

# BTG Pactual – Divulgação de Resultados

## Quarto Trimestre de 2015

21 de fevereiro de 2016

### Destaques

Rio de Janeiro, Brasil, 21 de fevereiro de 2016 - 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\$3.517,8 milhões e lucro líquido combinado de R\$1.228,9 milhões no trimestre encerrado em 31 de dezembro de 2015. Para o ano de 2015, as receitas combinadas ajustadas totais foram de R\$10.085,8 milhões e o lucro líquido combinado foi de R\$4.616,0 milhões.

O lucro líquido por *unit* e o retorno anualizado sobre o patrimônio líquido médio (ROAE) do BTG Pactual totalizaram R\$1,34 e 22,0%, respectivamente, no trimestre encerrado em 31 de dezembro de 2015, e R\$ 5,02 e 22,4%, respectivamente, no ano encerrado na mesma data.

Em 31 de dezembro de 2015, os ativos totais do BTG Pactual alcançaram R\$266,1 bilhões, uma queda de 12% em comparação a 30 de setembro de 2015, e o índice de Basileia do Banco BTG Pactual atingiu 15,5%.

### Resumo Financeiro e Indicadores de Desempenho (“KPIs”) do BTG Pactual<sup>(1)</sup>

Destaques e Principais Indicadores (não auditado) <i>(em R\$ milhões a menos que indicado)</i>	Trimestre			Acumulado no ano	
	4T 2014	3T 2015	4T 2015	2014	2015
Receita total	1.586	2.560	3.518	6.737	10.086
Despesas operacionais	(673)	(1.371)	(1.898)	(2.759)	(5.076)
Dos quais, remuneração fixa	(197)	(364)	(579)	(695)	(1.386)
Dos quais, remuneração variável	(242)	(520)	(514)	(845)	(1.600)
Dos quais, não relacionadas a remuneração	(234)	(487)	(805)	(1.219)	(2.090)
<b>Lucro líquido</b>	<b>848</b>	<b>1.510</b>	<b>1.229</b>	<b>3.411</b>	<b>4.616</b>
Lucro líquido por unit (R\$)	0,94	1,61	1,34	3,77	5,02
<b>ROAE anualizado</b>	<b>18,4%</b>	<b>28,8%</b>	<b>22,0%</b>	<b>19,6%</b>	<b>22,4%</b>
Índice de eficiência	42%	54%	54%	41%	50%
<b>Patrimônio líquido</b>	<b>18.678</b>	<b>22.119</b>	<b>22.511</b>		
Índice de Basileia (aplicável apenas ao Banco BTG Pactual)	17,5%	14,3%	15,5%		
Ativos totais (em R\$ Bilhões)	218,3	302,8	266,1		
AuM and AuA (em R\$ Bilhões)	201,4	230,5	192,5		
WuM (em R\$ Bilhões)	81,0	422,5	426,5		

Nota: (1) Inclui BSI a partir de 1º de setembro – impacto de um mês no terceiro trimestre e impacto integral no quarto trimestre

## Reconciliação para os Resultados Não Auditados

As tabelas abaixo apresentam as diferenças para o balanço patrimonial e o demonstrativo de resultados combinados não auditados divulgados em 19 de janeiro de 2016.

Destques e Principais Indicadores <i>(em R\$ milhões a menos que indicado)</i>	4T 2015		Alteração	
	Auditado	Não-Auditado	Dif.	%
<b>Ativo</b>				
Disponibilidades	20.491	20.491	(0)	0%
Aplicações interfinanceiras de liquidez	32.587	32.587	(0)	0%
Títulos e valores mobiliários e instrumentos	86.822	88.701	(1.879)	2%
Relações interfinanceiras	1.921	1.921	0	0%
Operações de crédito	57.985	58.122	(137)	0%
Outros créditos	57.706	56.017	1.690	-3%
Outros valores e bens	253	409	(156)	62%
Ativo Permanente	8.317	8.317	(0)	0%
<b>Total do ativo</b>	<b>266.082</b>	<b>266.564</b>	<b>(482)</b>	<b>0%</b>
<b>Passivo</b>				
Depósitos	86.008	86.000	8	0%
Captações no mercado aberto	20.308	20.737	(429)	2%
Recursos de aceites e emissão de títulos	22.827	22.797	30	0%
Relações interfinanceiras	7	7	(0)	0%
Obrigações por empréstimos e repasses	15.877	16.014	(137)	1%
Instrumentos financeiros derivativos	42.366	42.533	(167)	0%
Dívida subordinada	11.842	11.871	(30)	0%
Outras obrigações	43.797	43.554	243	-1%
Resultados de exercícios futuros	310	310	0	0%
<b>Patrimônio líquido</b>	<b>22.511</b>	<b>22.511</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>
Participação de não controladores	229	229	-	0%
<b>Total do passivo</b>	<b>266.082</b>	<b>266.564</b>	<b>(482)</b>	<b>0%</b>

Demonstrativo de Resultados Combinado e Ajustado <i>(em R\$mm, a menos que indicado)</i>	4T 2015		Alteração	
	Auditado	Não-Auditado	Dif.	%
<i>Investment Banking</i>	114	114	-	-
<i>Corporate Lending</i>	128	128	-	-
<i>Sales &amp; Trading</i>	2.287	2.287	-	-
<i>Asset Management</i>	386	386	-	-
<i>Wealth Management</i>	846	846	-	-
<i>Principal Investments</i>	(773)	(773)	-	-
<i>Pan</i>	21	21	-	-
<i>Interest &amp; Others</i>	510	510	-	-
<b>Total revenues</b>	<b>3.518</b>	<b>3.518</b>	-	-
Bônus	(514)	(514)	-	-
Salários e benefícios	(579)	(579)	-	-
Administrativas e outras	(651)	(651)	-	-
Amortização de ágio	(57)	(57)	-	-
Despesas tributárias, exceto imposto de re	(97)	(97)	-	-
<b>Despesas operacionais totais</b>	<b>(1.898)</b>	<b>(1.898)</b>	-	-
<b>Lucro antes dos impostos</b>	<b>1.620</b>	<b>1.620</b>	-	-
Imposto de renda e contribuição social	(391)	(391)	-	-
<b>Lucro líquido</b>	<b>1.229</b>	<b>1.229</b>	-	-

## Contexto Operacional

Desde 25 de novembro de 2015, o BTG Pactual foi atingido por uma série de notícias relacionadas ao Sr. André Esteves, e desde então tem tomado medidas para garantir o funcionamento em curso normal da Companhia. Embora o BTG Pactual não faça parte de qualquer investigação ou acusação, as notícias impactaram o preço de nossas *units* e de nossos títulos, e nos levaram a adotar uma série de medidas para reduzir o uso do balanço patrimonial, conservar a liquidez e preservar o capital. Também formamos um Comitê Especial, constituído em sua maior parte por membros independentes do Conselho de Administração, que nomeou um assessor externo para realizar uma investigação independente. As medidas adotadas já resultaram em melhorias significativas em nossos índices de liquidez e de solvência, com redução importante de nossos passivos (especialmente depósitos de curto prazo). Vamos continuar focando no fortalecimento do nosso nível de liquidez e no desinvestimento de ativos e investimentos que não fazem parte das nossas principais atividades. Nesse momento, limitaremos a distribuição de dividendos ao mínimo requerido em nosso Estatuto Social (1% de nosso lucro) e manteremos uma abordagem financeira prudente e conservadora.

## Desempenho

Para o 4T de 2015, atingimos um ROAE anualizado de 22,0% e um lucro líquido de R\$1.228,9 milhões. No trimestre, as receitas tiveram um aumento de 37% e o lucro líquido teve uma redução de 19%, em comparação ao 3T de 2015. Em comparação com o 4T de 2014, as receitas e o lucro líquido tiveram um aumento de 122% e de 45%, respectivamente. No decorrer do trimestre, nós registramos um desempenho sólido em (i) *Sales & Trading*, onde a maioria das mesas de *FICC* teve forte contribuição na receita e registramos o nosso melhor trimestre, (ii) *Investment Banking*, que teve um bom desempenho em um cenário muito desafiador e (iii) *Wealth Management*, onde o BSI contribuiu com receitas de todo o trimestre e continuamos a ter um bom desempenho na América Latina. Por outro lado, *Principal Investments* continuou com um desempenho abaixo do esperado, especialmente em *Merchant Banking*, e registrou receitas negativas.

Para o ano de 2015, nosso ROAE anualizado foi sólido e atingiu 22,4%, as receitas tiveram um aumento de 50% e o lucro líquido de 35% em comparação com o ano anterior.

Nossas despesas operacionais atingiram R\$1.897,9 milhões, um aumento de 38% em comparação ao 3T de 2015, atribuível principalmente ao impacto total do BSI no 4T de 2015. Consequentemente, nosso índice de eficiência no trimestre foi de 54,0% e nosso índice de remuneração foi de 31,1%; e, excluindo-se o BSI, de 43,2% e de 26,4%, respectivamente. Para o ano de 2015, esses índices foram de 50,3% e de 29,6%, respectivamente; e, excluindo-se o BSI, de 45,9% e de 27,4%, respectivamente.

Como resultado, o lucro líquido totalizou R\$1.228,9 milhões no 4T de 2015 e R\$4.616,0 milhões no ano de 2015, um aumento de 35% em comparação com o ano anterior. Nossa alíquota efetiva de imposto de renda para o ano foi de 7,9%, impactada principalmente pelos ganhos do 3T de 2015 decorrentes do reconhecimento de ativos fiscais diferidos, relacionados ao aumento de 5% na alíquota de Contribuição sobre Lucro Líquido (CSLL) no Brasil.

Nosso patrimônio líquido cresceu 2%, passando de R\$ 22.118,6 bilhões no final do 3T de 2015 para R\$ 22.510,6 bilhões no final do 4T de 2015. Em comparação com o 4T de 2014, nosso patrimônio líquido cresceu 21%. No 4T de 2015, o Índice de Basileia do Banco BTG Pactual ficou em 15,5%.

O *AuM* e *AuA* do BTG Pactual encerraram o 4T de 2015 em R\$192,5 bilhões, uma queda de 16% em relação ao final do 3T de 2015, e nosso *WuM* encerrou o período em R\$426,5 bilhões, estável em relação ao 3T de 2015. Ao final do ano, nosso *Assets* e *Wealth under Management* e *Administration* totalizaram R\$618,9 bilhões<sup>1</sup>.

## Eventos Relevantes

Como resultado da sequência de eventos que ocorreram após a detenção de nosso ex-CEO e ex-presidente do Conselho de Administração em 25 de novembro de 2015, o *management* adotou certas medidas com o objetivo de (i) garantir o funcionamento normal de nossos negócios, (ii) aumentar os índices de solvência e de liquidez do banco e (iii) minimizar o efeito dos riscos inerentes aos nossos negócios em um cenário de estresse.

Em 29 de novembro de 2015, nós anunciamos as seguintes mudanças na gestão: (i) o Sr. Persio Arida foi nomeado Presidente do Conselho de Administração, (ii) o Sr. John Huw Jenkins Gwili foi nomeado como Vice-Presidente do Conselho de Administração e (iii) o Sr. Marcelo Kalim e o Sr. Roberto Balls Sallouti foram nomeados Co-CEOs.

Em 2 de dezembro de 2015, nós anunciamos mudanças no controle acionário, o que resultou na transferência do controle da maioria de ações com direito de voto para uma Holding formada pelos *Top Seven Partners* (sete maiores acionistas). Esta alteração foi aprovada pelo Banco Central do Brasil em 3 de dezembro de 2015.

Também em 2 de dezembro de 2015, nós vendemos nossas ações remanescentes na Rede D'Or São Luiz S.A., representando 11,3% da participação acionária. O preço de venda foi de R\$2,2 bilhões e nós registramos um ganho de R\$1,6 bilhões.

Em 4 de dezembro de 2015, o Banco BTG Pactual assinou um Memorando de Entendimento com o Fundo Garantidor de Créditos - FGC ("FGC") para estender uma linha de crédito no montante de até R\$6,0 bilhões, garantida por parte do portfólio de crédito do BTG Pactual e pessoalmente pelos seus acionistas controladores (*Top Seven Partners*). Até 31 de dezembro de 2015, nós havíamos sacado R\$5,0 bilhões desta linha de crédito.

Também em 4 de dezembro de 2015, nós anunciamos a formação de um Comitê Especial, constituído em sua maior parte por membros independentes do Conselho de Administração, para conduzir uma investigação interna de todas as questões que os mesmos considerarem pertinentes.

Em 8 de dezembro de 2015, a BTGI vendeu 95% de sua participação indireta e posição de crédito para a ATLL Concessionaria de La Generalitat de Catalunya S.A. ("ATLL") no valor total de R\$317,1 milhões, gerando perdas no valor de R\$134,2 milhões.

Em 10 de dezembro de 2015, nós vendemos 21,7% de nossa participação na BR Properties pelo valor total de aproximadamente R\$564 milhões.

Em 31 de dezembro de 2015, nós assinamos um contrato de venda com o Itaú Unibanco S.A. relativo à nossa participação total (81,94%) na Recovery do Brasil Consultoria S.A. ("Recovery") e alguns portfólios de *NPL*. O preço total de venda foi de aproximadamente R\$1,2 bilhões e nós registramos um ganho no valor de aproximadamente R\$560 milhões.

Aprovamos também os programas de recompra de ações para adquirir *units* BBTG11 e temos comprado ativamente nossas notas emitidas. Registramos ganhos no valor de R\$650 milhões decorrentes das notas adquiridas, abaixo do valor de face, após o dia 25 de novembro de 2015.

---

<sup>1</sup> O total de *Assets* e *Wealth under Management* e *Administration* é uma soma simples e inclui uma dupla contabilização.

Recebemos ofertas indicativas e não vinculativas de terceiros para a venda da BSI e nosso Conselho de Administração autorizou a negociação. Além disso, também celebramos negociações exclusivas com a CNP Assurances, para a venda da nossa participação na Pan Seguros e na Pan Corretora. Para ambas as negociações ainda não podemos confirmar se um acordo será firmado.

Em 15 de janeiro de 2016, após levar em consideração todas as medidas implementadas, o nível de caixa e equivalentes do Banco BTG Pactual, excluindo-se o BSI, estava maior do que o registrado em 24 de novembro de 2015 e nosso Índice de Cobertura de Liquidez (LCR) estava em 112%.

Uma descrição abrangente das medidas já implementadas desde 25 de novembro de 2015 está detalhada no final deste documento. Vale ressaltar que, atualmente, não existem processos administrativos, civis ou criminais envolvendo o BTG Pactual relativos aos acontecimentos que ocorreram em 25 de novembro de 2015.

## Mercado Global e Análise Econômica

Após um período de agravamento das condições financeiras, especialmente durante os meses de agosto e setembro, houve um alívio nos mercados globais por conta da flexibilização fornecida pela indicação da China e do BCE (Banco Central Europeu) de que há a possibilidade de reduzir a taxa de juros e estender a flexibilização quantitativa (QE - quantitative easing) por pelo menos seis meses no final do ano. O fato do Fed ter atrasado o primeiro aumento da taxa de juros de setembro para dezembro também ajudou a aliviar as condições financeiras.

O S&P500, por exemplo, aumentou 7,5% no 4º trimestre, após uma queda de 7% no trimestre anterior. Em 2015, o S&P500 recuou 0,8%. O índice DAX subiu 11,2% no último trimestre do ano passado, após uma queda de 11,7% no 3º trimestre (e +9,6% em 2015). Durante o trimestre, o índice DAX acumulou um ganho de 18%. No entanto, o BCE decepcionou em sua reunião de política monetária de dezembro, aumentando o valor relativo do euro e diminuindo o preço das ações. O mercado estava esperando que o BCE diminuísse a taxa de depósito em mais de 10bp e aumentasse a compra mensal de ativos, no entanto, o BCE reduziu a taxa de depósito de -0,2% para -0,3% e manteve constante o montante mensal da compra de ativos, estendendo apenas o tempo de duração do programa por seis meses. O Nikkei subiu 9,5% no 4º trimestre.

No final do trimestre, no entanto, as condições financeiras se deterioraram novamente com a queda brusca dos preços do petróleo. Apesar dos altos níveis dos estoques, os membros da OPEC concluíram a reunião agendada para o início de dezembro sem tomar nenhuma decisão para restringir a produção de petróleo. O Brent teve uma queda de 16,4% em dezembro e de 23% no trimestre. Em 2015, o Brent teve uma queda de 35%, encerrando o ano em US\$ 37,3. O minério de ferro também anunciou uma queda brusca no 4º trimestre e em 2015 (-23% e -39%, respectivamente). O índice CRB (um índice que contém 23 commodities) teve uma queda de 7% no 4º trimestre e de 14% em 2015.

Os preços das ações em Mercados Emergentes não atingiram o desempenho esperado, em parte devido à queda nos preços das commodities. Os preços das ações na Colômbia tiveram uma queda de 5,3%, no Chile se mantiveram estáveis, no México tiveram um aumento de apenas 0,9% e no Brasil o Ibovespa teve uma queda de 3,8%. Em 2015, o Ibovespa teve uma queda de 13,3%.

Junto com a queda nos preços das commodities e com a flexibilização por parte do BCE, o dólar valorizou com relação às principais moedas. O índice DXY teve um aumento de 2,4% no 4º trimestre (e de 9,3% em 2015). Os destaques foram o Peso argentino, que teve uma desvalorização de 27% com relação ao dólar devido às medidas tomadas pelo novo presidente Mauricio Macri para remover os controles cambiais, o Rublo russo (-11,1%), o Rand sul africano (-10,4%) e o Dólar canadense (-3,8%). O euro teve uma desvalorização de 2,8%, o peso mexicano de 1,8% e Real brasileiro de 0,4% (ou 33% em 2015). O Iene japonês teve uma desvalorização de 0,4% no 4º trimestre.

No mercado de taxa de juros, o rendimento dos títulos do tesouro americano com vencimento em 10 anos tiveram um aumento em sua taxa de juros de 23 pb para 2,27% (ou 10 pb em 2015), devido à melhora no mercado de trabalho dos EUA e, conseqüentemente, por conta da decisão do Fed de aumentar a taxa de juros na reunião de política monetária de dezembro. Embora o Fed tenha se mostrado um pouco preocupado com a inflação muito baixa, o comitê de política monetária (FOMC) reconheceu a melhora na atividade econômica e manteve a previsão de mais quatro altas nas taxas de juros em 2016. Na Alemanha, a taxa de juros para 10 anos teve um aumento de 4bp, na Colômbia de 7bp e no México permaneceu estável. No Brasil, o contrato de DI com vencimento em janeiro de 2021 teve um aumento de 102bp por conta da indicação do Banco Central de que é provável que o ciclo de aperto monetário seja retomado, mas também devido à incerteza política e econômica.

Em relação à economia brasileira, o panorama econômico continuou a se deteriorar. A previsão do mercado para o crescimento do PIB em 2015 e 2016 diminuiu. O consenso do mercado para 2015 teve uma queda, passando de -2,85% para -3,71%, e para 2016 teve uma queda de -1% para -2,95%. O índice de confiança empresarial mostrou alguns sinais preliminares de estabilização, mas os níveis mantiveram-se baixos.

Com relação à inflação, o IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo) encerrou 2015 em 10,67%, refletindo o aumento de 18,1% nos preços administrados e o aumento de 8,5% nos preços livres. Embora a inflação tenha surpreendido um pouco de forma negativa em dezembro, é provável que se mantenha em torno de 1% nos próximos dois meses, devido aos aumentos das tarifas de ônibus nas principais cidades e devido aos preços dos alimentos, que continuaram a pressionar a inflação, em parte, devido ao El Niño. As expectativas da inflação para 2016 tiveram um aumento de 5,94% no final de setembro para 6,87%, em parte refletindo o fato de que os analistas começaram a levar em conta alguns aumentos de impostos, tais como a CIDE (imposto sobre os combustíveis), que pode ser necessário caso o Congresso não aprove a CPMF (imposto sobre as transações). O aumento da mediana das projeções para 2016, juntamente com a contínua deterioração fiscal, impactaram a projeção de inflação para o ano de 2017, que passou de 4,83% para 5,2%.

Apesar da fraca atividade econômica, o Banco Central sinalizou em dezembro que é provável que o ciclo de aperto monetário seja retomado na reunião de política monetária a ser realizada em janeiro de 2016. O relatório de inflação divulgado no final do ano passado mostrou que a previsão do Banco Central para a inflação de 2017 aumentou para 4,8% no cenário de referência (no qual a taxa de juros e a taxa de câmbio são mantidas constantes), o que está acima do centro da meta (4,5%). Tendo em vista que o Banco Central está focado em trazer a inflação de volta à meta em 2017, o mesmo indicou que um aumento na taxa de juros será necessário.

Com relação às contas fiscais, o governo provavelmente registrou um déficit primário de 2% do PIB em 2015, uma vez que decidiu pagar as despesas em atraso (o que acrescentou R\$ 57 bilhões ao déficit primário). A despesa fiscal teve uma queda de cerca de 3% em termos reais de janeiro a novembro de 2015. No entanto, as receitas fiscais tiveram uma queda de cerca de 7%. Dada a correlação entre a atividade econômica e as receitas fiscais, continuará sendo desafiador atingir a meta de superávit primário para 2016 (+0,5% do PIB).

No lado positivo, as contas externas melhoraram significativamente. A balança comercial acumulou US\$ 19,6 bilhões de superávit em 2015, o maior valor desde 2011. A depreciação do real, juntamente com o declínio na atividade econômica, explica este resultado. O superávit comercial deverá aumentar para US\$ 35 bilhões em 2016. O déficit em conta corrente está projetado para terminar 2015 em torno de 3% do PIB (de -4,5% do PIB em 2014) e para cair para cerca de 2% do PIB em 2016 (os riscos indicam a possibilidade do déficit em conta corrente chegar a 0%).

## Receitas Combinadas e Ajustadas

As receitas do 4T de 2015 aumentaram 37% em comparação ao 3T de 2015 e subiram 122% em comparação ao 4T de 2014. Para o ano de 2015, as receitas tiveram um aumento de 50% em comparação ao ano anterior, principalmente como resultado do forte desempenho de *Sales & Trading* e da consolidação do BSI.

Receitas Combinadas e Ajustadas (não auditado) <i>(em R\$mm, a menos que indicado)</i>	Trimestre			Variação % para		Acumulado no ano		Variação % para 2015
	4T 2014	3T 2015	4T 2015	4T 2014	3T 2015	2014	2015	2014
<i>Investment Banking</i>	72	66	114	58%	72%	456	383	-16%
<i>Corporate Lending</i>	97	237	128	32%	-46%	692	985	42%
<i>Sales &amp; Trading</i>	527	1.444	2.287	334%	58%	2.833	5.212	84%
<i>Asset Management</i>	445	327	386	-13%	18%	1.378	1.252	-9%
<i>Wealth Management</i>	108	388	846	682%	118%	393	1.455	270%
<i>Principal Investments</i>	(132)	(469)	(773)	n.a.	n.a.	(485)	(1.178)	n.a.
<i>Pan</i>	(2)	8	21	n.a.	169%	(80)	6	n.a.
<i>Interest &amp; Others</i>	471	560	510	8%	-9%	1.550	1.971	27%
<b>Receita total</b>	<b>1.586</b>	<b>2.560</b>	<b>3.518</b>	<b>122%</b>	<b>37%</b>	<b>6.737</b>	<b>10.086</b>	<b>50%</b>

## Investment Banking

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

Transações Anunciadas do BTG Pactual (não auditado)	Número de transações <sup>(1),(3)</sup>			Valor <sup>(2),(3)</sup> (US\$ mm)		
	4T 2014	3T 2015	4T 2015	4T 2014	3T 2015	4T 2015
<i>Financial Advisory (M&amp;A)<sup>(4)</sup></i>	12	12	18	13.676	1.903	9.030
<i>Equity Underwriting (ECM)</i>	-	-	1	-	-	59
<i>Debt Underwriting (DCM)</i>	13	4	3	2.768	305	453

Transações Anunciadas do BTG Pactual (não auditado)	Número de transações <sup>(1),(3)</sup>		Valor <sup>(2),(3)</sup> (US\$ mm)	
	2014	2015	2014	2015
<i>Financial Advisory (M&amp;A)<sup>(4)</sup></i>	44	47	29.730	18.102
<i>Equity Underwriting (ECM)</i>	7	4	779	402
<i>Debt Underwriting (DCM)</i>	49	24	7.172	3.434

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

**Nota:**

- (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 em 2015**

M&A: Nº2 em transações anunciadas e volume de transações no Brasil e na América Latina

ECM: Nº3 em número de transações e volume de transações no Brasil

DCM: Nº2 em volume de transações no Brasil

**4T de 2015 vs. 3T de 2015**

As receitas de *Investment Banking* tiveram um aumento de 72%, passando de R\$66,1 milhões no 3T de 2015 para R\$113,8 milhões no 4T de 2015. O aumento deve-se principalmente a uma forte atividade de *Financial Advisory*, devido ao fechamento de operações significativas no período. Além disso, mantivemos nossa liderança em participação de mercado devido ao número de operações anunciadas e respectivos volumes. Com relação às receitas de *equity* e *debt underwriting*, o mercado continua muito desafiador e com atividade limitada, apesar disso, as receitas foram maiores do que no último trimestre.

**4T de 2015 vs. 4T de 2014**

As receitas do trimestre tiveram um aumento de 58% em comparação ao mesmo período do ano passado, principalmente devido à receitas maiores de *Financial Advisory*. *ECM* e *DCM* também tiveram receitas melhores.

**2015 vs. 2014**

As receitas de *Investment Banking* foram menores em 2015, totalizando R\$382,8 milhões, em comparação com o total de R\$456,1 milhões em 2014, registrando uma queda na receita de todas as três linhas de negócios. Os resultados foram impactados principalmente pela forte desaceleração nos mercados LatAm, que se deterioraram ainda mais em comparação ao ano passado. Apesar do cenário, nós continuamos com um bom desempenho em *Financial Advisory*.

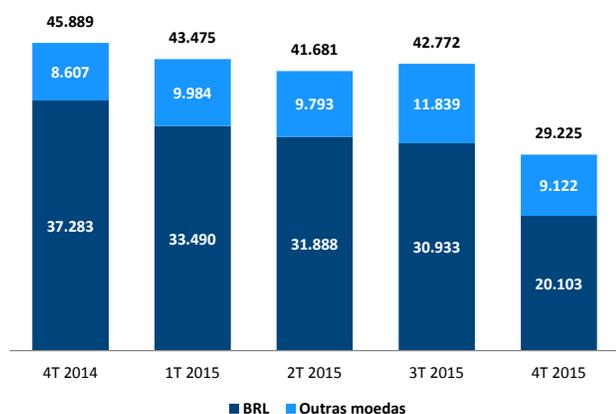
### Corporate Lending

Ao final do trimestre, nosso portfólio de *Corporate Lending* reduziu 32%, principalmente como consequência dos desinvestimentos da carteira de crédito em dezembro, que foram implementados para reforçar os níveis de liquidez, como descrito anteriormente, e da tendência de redução de nossas exposições de crédito, que foi gradualmente implementada durante o ano e no trimestre.

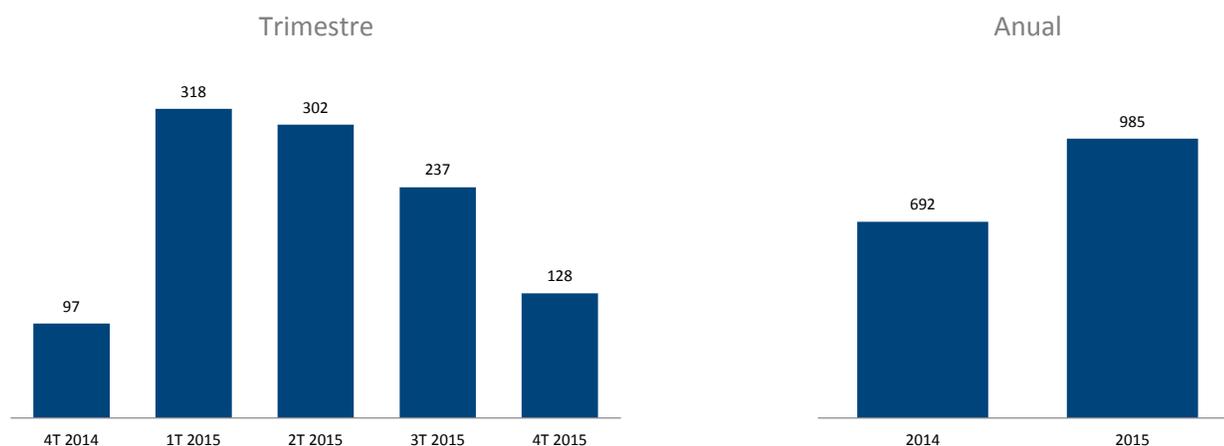
A redução do portfólio ocorreu através de uma série de vendas e operações de pré-pagamento que totalizaram aproximadamente R\$10 bilhões. A média de *spreads* negativos dessas operações foi imaterial, e a redução do portfólio em um período tão curto foi significativa. Levando em conta o cenário econômico negativo e as perspectivas para a economia brasileira, e o ritmo de implementação, acreditamos que os impactos financeiros decorrentes das operações implementadas atestam vigorosamente a qualidade do nosso portfólio de crédito, bem como a adequação das nossas práticas, que continuarão sendo aplicadas de forma prudente e conservadora ao portfólio.

#### Portfólio de *Corporate Lending*

(em R\$ milhões)



### Receitas (em R\$ milhões)



#### 4T de 2015 vs. 3T de 2015

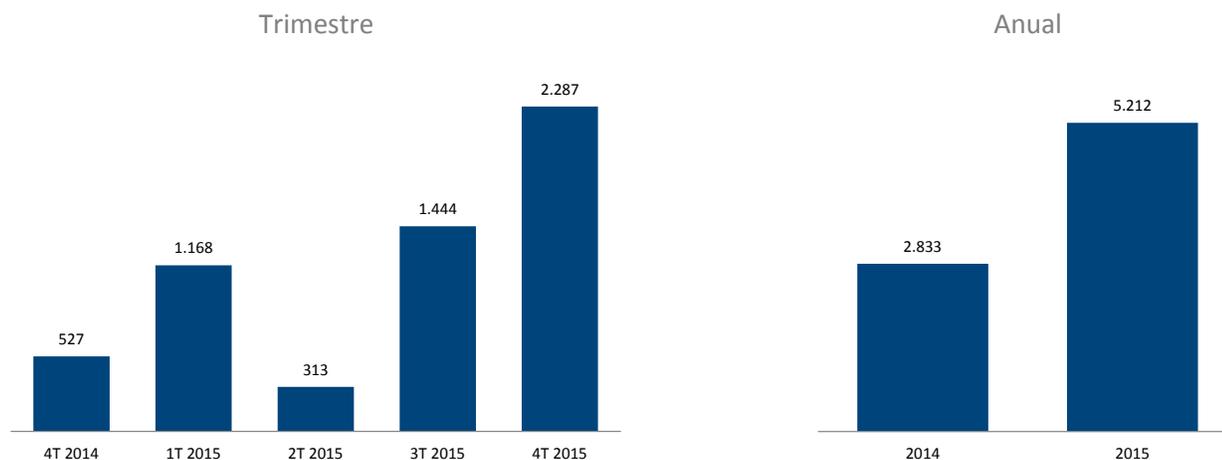
As receitas de *Corporate Lending* tiveram uma queda de 46%, passando de R\$237,2 milhões no 3T de 2015 para R\$128,1 milhões no 4T de 2015. Nossas receitas foram impactadas negativamente (i) por perdas na venda ou pré-pagamentos de parte do nosso portfólio de crédito, (ii) pelo aumento em nossas provisões de crédito, dado o ambiente macro desafiador na América Latina e os impactos nas classificações de *rating* de nossas contrapartes, e (iii) pelo aumento pontual em nossas provisões de crédito para refletir potenciais descontos adicionais de liquidez sobre futuras vendas de créditos, compensados pelo impacto positivo da venda da Recovery no trimestre, com ganhos totais de R\$560 milhões.

#### 4T de 2015 vs. 4T de 2014

As receitas de *Corporate Lending* tiveram um aumento de 32%, passando de R\$97,1 milhões para R\$128,1 milhões, principalmente devido às baixas receitas no 4T de 2014, impactadas por uma provisão relevante em uma exposição específica de crédito, e, no 4T de 2015, devido aos itens explicados acima.

#### 2015 vs. 2014

As receitas de *Corporate Lending* tiveram um aumento de 42%, passando de R\$691,9 milhões para R\$984,7 milhões, principalmente devido (i) ao aumento do tamanho médio do portfólio, (ii) aos maiores *spreads* brutos, (iii) aos fortes resultados de recuperação de crédito em nossos portfólios de *NPL* em 2015 e (iv) à venda da Recovery no 4T de 2015.

**Sales & Trading****Receitas**  
(em R\$ milhões)**4T de 2015 vs. 3T de 2015**

As receitas de *Sales & Trading* tiveram um aumento de 58%, passando de R\$1.443,8 milhões para R\$2.286,7 milhões, atingindo o nível mais alto já alcançado em um trimestre de nossa história. O crescimento da receita deve-se principalmente ao forte desempenho das mesas de *commodities*, ao bom desempenho da nossa mesa de juros (que inclui os resultados das recompras dos nossos próprios passivos), e ao bom desempenho contínuo da nossa mesa de FX, compensado pela fraca contribuição de nossas mesas de ações.

**4T de 2015 vs. 4T de 2014**

As receitas de *Sales & Trading* tiveram um aumento de 334%, passando de R\$527,3 milhões para R\$2.286,7 milhões. O crescimento da receita deve-se principalmente ao forte desempenho de nossas mesas de juros, FX e *commodities*, que tiveram receitas significativamente maiores no 4T de 2015. Nossas mesas de ações continuaram tendo um desempenho abaixo do esperado, dadas as condições muito difíceis do mercado.

**2015 vs. 2014**

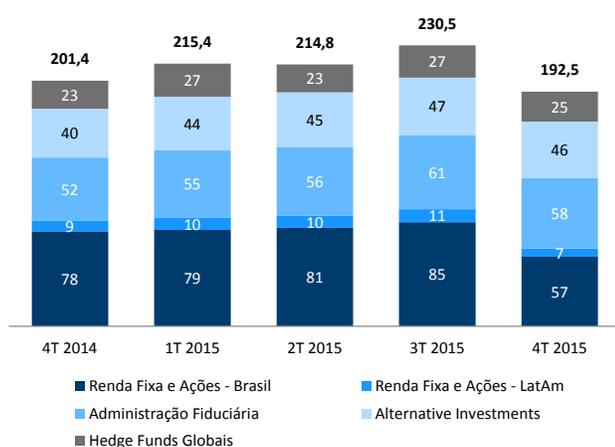
As receitas de *Sales & Trading* tiveram um aumento de 84%, passando de R\$2.832,7 milhões para R\$5.211,5 milhões. O crescimento da receita se deve principalmente às nossas mesas de *FICC*, conforme destacado nos trimestres anteriores. O bom desempenho é explicado principalmente pelos maiores níveis de volatilidade na maior parte dos mercados em que operamos.

## Asset Management

Ao final do trimestre, nosso *Assets under Management (AuM)* e *Assets under Administration (AuA)* reduziram R\$38,0 bilhões, passando de R\$230,5 bilhões no 3T de 2015 para R\$192,5 bilhões no 4T de 2015. O *net new money* ficou negativo em R\$39,6 bilhões no trimestre, principalmente devido à saídas de recursos em Renda Fixa e Ações no Brasil e em Administração Fiduciária. Os fluxos negativos de *AuM* se concentraram nas 2 semanas seguintes ao dia 25 novembro de 2015 e depois estabilizaram.

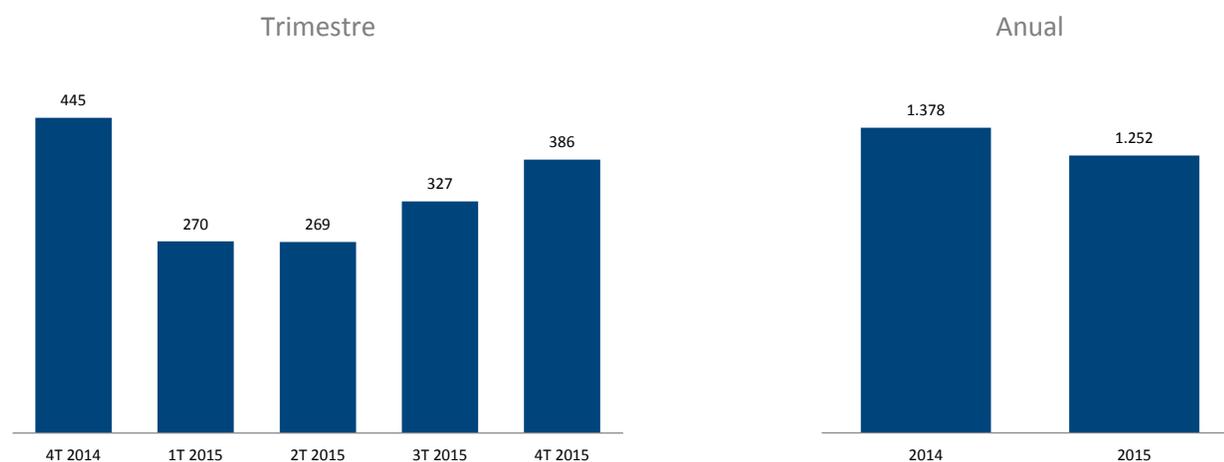
### AuM & AuA por Classe de Ativo

(em R\$ bilhões)



### Receitas

(em R\$ milhões)



#### 4T de 2015 vs. 3T de 2015

As receitas de *Asset Management* tiveram um aumento de 18%, passando de R\$326,7 milhões no 3T de 2015 para R\$385,6 milhões no 4T de 2015. O aumento deve-se principalmente ao reconhecimento das taxas de performance no 4T de 2015, especialmente de nossos fundos de Renda Fixa e Ações no Brasil e de *Hedge Funds* Globais.

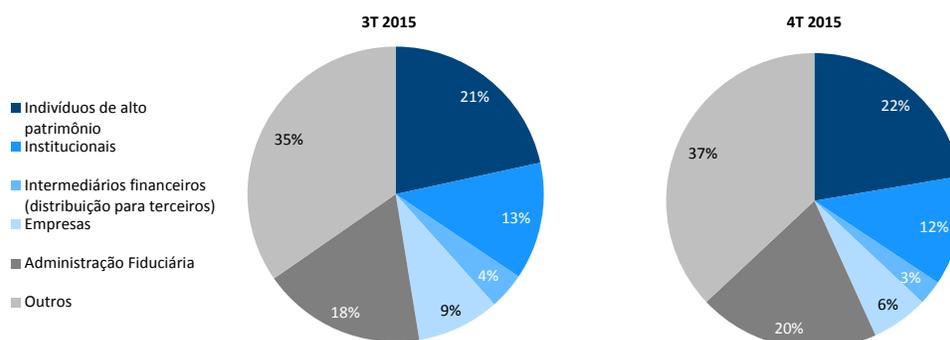
#### 4T de 2015 vs. 4T de 2014

As receitas de *Asset Management* tiveram uma queda de 13%, passando de R\$444,6 milhões no 3T de 2015 para R\$385,6 milhões no 4T de 2015. A redução deve-se principalmente às taxas de performance significativamente maiores dos nossos fundos de *Alternative Investments* no 4T de 2014, parcialmente compensadas por taxas de performance maiores dos nossos fundos de Renda Fixa e Ações no Brasil e *Hedge Funds* Globais no 4T de 2015.

#### 2015 vs. 2014

As receitas de *Asset Management* tiveram uma queda de 9%, passando de R\$1.378,3 milhões em 2014 para R\$1.252,2 milhões em 2015. A queda deve-se principalmente às taxas de performance, principalmente de nossos *Hedge Funds* Globais e fundos de *Alternative Investments*, parcialmente compensados (i) pelo aumento das taxas de administração e (ii) pela taxa de desempenho de nossos fundos de Renda Fixa e Ações no Brasil.

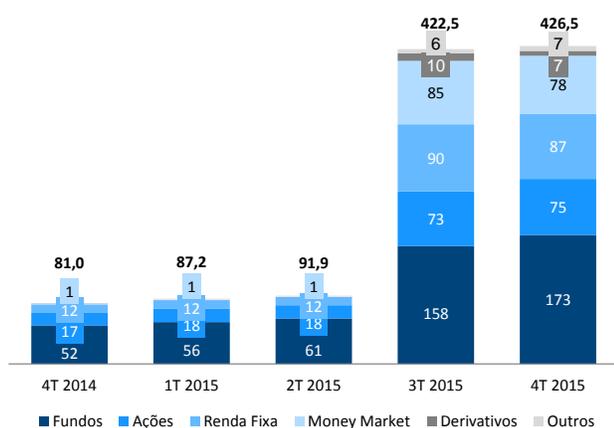
#### AuM e AuA por Tipo de Cliente (%)



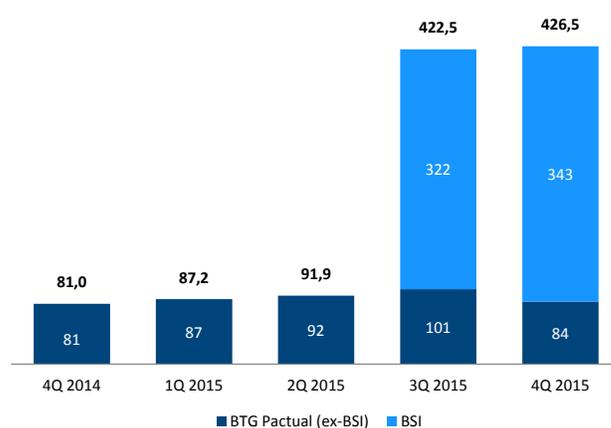
## Wealth Management

Ao final do trimestre, nosso *Wealth under Management (WuM)* permaneceu estável em R\$426,5 bilhões. No trimestre, o NNM do BTG Pactual *stand alone* foi negativo em R\$14,9 bilhões<sup>2</sup>. Os fluxos negativos de *WuM* se concentraram nas 2 semanas seguintes ao dia 25 novembro de 2015 e depois estabilizaram.

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



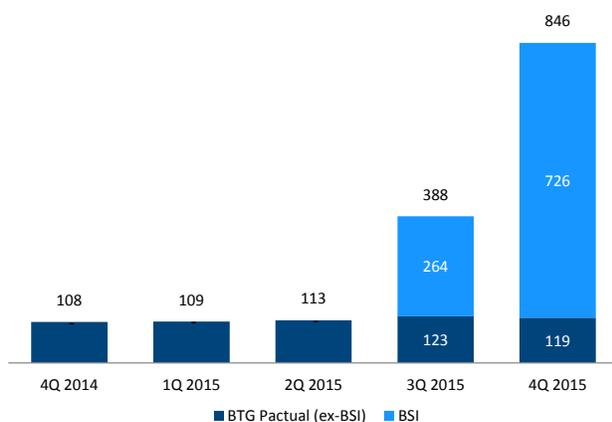
**Composição de WuM**  
(em R\$ bilhões)



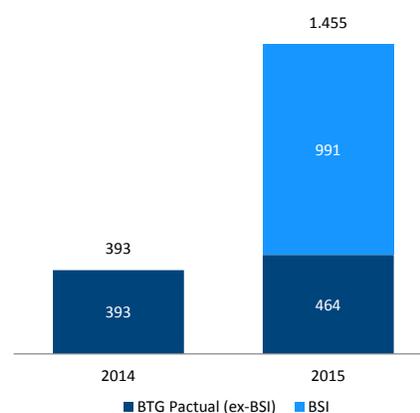
Nota: A partir do 4T 2015, o WuM do BSI passou a incluir ativos sob custódia

**Receitas**  
(em R\$ milhões)

Trimestre



Anual



<sup>2</sup> Não inclui o NNM do BSI

#### 4T de 2015 vs. 3T de 2015

As receitas de *Wealth Management* aumentaram 118%, passando de R\$387,6 milhões no 3T de 2015 para R\$845,8 milhões no 4T de 2015. As receitas totais refletem (i) receitas estáveis de nossa plataforma de *WM* em LatAm e (ii) um aumento nas receitas do BSI, que contribuiu apenas com receitas de setembro no trimestre anterior.

#### 4T de 2015 vs. 4T de 2014

As receitas de *Wealth Management* aumentaram 682%, passando de R\$108,2 milhões no 3T de 2015 para R\$845,8 milhões no 4T de 2015. O aumento deve-se principalmente às receitas maiores de nossa plataforma *WM* em LatAm, em linha com o aumento do *WuM* médio no período, apesar das saídas concentradas em dezembro e das maiores receitas do BSI, devido à sua consolidação a partir de setembro de 2015.

#### 2015 vs. 2014

As receitas de *Wealth Management* tiveram um aumento de 270%, passando de R\$393,4 para R\$1.455,0 milhões, considerando bom *NNM* e *WuM* crescente ao longo do ano e a consolidação da BSI em setembro.

## Principal Investments

Receita de <i>Principal Investments</i> (preliminar e não auditado) <i>(em R\$ milhões a menos que indicado)</i>	Trimestre			Variação % para 4T 2015		Acumulado no ano		Variação % para 2015
	4T 2014	3T 2015	4T 2015	4T 2014	3T 2015	2014	2015	2014
<i>Global Markets</i>	(597)	62	5	n.a.	-92%	(776)	(79)	n.a.
<i>Merchant Banking</i>	485	(448)	(571)	n.a.	n.a.	258	(684)	n.a.
<i>Real Estate</i>	(20)	(83)	(207)	n.a.	n.a.	32	(415)	n.a.
<b>Total</b>	<b>(132)</b>	<b>(469)</b>	<b>(773)</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>(485)</b>	<b>(1.178)</b>	<b>n.a.</b>

### 4T de 2015 vs. 3T de 2015

*Principal Investments* teve perdas de R\$772,5 milhões no 4T de 2015, em comparação a perdas de R\$469,0 milhões no 3T de 2015, principalmente devido à contribuição negativa de *Merchant Banking* e de *Real Estate*.

No trimestre, *Global Markets* teve uma contribuição marginalmente positiva impulsionada pelas estratégias de crédito, tanto EM quanto global. Em *Merchant Banking* registramos ganhos de aproximadamente R\$1,5 bilhão a partir do portfólio de desinvestimentos, compensado por provisões adicionais significativas no portfólio. As provisões foram concentradas em nossos investimentos nos setores de óleo e gás e varejo, refletindo (i) uma deterioração do cenário econômico (inflação, crescimento do PIB, no Brasil, e preço do óleo), e (ii) também incorporando uma visão de possíveis descontos a serem aplicados ao portfólio em desinvestimentos antecipados. *Real Estate* teve resultados negativos devido principalmente (i) à provisões em certos investimentos e (ii) à contribuição negativa do nosso investimento na BR Properties, seguida pela queda do preço de mercado das ações dessa empresa no período. Os resultados de *Merchant Banking* e de *Real Estate* também incorporam a alocação de custos de financiamento interno, dividendos e equivalência patrimonial das subsidiárias, como de costume.

### 4T de 2015 vs. 4T de 2014

As receitas de *Principal Investments* variaram de perdas de R\$132,0 milhões no 4T de 2014 para perdas de R\$772,5 milhões no 4T de 2015. A mudança reflete (i) uma contribuição ligeiramente positiva de *Global Markets* no 4T de 2015, em comparação à perdas significativas no 4T de 2014, (ii) uma contribuição negativa do *Merchant Banking* no 4T de 2015, relacionada principalmente à provisões, como descrito acima, e (iii) um fraco desempenho de *Real Estate*, também relacionado principalmente à provisões.

### 2015 vs. 2014

*Principal Investments* teve prejuízo de R\$1.177,8 milhões em 2015, em comparação a um prejuízo de R\$485,4 milhões no ano anterior. A mudança na receita deve-se principalmente (i) à contribuição negativa de *Merchant Banking*, principalmente devido às provisões que contabilizamos durante o ano, apesar do desinvestimento da Rede D'Or, em comparação com ganhos em 2014, (ii) à contribuição negativa de *Real Estate*, principalmente relacionada à provisões e (iii) ao melhor, embora fraco, desempenho de *Global Markets* em 2015.

## Pan

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

### 4T de 2015 vs. 3T de 2015

O Pan registrou aumento de receitas de R\$7,7 milhões no 3T de 2015 para R\$20,6 milhões no 4T de 2015. A contribuição positiva é composta de (i) R\$13,7 milhões da nossa participação no Banco Pan, e (ii) R\$6,9 milhões de contribuição positiva da Pan Seguros e Pan Corretora, que é composto por R\$ 12,8 milhões de participação nos lucros menos R\$5,9 milhões de amortização de ágio de tais investimentos.

### 4T de 2015 vs. 4T de 2014

O Pan registrou receita positiva de R\$20,6 milhões no 4T de 2015, em comparação a perdas de R\$2,1 milhões no 4T de 2014.

### 2015 vs. 2014

O Pan registrou receita positiva de R\$6 milhões em 2015, em comparação a perdas de R\$80,1 milhões em 2014.

## Interest & Others

### 4T de 2015 vs. 3T de 2015

As receitas de *Interest & Others* foram de R\$509,9 milhões no 4T de 2015, em comparação a R\$560,4 milhões no 3T de 2015. A redução de receita deve-se principalmente à volatilidade de certos instrumentos de hedge.

### 4T de 2015 vs. 4T de 2014

As receitas de *Interest & Others* tiveram um aumento no período, em linha com (i) o aumento da taxa média de juros do Banco Central do Brasil, de 11,75% no 4T de 2014 para 14,25% no 4T de 2015 e (ii) no crescimento de 21% de nosso patrimônio líquido médio no período.

### 2015 vs. 2014

As receitas de *Interest & Others* aumentaram 27% durante o ano, principalmente devido (i) ao aumento de 17% de nosso patrimônio líquido médio e (ii) ao aumento da taxa média de juros do Banco Central do Brasil, ambos parcialmente compensados pela volatilidade em certos instrumentos de hedge.

## Despesas Operacionais Combinadas e Ajustadas

Despesas Operacionais Combinadas e Ajustadas (não auditado) <i>(em R\$mm, a menos que indicado)</i>	Trimestre			Variação % para 4T 2015		Acumulado no ano		Variação % para 2015
	4T 2014	3T 2015	4T 2015	4T 2014	3T 2015	2014	2015	2014
Bônus	(242)	(520)	(514)	113%	-1%	(845)	(1.600)	89%
Salários e benefícios	(197)	(364)	(579)	193%	59%	(695)	(1.386)	99%
Administrativas e outras	(251)	(333)	(651)	160%	96%	(904)	(1.450)	60%
Amortização de ágio	(34)	(56)	(57)	66%	2%	(161)	(209)	30%
Despesas tributárias, exceto imposto de renda	51	(99)	(97)	-289%	-2%	(155)	(430)	179%
<b>Despesas operacionais totais</b>	<b>(673)</b>	<b>(1.371)</b>	<b>(1.898)</b>	<b>182%</b>	<b>38%</b>	<b>(2.759)</b>	<b>(5.076)</b>	<b>84%</b>
Índice de eficiência	42%	54%	54%	27%	1%	41%	50%	23%
Índice de remuneração	28%	35%	31%	12%	-10%	23%	30%	30%
Número total de colaboradores	3.277	5.446	5.378	64%	-1%	3.452	5.378	56%
<i>Partners e Associate Partners</i>	203	241	239	18%	-1%	203	239	18%
Funcionários	3.074	5.205	5.139	67%	-1%	3.074	5.139	67%
Outros	175	193	189	8%	-2%	175	189	8%

Despesas Operacionais Ajustadas Breakdown <i>(em R\$mm, a menos que indicado)</i>	BSI		BTG Pactual Stand Alone			2015 % change to	
	3Q 2015	4Q 2015	3Q 2015	4Q 2015	2014	2015	2014
Bônus	(33)	(64)	(488)	(450)	(845)	(1.504)	78%
Salários e benefícios	(104)	(292)	(259)	(287)	(695)	(989)	42%
Administrativas e outras	(69)	(325)	(264)	(326)	(904)	(1.056)	17%
Amortização de ágio	-	-	(56)	(57)	(161)	(209)	30%
Despesas tributárias, exceto IR	(5)	(10)	(94)	(87)	(155)	(416)	169%
<b>Despesas operacionais totais</b>	<b>(211)</b>	<b>(691)</b>	<b>(1.160)</b>	<b>(1.206)</b>	<b>(2.759)</b>	<b>(4.173)</b>	<b>51%</b>
Índice de eficiência	80%	95%	51%	43%	41%	46%	
Índice de remuneração	52%	49%	33%	26%	23%	27%	
Número total de colaboradores	1.899	1.857	3.306	3.282			

Nota:

- (1) Colaboradores do BSI são considerados na base de FTE (full-time equivalent)
- (2) Inclui BSI a partir de 1º de setembro – impacto de um mês no terceiro trimestre e impacto integral no quarto trimestre

## Bônus

As despesas com bônus atingiram R\$514,1 milhões no 4T de 2015, em linha com o trimestre anterior, e 113% maior em comparação ao 4T de 2014, e, excluindo-se o impacto do BSI, haveria uma queda de 8%, em comparação ao trimestre anterior e um aumento de 86%, em comparação ao 4T de 2014. Nossos bônus são determinados de acordo com nosso programa de participação nos lucros e são calculados como porcentagem da receita ajustada ou operacional (com exceção das receitas de *Interest & Others*), menos nossas despesas operacionais.

## Salários e benefícios

Os custos com pessoal tiveram um aumento de 59% e 193%, em comparação ao 3T de 2015 e ao 4T de 2014, respectivamente; excluindo-se o impacto do BSI, o crescimento teria sido de 10% e 45%, respectivamente. O crescimento dos custos de pessoal do BTG Pactual reflete, principalmente, (i) a desvalorização do real, tendo em vista que uma boa parte dos funcionários do BTG estão localizados no exterior, com uma parte significativa nos EUA e no Reino Unido e (ii) os reajustes de inflação dados aos nossos funcionários no Brasil, a maioria deles por conta de acordos do setor com os sindicatos dos bancários. As despesas com salários e benefícios totalizaram R\$197,4 milhões no 4T de 2014 e R\$363,5 milhões no 3T de 2015, em comparação com R\$579,0 milhões no 4T de 2015.

## Outras despesas administrativas

O total de despesas administrativas e outras despesas aumentou 96% no trimestre, passando de R\$332,7 milhões no 3T de 2015 para R\$651,3 milhões no 4T de 2015, e, excluindo-se o impacto do BSI, o crescimento teria sido de 24%, relacionado principalmente à desvalorização do real e à despesas legais não recorrentes. Em comparação ao 4T de 2014, houve um aumento de 160%, passando de R\$332,7 milhões para R\$651,3 milhões, e, excluindo-se o impacto do BSI, o aumento deve-se principalmente à desvalorização do real.

## Amortização de ágio

No 4T de 2015 nós registramos despesas de amortização no total de R\$56,9 milhões, relacionadas ao ágio das aquisições da *Celfin* e *Bolsa y Renta*. A amortização do ágio ficou em linha com o 3T de 2015 e o 4T de 2014.

## Despesas tributárias, exceto imposto de renda

Nossas despesas tributárias, exceto imposto de renda, somaram R\$96,7 milhões, em linha com o 3T de 2015.

## 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	
	4T 2014	3T 2015	4T 2015	2014	2015
Lucro antes dos impostos	913	1.189	1.620	3.978	5.010
Imposto de renda e contribuição social	(65)	321	(391)	(567)	(394)
<b>Alíquota de imposto de renda efetiva</b>	<b>7,1%</b>	<b>-27,0%</b>	<b>24,1%</b>	<b>14,2%</b>	<b>7,9%</b>

Nossa alíquota efetiva de imposto de renda foi de 24,1% (representando uma despesa de R\$391,0 milhões), principalmente devido à apuração de juros sobre capital próprio (JCP) no montante de R\$493,8 milhões no 4T de 2015, que esperamos não distribuir em um futuro próximo. Nossa alíquota de imposto de renda efetiva foi de -27% (um ganho de imposto de renda de R\$320,7 milhões) no 3T de 2015, e de 7,1% (uma despesa de R\$64,6 milhões) no 4T de 2014.

## Balanço Patrimonial

Conforme mencionado anteriormente, adotamos uma série de medidas para reduzir o uso do balanço patrimonial, conservar a liquidez e preservar o capital, como por exemplo, a venda e pré-pagamento da carteira de crédito, desinvestimento de ativos e investimentos que não fazem parte das nossas principais atividades e desalavancagem do portfólio de *repo*. Dessa forma, o total de ativos reduziu de R\$302.8 bilhões no 3T2015 para R\$ 266.1 bilhões no 4T2015, enquanto nosso caixa e equivalentes de caixa permaneceu estável, apesar de uma importante redução no *unsecured funding* de curto prazo.

Com relação ao passivo, tivemos uma redução em depósitos, títulos emitidos e empréstimos, instrumentos que fazem parte do nosso *unsecured funding*. Adicionalmente tivemos uma redução significativa nas operações vinculadas a compromissos de recompra, em linha com o comentário acima. Nosso patrimônio líquido aumentou 1.8%, de R\$22.1 bilhões no final do 3T 2015 para R\$22.5 bilhões no final do 4T 2015, principalmente devido ao lucro líquido de R\$1.2 bilhões no trimestre findo em 31 de dezembro de 2015 e R\$198.9 milhões de outros resultados abrangentes no período, parcialmente compensados por R\$ 492.7 milhões de juros sobre capital próprio e R\$ 563.9 milhões de units adquiridas no nosso programa de recompra de ações.

## Gerenciamento de Risco e Capital

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

## Risco de Mercado – Value-at-risk<sup>3</sup>

Value-at-risk (não auditado) <i>(em R\$mm, a menos que indicado)</i>	Trimestre		
	4T 2014	3T 2015	4T 2015
Média diária do VaR	87,1	140,1	172,2
Média diária VaR como % do patrimônio líquido médio	0,47%	0,67%	0,77%

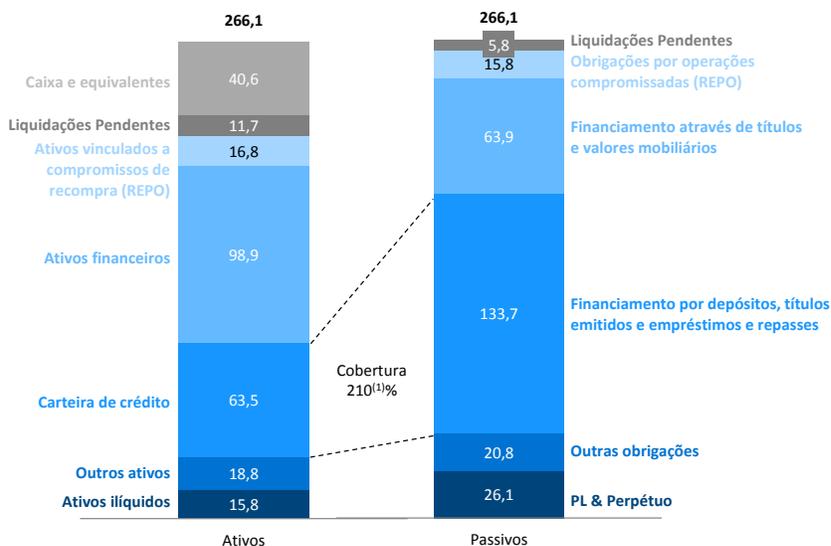
Nosso VaR médio diário total como percentual do nosso patrimônio líquido médio teve um aumento em comparação ao 3T de 2015 e ao 4T de 2014. Apesar de termos reduzido significativamente nossas exposições de renda fixa e de ações, houve em aumento no risco de mercado de *commodities*, onde as reduções das exposições foram compensadas pelo aumento da volatilidade e, em *FX*, onde tivemos uma pequena parcela de nossas exposições estruturais em outras moedas sem *hedge* em dezembro. Tendo em vista que o VaR é calculado como uma média, ainda haverá impactos das reduções do risco a serem capturados no modelo de VaR no primeiro trimestre de 2016, assumindo que nossas posições atuais sejam mantidas.

<sup>3</sup> Inclui o VaR do BSI desde 15 de setembro de 2015

## Análise do Risco de Liquidez

O gráfico abaixo resume a composição de ativos e passivos em 31 de dezembro de 2015:

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



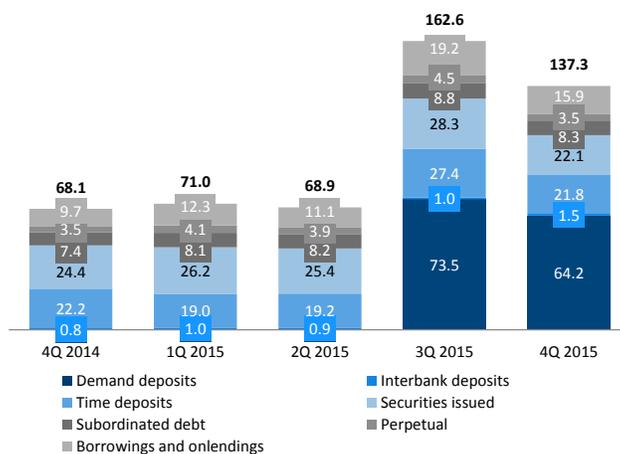
Observação:

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

## Análise de *Unsecured Funding*

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

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



Nota:

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

Nosso total de *unsecured funding* teve uma queda de 16% com saídas em todos os nossos instrumentos, incluindo a recompra dos nossos próprios títulos. A redução foi parcialmente compensada por uma emissão de depósito a prazo de 5 anos de R\$5,0 bilhões para o FGC (Fundo Garantidor de Créditos), com colateral em posições de crédito e R\$1,7 bilhões de depósito a prazo "DPGE I" de um a dois anos, que são garantidos pelo FGC, em um montante de até R\$20 milhões por contraparte.

Como resultado das mudanças mencionadas acima, o prazo médio do nosso *funding* aumentou aproximadamente 10%.

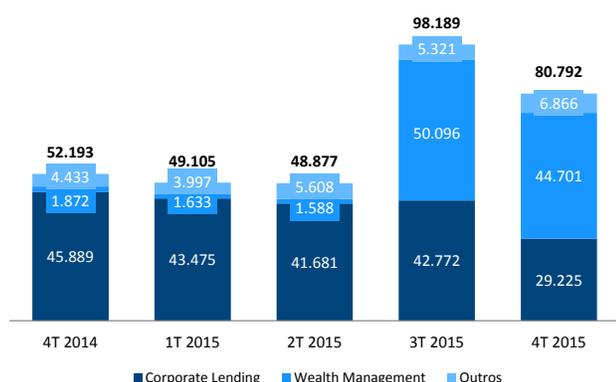
## Portfólio de Crédito Expandido

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 teve uma queda de R\$17,4 bilhões, passando de R\$98,2 bilhões no 3T de 2015 para R\$80,8 bilhões no 4T de 2015. A redução deve-se principalmente (i) às vendas e pré-pagamentos no trimestre para reforçar nosso nível de liquidez e (ii) à redução de aproximadamente CHF700 milhões no portfólio de crédito do BSI, dado a menor demanda de financiamento de clientes no período.

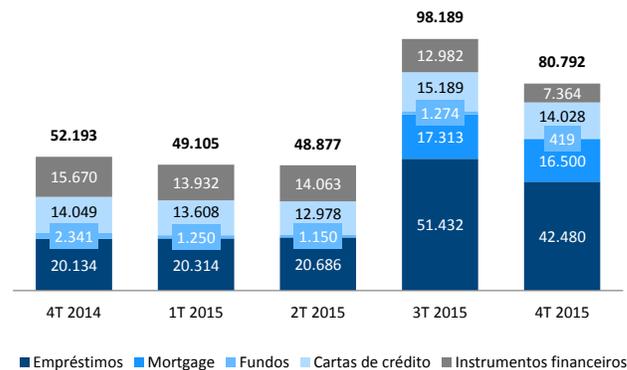
### Portfólio de Crédito Expandido por Área

(em R\$ milhões)



### Portfólio de Crédito Expandido por Produto<sup>(1)</sup>

(em R\$ milhões)



#### Notas:

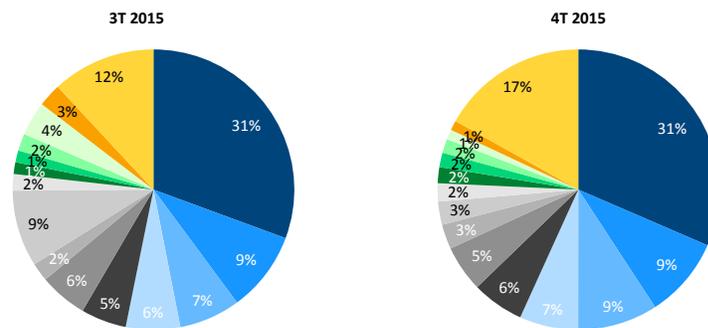
- (1) Outros: inclui depósitos interbancários, operações estruturadas de Merchant Banking e outros
- (2) Wealth Management impacta resultados de WM, enquanto "outros" impacta os resultados de Sales & Trading e Merchant Banking

#### Notas:

- (1) Mortgages são relacionados apenas ao BSI

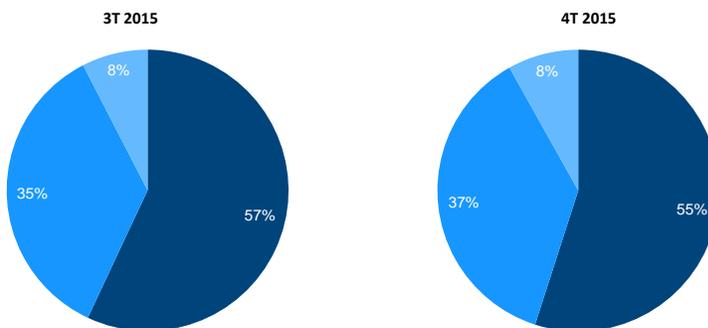
**Portfólio de *Corporate Lending* e Outros por Setor**  
(% do total em valores)

- Utilities
- Infra estrutura
- Óleo & gás
- Real Estate
- Agronegócio
- Metais & mineração
- Auto-peças
- Varejo
- Industria
- Telecom
- Papel & celulose
- Alimentos & bebidas
- Bancos médios
- Saúde
- Outros



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

- Due From Customers
- Mortgage
- Others



## Risco de Crédito

A tabela abaixo demonstra a distribuição, por classificação de risco de crédito, de nossas exposições a risco de crédito em 31 de dezembro 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:

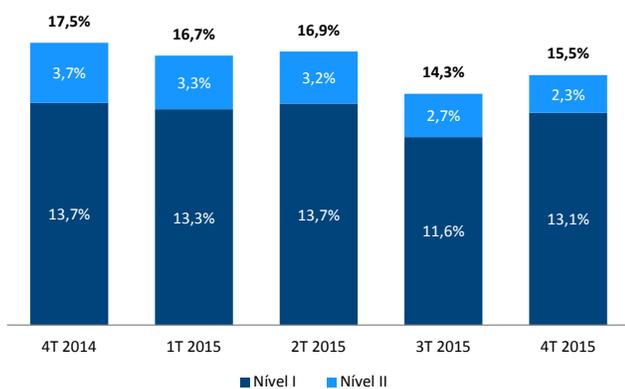
Classificação de risco (preliminar e não auditado) (em R\$ milhões)	4T 2015
AA	52.243
A	13.330
B	6.082
C	4.255
D	2.090
E	1.038
F	161
G	-
H	1.594
<b>Total</b>	<b>80.792</b>

## Gerenciamento de Capital

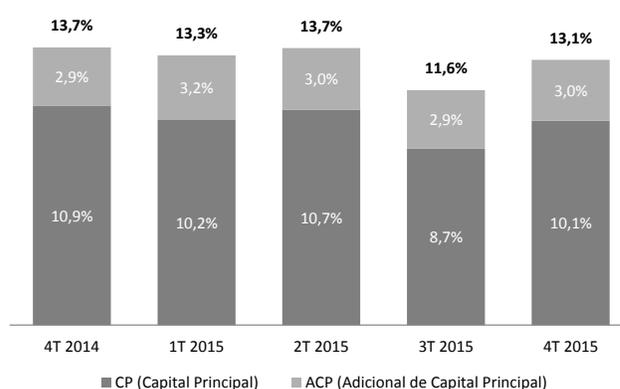
O Banco BTG Pactual atende às normas de requisitos de capital estabelecidas pelo Banco Central do Brasil, que são consistentes às propostas pelo Comitê de Supervisão Bancária da Basileia, segundo o Acordo da Basileia. Nosso Índice de Basileia, calculado de acordo com as normas e os regulamentos do Banco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

O Índice de Basileia aumentou de 14,3% no final do 3T de 2015 para 15,5% no final do 4T de 2015. O aumento no Índice de Basileia reflete uma redução nos ativos ponderados por risco na maioria das classes de risco, especialmente em crédito.

**Índice de Basileia (não auditado)**  
(%)



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



## Fatos Relevantes – Continuação

### Cenário Operacional

A deterioração do ambiente político e econômico no Brasil, combinada aos eventos do dia 25 de novembro, culminaram no rebaixamento da nossa classificação de crédito pelas três principais agências.

### Gerenciamento de Risco

Nós gerenciamos estritamente nossos riscos, sempre considerando as implicações de curto e longo prazo para tomar decisões. Decidimos adotar medidas relativas aos riscos que entendemos que, no contexto atual, são os mais relevantes.

#### *Reputação*

Nossa reputação é um componente importante em todas as atividades realizadas por nós. Neste contexto, nós implementamos medidas rápidas e eficientes para preservar a reputação do BTG Pactual, que, como mencionado anteriormente, não está sujeito a quaisquer investigações ou alegações. A primeira medida foi anunciar a nomeação do Sr. Persio Arida como CEO interino do BTG Pactual. Posteriormente, nós anunciamos mudanças permanentes no Conselho de Administração e no controle acionário do BTG Pactual, tendo em vista que o Sr. André Santos Esteves renunciou aos seus cargos. Internamente nós intensificamos os esforços na análise de todas as mídias relacionadas ao BTG Pactual, nossos investimentos e operações relevantes e não identificamos qualquer irregularidade. Além disso, com a intenção de tranquilizar ainda mais nossos acionistas e o mercado em geral, nós criamos um Comitê Especial para conduzir uma investigação independente dos negócios do BTG Pactual, conforme acharem apropriado.

Mudanças no controle acionário e no Conselho de Administração - Em 29 de novembro de 2015, o Sr. André Santos Esteves renunciou a todos os seus cargos executivos no BTG Pactual; o Conselho de Administração nomeou: (i) o Sr. Persio Arida como Presidente do Conselho de Administração, (ii) o Sr. John Huw Jenkins Gwili como Vice-Presidente do Conselho de Administração e (iii) o Sr. Marcelo Kalim e o Sr. Roberto Balls Sallouti como co-CEOs. Além disso, em 02 de dezembro de 2015, uma permuta de ações foi realizada entre o Sr. André Santos Esteves e os sete principais acionistas da Companhia (*Top Seven Partners*), um grupo composto pelos Srs. Marcelo Kalim, Roberto Balls Sallouti, Persio Arida, Antonio Carlos Canto Porto Filho, James Marcos de Oliveira, Renato Monteiro dos Santos e Guilherme da Costa Paes, acionistas e membros da alta administração do BTG Pactual, resultando na alteração do controle acionário atual das Companhias, que será exercido pelos *Top Seven Partners*, através de uma sociedade holding criada por eles. O Banco Central do Brasil aprovou a nova estrutura em 3 de dezembro de 2015.

Comitê Especial - Em 04 de dezembro de 2015, o Conselho de Administração formou o Comitê Especial, constituído principalmente por membros independentes do Conselho de Administração, para supervisionar e conduzir uma investigação interna de todas as áreas que julgarem necessário. O Comitê Especial contratou uma firma de advocacia independente, a Quinn Emanuel Urquhart & Sullivan, LLP, para conduzir a investigação. O Conselho de Administração não impôs limites à autoridade do Comitê Especial e irá garantir que as informações sobre a empresa e sobre os indivíduos estejam disponíveis para o Comitê e seus assessores. A Comissão apresentará um relatório ao Conselho de Administração com o resultado de suas investigações.

Programa de Recompra - Em 25 de novembro de 2015, o Conselho de Administração aprovou um programa de recompra de ações que previa a aquisição de até 10% das ações em circulação (aproximadamente 23 milhões units). Em 13 de dezembro de 2015, o Conselho de Administração aprovou o cancelamento das ações recompradas (aproximadamente 20 milhões), bem como a aprovação da continuidade do programa de recompra de ações de até aproximadamente 21 milhões de units. O programa de recompra de ações demonstra a confiança que os executivos e Acionistas do BTG Pactual têm na qualidade de seus ativos.

Recuperação de Passivos - Estamos também recomprando nossos passivos, incluindo uma parte do saldo devedor de notas perpétuas não-cumulativas subordinadas e sênior (tier I), sem nenhum impacto sobre nossa base de capital. Acreditamos que o valor de mercado destes respectivos títulos não representa adequadamente o valor de risco de crédito do BTG Pactual. Com a recompra, nós esperamos demonstrar inequivocamente a nossa confiança no valor de nossos títulos emitidos, com impactos positivos na manutenção de nossas linhas de financiamento existentes e na nossa credibilidade. Durante o trimestre, nós registramos ganhos no valor de aproximadamente R\$650 milhões decorrentes das notas adquiridas, abaixo do valor de par, após o dia 25 de novembro de 2015.

Comunicação - De acordo com as normas expedidas pela CVM, o Banco Central do Brasil ("BACEN") e outros órgãos regulatórios, nós estamos fornecendo todas as informações necessárias e também divulgando informações de forma voluntária, a fim de fornecer informações precisas e transparentes para os nossos acionistas, credores e para o mercado em geral.

### *Riscos Legais e Regulatórios*

A fim de mitigar os potenciais riscos legais e regulatórios, estamos em constante contato com nossos órgãos regulatórios em todos os países em que operamos. Nossa estratégia de fluxo de comunicações busca manter não só os órgãos regulatórios informados, mas também fornecer informações de forma eficiente a quaisquer solicitações ou responder às medidas adotadas.

### *Gerenciamento de Liquidez e de Risco*

A preservação de liquidez também é essencial para o nosso negócio. Como mencionado anteriormente, a sequência de eventos ocorridos após o dia 25 de novembro de 2015, combinada à deterioração da situação política e econômica no Brasil, fez com que enfrentássemos saques de ativos e acesso limitado aos mercados de capitais. Estas condições impactaram nosso nível de liquidez imediata. A fim de garantir um nível adequado e conservador de liquidez nós adotamos algumas medidas:

Portfólio de Crédito - Nós vendemos posições de crédito do nosso portfólio de crédito, em especial debêntures que são consideradas ilíquidas, além de recebermos pré-pagamentos no valor total de aproximadamente R\$10 bilhões, cujos recursos já integram o disponível.

Fundo Garantidor de Crédito ("FGC") - No dia 4 de dezembro de 2015, nós assinamos um Memorando de Entendimento com o FGC para estender uma linha de crédito ao montante de até R\$6,0 bilhões, garantida por parte da carteira de crédito do BTG Pactual e pessoalmente pelo seus acionistas controladores (*Top Seven Partners*); tais garantias representam 120% da linha de crédito. Em 31 de dezembro de 2015, o valor de R\$5,0 bilhões havia sido sacado desta linha de crédito.

Depósitos a Prazo com Garantia Especial ("DPGE") - este é um produto financeiro de renda fixa, sem vencimento parcial ou antecipado, que oferece aos investidores garantias estendidas, em termos de valor, fornecidas pelo FGC em caso de intervenção, liquidação ou insolvência reconhecida pela parte competente da instituição financeira. O limite do programa foi de aproximadamente R\$2,5 bilhões, disponível até 30 de dezembro de 2015, que está basicamente relacionado ao valor do patrimônio líquido e ao demais depósitos existentes. Até 31 de dezembro de 2015, o BTG Pactual havia emitido aproximadamente R\$ 1,7 bilhões.

Vendas de Ativos e de Investimentos - Nós já vendemos ativos e participações em investimentos no valor total de aproximadamente R\$4 bilhões. Essas vendas foram detalhadas na seção 'Eventos Relevantes' deste documento e estão relacionadas ao plano de desinvestimento.

*Considerações Finais*

As medidas implementadas são suficientes para fornecer os recursos financeiros necessários para cumprir as nossas obrigações de curto e médio prazo, mesmo em um cenário de estresse em que o Banco não teria acesso a novos financiamentos ou a capacidade de renovar os seus atuais instrumentos de financiamento nos meses seguintes.

As medidas adotadas já tiveram efeitos positivos sobre os nossos índices de liquidez e de capital regulatório e esperamos novas melhorias significativas no curto e médio prazo, levando em conta as medidas adicionais previstas, que incluem a venda continuada de ativos e de participações em investimentos.

Vamos continuar focando em fortalecer o nosso nível de liquidez, principalmente através da venda continuada de ativos e de participações em investimentos que não se encaixem em nossas principais atividades.

## Anexos

### Base para Apresentação

Exceto onde indicado o contrário, as informações relativas à nossa condição financeira apresentadas neste documento baseiam-se em nosso Balanço Patrimonial Combinado, que é preparado de acordo com as normas contábeis adotadas no Brasil (“BR GAAP”) para o Banco BTG Pactual S.A. e suas subsidiárias e IFRS para a BTGI Investments LP e suas subsidiárias. Exceto onde indicado o contrário, as informações relacionadas aos nossos resultados operacionais apresentadas neste documento baseiam-se em nossos Demonstrativos de Resultados Combinados e Ajustados, que representam uma composição das receitas por unidades de negócios líquidas de custos de financiamento e de despesas financeiras alocadas nestas unidades, e uma reclassificação de certas outras despesas e custos.

Nossos Demonstrativos de Resultados Combinados e Ajustados são baseados nas mesmas informações contábeis utilizadas na preparação de nossos Demonstrativos de Resultados Combinados de acordo com as normas da BR GAAP e IFRS. A classificação das rubricas em nossos Demonstrativos de Resultados Combinados e Ajustados não foi auditada e difere significativamente da classificação e da apresentação das rubricas correspondentes de nossos Demonstrativos de Resultados Combinados. Conforme explicado nas notas explicativas das 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 S.A. e suas subsidiárias, e (ii) da BTGI Investments LP e suas subsidiárias.

### KPIs e Índices

Os KPIs e os índices são monitorados pela administração e busca-se alcançá-los entre os períodos financeiros. Consequentemente, 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 para 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 dos índices selecionados apresentados neste relatório.

KPIs e Índices	Descrição
<i>Assets under Management (AuM)</i> e <i>Assets under Administration (AuA)</i>	Os <i>Assets under Management (AuM)</i> e <i>Assets under Administration (AuA)</i> consistem de ativos proprietários, ativos de terceiros, fundos de <i>wealth management</i> e/ou investimentos coletivos gerenciados e/ou administrados dentre variadas classes de ativos, incluindo renda fixa, ações, fundos de multimercado e fundos de capital privado.
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 ajustadas com bônus e salários e benefícios pelas receitas totais combinadas e ajustadas.
Alíquota de imposto de renda efetiva	É calculada dividindo as receitas de imposto de renda e contribuição (ou despesa) social combinadas e ajustadas pelo lucro combinado e ajustado antes da dedução de impostos.
Lucro líquido por unit	O lucro líquido por <i>unit</i> para os períodos anteriores ao 2T de 2012 representa o lucro líquido combinado dividido pelo número proforma de <i>units</i> antes da oferta de ações. O número total de <i>units</i> antes da oferta de ações considera o capital combinado do Banco BTG Pactual e da BTGP composto somente por <i>units</i> . Cada <i>unit</i> proforma é composta por três diferentes classes de ações do Banco BTG Pactual e da BTGP, o que é consistente com o número de <i>units</i> antes da oferta de ações no IPO de abril de 2012 e, portanto, o capital combinado seria composto de 800 milhões de <i>units</i> . O lucro líquido

KPIs e Índices	Descrição
	por unit para o 2T de 2012 e períodos subsequentes, incluindo o 6S de 2012, é representado pela divisão do lucro líquido combinado pelo número de units ao final de cada período (o número total de units é composto de 918 milhões de units ao final do 4T de 2015). Esta rubrica é uma medida não-contábil (non-GAAP) e pode não ser comparável às medidas não-contábeis semelhantes utilizadas por outras companhias.
ROAE	O ROE anualizado para os períodos foi calculado dividindo o lucro líquido combinado anualizado pelo patrimônio líquido médio combinado. Determinamos o patrimônio líquido médio com base no patrimônio líquido no começo e no final do trimestre.
VaR	Para os montantes de <i>Value-at-risk (VaR)</i> apresentados, foram utilizados um horizonte temporal de um dia, um nível de confiança de 95,0% e uma janela de visão retrospectiva de um ano. Um nível de confiança de 95,0% significa que há 1 chance em 20 de que as receitas líquidas diárias de negociação fiquem abaixo do <i>VaR</i> estimado. Dessa forma, espera-se a ocorrência de perdas nas receitas líquidas diárias de negociação em valores superiores ao <i>VaR</i> reportado, em média, uma vez por mês. Perdas em um único dia podem exceder o <i>VaR</i> reportado em valores significativos e também podem ocorrer de forma mais frequente ou acumular-se ao longo de um horizonte temporal maior, tal como em uma série de dias de negociação consecutivos. Dada sua dependência dos dados históricos, a precisão do <i>VaR</i> é limitada em sua capacidade de prever mudanças de mercado sem precedentes, já que distribuições históricas em fatores de risco de mercado podem não produzir estimativas precisas de risco do mercado futuro. Diferentes metodologias e premissas de distribuição de <i>VaR</i> podem produzir um <i>VaR</i> substancialmente distinto. Além disso, o <i>VaR</i> calculado para um horizonte temporal de um dia não capta 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" para complementar o <i>VaR</i> em nossas atividades diárias de gerenciamento de risco.
WuM	O <i>Wealth under management</i> , ou <i>WuM</i> , consiste em ativos de <i>wealth</i> privados de clientes que gerenciamos dentre variadas classes de ativos, incluindo renda fixa, mercado monetário, fundos multimercados e fundos de <i>merchant banking</i> . Desta forma, uma parcela do nosso <i>WuM</i> também está alocada em nosso <i>AuM</i> , a medida em que nossos clientes de <i>wealth management</i> investem em nossos produtos de <i>asset management</i> .
Índice de Alavancagem	O Índice de Alavancagem é calculado dividindo o ativo total pelo patrimônio líquido combinado.

## Informações Financeiras Combinadas Seleccionadas

Balço Patrimonial (não auditado) <i>(em R\$mm, a menos que indicado)</i>	Trimestre			Variação % para 4T 2015	
	4T 2014	3T 2015	4T 2015	4T 2014	3T 2015
<b>Ativo</b>					
Disponibilidades	1.674	23.062	20.491	1124%	-11%
Aplicações interfinanceiras de liquidez	44.435	41.348	32.587	-27%	-21%
Títulos e valores mobiliários e instrumentos financeiros derivativos	107.159	105.681	86.822	-19%	-18%
Relações interfinanceiras	1.164	1.687	1.921	65%	14%
Operações de crédito	18.147	74.630	57.985	220%	-22%
Outros créditos	37.730	45.829	57.706	53%	26%
Outros valores e bens	220	333	253	15%	-24%
Ativo Permanente	7.796	10.232	8.317	7%	-19%
<b>Total do ativo</b>	<b>218.326</b>	<b>302.802</b>	<b>266.082</b>	<b>22%</b>	<b>-12%</b>
<b>Passivo</b>					
Depósitos	18.086	95.377	86.008	376%	-10%
Captações no mercado aberto	70.731	45.109	20.308	-71%	-55%
Recursos de aceites e emissão de títulos	25.013	29.274	22.827	-9%	-22%
Relações interfinanceiras	3	5	7	134%	34%
Obrigações por empréstimos e repasses	9.709	19.158	15.877	64%	-17%
Instrumentos financeiros derivativos	34.832	44.144	42.366	22%	-4%
Dívida subordinada	10.916	13.301	11.842	8%	-11%
Outras obrigações	29.418	33.589	43.797	49%	30%
Resultados de exercícios futuros	171	341	310	81%	-9%
<b>Patrimônio líquido</b>	<b>18.678</b>	<b>22.119</b>	<b>22.511</b>	<b>21%</b>	<b>2%</b>
Participação de não controladores	768	387	229	-70%	-41%
<b>Total do passivo</b>	<b>218.326</b>	<b>302.802</b>	<b>266.082</b>	<b>22%</b>	<b>-12%</b>

Demonstrativo de Resultados Combinado e Ajustado (não auditado) <i>(em R\$mm, a menos que indicado)</i>	Trimestre			Variação % para 4T 2015		Acumulado no ano		Variação % para 2015
	4T 2014	3T 2015	4T 2015	4T 2014	3T 2015	2014	2015	2014
<i>Investment Banking</i>	72	66	114	58%	72%	456	383	-16%
<i>Corporate Lending</i>	97	237	128	32%	-46%	692	985	42%
<i>Sales &amp; Trading</i>	527	1.444	2.287	334%	58%	2.833	5.212	84%
<i>Asset Management</i>	445	327	386	-13%	18%	1.378	1.252	-9%
<i>Wealth Management</i>	108	388	846	682%	118%	393	1.455	270%
<i>Principal Investments</i>	(132)	(469)	(773)	n.a.	n.a.	(485)	(1.178)	n.a.
<i>Pan</i>	(2)	8	21	n.a.	169%	(80)	6	n.a.
<i>Interest &amp; Others</i>	471	560	510	8%	-9%	1.550	1.971	27%
<b>Total revenues</b>	<b>1.586</b>	<b>2.560</b>	<b>3.518</b>	<b>122%</b>	<b>37%</b>	<b>6.737</b>	<b>10.086</b>	<b>50%</b>
Bônus	(242)	(520)	(514)	113%	-1%	(845)	(1.600)	89%
Salários e benefícios	(197)	(364)	(579)	193%	59%	(695)	(1.386)	99%
Administrativas e outras	(251)	(333)	(651)	160%	96%	(904)	(1.450)	60%
Amortização de ágio	(34)	(56)	(57)	66%	2%	(161)	(209)	30%
Despesas tributárias, exceto imposto de renda	51	(99)	(97)	-289%	-2%	(155)	(430)	179%
<b>Despesas operacionais totais</b>	<b>(673)</b>	<b>(1.371)</b>	<b>(1.898)</b>	<b>182%</b>	<b>38%</b>	<b>(2.759)</b>	<b>(5.076)</b>	<b>84%</b>
<b>Lucro antes dos impostos</b>	<b>913</b>	<b>1.189</b>	<b>1.620</b>	<b>77%</b>	<b>36%</b>	<b>3.978</b>	<b>5.010</b>	<b>26%</b>
Imposto de renda e contribuição social	(65)	321	(391)	505%	-222%	(567)	(394)	-30%
<b>Lucro líquido</b>	<b>848</b>	<b>1.510</b>	<b>1.229</b>	<b>45%</b>	<b>-19%</b>	<b>3.411</b>	<b>4.616</b>	<b>35%</b>

## 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.	
	3T 2015	4T 2015	3T 2015	4T 2015
<b>Ativo</b>				
Disponibilidades	23.061	20.491	1.022	736
Aplicações interfinanceiras de liquidez	41.348	32.587	-	-
Títulos e valores mobiliários e instrumentos financeiros derivativos	96.014	77.669	11.523	10.348
Relações interfinanceiras	1.687	1.921	-	-
Operações de crédito	72.080	55.665	2.551	2.320
Outros créditos	45.656	57.646	284	60
Outros valores e bens	333	253	-	-
Ativo Permanente	10.232	8.317	-	-
<b>Total do ativo</b>	<b>290.411</b>	<b>254.549</b>	<b>15.379</b>	<b>13.464</b>
<b>Passivo</b>				
Depósitos	96.994	86.744	-	-
Captações no mercado aberto	45.109	20.308	-	-
Recursos de aceites e emissão de títulos	25.042	19.559	4.503	3.536
Relações interfinanceiras	5	7	-	-
Obrigações por empréstimos e repasses	12.168	8.098	6.990	7.779
Instrumentos financeiros derivativos	43.445	42.327	699	39
Dívida subordinada	13.007	13.458	-	-
Outras obrigações	34.994	43.795	1	2
Resultados de exercícios futuros	341	310	-	-
<b>Patrimônio líquido</b>	<b>18.919</b>	<b>19.713</b>	<b>3.186</b>	<b>2.108</b>
Participação de não controladores	387	229	-	-
<b>Total do passivo</b>	<b>290.411</b>	<b>254.549</b>	<b>15.379</b>	<b>13.464</b>

Demonstrativo de Resultados (não auditado) <i>(em R\$mm, a menos que indicado)</i>	Banco BTG Pactual S.A.		BTG Investments LP.	
	3T 2015	4T 2015	3T 2015	4T 2015
	Receitas da intermediação financeira	4.637	3.583	(67)
Despesas da intermediação financeira	(6.346)	(1.718)	(368)	(73)
<b>Resultado bruto da intermediação financeira</b>	<b>(1.709)</b>	<b>1.864</b>	<b>(436)</b>	<b>(497)</b>
Outras receitas (despesas) operacionais	657	(497)	(1.130)	(398)
<b>Resultado operacional</b>	<b>(1.052)</b>	<b>1.368</b>	<b>(1.566)</b>	<b>(895)</b>
Resultado não operacional	494	1.192	(0)	-
<b>Resultado antes da tributação sobre o lucro e participações</b>	<b>(558)</b>	<b>2.560</b>	<b>(1.566)</b>	<b>(895)</b>
Imposto de renda e contribuição social	2.852	(576)	5	-
Participações estatutárias no lucro	(504)	(476)	-	-
Participações de acionistas minoritários	57	36	-	-
<b>Lucro líquido do trimestre</b>	<b>1.848</b>	<b>1.544</b>	<b>(1.560)</b>	<b>(895)</b>

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	
	3T 2015	4T 2015	3T 2015	4T 2015
	Banco BTG Pactual - BR GAAP	290.411	254.549	1.848
BTG Investments - IFRS	15.379	13.464	(1.560)	(895)
Total	305.790	268.012	288	649
Ajustes de conversão do IFRS para BR GAAP	-	-	495	-
Ajustes de consolidação e conversão	(2.988)	(1.930)	727	580
<b>Saldos Combinados</b>	<b>302.802</b>	<b>266.082</b>	<b>1.510</b>	<b>1.229</b>

## Diferenças de Apresentação Seleccionadas

A tabela abaixo apresenta um resumo de certas diferenças relevantes entre nossos Demonstrativos de Resultados Combinados e Ajustados e nossos Demonstrativos de Resultados Combinados preparadas de acordo com as normas do BR GAAP:

	Demonstrativos de Resultados Combinados e Ajustados	Demonstrações Financeiras Combinadas
Receitas	<ul style="list-style-type: none"> <li>Receitas segregadas por unidade de negócios, que é a visão funcional utilizada por nossa administração para monitorar o nosso desempenho</li> <li>Cada operação é alocada a uma unidade de negócios, e a receita associada, líquida de custos de operação e de financiamento (quando aplicável), é divulgada como tendo sido gerada por essa unidade de negócios</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>As receitas são apresentadas de acordo com as normas do BR GAAP e com as normas estabelecidas pelo COSIF</li> <li>A segregação das receitas obedece a natureza contratual das operações e está alinhada a classificação dos ativos e passivos — dos quais tais receitas são originadas</li> <li>As receitas são apresentadas sem dedução de custos financeiros ou de custos de transação correspondentes</li> </ul>
Despesas	<ul style="list-style-type: none"> <li>As receitas são líquidas de certas despesas, tais como perdas com negociações, bem como custos de operação e de financiamento</li> <li>As receitas são líquidas de custos de financiamento de nosso patrimônio líquido (registradas em "interest &amp; others")</li> <li>As despesas gerais e administrativas que dão suporte às nossas operações são apresentadas separadamente</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Composição das despesas em concordância com o COSIF</li> <li>Despesas financeiras e perdas em negociações são apresentadas como rubricas separadas e não deduzidas das receitas financeiras às quais estão associadas</li> <li>Os custos de transação são capitalizados como parte do custo de aquisição dos ativos e passivos em nosso inventário</li> <li>As despesas gerais e administrativas que dão suporte às nossas operações são apresentadas separadamente em nossos demonstrativos de resultados combinados</li> </ul>
Receitas de <i>Principal Investments</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Receitas líquidas de custos de financiamento (incluindo o custo do patrimônio líquido) e de perdas em negociações, incluindo perdas com derivativos e com variações cambiais</li> <li>As receitas são reduzidas pelos custos de operação associados e pelas taxas de administração e de desempenho pagas</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Receitas incluídas em diferentes rubricas de receitas (títulos e valores mobiliários, receitas financeiras de derivativos e equivalência patrimonial das subsidiárias)</li> <li>Prejuízos, incluindo as perdas comerciais e despesas de derivativos, apresentadas como despesas financeiras</li> </ul>
Receitas de <i>Sales &amp; Trading</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Receitas líquidas de custos de financiamento (incluindo o custo do patrimônio líquido) e de perdas em negociações, incluindo perdas com derivativos e com variações cambiais</li> <li>Receitas deduzidas dos custos de operação</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Receitas incluídas em várias rubricas de receitas (títulos e valores mobiliários, receitas financeiras de derivativos, câmbio e investimentos compulsórios)</li> <li>Prejuízos, incluindo perdas em negociações, despesas com derivativos e custos de financiamento e de empréstimos, apresentados como despesas financeiras</li> </ul>
Receitas de <i>Corporate Lending</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Receitas líquidas de custos de financiamento (incluindo o custo do patrimônio líquido)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Receitas incluídas em certas rubricas de receitas (operações de crédito, títulos e valores mobiliários e receitas financeiras de derivativos)</li> <li>Prejuízos, incluindo perdas com derivativos, apresentados como despesas financeiras</li> </ul>
Receitas do Banco Pan	<ul style="list-style-type: none"> <li>As receitas consistem da equivalência patrimonial de nosso investimento e são apresentadas líquidas de custos de financiamento (incluindo o custo do patrimônio líquido)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>As receitas da equivalência patrimonial registradas como resultado da equivalência patrimonial das subsidiárias</li> </ul>
Salários e Benefícios	<ul style="list-style-type: none"> <li>Salários e benefícios incluem despesas com remuneração e contribuições previdenciárias</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>São geralmente registradas como despesas com pessoal</li> </ul>
Bônus	<ul style="list-style-type: none"> <li>Bônus incluem despesas com o plano de participação nos lucros (% de nossas receitas líquidas)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>São geralmente registrados como despesas com participação estatutária nos resultados</li> </ul>
Outras despesas administrativas	<ul style="list-style-type: none"> <li>Outras despesas administrativas incluem honorários de consultoria, despesas com escritórios, TI, viagens e entretenimento, bem como outras despesas gerais</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>São geralmente registradas como outras despesas administrativas e outras despesas operacionais</li> </ul>
Amortização de ágio	<ul style="list-style-type: none"> <li>Corresponde à amortização do ágio decorrente de investimentos em subsidiárias operacionais, exceto os investimentos em merchant banking</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>É geralmente registrado como outras despesas operacionais.</li> </ul>

Despesas tributárias, exceto imposto de renda	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Despesas tributárias são compostas por impostos aplicados às nossas receitas que, por sua natureza, não são considerados como custos operacionais (PIS, COFINS e ISS)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• São geralmente registradas como despesas tributárias, com exceção do imposto de renda</li> </ul>
Imposto de renda e contribuição social	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Imposto de renda e outros impostos aplicáveis aos lucros líquidos</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• São geralmente registrados como imposto de renda e contribuição social</li> </ul>

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

### Declarações prospectivas

Este documento pode conter estimativas e declarações prospectivas nos termos da sessão 27A do *Securities Act* de 1933 e da sessão 21E do *Securities Exchange Act* de 1934, e suas posteriores alterações. 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 e tendências futuras que afetam, ou poderão 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 com base nas informações que estão atualmente disponíveis para nós. As declarações prospectivas valem apenas até a 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 acima mencionados, 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 resultados futuros. Portanto, os 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. – <i>Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros</i> ).
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.
Euronext	A NYSE Euronext Amsterdam.
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.