Econômica

O terceiro trimestre foi marcado por preocupações relativas ao crescimento global, principalmente em relação à China. O PMI oficial de indústria da China, por exemplo, caiu de 50,2 no 2T (média) para 49,8 no 3T. Apesar de não ter sido acentuada, a queda reforçou a trajetória descendente da segunda maior economia mundial. Além disso, no início de agosto as autoridades chinesas indicaram sua intenção de deixar o iuan mais orientado pelo mercado, levando a um forte aumento da volatilidade. O governo chinês permitiu a desvalorização de 1,9% da moeda em relação ao dólar em 10 de agosto, o maior movimento desde 1994. Apesar de a desvalorização ter sido descrita pelo PBoC (Banco Central da China) como uma medida não recorrente, os mercados começaram a precificar uma desvalorização maior. O movimento inesperado foi percebido como um sinal de que a economia poderia ser mais fraca do que esperado, o que justificaria uma moeda mais fraca para estimular a atividade econômica.

As preocupações crescentes com o crescimento da China levaram a um cenário de risco, principalmente em agosto e setembro. O índice do dólar subiu 0,9% no 3T; entretanto, durante o trimestre o ganho alcançou 2,6% em meados de julho/início de agosto. O dólar se fortaleceu principalmente em relação às moedas dos Mercados Emergentes (EM) e dos preços das commodities. O destaque do período foi o real, que sofreu desvalorização de 21,4% (discutida abaixo em mais detalhes), seguido pelo rand sul-africano (-12,2%), o dólar australiano (-8,9%), o krone norueguês (-7,8%) e o peso mexicano (-7%). Por outro lado, o euro permaneceu praticamente inalterado (+0,3%), e o iene valorizou 2,2%, comportando-se como alternativa de moeda segura.

O preço do minério de ferro caiu 5,6% no 3T (para US\$56), mas foi negociado abaixo de US\$45 durante o mês de julho (uma queda de 25% em relação ao final de junho). Os preços do petróleo (WTI) declinaram 26% no 3T, fechando o trimestre em US\$46, mas também registraram uma queda mais acentuada no decorrer do trimestre (-35% em meados de agosto em comparação com o final de junho).

A perspectiva de uma política monetária mais restritiva nos EUA também levou a um aumento da volatilidade durante o trimestre. A probabilidade de uma alta na taxa de juros na reunião de setembro foi de pouco mais que 50% no início de agosto,

refletindo a orientação do Fed (Banco Central Americano) e os sólidos dados econômicos dos EUA. Entretanto, a taxa de juros começou a declinar devido ao aperto das condições financeiras e preocupações em relação à China. De fato, o Fed manteve a taxa de juros em 0/0,25% na reunião de setembro, e expressou sua preocupação relativa ao crescimento global e aos desdobramentos financeiros. Uma vez que os mercados esperavam que o Fed sinalizasse uma alta na taxa de juros, a decisão teve um tom mais *dovish* do que o esperado, levando os investidores a revisar para baixo a probabilidade de alta da taxa de juros em 2015.

No mercado de juros, a taxa de juros de dez anos apresentou queda nos mercados desenvolvidos, devido ao aumento da aversão ao risco e ao adiamento do aumento nos EUA. O rendimento das notas de 10 anos teve queda de 32bp nos EUA, 19bp na Alemanha e 30bp no Reino Unido. Nos mercados emergentes, a queda no rendimento das notas do tesouro americano foi compensada pela desvalorização das moedas locais. Na África do Sul, por exemplo, o rendimento da nota de dez anos subiu 11bp, no Chile 5bp, e no México (*swap*) 1bp. No Brasil, entretanto, o DI com vencimento em 21 de janeiro subiu 292bp devido à incerteza política e econômica.

Com relação aos preços das ações, o índice S&P 500 caiu 7%, o Nikkei 14,1%, o DAX 11,7%, o Mexbol 5,4% e o Ibovespa 15,1%. O declínio generalizado nos preços das ações foi decorrente de preocupações relativas ao crescimento global, principalmente da China.

O agravamento das condições financeiras durante o trimestre e a mudança na orientação do Fed em relação à política monetária levaram alguns bancos centrais a baixar a taxa de juros básica em outubro. O Banco Central da China (PBoC) reduziu a taxa de juros em 25bp e reduziu a exigência de reservas em 50bp, enquanto o Banco Central Europeu (BCE) sinalizou a probabilidade de um maior estímulo na reunião de dezembro.

Em relação à economia brasileira, o principal acontecimento foi a decisão do governo de revisar a meta do superávit primário para 2016 de +2% do PIB para +0,7% do PIB no final de julho, e em seguida para um déficit primário de 0,3% no final de agosto. Uma vez que o governo necessita de um superávit primário de no mínimo 2% do PIB para estabilizar a dívida, os analistas revisaram para cima as suas previsões para a dívida, baseado na dinâmica do PIB. De fato, a maioria dos analistas espera que o índice dívida/PIB continue subindo até no mínimo 2018.

Uma vez que o governo não conseguiu apresentar um orçamento equilibrado para 2016, a S&P rebaixou a nota do Brasil de BBB- para BB+ (i.e. retirou a classificação de grau de investimento) e manteve a perspectiva negativa, sugerindo que outro rebaixamento poderá ocorrer em menos de 2 anos. A ausência de coordenação política e a deterioração das contas fiscais foram os principais vetores da decisão.

Os preços dos ativos deterioraram significativamente durante o trimestre, conforme mencionado acima. O real, por exemplo, foi negociado a R\$ 4,2/US\$, mas encerrou o trimestre em R\$ 3,95/US\$. Após o rebaixamento da S&P, o governo aumentou a meta fiscal para 2016 para + 0,7% do PIB, enviando uma proposta ao Congresso para uma combinação de aumentos de impostos e cortes de gastos (principalmente aumentos de impostos). O destaque foi a proposta de um imposto sobre transações (CPMF), que poderia acrescentar R\$ 32 bilhões ao resultado fiscal em 2016. Como a maior parte das medidas necessita da aprovação do Congresso, o governo tem tentado garantir mais apoio político, a fim de obter a aprovação das medidas de austeridade.

No final do trimestre, o Governo anunciou uma remodelação do gabinete para abordar a crise política. O Governo também aumentou os preços da gasolina para ajudar a Petrobras. Uma vez que a maior parte da dívida da Petrobrás está denominada em dólares, a mesma aumentou significativamente no 3T (atingindo mais de R\$500 bilhões).

As previsões do PIB para 2015 e 2016 continuam caindo. A mediana da previsão para o crescimento do PIB em 2015 baixou de -1,5% (no final de junho) para -2,85% no final de setembro. Para 2016, a previsão caiu para -1% de +0,5%. O mercado de trabalho também apresentou deterioração. A taxa de desemprego alcançou 7,5% (ajustada sazonalmente) em setembro em relação a 6,7% em junho, e a estimativa é que alcance 10% no decorrer dos próximos trimestres.

Com relação à inflação, a perspectiva se deteriorou ainda mais por conta da desvalorização do real. A inflação oficial está prevista para fechar o ano em torno de 10%, com projeção de 6% ao final de 2016, bem acima do ponto médio da meta (4,5%).

O Banco Central aumentou a taxa Selic para 14,25% na reunião de julho, e sinalizou que este nível de taxa de juros poderá ser mantido por um período suficientemente longo para trazer a inflação de volta à meta no final de 2016. Na reunião de outubro, no entanto, o Banco Central adiou a convergência da inflação à meta de 2016 a 2017, devido ao aumento significativo da volatilidade (principalmente dos ativos brasileiros) e à forte contração do PIB prevista para 2015 e 2016. Como resultado, apesar do aumento das expectativas de inflação, a taxa de juros deverá sofrer pouca alteração por um período prolongado.

Receitas Combinadas e Ajustadas

As receitas no 3T 2015 cresceram 25% em relação ao 2T 2015 e 50% em comparação ao 3T 2014, principalmente influenciadas pelo forte desempenho de *Sales & Trading* e *Wealth Management*.

Receitas Combinadas e Ajustadas (não auditado) <i>(em R\$mm, a menos que indicado)</i>	Trimestre			Variação % para 3T 2015		Acumulado no ano		Variação % para 9M 2015
	3T 2014	2T 2015	3T 2015	3T 2014	2T 2015	9M 2014	9M 2015	9M 2014
<i>Investment Banking</i>	117	162	66	-43%	-59%	384	269	-30%
<i>Corporate Lending</i>	200	302	237	19%	-21%	595	857	44%
<i>Sales & Trading</i>	784	313	1.444	84%	362%	2.305	2.925	27%
<i>Asset Management</i>	315	269	327	4%	21%	934	867	-7%
<i>Wealth Management</i>	101	113	388	282%	244%	285	609	114%
<i>Principal Investments</i>	(164)	508	(469)	n.a.	n.a.	(353)	(405)	n.a.
<i>Pan</i>	(27)	3	8	n.a.	139%	(78)	(15)	n.a.
<i>Interest & Others</i>	377	377	560	49%	48%	1.079	1.462	35%
Receita total	1.702	2.047	2.560	50%	25%	5.151	6.568	28%

Investment Banking

As tabelas abaixo apresentam as informações relativas às operações anunciadas das quais o BTG Pactual participou:

Transações Anunciadas do BTG Pactual (não auditado)	Número de transações ^{(1),(3)}			Valor ^{(2),(3)} (US\$ mm)		
	3T 2014	2T 2015	3T 2015	3T 2014	2T 2015	3T 2015
<i>Financial Advisory (M&A)⁽⁴⁾</i>	8	12	10	3.695	3.028	6.221
<i>Equity Underwriting (ECM)</i>	1	2	-	72	187	-
<i>Debt Underwriting (DCM)</i>	18	9	12	2.057	2.352	565

Transações Anunciadas do BTG Pactual (não auditado)	Número de transações ^{(1),(3)}		Valor ^{(2),(3)} (US\$ mm)	
	9M 2014	9M 2015	9M 2014	9M 2015
<i>Financial Advisory (M&A)⁽⁴⁾</i>	32	27	16,054	13,390
<i>Equity Underwriting (ECM)</i>	7	3	779	344
<i>Debt Underwriting (DCM)</i>	36	25	4,404	3,590

Fonte: Dealogic para ECM, M&A e DCM Internacional no Brasil e Anbima para DCM Local no Brasil

Observação:

(1) *Equity underwriting (ECM) e debt underwriting (DCM) representam operações fechadas. Financial advisory representa operações anunciadas de M&A, que normalmente geram taxas baseadas em seu subsequente fechamento.*

(2) *As operações no mercado local de títulos de dívida (DCM) foram convertidas para dólares com base na taxa de câmbio do fim do trimestre.*

(3) *Os dados do mercado de trimestres anteriores podem variar em todos os produtos devido a potenciais inclusões e exclusões.*

(4) *Os dados do mercado de M&A dos trimestres anteriores podem variar pelas seguintes razões: (i) inclusões de negócios podem ocorrer com atraso, a qualquer momento do ano; (ii) operações canceladas podem ser retiradas do ranking; (iii) os valores das operações podem ser revisados e (iv) os enterprise values da operação podem mudar em razão da inclusão de dívida, que normalmente ocorre algumas semanas após a operação ser anunciada (principalmente para alvos não listados)*

Destaques da Participação de Mercado da Área de *Investment Banking* no 3T 2015

M&A: Nº1 em operações anunciadas no Brasil e Nº 2 na América Latina.

DCM: Nº3 em volumes de operações no Brasil.

2T 2015 para 3T 2015

As receitas de *Investment Banking* reduziram 59%, de R\$162,0 milhões no 2T 2015 para R\$66,1 milhões. A redução deve-se principalmente à fraca atividade do mercado de capitais e ao desempenho particularmente forte de *Financial Advisory* no 2T 2015. No 3T 2015, tivemos receitas menores em *Financial Advisory*, por conta do menor volume de transações fechadas, apesar da atividade de mercado ter permanecido estável. Nossas receitas de *equity underwriting* também reduziram, e as receitas de *debt underwriting* permaneceram estáveis, ambas negativamente impactadas pela contínua fraca atividade do mercado de capitais na América Latina, especialmente no Brasil.

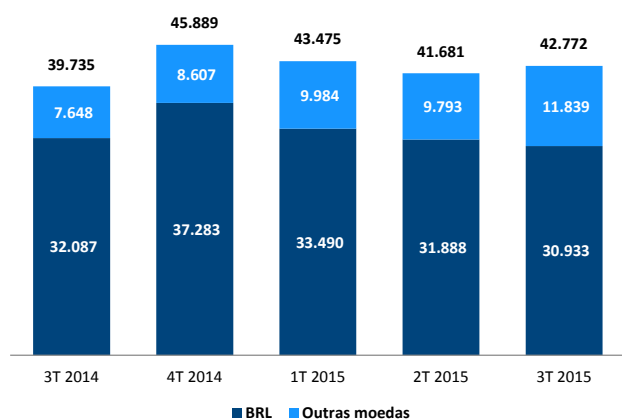
3T 2014 para 3T 2015

As receitas no trimestre reduziram 43% em comparação com o mesmo período do ano passado, com queda de receita nas três linhas de negócio. Nossas receitas de *equity* e *debt underwriting* permaneceram em níveis baixos, refletindo a contínua fraca atividade do mercado de capitais na América Latina. *Financial Advisory* também apresentou queda nas receitas, em linha com o mencionado acima.

Corporate Lending

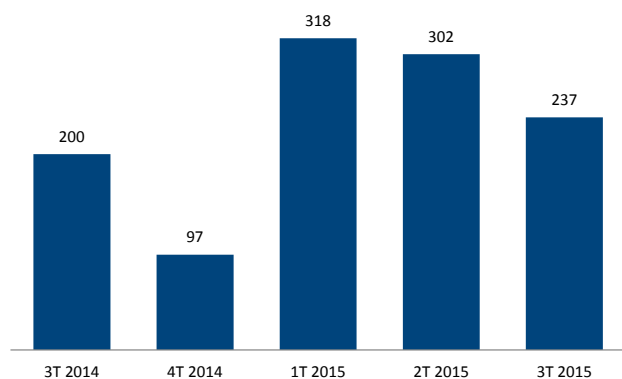
Ao final do trimestre, nosso portfólio de *Corporate Lending* expandiu 3%, principalmente influenciado pela valorização cambial no período. Excluindo o impacto cambial, nosso portfólio de *Corporate Lending* teria reduzido 3%.

Portfólio de Corporate Lending (em R\$ milhões)

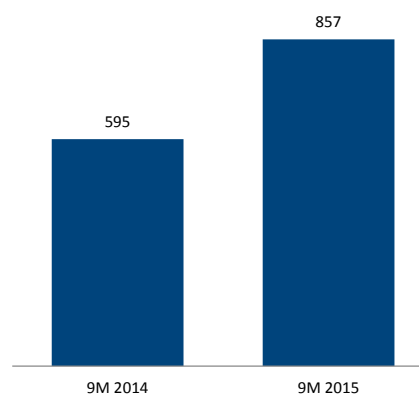


Receitas (em R\$ milhões)

Trimestre



Período de nove meses

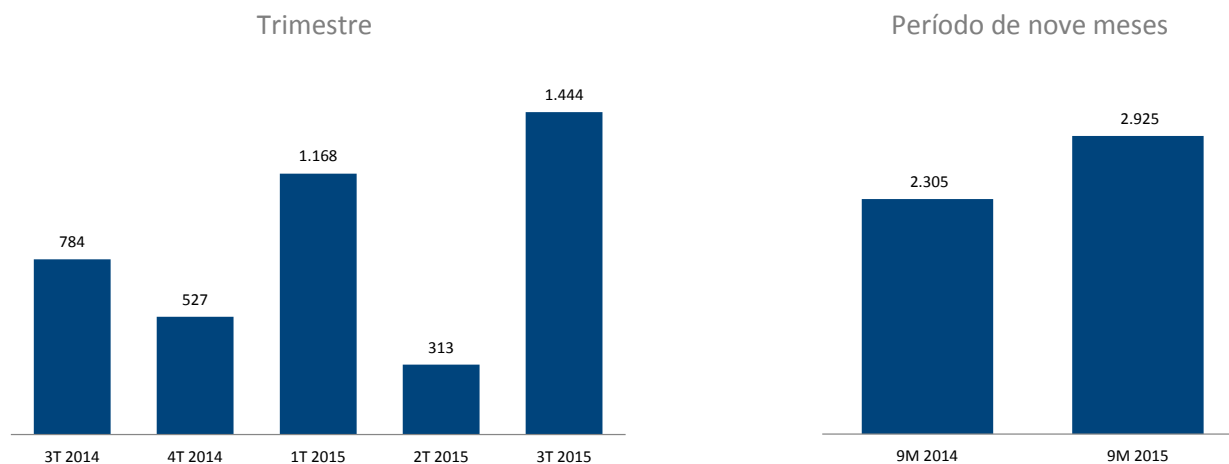


2T 2015 para 3T 2015

As receitas de *Corporate Lending* reduziram 21%, de R\$301,6 milhões no 2T 2015 para R\$237,2 milhões no 3T 2015. Nossas receitas seguem positivamente impactadas pela recuperação de crédito em nossos portfólios de *NPL*, parcialmente compensada pelo aumento de provisões, dado o cenário macro desafiador na América Latina. No trimestre, nossos *spreads* brutos continuaram a apresentar bom desempenho, em linha com os níveis históricos.

3T 2014 para 3T 2015

As receitas de *Corporate Lending* cresceram 19%, de R\$199,6 milhões para R\$237,2 milhões, principalmente devido a (i) um aumento no tamanho médio do portfólio de crédito expandido, (ii) *spreads* brutos mais elevados e (iii) recuperação de crédito em nossos portfólios de *NPL* no 3T 2015, conforme mencionado acima.

Sales & Trading**Receitas**
(em R\$ milhões)**2T 2015 para 3T 2015**

As receitas de *Sales & Trading* cresceram 362%, de R\$312,8 milhões para R\$1.443,8 milhões, alcançando o nível mais alto em um trimestre desde 2010. O crescimento da receita é principalmente atribuível ao forte desempenho das mesas de *commodities*, especialmente de carvão e energia, e da mesa de câmbio, que se beneficiou de maiores fluxos e volatilidade. Por outro lado, tivemos uma fraca contribuição da mesa de ações, principalmente em *equities cash*, e das mesas de juros.

3T 2014 para 3T 2015

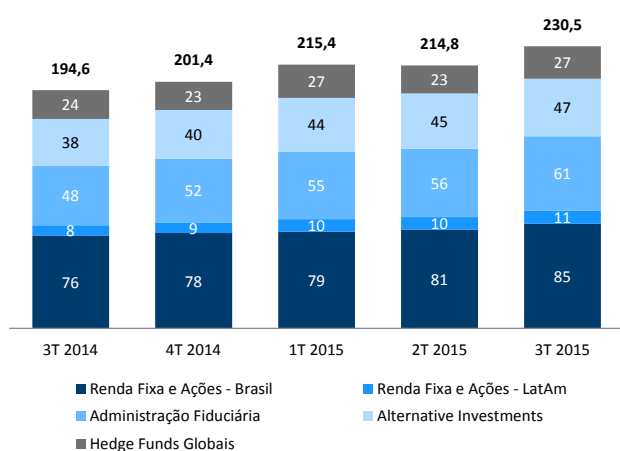
As receitas de *Sales & Trading* cresceram 84%, de R\$784,4 milhões para R\$1.443,8 milhões. O crescimento se deve principalmente ao forte desempenho da nossa mesa de câmbio e *commodities*, devido ao contínuo desenvolvimento da nossa plataforma operacional. Ambos performaram bem no 3T 2014, porém registraram receitas significativamente superiores no 3T 2015. O aumento nas receitas foi parcialmente compensado por receitas mais fracas em ações e juros, conforme mencionado acima.

Asset Management

No final do trimestre, nosso *AuM* e *AuA* cresceram R\$15,7 bilhões, de R\$214,8 bilhões no 2T 2015 para R\$230,5 bilhões no 3T 2015. O aumento deve-se principalmente à valorização cambial e à performance dos nossos fundos. O *net new money* ficou negativo em R\$0,4 bilhão no trimestre, basicamente devido à saída de recursos dos *Hedge Funds* Globais, compensado pela entrada de recursos em Administração Fiduciária e *Alternative Investments*.

AuM & *AuA* por Classe de Ativo

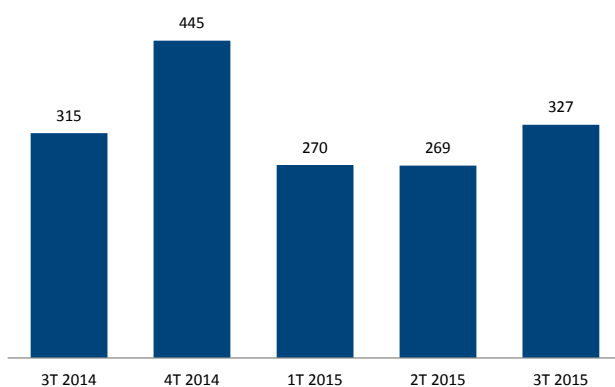
(em R\$ bilhões)



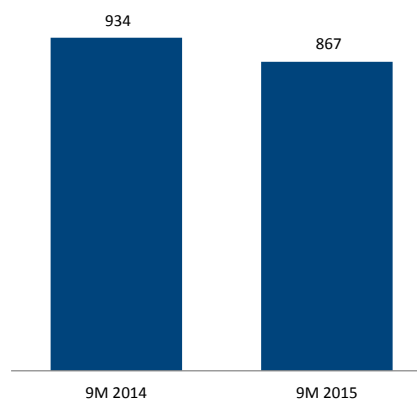
Receitas

(em R\$ milhões)

Trimestre



Período de nove meses



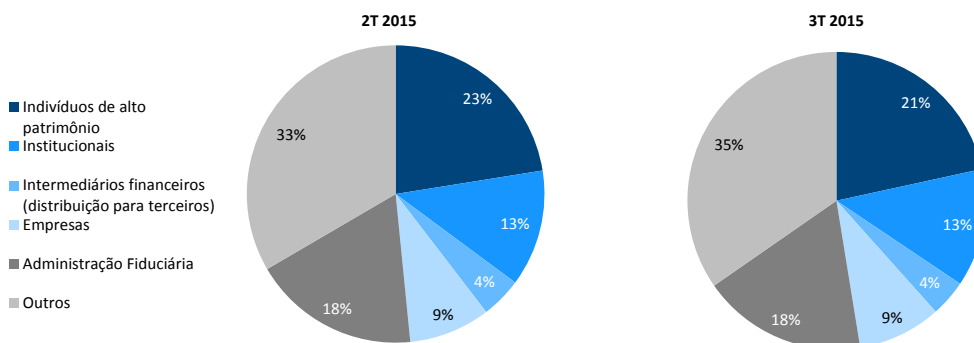
2T 2015 para 3T 2015

As receitas de *Asset Management* cresceram 21% de R\$269,5 milhões no 2T 2015 para R\$326,7 milhões no 3T 2015. Nossas receitas continuaram refletindo principalmente o reconhecimento das taxas de administração, seguindo o aumento no *AuM* e *AuA* e crescimento do *RoA*, sobretudo devido à valorização do dólar no trimestre. Também registramos maiores receitas de *Alternative Investments*, principalmente devido à entrada de recursos na nossa estratégia de ativos florestais.

3T 2014 para 3T 2015

As receitas de *Asset Management* permaneceram estáveis em relação ao 3T 2014. Apesar do menor reconhecimento de taxas de performance, em especial de nossos *hedge funds* globais, as receitas foram positivamente impactadas pelo aumento das taxas de administração, em linha com o crescimento de 18% do *AuM/AuA*.

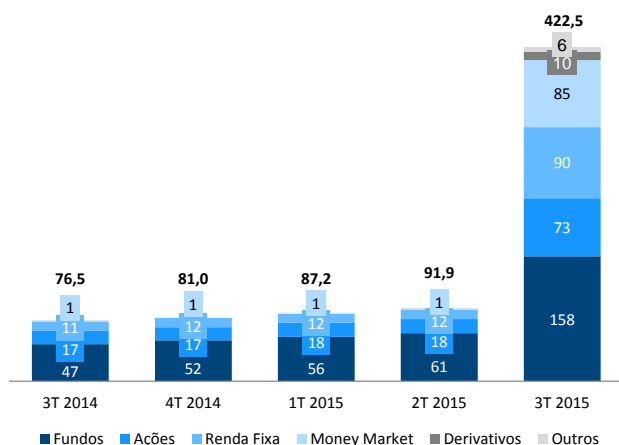
AuM e AuA por Tipo de Cliente
(%)



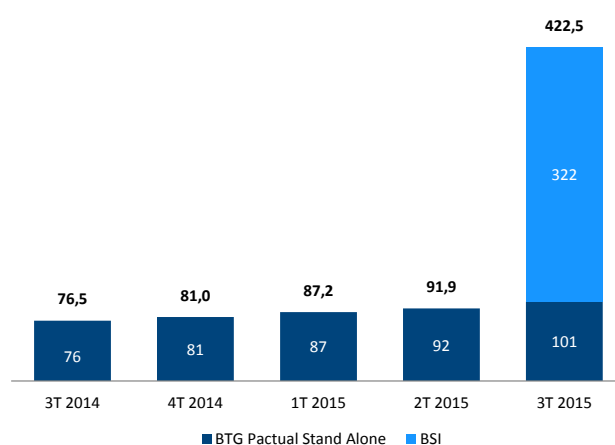
Wealth Management

Ao final do trimestre, nosso *WuM* aumentou R\$330,5 bilhões, de R\$91,9 bilhões no 2T 2015 para R\$422,5 bilhões no 3T 2015. O aumento foi principalmente devido à consolidação do BSI, que acrescentou CHF79,2 bilhões de *WuM*, e valorização cambial no período. Nosso *net new money* em LatAm ficou positivo em R\$1,2 bilhão no trimestre.

WuM por Classe de Ativo
(em R\$ bilhões)



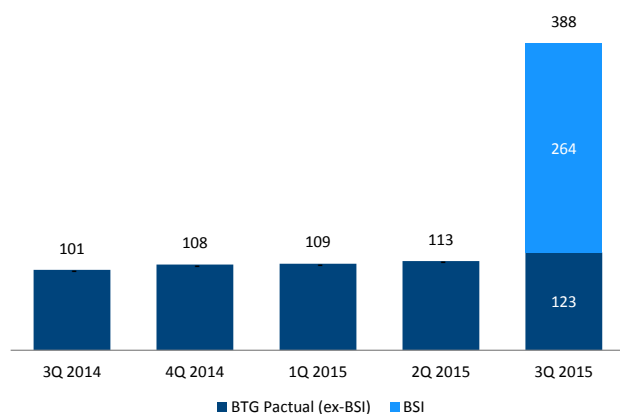
Composição WuM
(em R\$ bilhões)



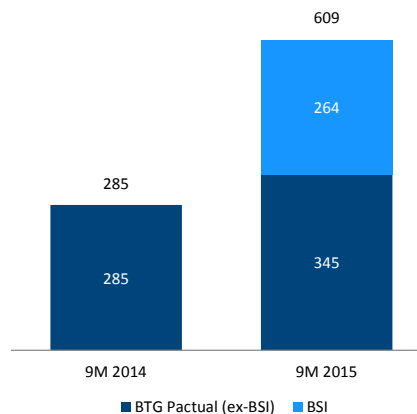
Receitas

(em R\$ milhões)

Trimestre



Período de nove meses



2T 2015 para 3T 2015

As receitas de *Wealth Management* aumentaram 244% de R\$112,5 milhões no 2T 2015, para R\$387,6 milhões no 3T 2015. O total de receitas reflete o bom desempenho de nossa plataforma de *WM* em LatAm, com crescimento de receitas de 10%, além do crescimento do *NNM* e *WuM*, e da consolidação do *BSI*, que contribuiu com receitas de setembro de R\$264,2 milhões.

3T 2014 para 3T 2015

As receitas de *Wealth Management* aumentaram 282%, de R\$101,4 milhões para R\$387,6 milhões, principalmente devido ao aumento de *WuM* em LatAm durante o período, de R\$76,5 bilhões no 3T 2014 para R\$100,5 bilhões no 3T 2015, e às receitas de setembro do *BSI*, como mencionado acima.

Principal Investments

Principal Investments Revenues (unaudited) <i>(in R\$ million, unless otherwise stated)</i>	Quarter			3Q 2015 % change to		Full Year		9M 2015 % change
	3Q 2014	2Q 2015	3Q 2015	3Q 2014	2Q 2015	9M 2014	9M 2015	9M 2014
Global Markets	(361)	(111)	62	n.a.	n.a.	(178)	(84)	n.a.
Merchant Banking	155	872	(448)	n.a.	n.a.	(227)	(113)	n.a.
Real Estate	42	(253)	(83)	n.a.	n.a.	52	(208)	n.a.
Total	(164)	508	(469)	n.a.	n.a.	(353)	(405)	n.a.

2T 2015 para 3T 2015

Principal Investments registrou perdas de R\$469,0 milhões no 3T 2015, em comparação com ganhos de R\$507,6 milhões no 2T 2015, principalmente devido à contribuição negativa de *Merchant Banking*.

No trimestre, *Global Markets* apresentou contribuição positiva, principalmente devido às estratégias de *EM credit* e *LatAm Equities*. *Merchant Banking* apresentou resultado negativo atribuído principalmente à provisões em alguns investimentos, em linha com a deterioração do ambiente econômico, sobretudo no setor brasileiro de óleo e gás, e com a nossa estratégia de redução de risco no balanço. Estas provisões foram parcialmente compensadas por ganhos adicionais provenientes do desinvestimento parcial de Rede D'Or. Finalmente, em *Real Estate*, a contribuição negativa se deu principalmente pela alocação de custos de financiamento interno.

3T 2014 para 3T 2015

As receitas de *Principal Investments* variaram de perdas de R\$164,4 milhões no 3T 2014 para perdas de R\$469,0 milhões no 3T 2015. A mudança reflete (i) o desempenho positivo de *Global Markets* no 3T 2015, comparado a perdas no 3T 2014, (ii) contribuição negativa significativa de *Merchant Banking* no 3T 2015, relacionada principalmente à provisões e (iii) desempenho mais fraco em *Real Estate*, conforme mencionado acima.

Pan

As receitas de Pan representam o resultado de equivalência patrimonial do nosso investimento no Banco Pan, Pan Seguros e Pan Corretora.

2T 2015 para 3T 2015

O Pan registrou aumento de receitas de R\$3,2 milhões no 2T 2015 para R\$7,7 milhões no 3T 2015. A contribuição positiva é composta por (i) R\$17,9 milhões de nossa participação no Banco Pan, e (ii) perdas de R\$10,2 milhões da Pan Seguros e Pan Corretora, principalmente devido à uma amortização de ágio não recorrente relacionada à aquisição.

3T 2014 para 3T 2015

O Pan registrou receitas positivas de R\$7,7 milhões no 3T 2015, em comparação a perdas de R\$27,2 milhões no 3T 2014, conforme explicado acima.

Interest & Others

2T 2015 para 3T 2015

As receitas de *Interest & Others* somaram R\$560,4 milhões no 3T 2015, em comparação a R\$377,4 milhões no 2T 2015. O crescimento de receita está em linha com o aumento da taxa de juros média do Banco Central do Brasil, de 13,75% no 2T 2015 para 14,25% no 3T 2015, aplicada ao patrimônio líquido médio, que apresentou um crescimento de 8% no trimestre, e com uma reversão parcial do impacto negativo de instrumentos de *hedging* no trimestre anterior.

3T 2014 para 3T 2015

As receitas de *Interest & Others* cresceram no período, em linha com (i) o aumento da taxa de juros média do Banco Central do Brasil, de 11,00% no 3T 2014 para 14,25% no 3T 2015 e (ii) crescimento de 18% de nosso patrimônio líquido médio no período.

Despesas Operacionais Combinadas e Ajustadas

Despesas Operacionais Combinadas e Ajustadas (não auditado) <i>(em R\$mm, a menos que indicado)</i>	Trimestre			Variação % para 3T 2015		Acumulado no ano		Variação % para 9M 2015
	3T 2014	2T 2015	3T 2015	3T 2014	2T 2015	9M 2014	9M 2015	9M 2014
Bônus	(145)	(394)	(520)	258%	32%	(603)	(1.086)	80%
Salários e benefícios	(175)	(228)	(364)	108%	59%	(497)	(807)	62%
Administrativas e outras	(259)	(227)	(333)	28%	46%	(653)	(799)	22%
Amortização de ágio	(41)	(50)	(56)	37%	11%	(127)	(152)	20%
Despesas tributárias, exceto imposto de renda	(82)	(116)	(99)	20%	-15%	(206)	(334)	62%
Despesas operacionais totais	(702)	(1.016)	(1.371)	95%	35%	(2.086)	(3.178)	52%
Índice de eficiência	41%	50%	54%	30%	8%	41%	48%	19%
Índice de remuneração	19%	30%	35%	83%	14%	21%	29%	35%
Número total de colaboradores	3.312	3.677	5.639	70%	53%	3.312	5.639	70%
<i>Partners e Associate Partners</i>	203	245	241	19%	-2%	203	241	19%
Funcionários	2.960	3.243	5.205	76%	60%	2.960	5.205	76%
Outros	149	189	193	30%	2%	149	193	30%

Despesas Operacionais Ajustadas Breakdown <i>(em R\$mm, a menos que indicado)</i>	BSI	BTG Pactual Stand Alone	
	3Q 2015	3Q 2015	9M 2015
Bônus	(33)	(488)	(1.053)
Salários e benefícios	(104)	(259)	(703)
Administrativas e outras	(69)	(264)	(730)
Amortização de ágio	-	(56)	(152)
Despesas tributárias, exceto imposto de renda	(5)	(94)	(328)
Despesas operacionais totais	(211)	(1.160)	(2.967)
Índice de eficiência	80%	51%	47%
Índice de remuneração	52%	33%	28%
Número total de colaboradores	1.899	3.113	-

Nota:

(1) Colaboradores da BSI são considerados na base de FTE (full-time equivalent)

Bônus

As despesas com bônus atingiram R\$520,5 milhões no 3T 2015, um aumento de 32% em relação ao trimestre anterior e de 258% em relação ao 3T 2014; excluindo-se o impacto do BSI, o crescimento teria sido de 24% e 235%, respectivamente. O crescimento do bônus apenas do BTG Pactual é particularmente devido ao recorde de receitas operacionais no período. Nossos bônus são determinados de acordo com nosso programa de participação nos lucros, e são calculados como porcentagem da receita ajustada ou operacional (excluindo receitas de *Interest & Others*), menos nossas despesas operacionais.

Salários e benefícios

Os custos com pessoal aumentaram 59% e 108%, em comparação ao 2T 2015 e 3T 2014, respectivamente; excluindo-se o impacto do BSI, o crescimento teria sido de 14% e 48%, respectivamente. O crescimento dos custos de pessoal do BTG Pactual *stand alone* reflete principalmente (i) a valorização do dólar, que acrescentou R\$23 milhões em custos no 3T 2015 em comparação ao 2T 2015, e (ii) o aumento no número de funcionários de 3.163 no 3T 2014 e 3.488 no 2T 2015 para 3.547 no 3T 2015. As despesas com salários e benefícios totalizaram R\$174,9 milhões no 3T 2014 e R\$227,9 milhões no 2T 2015, em comparação a R\$363,5 milhões no 3T 2015.

Outras despesas administrativas

O total de despesas administrativas e outras despesas subiu 46% no trimestre, de R\$227,4 milhões no 2T 2015 para R\$332,7 milhões no 3T 2015; excluindo-se o impacto do Banco BSI, o crescimento teria sido de 16%, relacionado principalmente à desvalorização do real e despesas não recorrentes legais e de tecnologia. Em comparação ao 3T 2014, houve um aumento de 28%, de R\$259,0 milhões para R\$332,7 milhões. Excluindo-se o impacto do BSI, as despesas teriam permanecido estáveis, influenciadas pela desvalorização do real, e compensadas por despesas maiores com transações no 3T 2014.

Amortização de ágio

No 3T 2015, registramos despesas com amortização de R\$55,7 milhões, relacionadas ao ágio das aquisições da *Celfin e Bolsa y Renta*. A amortização do ágio ficou em linha com o 2T 2015 e o 3T 2014.

Despesas tributárias, exceto imposto de renda

Nossas despesas tributárias, exceto imposto de renda, somaram R\$98,9 milhões, uma queda de 15% quando comparadas ao 2T 2015, já que uma menor parcela das receitas esteve sujeita a impostos no período.

Impostos de Renda Combinados Ajustados

Imposto de Renda Combinado e Ajustado (não auditado) <i>(em R\$mm, a menos que indicado)</i>	Trimestre			Acumulado no ano	
	3T 2014	2T 2015	3T 2015	9M 2014	9M 2015
Lucro antes dos impostos	1.000	1.031	1.189	3.065	3.390
Imposto de renda e contribuição social	(231)	(8)	321	(502)	(3)
Alíquota de imposto de renda efetiva	23,1%	0,7%	-27,0%	16,4%	0,1%

Nossa alíquota efetiva de imposto de renda foi negativa, de 27,0% (representando um ganho de imposto de renda de R\$320,7 milhões) principalmente devido ao ganho não recorrente em função do aumento na alíquota efetiva de imposto de renda no Brasil de 40% para 45%, que gerou reconhecimento de R\$305,6 milhões de ativos fiscal diferido. Além disto, nosso imposto de renda foi impactado por um *mix* de receita mais favorável, proporcionalmente com um volume menor de receitas sujeitas a impostos no período. Nossa alíquota de imposto de renda efetiva foi de 0,7% (uma despesas de R\$7,5 milhões) no 2T 2015, e 23,1% (uma despesa de R\$231,3 milhões) no 3T 2014.

Balanco Patrimonial

Nosso balanço patrimonial foi fortemente influenciado pela aquisição do Banco BSI, levando a uma melhoria do nosso perfil de liquidez. Nosso ativo total aumentou 45%, de R\$209,0 bilhões no final do 2T 2015 para R\$302,8 bilhões no fechamento do 3T 2015, principalmente devido ao aumento de nosso caixa e equivalentes proveniente do BSI, e a um aumento do nosso portfólio de crédito, também proveniente do BSI, composto principalmente de empréstimos com garantias e hipotecas. Além disso, houve uma redução em nossas aplicações no mercado aberto, compensada por um aumento em nosso portfólio de câmbio (recebíveis de moedas estrangeiras vendidas), incluídos em outros recebíveis, e instrumentos financeiros derivativos, particularmente derivativos de *Deliverable Forward (DF)*, que são contabilizados em valores brutos. Consequentemente, nosso índice de alavancagem foi de 13,7x no final do 3T 2015.

Com relação ao passivo, a aquisição do BSI reforçou nossa base de *unsecured funding*, propiciando uma base de depósitos estável e diversificada. Além disso, após as variações em nossos ativos, houve uma queda em nossas operações vinculadas a compromissos de recompra, compensada por um aumento em nosso portfólio de câmbio (recebíveis de moedas estrangeiras a entregar) e instrumentos financeiros derivativos. Nosso patrimônio líquido aumentou 12,0%, de R\$19,8 bilhões no final do 2T 2015 para R\$22,1 bilhões no final do 3T 2015, principalmente devido ao lucro líquido de R\$1,5 bilhão no trimestre findo em 30 de setembro de 2015 e a um aumento de capital de R\$ 977 milhões proveniente da transação do BSI.

Gerenciamento de Risco e Capital

Não houve mudanças significativas na estrutura de gerenciamento de risco e capital no trimestre.

Risco de Mercado – Value-at-risk²

Value-at-risk (não auditado) <i>(em R\$mm, a menos que indicado)</i>	Trimestre		
	3T 2014	2T 2015	3T 2015
Média diária do VaR	85,5	116,7	140,1
Média diária VaR como % do patrimônio líquido médio	0,48%	0,60%	0,67%

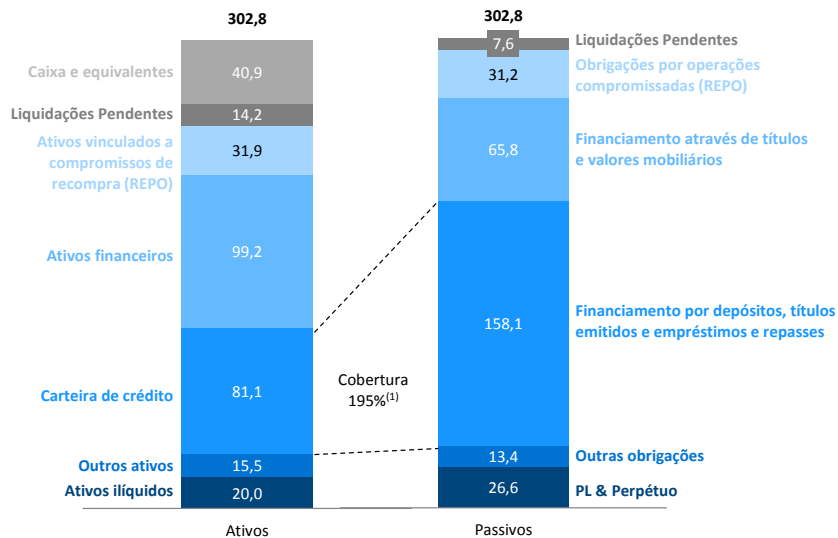
Nosso VaR médio diário total como percentual do nosso patrimônio líquido médio aumentou em comparação ao 2T 2015 e ao 3T 2014, já contemplando o VaR proporcional do BSI. Conforme mencionado no passado, essa é uma característica do nosso modelo de negócios, em que nosso VaR médio pode variar, de tempos em tempos, como resultado de nossas percepções relacionadas a oportunidades de aplicação de capital nos vários mercados em que operamos.

² Inclui o VaR do BSI a partir de 15 de setembro, 2015

Análise do Risco de Liquidez

O gráfico abaixo resume a composição de ativos e passivos em 30 de setembro de 2015:

Balanco Patrimonial Resumido (não auditado) (em R\$ bilhões)



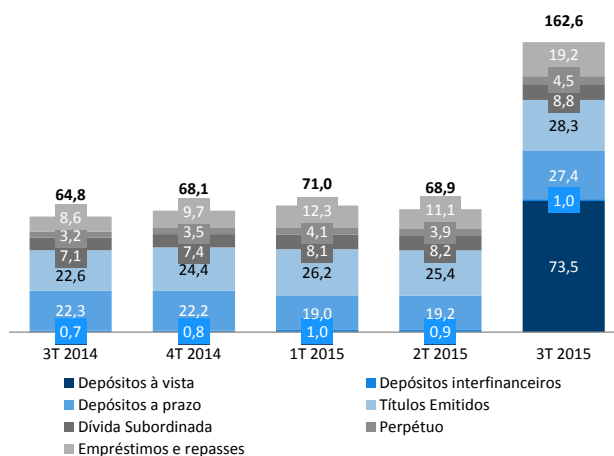
Observação:

(1) Não inclui depósitos à vista do BTG Pactual stand alone

Análise do *Unsecured Funding*

O gráfico abaixo resume a evolução de nossa base de *unsecured funding*:

Evolução do *Unsecured Funding* (não auditado) (em R\$ bilhões)



Observação:

(1) A partir do 1T 2013, os depósitos a prazo passaram a incluir *secured funding*, que utiliza crédito ou ativos ilíquidos como garantia

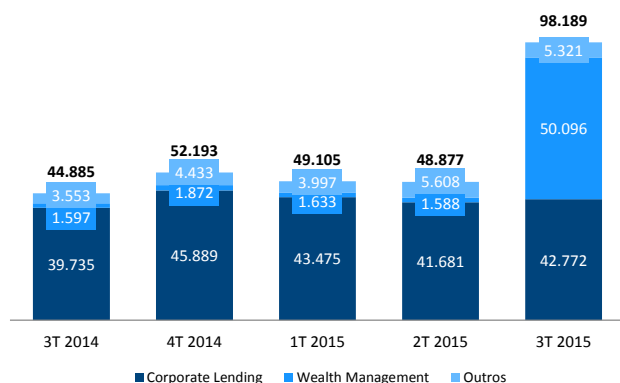
Nosso total de *unsecured funding* aumentou 136% no trimestre, principalmente devido a (i) consolidação do *unsecured funding* do BSI, que impactou significativamente nossa base de depósitos e (ii) o efeito da variação da taxa de câmbio no período, impactando principalmente empréstimos e repasses.

Portfólio de Crédito Expandido

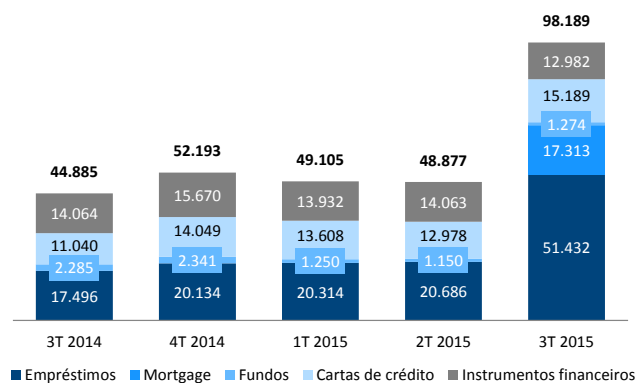
Nosso portfólio de crédito expandido é composto por empréstimos, recebíveis, adiantamentos em contratos de câmbio, cartas de crédito e títulos e valores mobiliários sujeitos a exposições de crédito (incluindo debêntures, notas promissórias, títulos imobiliários e fundos de direitos creditórios– FIDCs).

No final do trimestre, o saldo de nosso portfólio de crédito expandido aumentou em R\$49,3 bilhões, de R\$48,9 bilhões no 2T 2015 para R\$98,2 bilhões no 3T 2015. O aumento é principalmente atribuível a (i) consolidação do BSI, que acrescentou 11,4 bilhões de francos suíços ao nosso portfólio e (ii) a valorização do dólar no período.

Portfólio de Crédito Expandido por Área
(em R\$ milhões)



Portfólio de Crédito Expandido por Produto⁽¹⁾
(em R\$ milhões)



Observações:

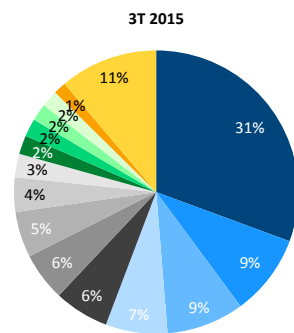
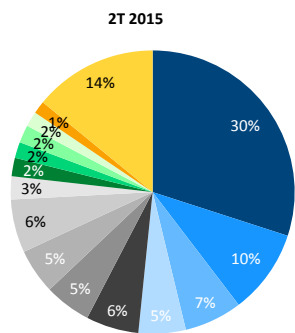
- (1) Outros: inclui depósitos interbancários, operações estruturadas de Merchant Banking e outros
- (2) Wealth Management impacta resultados de WM, enquanto "outros" impacta os resultados de Sales & Trading e Merchant Banking

Observações:

- (1) Mortgages são relacionados apenas ao BSI

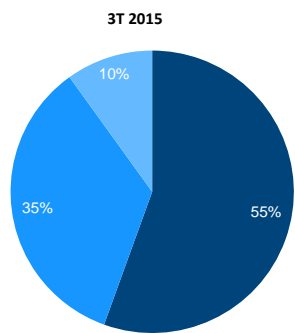
Portfólio de Crédito Expandido por Setor (% do total em valores)

- Utilities
- Infra estrutura
- Varejo
- Óleo & gás
- Real Estate
- Metais & mineração
- Agronegócio
- Bancos médios
- Saúde
- Auto-peças
- Legal Claims
- Alimentos & bebidas
- Industria
- 0
- Outros



Portfólio de Wealth Management por Produto (% do total em valores)

- Due From Customers
- Mortgage
- Outros



Risco de Crédito

A tabela abaixo demonstra a distribuição, por classificação de risco de crédito, de nossas exposições a risco de crédito em 30 de setembro de 2015. A classificação de risco demonstrada abaixo reflete nossa avaliação interna de classificação de risco, aplicada de modo consistente conforme a escala padronizada de classificação de risco do Banco Central do Brasil:

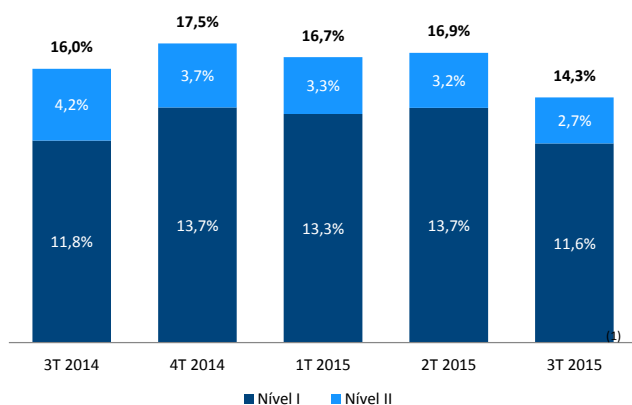
Classificação de risco (não auditado) <i>(em R\$ milhões)</i>	3T 2015
AA	62.507
A	20.311
B	9.067
C	2.796
D	1.391
E	383
F	537
G	260
H	939
Total	98.189

Gerenciamento de Capital

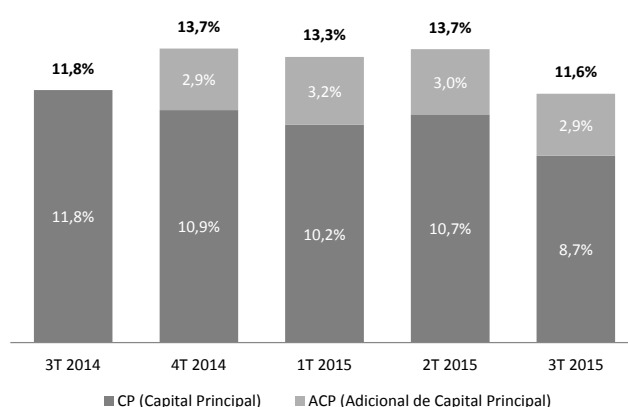
O Banco BTG Pactual precisa atender às normas de requisitos de capital estabelecidas pelo Banco Central do Brasil, que são consistentes às propostas pelo Comitê de Supervisão Bancária da Basileia, segundo o Acordo da Basileia. Nosso índice de Basileia, calculado de acordo com as normas e os regulamentos do Banco Central do Brasil, é aplicável apenas ao Banco BTG Pactual.

O índice de Basileia reduziu de 16,9% ao final do 2T 2015 para 14,3% ao final do 3T 2015. A redução no índice de Basileia reflete (i) aumento em ativos ponderados por risco principalmente em razão da consolidação do BSI e (ii) aumento no patrimônio de referencia em consequência do lucro líquido no 3T 2015 do Banco BTG Pactual e do aumento de capital referente a aquisição do BSI.

Índice de Basileia (não auditado)
(%)



Nível 1: CET1 & AT1 (não auditado)
(%)



Outros Assuntos

Este documento deve ser lido juntamente com as informações financeiras intermediárias do Banco BTG Pactual S.A. e da BTG Participations Ltd. para o trimestre findo em 30 de setembro de 2015. Tanto a divulgação de resultados como as informações financeiras intermediárias estão disponíveis na seção de Relações com Investidores de nosso website www.btgpactual.com/ir.

Anexos

Base para Apresentação

Exceto onde indicado de outra forma, as informações relativas à nossa condição financeira apresentadas neste documento baseiam-se em nosso Balanço Patrimonial Combinado, que é preparado em concordância com as normas contábeis adotadas no Brasil (“BR GAAP”), aplicáveis às instituições financeiras. Exceto onde indicado de outra forma, as informações relativas aos nossos resultados operacionais apresentadas neste documento baseiam-se em nossos Demonstrativos de resultado Combinados e Ajustados, que representam uma composição das receitas por unidades de negócios, líquidas de custos de financiamento e das despesas financeiras alocadas a essas unidades, e uma reclassificação de certas outras despesas e custos.

Nossos Demonstrativos de resultado Combinados e Ajustados têm origem nas mesmas informações contábeis utilizadas na preparação de nossos Demonstrativos Combinados de Resultado preparadas em concordância com o BR GAAP. A classificação das rubricas em nossos Demonstrativos de resultado Combinados e Ajustados não foi auditada e difere significativamente da classificação e da apresentação das rubricas das linhas correspondentes de nossos Demonstrativos combinados de resultado. Conforme notas explicativas às Demonstrações Financeiras Combinadas do Grupo BTG Pactual, nossas demonstrações financeiras combinadas são apresentadas com o exclusivo propósito de fornecer, em um único conjunto de demonstrações financeiras e em um único GAAP, informações relativas às operações do Grupo BTG Pactual, e representam a combinação entre as operações do (i) Banco BTG Pactual e suas subsidiárias, e (ii) da BTG Investments LP e suas subsidiárias.

KPIs e Índices

Os KPIs e índices são monitorados pela administração, que busca alcançá-los entre períodos financeiros. Conseqüentemente, os principais indicadores calculados com base nos resultados anuais entre períodos financeiros podem ser mais significativos do que os resultados trimestrais e os resultados obtidos em qualquer data específica. Os KPIs são calculados anualmente e ajustados, quando necessário, como parte do processo de planejamento estratégico e de modo a refletir o ambiente regulatório ou as condições de mercado adversas significativas.

Esta seção contém a base para a apresentação e o cálculo dos KPIs e índices selecionados apresentados neste relatório.

KPIs e Índices	Descrição
Ativos sob gestão (AuM) e Ativos sob Administração (AuA)	Os ativos sob gestão e os ativos sob administração consistem em ativos proprietários, de terceiros, fundos de <i>wealth management</i> e/ou veículos de investimento coletivo que gerenciamos e/ou administramos considerando uma ampla variedade de classes de ativos, incluindo renda fixa, conta corrente, fundos multimercado e fundos de <i>merchant banking</i> .
Índice de eficiência	É calculado dividindo as despesas combinadas ajustadas totais pelas receitas combinadas ajustadas totais.
Índice de remuneração	É calculado dividindo a soma das despesas de bônus e salários e benefícios ajustadas pelas receitas combinadas ajustadas totais.
Alíquota de imposto de renda efetiva	É calculada dividindo as receitas (despesas) de imposto de renda e contribuição social combinadas ajustadas pelo lucro combinado ajustado antes de impostos.
Lucro líquido por <i>unit</i>	O lucro líquido por <i>unit</i> para os períodos anteriores a 2T 2012 representa o lucro líquido combinado dividido pelo número pró-forma das <i>units</i> antes da oferta de ações (IPO). O número total de <i>units</i> antes da oferta considera o capital combinado do Banco BTG Pactual e da BTGP composto somente por <i>units</i> . Cada <i>unit</i> pró-forma é composta por três classes de ação do Banco BTG Pactual e da BTGP, o que é consistente com o número de <i>units</i> antes da oferta no IPO de abril de 2012, e por consequência seria de 800 milhões de <i>units</i> . O lucro líquido por <i>unit</i> para o 2T 2012 e períodos subsequentes,

KPIs e Índices	Descrição
	incluindo 6M 2012, é representado pela divisão do lucro líquido combinado pelo número de <i>units</i> ao final de cada período (o número total de <i>units</i> é 938 milhões ao final do 3T 2015). Esta rubrica é uma medida não-contábil (non-GAAP), e pode não ser comparável a medidas não-contábeis semelhantes utilizadas por outras companhias.
ROAE	O ROAE anualizado dos períodos foi calculado dividindo o lucro líquido combinado anualizado pelo patrimônio líquido combinado médio. Determinamos o patrimônio líquido médio com base no patrimônio líquido inicial e final do trimestre.
VaR	Para os montantes de <i>Value-at-risk</i> (VaR) apresentados, foram utilizados horizonte de um dia, nível de confiança de 95,0% e janela de visão retrospectiva de um ano. Um nível de confiança de 95,0% significa que há uma chance em 20 de que as receitas líquidas diárias de negociação caiam abaixo do VaR estimado. Dessa forma, a ocorrência de perdas nas receitas líquidas diárias de negociação em valores superiores ao VaR reportado seria esperada em média uma vez por mês. Perdas em um único dia podem exceder o VaR reportado em valores significativos e também podem ocorrer mais frequentemente ou acumular-se ao longo de um horizonte maior, como em uma série de dias de negociação consecutivos. Dada sua dependência dos dados históricos, a precisão do VaR é limitada em sua capacidade de prever mudanças de mercado sem precedentes, já que distribuições históricas nos fatores de risco de mercado podem não produzir estimativas precisas de risco de mercado futuro. Diferentes metodologias de VaR e premissas de distribuição podem produzir VaR substancialmente distintos. Além disso, o VaR calculado para um horizonte de um dia não captura integralmente o risco de mercado de posições que não podem ser liquidadas ou compensadas com hedges no período de um dia. Utilizamos modelos de "Teste de Stress" como complemento do VaR em nossas atividades diárias de gerenciamento de risco.
Patrimônio sob Gestão (<i>WuM</i>)	O patrimônio sob gestão, ou <i>WuM</i> , consiste nos ativos dos clientes de <i>wealth management</i> que gerenciamos dentre uma variedade de classes de ativos, incluindo renda fixa, conta corrente, fundos multimercados e fundos de <i>merchant banking</i> , incluindo os nossos produtos de <i>asset management</i> . Desta forma, uma parcela do nosso <i>WuM</i> também está alocada em nosso <i>AuM</i> , na medida em que nossos clientes de <i>wealth management</i> investirem em nossos produtos de <i>asset management</i> .
Índice de Alavancagem	O Índice de Alavancagem é calculado dividindo o ativo total pela média do patrimônio líquido.

Informações Financeiras Combinadas Seleccionadas

Balço Patrimonial (nŁo auditado) <i>(em R\$mm, a menos que indicado)</i>	Trimestre			VariaŁŁo % para 3T 2015	
	3T 2014	2T 2015	3T 2015	3T 2014	2T 2015
Ativo					
Disponibilidades	1.716	1.766	23.062	1244%	1206%
AplicaŁŁes interfinanceiras de liquidez	37.242	41.567	41.348	11%	-1%
TŁtulos e valores mobiliŁrios e instrumentos financeiros derivativos	104.345	101.247	105.681	1%	4%
RelaŁŁes interfinanceiras	222	1.292	1.687	659%	31%
OperaŁŁes de crŁdito	17.213	18.516	74.630	334%	303%
Outros crŁditos	37.033	34.785	45.829	24%	32%
Outros valores e bens	145	188	333	129%	77%
Ativo Permanente	6.712	9.684	10.232	52%	6%
Total do ativo	204.628	209.045	302.802	48%	45%
Passivo					
DepŁsitos	19.075	15.826	95.377	400%	503%
CaptaŁŁes no mercado aberto	62.682	62.354	45.109	-28%	-28%
Recursos de aceites e emissŁo de tŁtulos	22.649	26.096	29.274	29%	12%
RelaŁŁes interfinanceiras	7	9	5	-19%	-39%
ObrigaŁŁes por emprŁstimos e repasses	8.632	11.097	19.158	122%	73%
Instrumentos financeiros derivativos	32.709	38.952	44.144	35%	13%
DŁvida subordinada	10.303	12.049	13.301	29%	10%
Outras obrigaŁŁes	29.448	22.030	33.589	14%	52%
Resultados de exercŁcios futuros	129	186	341	164%	83%
PatrimŁnio lŁquido	18.176	19.754	22.119	22%	12%
ParticipaŁŁo de nŁo controladores	820	692	387	-53%	-44%
Total do passivo	204.628	209.045	302.802	48%	45%

Demonstrativo de Resultados Combinado e Ajustado (não auditado) <i>(em R\$mm, a menos que indicado)</i>	Trimestre			Variação % para 3T 2015		Acumulado no ano		Variação % para 9M 2015
	3T 2014	2T 2015	3T 2015	3T 2014	2T 2015	9M 2014	9M 2015	9M 2014
<i>Investment Banking</i>	117	162	66	-43%	-59%	384	269	-30%
<i>Corporate Lending</i>	200	302	237	19%	-21%	595	857	44%
<i>Sales & Trading</i>	784	313	1.444	84%	362%	2.305	2.925	27%
<i>Asset Management</i>	315	269	327	4%	21%	934	867	-7%
<i>Wealth Management</i>	101	113	388	282%	244%	285	609	114%
<i>Principal Investments</i>	(164)	508	(469)	n.a.	n.a.	(353)	(405)	n.a.
<i>Pan</i>	(27)	3	8	n.a.	139%	(78)	(15)	n.a.
<i>Interest & Others</i>	377	377	560	49%	48%	1.079	1.462	35%
Total revenues	1.702	2.047	2.560	50%	25%	5.151	6.568	28%
Bônus	(145)	(394)	(520)	258%	32%	(603)	(1.086)	80%
Salários e benefícios	(175)	(228)	(364)	108%	59%	(497)	(807)	62%
Administrativas e outras	(259)	(227)	(333)	28%	46%	(653)	(799)	22%
Amortização de ágio	(41)	(50)	(56)	37%	11%	(127)	(152)	20%
Despesas tributárias, exceto imposto de renda	(82)	(116)	(99)	20%	-15%	(206)	(334)	62%
Despesas operacionais totais	(702)	(1.016)	(1.371)	95%	35%	(2.086)	(3.178)	52%
Lucro antes dos impostos	1.000	1.031	1.189	19%	15%	3.065	3.390	11%
Imposto de renda e contribuição social	(231)	(8)	321	-239%	-4364%	(502)	(3)	-99%
Lucro líquido	769	1.023	1.510	96%	48%	2.563	3.387	32%

Informações Financeiras Individuais Selecionadas

As informações apresentadas nas tabelas abaixo se baseiam nas demonstrações financeiras consolidadas do Banco BTG Pactual, preparadas de acordo com BR GAAP aplicáveis às instituições financeiras, e da BTG Investments Ltd (“BTGI”), subsidiária da BTGP, preparada de acordo com as Normas Internacionais de Relatório Financeiro (“IFRS”):

Balço Patrimonial (não auditado) <i>(em R\$mm, a menos que indicado)</i>	Banco BTG Pactual S.A.		BTG Investments LP.	
	2T 2015	3T 2015	2T 2015	3T 2015
Ativo				
Disponibilidades	1.637	23.061	210	1.022
Aplicações interfinanceiras de liquidez	40.315	41.348	2.478	-
Títulos e valores mobiliários e instrumentos financeiros derivativos	81.467	96.014	19.327	11.523
Relações interfinanceiras	1.292	1.687	-	-
Operações de crédito	16.168	72.080	3.142	2.551
Outros créditos	31.602	45.656	2.954	284
Outros valores e bens	188	333	0	-
Ativo Permanente	8.337	10.232	1.335	-
Total do ativo	181.005	290.411	29.446	15.379
Passivo				
Depósitos	16.934	96.994	-	-
Captações no mercado aberto	49.141	45.109	14.439	-
Recursos de aceites e emissão de títulos	23.084	25.042	3.536	4.503
Relações interfinanceiras	9	5	-	-
Obrigações por empréstimos e repasses	8.084	12.168	2.843	6.990
Instrumentos financeiros derivativos	36.906	43.445	420	699
Dívida subordinada	12.288	13.007	-	-
Outras obrigações	17.610	34.994	4.442	1
Resultados de exercícios futuros	186	341	-	-
Patrimônio líquido	16.334	18.919	3.502	3.186
Participação de não controladores	429	387	263	-
Total do passivo	181.005	290.411	29.446	15.379

Demonstrativo de Resultados (não auditado) <i>(em R\$mm, a menos que indicado)</i>	Banco BTG Pactual S.A.		BTG Investments LP.	
	2T 2015	3T 2015	2T 2015	3T 2015
Receitas da intermediação financeira	3.093	4.637	324	(67)
Despesas da intermediação financeira	(2.228)	(6.346)	(317)	(368)
Resultado bruto da intermediação financeira	866	(1.709)	7	(436)
Outras receitas (despesas) operacionais	129	657	(162)	(1.130)
Resultado operacional	994	(1.052)	(155)	(1.566)
Resultado não operacional	1.051	494	(6)	(0)
Resultado antes da tributação sobre o lucro e participações	2.045	(558)	(160)	(1.566)
Imposto de renda e contribuição social	(337)	2.852	(8)	5
Participações estatutárias no lucro	(402)	(504)	-	-
Participações de acionistas minoritários	(11)	57	-	-
Lucro líquido do trimestre	1.294	1.848	(168)	(1.560)

A tabela abaixo apresenta os ajustes de consolidação, ajustes de conversão do IFRS e os efeitos da reclassificação da exposição líquida ao dólar (ajuste de conversão) dos demonstrativos combinados de resultado para o patrimônio líquido, a fim de eliminar as perdas e ganhos resultantes do processo de conversão das demonstrações financeiras da BTGI, conforme explicado nas notas explicativas às Demonstrações Financeiras Combinadas do BTG Pactual.

Reconciliação (não auditado) <i>(em R\$mm, a menos que indicado)</i>	Balanço Patrimonial		Demonstrativo de Resultados	
	2T 2015	3T 2015	2T 2015	3T 2015
Banco BTG Pactual - BR GAAP	181.005	290.411	1.294	1.848
BTG Investments - IFRS	29.446	15.379	(168)	(1.560)
Total	210.451	305.790	1.126	288
Ajustes de conversão do IFRS para BR GAAP	1.713	-	59	495
Ajustes de consolidação e conversão	(3.119)	(2.988)	(161)	727
Saldos combinados	209.045	302.802	1.023	1.510

Diferenças de Apresentação Seleccionadas

A tabela abaixo apresenta um resumo de certas diferenças relevantes entre nossos Demonstrativos de Resultado Combinados e Ajustados e nossos Demonstrativos Combinados de Resultado preparadas em concordância com o BR GAAP:

	Demonstrativos de Resultado Combinados e Ajustados	Demonstrações Financeiras Combinadas
Receitas	<ul style="list-style-type: none"> Receitas segregadas por unidade de negócios, que é a visão funcional utilizada por nossa administração para monitorar o nosso desempenho. Cada operação é alocada a uma unidade de negócios, e a receita associada, líquida de custos de operação e financiamento (quando aplicável), é divulgada como tendo sido gerada por essa unidade de negócios. 	<ul style="list-style-type: none"> As receitas são apresentadas em concordância com o BR GAAP e as normas estabelecidas pelo COSIF. A segregação das receitas segue a natureza contratual das operações e está em linha com a classificação dos ativos e passivos — dos quais tais receitas são originadas. As receitas são apresentadas sem dedução dos custos financeiros ou de custos de transação correspondentes.
Despesas	<ul style="list-style-type: none"> As receitas são líquidas de certas despesas, tais como perdas com negociações, bem como custos de operação e de financiamento. As receitas são líquidas de custos do financiamento de nosso patrimônio líquido (registradas em "juros e outras receitas") As despesas gerais e administrativas que dão suporte às nossas operações são apresentadas separadamente. 	<ul style="list-style-type: none"> Composição das despesas em concordância com o COSIF Despesas financeiras e perdas com negociações apresentadas como rubricas separadas e não deduzidas das receitas financeiras às quais estão associadas. Os custos de transação são capitalizados como parte do custo de aquisição dos ativos e passivos em nosso estoque. As despesas gerais e administrativas que dão suporte às nossas operações são apresentadas separadamente em nossos demonstrativos combinados de resultado.
<i>Principal Investments</i> Receitas	<ul style="list-style-type: none"> Receitas líquidas de custos de financiamento (incluindo o custo de financiamento de nosso patrimônio líquido) e de perdas com negociações, incluindo perdas com derivativos e com variações cambiais. As receitas são reduzidas pelos custos de operação associados e pelas taxas de administração e performance pagas. 	<ul style="list-style-type: none"> Receitas incluídas em diferentes rubricas das linhas de receitas (títulos e valores mobiliários, receitas financeiras de derivativos e resultado da equivalência patrimonial). Prejuízos, incluindo perdas com negociações e despesas com derivativos, apresentados como despesas financeiras.
Receitas de <i>Sales & Trading</i>	<ul style="list-style-type: none"> Receitas líquidas de custos de financiamento (incluindo o custo de financiamento de nosso patrimônio líquido) e de perdas com negociações, incluindo perdas com derivativos e com variações cambiais. Receitas deduzidas dos custos de operação. 	<ul style="list-style-type: none"> Receitas incluídas em várias rubricas das linhas de receitas (títulos e valores mobiliários, receitas financeiras de derivativos, câmbio e investimentos compulsórios). Prejuízos, incluindo perdas com negociações, despesas com derivativos e custos de financiamento e empréstimos, apresentados como despesas financeiras.
Receitas de <i>Corporate Lending</i>	<ul style="list-style-type: none"> Receitas apresentadas líquidas de custos de financiamento (incluindo o custo de financiamento de nosso patrimônio líquido). 	<ul style="list-style-type: none"> Receitas incluídas em certas rubricas das linhas de receitas (operações de crédito, títulos e valores mobiliários e receitas financeiras de derivativos). Prejuízos, incluindo perdas com derivativos, apresentados como despesas financeiras.
Receitas do Banco Pan	<ul style="list-style-type: none"> As receitas consistem na equivalência patrimonial em nossa participação, e são apresentadas líquidas de custos de financiamento (incluindo o custo de financiamento de nosso patrimônio líquido). 	<ul style="list-style-type: none"> As receitas decorrentes da equivalência patrimonial na participação no PanAmericano são registradas como resultado da equivalência patrimonial.
Salários e Benefícios	<ul style="list-style-type: none"> Salários e benefícios incluem despesas com remuneração e contribuições previdenciárias. 	<ul style="list-style-type: none"> São geralmente registradas como despesas com pessoal.
Bônus	<ul style="list-style-type: none"> Bônus incluem despesas com o plano de participação nos lucros (% de nossas receitas líquidas). 	<ul style="list-style-type: none"> São geralmente registradas como despesas com participação estatutária nos resultados.

Outras despesas administrativas	Outras despesas administrativas incluem honorários de consultoria, despesas com escritórios, TI, viagens e entretenimento, bem como outras despesas gerais.	São geralmente registradas como outras despesas administrativas e outras despesas operacionais.
Amortização de ágio	<ul style="list-style-type: none"> Corresponde à amortização do ágio decorrente de investimentos em controladas operacionais, que não são investimentos em <i>merchant banking</i>. 	<ul style="list-style-type: none"> É geralmente registrado como outras despesas operacionais.
Despesas tributárias, exceto imposto de renda	<ul style="list-style-type: none"> Despesas tributárias são compostas por impostos incidentes sobre as nossas receitas que, por sua natureza, não consideramos como sendo custos de operação (PIS, COFINS e ISS). 	<ul style="list-style-type: none"> São geralmente registradas como despesas tributárias exceto imposto de renda.
Imposto de renda e contribuição social	<ul style="list-style-type: none"> Imposto de renda e outros impostos incidentes sobre os lucros líquidos. 	<ul style="list-style-type: none"> São geralmente registrados como imposto de renda e contribuição social.

As diferenças discutidas acima não são completas e não devem ser interpretadas como uma reconciliação entre nossos Demonstrativos de resultado Combinados e Ajustados e Demonstrativos combinados de resultado ou as Demonstrações Financeiras Combinadas. As áreas de negócio apresentadas nos Demonstrativos de resultado Combinados e Ajustados não devem ser consideradas como segmentos operacionais de acordo com o IFRS, em razão de o Grupo BTG Pactual não se basear nessas informações para fins de tomada de decisões. Dessa forma, os Demonstrativos de resultado Combinados e Ajustados contêm informações sobre os negócios e resultados operacionais e financeiros que não são diretamente comparáveis aos demonstrativos combinados de resultado ou às demonstrações financeiras combinadas, não devendo ser consideradas isoladamente ou como uma alternativa às demonstrações combinadas do resultado ou às demonstrações financeiras combinadas. Adicionalmente, apesar de a administração do Grupo BTG Pactual acreditar que seus Demonstrativos de resultado Combinados e Ajustados são úteis para avaliar o seu desempenho, essas informações não se baseiam no BR GAAP, IFRS, US GAAP ou qualquer outra prática contábil geralmente aceita.

Declarações prospectivas

Este documento pode conter estimativas e declarações prospectivas nos termos da sessão 27A da Lei de Valores Mobiliários dos Estados Unidos de 1933 (U.S. *Securities Act of 1933*) e da sessão 21E do *Securities Exchange Act* de 1934, e alterações posteriores. Essas declarações podem surgir ao longo de todo o documento. Essas estimativas e declarações prospectivas baseiam-se, principalmente, em nossas expectativas atuais e estimativas de eventos futuros e tendências que afetam, ou podem vir a afetar, nossos negócios, condição financeira, resultados das operações, fluxo de caixa, liquidez, perspectivas e a cotação de nossas *units*. Embora acreditemos que essas estimativas e declarações prospectivas estão baseadas em premissas razoáveis, elas estão sujeitas a muitos e significativos riscos, incertezas e premissas e são emitidas à luz de informações que nos estão atualmente disponíveis. As declarações prospectivas se referem apenas à data em que foram emitidas, e não nos responsabilizamos por atualizá-las ou revisá-las publicamente após a distribuição deste documento em virtude de novas informações, eventos futuros ou outros fatores. Em vista dos riscos e incertezas supramencionados, as circunstâncias e eventos prospectivos discutidos neste documento podem não ocorrer, e nossos resultados futuros podem diferir significativamente daqueles expressos ou sugeridos nessas declarações prospectivas. Declarações prospectivas envolvem riscos e incertezas e não são garantias de eventos futuros. Consequentemente, investidores não devem tomar nenhuma decisão de investimento com base nas declarações prospectivas aqui contidas.

Arredondamento

Certas porcentagens e outros valores incluídos neste documento foram arredondados para facilitar a sua apresentação. Dessa forma, os números apresentados como totais em algumas tabelas podem não representar a soma aritmética dos números que os precedem, e podem diferir daqueles apresentados nas demonstrações financeiras.

Glossário

Alternext	A Alternext Amsterdam.
BM&FBOVESPA	A Bolsa de Valores de São Paulo (BM&FBOVESPA S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros).
BR Properties	A BR Properties S.A.
CMN	Conselho Monetário Nacional
ECB LTRO	Operações de refinanciamento de longo prazo do Banco Central Europeu
ECM	Mercado de Capital - Ações
HNWI	<i>High net worth individuals</i> (indivíduos com patrimônio pessoal elevado)
IPCA	A taxa de inflação é mensurada pelo Índice de Preços ao Consumidor, conforme calculado pelo IBGE.
M&A	Fusões e Aquisições
NNM	<i>Net New Money</i> (dinheiro novo líquido)
PIB	Produto Interno Bruto
SELIC	A taxa de juros básica pagável aos proprietários de alguns títulos e valores mobiliários emitidos pelo governo brasileiro.

Divulgação de Resultados – Terceiro Trimestre de 2015

4 de novembro de 2015 (após o fechamento do mercado)

Teleconferência em português

5 de novembro de 2015 (quinta-feira)

11h00 (horário de Brasília) / 08h00 (horário de Nova Iorque)

Telefone: +55 (11) 2188-0155

Telefone: +55 (11) 3193-8000

Código: BTG Pactual

Replay até 11/11: +55 (11) 2188-0400

Código: BTG Pactual

Teleconferência em inglês

5 de novembro de 2015 (quinta-feira)

10h00 (horário de Nova Iorque) / 13h00 (horário de Brasília)

Telefone: +1 (412) 317-6776

Código: BTG Pactual

Replay até 11/11: +1 (412) 317-0088

Código: 10073877

Webcast: O áudio das teleconferências será transmitido ao vivo por meio de um sistema de webcast disponível em nosso website www.btgpactual.com/ir.

Solicita-se que os participantes conectem-se 15 minutos antes do horário marcado para o início das teleconferências.

Relações com Investidores

E-mail: ri@btgpactual.com

Telefone: +55 (11) 3383-2000

Fax: +55 (11) 3383-2001