

BTG Pactual – Divulgação de resultados

Primeiro Trimestre de 2015

6 de maio de 2015

Destaques

Rio de Janeiro, Brasil, 6 de maio 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\$1.961,1 milhões e lucro líquido combinado de R\$854,0 milhões no trimestre encerrado em 31 de março de 2015.

O lucro líquido por *unit* e o retorno anualizado sobre o patrimônio líquido médio (ROAE) do BTG Pactual totalizaram R\$0,94 e 18,0%, respectivamente, no trimestre encerrado em 31 de março de 2015.

Em 31 de março de 2015, o ativo total do BTG Pactual alcançou R\$224,1 bilhões, um aumento de 3% na comparação com 31 de dezembro de 2014, enquanto o índice de Basileia do Banco BTG Pactual atingiu 16,7%.

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		
	1T 2014	4T 2014	1T 2015
Receita total	1.706	1.586	1.961
Despesas operacionais	(647)	(673)	(791)
Dos quais, remuneração fixa	(159)	(197)	(215)
Dos quais, remuneração variável	(225)	(242)	(172)
Dos quais, não relacionadas a remuneração	(263)	(234)	(404)
Lucro líquido	832	848	854
Lucro líquido por unit (R\$)	0,92	0,94	0,94
ROAE anualizado	20,2%	18,4%	18,0%
Índice de eficiência	38%	42%	40%
Patrimônio líquido	16.908	18.678	19.215
Índice de Basileia (aplicável apenas ao Banco BTG Pactual)	17,1%	17,5%	16,7%
Ativos totais (em R\$ bilhões)	193,9	218,3	224,1
AuM e AuA (em R\$ bilhões)	188,5	201,4	215,4
WuM (em R\$ bilhões)	68,2	81,0	87,2

Desempenho

No 1T 2015, alcançamos ROAE anualizado de 18,0% e lucro líquido de R\$854,0 milhões. As receitas do trimestre subiram 24% e o lucro líquido permaneceu estável, em comparação ao 4T 2014. Em comparação ao 1T 2014, as receitas aumentaram 15% e o lucro líquido cresceu 3%.

Durante o trimestre, registramos sólido desempenho em (i) *Sales & Trading*, onde a maioria das mesas de *FICC* apresentaram fortes contribuições de receita e registramos nosso melhor trimestre desde 2010 e (ii) *Corporate Lending*, onde tivemos menos provisões e recuperação de crédito em nossos portfólios de *NPL (Non-Performing Loan)*. Por outro lado, (i) *Investment Banking* registrou receitas menores, devido à ausência de operações relevantes de *M&A* e à contínua fraca atividade nos mercados de capitais e (ii) *Principal Investments* registrou receitas negativas de R\$443,8 milhões, devido principalmente ao *impairment* em um de nossos investimentos, que absorveu a contribuição positiva de *Real Estate*.

Nossos custos continuam sob controle. No 1T 2015, nossas despesas operacionais alcançaram R\$790,6 milhões, um aumento de 18% em comparação ao 4T 2014, influenciadas principalmente por despesas maiores com impostos sobre receitas. As despesas operacionais, excluindo impostos sobre receitas, caíram 7% no trimestre em comparação ao 4T 2014. Consequentemente, no 1T 2015 nosso índice de eficiência foi de 40,3% e nosso índice de remuneração totalizou 19,7%.

No 1T 2015 nosso lucro antes dos impostos foi de R\$1.170,5 bilhões, um crescimento de 28% em comparação ao 4T 2014. A alíquota efetiva de imposto de renda no trimestre foi de 27,0%, contra 7,1% no 4T 2014. Consequentemente, o lucro líquido alcançou R\$854,0 milhões no 1T 2015.

O patrimônio líquido registrou um crescimento de 3%, passando de R\$18,7 bilhões no fechamento do 4T 2014 para R\$19,2 bilhões ao final do 1T 2015. Em comparação ao 1T 2014, o patrimônio líquido aumentou 14%, depois da distribuição de dividendos e JCP de R\$852,8 milhões no período. O índice de Basileia do Banco BTG Pactual ficou em 16,7%.

O *AuM* e *AuA* do BTG Pactual encerraram o 1T 2015 em R\$215,4 bilhões, um crescimento de 7% em relação ao final do 4T 2014, e o *WuM* fechou o período em R\$87,2 bilhões, registrando um aumento de 8% em relação ao fechamento do 4T 2014.

“Estamos satisfeitos com nosso desempenho no 1T 2015. O cenário macroeconômico tem sido desafiador na América Latina, com a maioria dos países enfrentando menor crescimento econômico, baixos níveis de confiança de negócios, e taxas de juros crescentes. Frente a isso, as atividades do mercado de capitais e de *investment banking* tem sido fracas e os preços de mercado voláteis – principalmente para moedas locais. Mesmo nessas condições, apresentamos resultados sólidos, com receitas totais recorde e fortes retornos em diversas linhas de negócio. Particularmente, obtivemos retornos excepcionais em *Corporate Lending*, onde mantivemos a qualidade do portfólio e níveis adequados de reservas, enquanto nos beneficiamos da recuperação de crédito em nossos portfólios de *NPL* e em *Sales & Trading*, onde mais uma vez apresentamos receitas crescentes em nosso *business* de *commodities*, enquanto mantivemos nossa liderança nos mercados de juros e câmbio. Por outro lado, em nosso portfólio de *Merchant Banking*, os resultados no trimestre foram negativamente impactados pelo *impairment* de nosso investimento em Sete Brasil. Enquanto mantivemos abordagem conservadora de contabilização de nosso balanço, principalmente para investimentos de longo prazo, fomos capazes de entregar resultados consistentes no primeiro trimestre e permanecemos confiantes em nossa habilidade de entregar bom desempenho aos nossos acionistas em 2015, ano que certamente será desafiador para o mercado, mas que também poderá apresentar oportunidades significativas para nossos clientes e acionistas,” declarou André Esteves, CEO do BTG Pactual.

Eventos Relevantes

Em 26 de fevereiro de 2015, a BTG Investments, o Grupo Brookfield Property e o Fundo de Investimento Imobiliário – FII Prime Portfolio declararam a intenção de realizar uma oferta pública voluntária de aquisição de ações (“OPA”) de uma participação mínima de 85% da BR Properties, pelo preço de R\$12,00 por ação. O preço por ação representou um prêmio de aproximadamente 35% em relação à média ponderada do preço de fechamento nos últimos 30 pregões. A execução e a consumação da oferta de aquisição estão sujeitas a algumas condições precedentes.

Durante o trimestre, registramos uma provisão relativa ao *impairment* de nosso investimento proprietário em Sete Brasil equivalente a aproximadamente 25% do valor contábil, o que teve um impacto bruto negativo em nossas receitas de R\$280 milhões.

Como parte da aquisição do BSI, e conforme divulgado em Fato Relevante no dia 14 de julho de 2014, espera-se que o BTG Pactual faça uma emissão de ações equivalente a CHF 300 milhões, ou aproximadamente 3% de seu capital, tendo como base valores de 31 de março de 2015. O número de ações será calculado com base na média ponderada pelo volume dos preços de fechamento de nossa *unit* nos 20 dias consecutivos que antecederem o *closing* da transação, e em todo caso limitado a 5%.

Mercado Global e Análise Econômica

O primeiro trimestre foi mais uma vez marcado pela valorização do dólar. O baixo crescimento de algumas economias avançadas, combinado com a persistente queda nos preços das commodities, principalmente petróleo e minério de ferro, explicam o resultado. O preço do petróleo sofreu redução de 8% (Brent) no 1T 2015 (após a queda de 37% no 4T 2014) enquanto o preço do minério de ferro caiu 28%.

Preocupações em relação (i) à baixa inflação na zona do euro devido à queda no preço do petróleo e (ii) o frustrante crescimento no 4T 2014 levaram o Banco Central Europeu (BCE) a anunciar um amplo programa de QE (quantitative easing) no final de janeiro. O programa do BCE consiste na compra de €60 bilhões de ativos, incluindo títulos do governo, até pelo menos setembro de 2016.

O anúncio do BCE, mais agressivo do que o esperado, provocou a queda na taxa de juros dos títulos do governo, afetando a curva de rendimento também em outros países, principalmente nos Estados Unidos. Na realidade, muitos Bancos Centrais implementaram políticas monetárias expansionistas no 1T por conta do crescimento fraco e da baixa inflação. O rendimento do título de 10 anos caiu 36 pontos-base (bps) na Alemanha, 26 bps nos Estados Unidos, 46 bps no Canadá (onde o Banco Central reduziu a taxa de juros inesperadamente no final de janeiro) e 44 bps na Austrália (outro país que reduziu a taxa de juros no 1T). Nos países emergentes, o movimento foi muito menos agressivo uma vez que o rendimento de 10 anos caiu 9 bps no México (Swap) e 4 bps no Chile (Swap), com Bancos Centrais mais contracionistas do que o esperado. No Brasil, por outro lado, o contrato de DI com vencimento em janeiro 21 subiu 64 bps no 1T devido ao aumento no prêmio do risco soberano.

O euro desvalorizou 11,3% contra o dólar no 1T, como reflexo da política monetária mais expansionista. O dólar canadense e o dólar australiano também sofreram uma forte desvalorização (-8,4% e -7%, respectivamente). O peso mexicano caiu 3,4% e o iene sofreu uma queda de somente 0,3%. O franco suíço, no entanto, valorizou 2,2% uma vez que o Banco Central decidiu remover a indexação ao euro em janeiro. O real foi o destaque do período, com desvalorização de 16,9% em relação ao dólar no 1T.

No que diz respeito aos preços das ações, o DAX disparou no 1T (22%) devido ao anúncio do QE pelo BCE e o Nikkei registrou um aumento de 10%, refletindo a desvalorização da moeda e o estímulo monetário realizado pelo Banco do Japão (BOJ) em outubro. O S&P500, no entanto, registrou uma pequena queda (-0,6%) no 1T devido à valorização do dólar e ao crescimento abaixo do esperado. O Ibovespa subiu 2,3%, apesar do aumento no prêmio do risco do país, em parte influenciado pela desvalorização do real.

Em relação à economia brasileira, o PIB cresceu 0,1% em 2014 e a previsão para 2015 sugere uma contração de 1%. Os níveis de confiança (do consumidor e dos negócios) continuaram em queda, refletindo a deterioração dos fundamentos: aumento na taxa de juros, inflação alta, contração fiscal e desaceleração do mercado de trabalho.

O CDS Brasil (um indicador de risco soberano) aumentou significativamente no 1T, refletindo o escândalo da Petrobrás, a incerteza política, o risco de racionamento de água e energia e o risco de um rebaixamento pelas agências de *rating*. O CDS subiu de 200 pontos-base no final do ano passado, para 306 bps em meados de março, fechando o 1T em 283 bps. Estes níveis são consistentes com países que não estão na categoria de grau de investimento. No final do trimestre, no entanto, os riscos começaram a diminuir com a expectativa de que a Petrobrás publicaria sua demonstração de resultados auditada (o que de fato aconteceu em 22 de abril), evitou-se o racionamento de energia e água, a articulação política melhorou com a nomeação do Vice-Presidente como um dos mais importantes líderes políticos do governo e a S&P reafirmou a perspectiva estável para a classificação de risco soberano brasileiro, sinalizando que o Brasil manteria o grau de investimento por pelo menos mais 12 meses.

A inflação acumulada em 12 meses aumentou de 6,41% ao final de 2014 para 8,13% em março devido ao realinhamento dos preços administrados (principalmente da gasolina, passagem de ônibus e tarifa de energia), os quais se espera que aumentem ligeiramente mais de 13% deste ano. Espera-se que a inflação termine o ano em 8,2%, diminuindo para 5,6% em 2016. O Banco Central continuou aumentando a taxa Selic devido às altas pressões inflacionárias. A taxa de juros foi de 11,75% em dezembro de 2014 para 12,75% em março de 2015 e espera-se que aumente ainda mais no 2º trimestre, uma vez que o Banco Central vem indicando que pretende trazer a inflação de volta para o centro da meta (4,5%) ao final de 2016.

Em termos fiscais, as receitas continuaram a desapontar devido à fraca atividade econômica, porém, o crescimento dos gastos diminuiu, embora tenha se mantido elevado em comparação ao crescimento do PIB. Joaquim Levy, Ministro da Fazenda, anunciou diversas medidas ao final de 2014 e no início de 2015 com o intuito de atingir a meta de superávit primário de 1,2% do PIB.

Considerando as contas externas, o déficit atual chegou a 4,4% do PIB ao final de 2014 (de acordo com a nova metodologia) e aumentou para 4,5% (acumulado de 12 meses) em março de 2015. Espera-se que o déficit atual diminua muito gradualmente até os níveis de 2,5%/3% que sinalizariam contas externas mais equilibradas.

Receitas Combinadas Ajustadas

As receitas no 1T 2015 cresceram respectivamente 24% e 15% em relação ao 4T 2014 e ao 1T 2014, principalmente influenciadas pelo forte desempenho de *Sales and Trading* e *Corporate Lending*.

Receitas Combinadas e Ajustadas (não auditado)	Trimestre			Variação % para 1T 2015	
	1T 2014	4T 2014	1T 2015	1T 2014	4T 2014
<i>(em R\$mm, a menos que indicado)</i>					
<i>Investment Banking</i>	70	72	41	-42%	-43%
<i>Corporate Lending</i>	197	97	318	62%	227%
<i>Sales and Trading</i>	874	527	1.168	34%	122%
<i>Asset Management</i>	350	445	270	-23%	-39%
<i>Wealth Management</i>	93	108	109	18%	1%
<i>Principal Investments</i>	(115)	(132)	(444)	n.a.	n.a.
<i>Pan</i>	(27)	(2)	(25)	n.a.	n.a.
<i>Interest and Other</i>	264	471	524	98%	11%
Receita total	1.706	1.586	1.961	15%	24%

Investment Banking

A tabela abaixo apresenta 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)		
	1T 2014	4T 2014	1T 2015	1T 2014	4T 2014	1T 2015
<i>Financial Advisory (M&A)⁽⁴⁾</i>	12	12	5	7.020	13.676	6.131
<i>Equity Underwriting (ECM)</i>	4	-	1	233	-	157
<i>Debt Underwriting (DCM)</i>	6	13	4	604	2.768	574

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 1T 2015

- *M&A*: Nº1 em operações anunciadas e volumes de operações no Brasil, Nº1 em operações anunciadas e Nº2 em volumes de operações na América Latina.
- *ECM*: Nº2 em volumes de operações na América Latina.

4T 2014 para 1T 2015

As receitas de *Investment Banking* caíram 43% em comparação com o 4T 2014, devido principalmente à redução nas receitas de *Financial Advisory*, como consequência de um menor número de operações concluídas no período. Poucas transações foram anunciadas, mas continuamos a enxergar tendência positiva para as atividades de *M&A* em 2015 na América Latina, em particular no Brasil. Mantivemos nossa posição de liderança no Brasil e na América Latina. Nossas receitas de *equity* e *debt underwriting* permaneceram relativamente estáveis em patamares baixos, negativamente impactadas pela atividade no mercado de capitais, que seguiu fraca na América Latina, principalmente no Brasil.

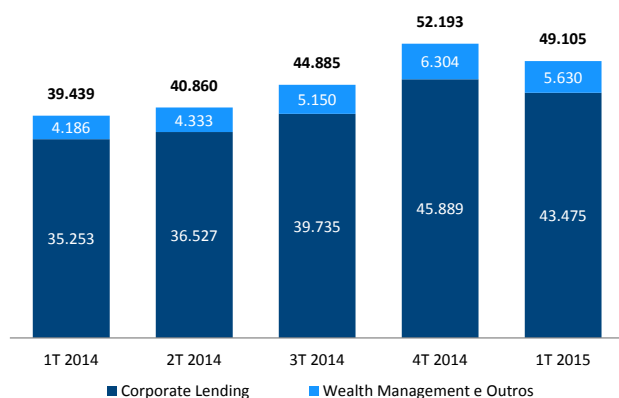
1T 2014 para 1T 2015

As receitas no trimestre reduziram 42% em comparação com o mesmo período do ano passado, devido principalmente à *Financial Advisory*, como consequência de uma queda no número de operações concluídas. Nosso negócio de *equity underwriting*, embora tenha melhorado ligeiramente em relação ao fraco desempenho do 1T 2014, permanece em níveis baixos, e nossas receitas de *debt underwriting* permaneceram estáveis, ambos continuam influenciados pela fraca atividade no mercado de capitais.

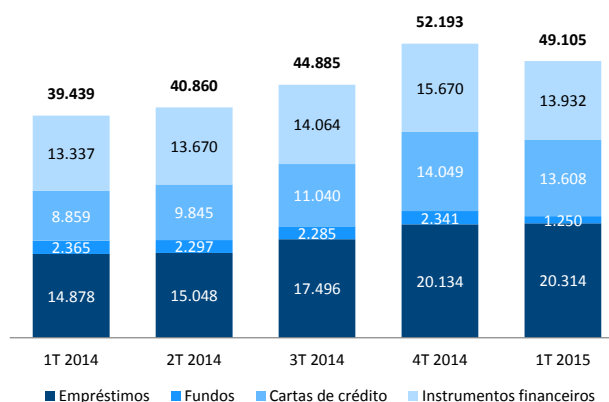
Corporate Lending

Portfólio de Crédito Expandido

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



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

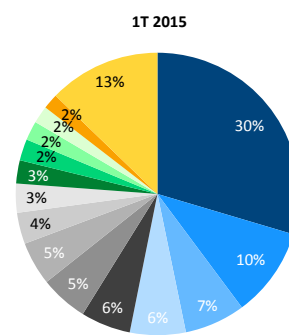
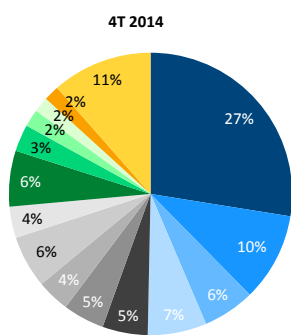


Observações:

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

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

- Utilities
- Infra estrutura
- Varejo
- Real Estate
- Metais & mineração
- Agronegócio
- Óleo & gás
- Bancos médios
- Wealth management
- Saúde
- Alimentos & bebidas
- Auto-peças
- Serviços em geral
- Legal Claims
- Outros

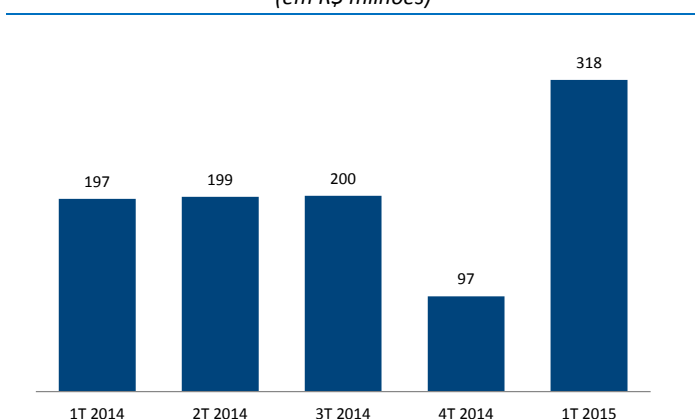


Nosso portfólio de crédito expandido é composto por empréstimos, recebíveis, adiantamentos em contratos de câmbio, cartas de crédito e títulos e valores mobiliários sujeitos a exposições de crédito (incluindo debêntures, notas promissórias, títulos imobiliários e fundos de direitos creditórios – FIDCs).

No final do trimestre, o saldo de nosso portfólio de crédito expandido diminuiu 6% quando comparado com o fechamento do 4T 2014, devido, principalmente (i) à adoção de critérios de crédito mais rigorosos aplicados à renovações, e (ii) a um número maior do que o usual de operações *on-balance* maturando no período. Continuamos a fortalecer nossos níveis de provisionamento para refletir o ambiente macroeconômico, mantivemos a qualidade e a diversificação do portfólio, aumentamos nossos *spreads* brutos médios e continuamos aplicando uma abordagem oportunística ao crescimento do portfólio.

Resultado de *Corporate Lending*

Receitas
(em R\$ milhões)



4T 2014 para 1T 2015

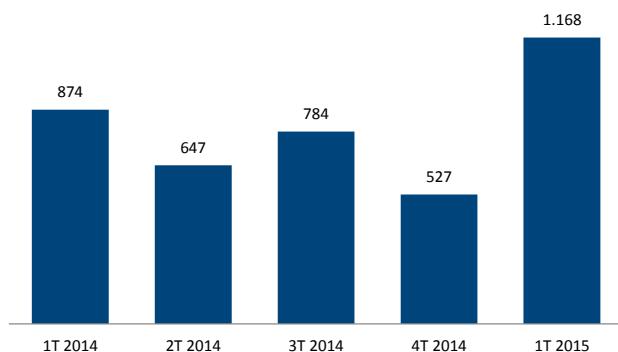
As receitas de *Corporate Lending* aumentaram 227%, de R\$97,1 milhões no 4T 2014 para R\$317,8 milhões no 1T 2015, refletindo, principalmente (i) a recuperação de crédito em nossos portfólios de *NPL*, e (ii) a normalização do nível de receitas, que foram afetados no 4T 2014 por um volume significativo de provisões. Neste trimestre, nossos *spreads* brutos subiram, mas os *spreads* líquidos permaneceram ligeiramente abaixo dos níveis históricos.

1T 2014 para 1T 2015

As receitas de *Corporate Lending* cresceram 62%, de R\$196,6 milhões para R\$317,8 milhões, devido principalmente à contribuição positiva da recuperação de crédito em nossos portfólios de *NPL* no 1T 2015, conforme mencionado anteriormente.

Sales and Trading

Receitas (em R\$ milhões)



4T 2014 para 1T 2015

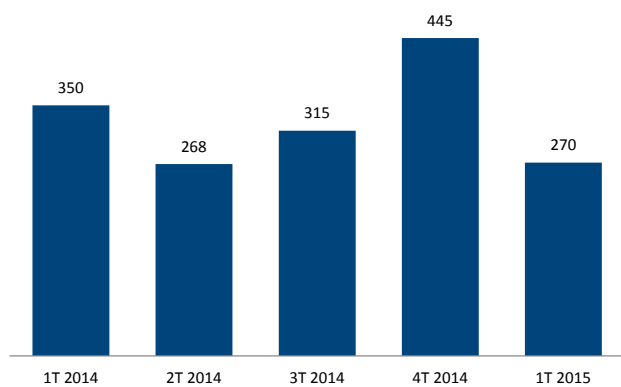
As receitas de *Sales and Trading* atingiram o maior patamar trimestral desde 2010. Os R\$1.168,2 milhões de receitas representam um aumento de 122% em comparação ao 4T 2014. O crescimento da receita se deu principalmente por conta da forte contribuição das mesas de *commodities*, em especial metais e grãos. As mesas de juros e câmbio continuam apresentando bons fluxos de clientes, entregando bons resultados, em linha com os períodos anteriores. Nossas mesas de ações também apresentaram bom desempenho no trimestre, seguindo a recuperação dos mercados de ações e revertendo a tendência negativa de períodos anteriores.

1T 2014 para 1T 2015

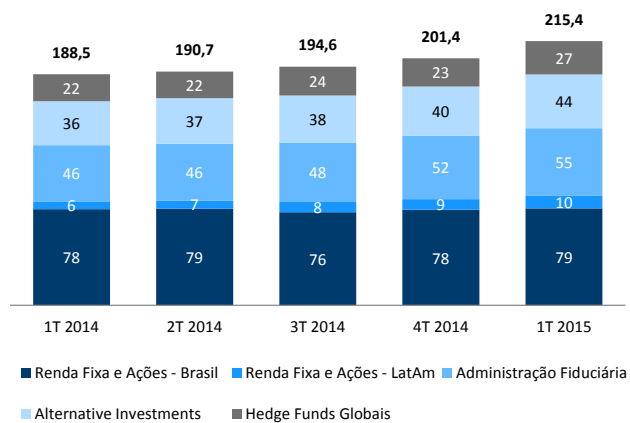
As receitas de *Sales and Trading* registraram aumento de 34%, de R\$873,9 milhões para R\$1.168,2 milhões, refletindo (i) o desempenho robusto de nossas mesas globais de *commodities* em ambos os trimestres e (ii) uma contribuição positiva de nossas mesas de ações no 1T 2015, diferentemente do período anterior.

Asset Management

Receitas (em R\$ milhões)



AuM & AuA por Classe de Ativo (em R\$ bilhões)



4T 2014 para 1T 2015

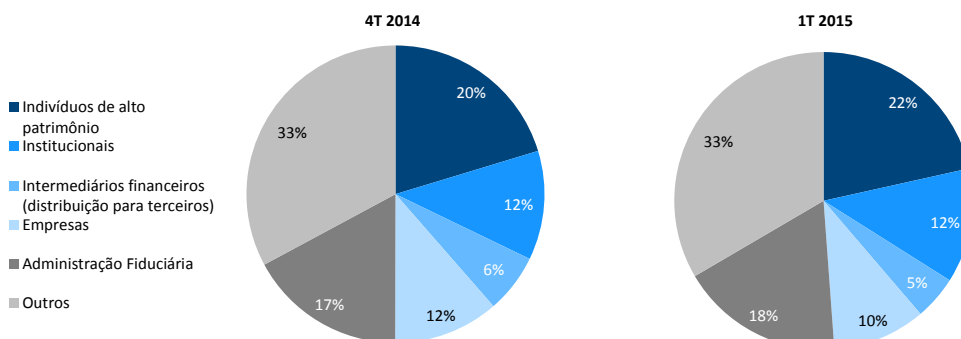
As receitas de *Asset Management* reduziram 39%, de R\$444,6 milhões para R\$270,5 milhões, principalmente influenciadas pelo reconhecimento de taxas de performance, especialmente de nossos fundos de *alternative investments*, que foram mais altas no 4T 2014 em comparação ao 1T 2015. As taxas de administração, principalmente de nossos *hedge funds* globais, foram positivamente impactadas pela valorização do dólar no trimestre.

O *net new money* ficou negativo em R\$0,9 bilhão no trimestre, basicamente devido à saída de recursos dos fundos de Renda Fixa e de Ações na América Latina, especialmente no Brasil.

1T 2014 para 1T 2015

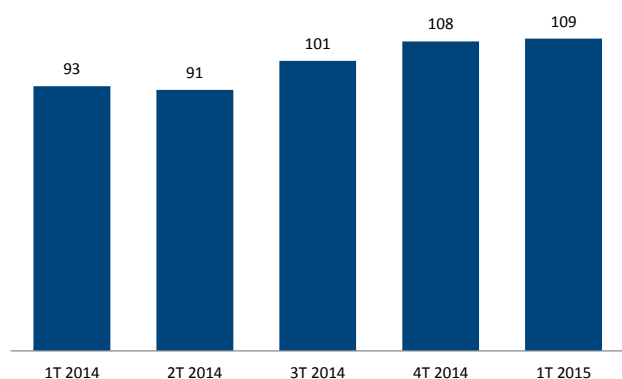
As receitas de *Asset Management* diminuíram 23%, de R\$350,3 milhões para R\$270,5 milhões, principalmente influenciadas pelo menor reconhecimento de taxas de performance, em especial de nossos *Hedge Funds* Globais, que foram mais altas no 1T 2014, parcialmente compensado pelo aumento nas taxas de administração, em linha com o crescimento de 14% de nosso *AuM/AuA*.

AuM e AuA por Tipo de Cliente (%)

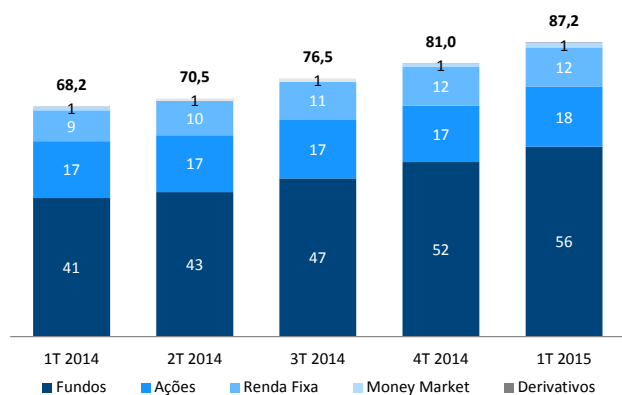


Wealth Management

Receitas (em R\$ milhões)



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



4T 2014 para 1T 2015

As receitas de *Wealth Management* permaneceram estáveis no 1T 2015, totalizando R\$109,2 milhões, em comparação a R\$108,2 milhões no 4T 2014, com atividades de *trading* de clientes ligeiramente mais baixas, em linha com um cenário mais volátil nos mercados financeiros. O *WuM* fechou o período em R\$87,2 bilhões, um aumento de 8% em comparação ao final do período anterior.

O *NNM* foi positivo em R\$0,3 bilhão no trimestre.

1T 2014 para 1T 2015

As receitas de *Wealth Management* aumentaram 18%, de R\$92,5 milhões para R\$109,2 milhões, principalmente em razão de um aumento de 28% no *WuM* no período, de R\$68,2 bilhões no 1T 2014 para R\$87,2 bilhões no 1T 2015.

Principal Investments

Receita de <i>Principal Investments</i> (não auditado) <i>(em R\$ milhões a menos que indicado)</i>	Trimestre		
	1T 2014	4T 2014	1T 2015
<i>Global Markets</i>	84	(597)	(35)
<i>Merchant Banking</i>	(35)	485	(537)
<i>Real Estate</i>	(163)	(20)	128
Total	(115)	(132)	(444)

4T 2014 para 1T 2015

As receitas de *Principal Investments* variaram de perdas de R\$132,0 milhões no 4T 2014 para perdas de R\$443,8 milhões no 1T 2015, devido principalmente às contribuições negativas de *Global Markets* e *Merchant Banking*, parcialmente compensadas pela contribuição positiva de *Real Estate*.

No trimestre, *Global Markets* continuou enfrentando o desafiador cenário de *trading*, mantendo o *VaR* (*Value at Risk*) em níveis históricos baixos. Em *Merchant Banking*, registramos resultados negativos devido principalmente (i) à provisão de 25% relacionada ao *impairment* de nosso investimento original de R\$1.118 milhões em Sete Brasil e (ii) à alocação do custo de capital para a divisão. Registramos uma contribuição positiva de *Real Estate*, resultado da valorização do nosso investimento em BR Properties no período, como consequência do aumento do preço das ações da companhia.

1T 2014 para 1T 2015

As receitas de *Principal Investments* variaram de perdas de R\$114,8 milhões no 1T 2014 para perdas de R\$443,8 milhões no 1T 2015. As mudanças refletem (i) o desempenho positivo de *Global Markets* no 1T 2014, em comparação com as perdas registradas no 1T 2015, (ii) uma contribuição negativa significativa de *Merchant Banking* no 1T 2015, principalmente por conta do *impairment* do nosso investimento em Sete Brasil, mencionado acima e (iii) receitas expressivas de *Real Estate* no trimestre devido ao aumento do preço de mercado das ações da BR Properties.

Pan

Após as aquisições da Pan Seguros e Pan Corretora, concluídas no 4T 2014, decidimos continuar a reportar tais resultados junto com o resultado de equivalência patrimonial do nosso investimento no Banco Pan, como Pan.

4T 2014 para 1T 2015

Pan registrou perdas de R\$25,5 milhões, em comparação a perdas de R\$2,1 milhões registradas no trimestre anterior. O resultado negativo é composto de (i) perdas de R\$29,7 milhões de resultado de equivalência patrimonial do Banco Pan, e (ii) ganhos de R\$4,2 milhões da Pan Seguros e Pan Corretora.

1T 2014 para 1T 2015

As perdas reconhecidas com o investimento no Pan no 1T 2015 foram menores em comparação ao 1T 2014, diminuindo de perdas de R\$26,9 milhões no 1T 2014 no Banco Pan, para perdas de R\$25,5 milhões no 1T 2015, conforme detalhado acima.

Interest and Other

4T 2014 para 1T 2015

As receitas de *Interest and Other* somaram R\$523,8 milhões no 1T 2015, em comparação a R\$470,6 milhões no 4T 2014, em linha com o aumento da taxa de juros básica média do Banco Central do Brasil, de 11,75% no 4T 2014 para 12,75% no 1T 2015, aplicada ao patrimônio líquido médio, que registrou um aumento de 3% no trimestre.

1T 2014 para 1T 2015

As receitas de *Interest and Other* aumentaram no período, em linha com (i) o aumento na taxa de juros média do Banco Central do Brasil de 10,75% no 1T 2014 para 12,75% no 1T 2015 e (ii) o aumento de 15% em nosso patrimônio líquido médio no período.

Despesas Operacionais Combinadas Ajustadas

Despesas Operacionais Combinadas e Ajustadas (não auditado) <i>(em R\$mm, a menos que indicado)</i>	Trimestre			Variação % para 1T 2015	
	1T 2014	4T 2014	1T 2015	1T 2014	4T 2014
Bônus	(225)	(242)	(172)	-24%	-29%
Salários e benefícios	(159)	(197)	(215)	35%	9%
Administrativas e outras	(178)	(251)	(239)	34%	-5%
Amortização de ágio	(46)	(34)	(46)	0%	36%
Despesas tributárias, exceto imposto de renda	(39)	51	(119)	206%	n.a.
Despesas operacionais totais	(647)	(673)	(791)	22%	18%
Índice de eficiência	38%	42%	40%	6%	-5%
Índice de remuneração	23%	28%	20%	-12%	-29%
Número total de colaboradores	2.877	3.277	3.421	19%	4%
<i>Partners e Associate Partners</i>	208	203	247	19%	22%
Funcionários	2.539	2.899	2.999	18%	3%
Outros	130	175	175	35%	0%

Bônus

As despesas com bônus atingiram R\$171,5 milhões no 1T 2015, uma redução de 29% em relação ao trimestre anterior e de 24% em relação ao 1T 2014. Tal redução é atribuível ao aumento nas despesas operacionais, parcialmente compensado pelo aumento nas receitas operacionais no período (ou seja, líquidas de receitas de *Interest and Other*, que não são consideradas na base de cálculo de bônus). Nosso bônus é determinado de acordo com nosso programa de participação nos lucros e é calculado como porcentagem da receita ajustada ou operacional (excluindo receitas de *Interest and Other*), menos nossas despesas operacionais. A metodologia de cálculo foi aplicada de modo consistente em todos os períodos.

Salários e benefícios

Os custos com pessoal aumentaram 35% e 9%, em comparação ao 1T 2014 e 4T 2014, respectivamente. Esse aumento foi influenciado (i) pela valorização do dólar, em especial no 1T 2015 e (ii) pelo aumento no número total de funcionários, de 2.539 no 1T 2014 e 2.899 no 4T 2014, para 2.999 no 1T 2015. As despesas com salários e benefícios totalizaram R\$159,1 milhões no 1T 2014 e R\$197,4 milhões no 4T 2014, em comparação a R\$215,3 milhões no 1T 2015.

Outras despesas administrativas

O total de despesas administrativas e outras despesas diminuiu 5% no trimestre, de R\$250,5 milhões no 4T 2014 para R\$238,7 milhões no 1T 2015, devido principalmente à redução nos honorários de consultoria e despesas com viagens, parcialmente compensada pela variação cambial e aumento nas despesas com instalações relacionadas à manutenção de nossos escritórios.

Amortização de ágio

No 1T 2015, registramos despesas com amortização de R\$46,5 milhões, relacionadas ao ágio das aquisições da Celfin e Bolsa y Renta. A amortização do ágio ficou em linha com o 4T 2014 e o 1T 2014.

Despesas tributárias, exceto imposto de renda

As despesas tributárias, exceto imposto de renda somaram R\$118,6 milhões no trimestre, em linha com um *mix* de receitas menos favorável, com mais receitas sujeitas à incidência de impostos no período. No 4T 2014, as despesas tributárias, exceto imposto de renda ficaram positivas em R\$51,2 milhões, impactadas pela reversão de uma provisão para contingências tributárias no Brasil, relativa a um processo tributário que ganhamos, e R\$38,8 milhões no 1T 2014.

Impostos de Renda Combinados Ajustados

Imposto de Renda Combinado e Ajustado (não auditado) <i>(em R\$mm, a menos que indicado)</i>	Trimestre		
	1T 2014	4T 2014	1T 2015
Lucro antes dos impostos	1.059	913	1.171
Imposto de renda e contribuição social	(227)	(65)	(317)
Alíquota de imposto de renda efetiva	21,5%	7,1%	27,0%

Nossa alíquota efetiva de imposto de renda foi de 7,1% (uma despesa de R\$64,6 milhões) no 4T 2014 para 27,0% (uma despesa de R\$316,5 milhões) no 1T 2015, devido principalmente (i) à apuração de juros sobre o capital próprio (JCP) no 4T 2014 no total de R\$298,2 milhões e (ii) ao *mix* de receitas mais favorável no 4T 2014, proporcionalmente a um volume menor de receitas sujeitas a impostos neste período.

Balanço Patrimonial

Nosso ativo total aumentou 3%, de R\$218,3 bilhões ao final do 4T 2014 para R\$224,1 bilhões ao final do 1T 2015, devido principalmente a um aumento em nossa carteira de instrumentos financeiros derivativos, principalmente relacionados aos contratos a termo, que são contabilizados brutos no ativo e passivo. Também houve um aumento do saldo de liquidação pendente, incluído em Outros Créditos. Nosso índice de alavancagem ficou em 11,7x ao final do 1T 2015.

Em linha com as variações do ativo, houve um aumento em nosso portfólio de instrumentos financeiros derivativos no lado do passivo, especialmente com relação a contratos a termo. Nosso patrimônio líquido aumentou 3%, de R\$18,7 bilhões ao final do 4T 2014 para R\$19,2 bilhões ao final do 1T 2015, devido principalmente ao lucro líquido de R\$854,0 milhões no trimestre findo em 31 de março de 2015, parcialmente compensado pelo impacto negativo de outros resultados abrangentes no total de R\$210,7 milhões.

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*

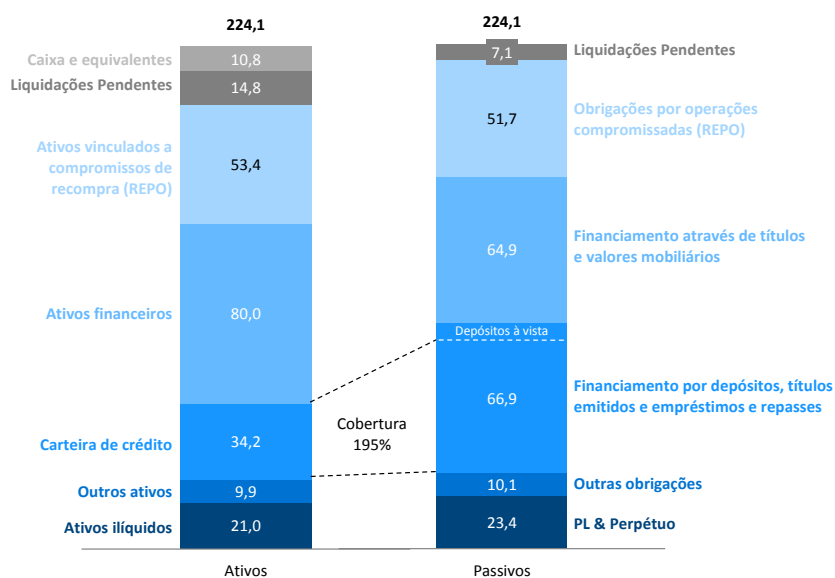
<i>Value-at-risk</i> (não auditado) <i>(em R\$mm, a menos que indicado)</i>	Trimestre		
	1T 2014	4T 2014	1T 2015
Média diária do VaR	89,3	87,1	110,9
Média diária VaR como % do patrimônio líquido médio	0,54%	0,47%	0,59%

Nosso *VaR* médio diário total como percentual do patrimônio líquido médio aumentou. Isso se deve principalmente ao aumento do risco de mercado de nossas mesas *commodities* em *Sales and Trading*, parcialmente compensado pela redução da nossa exposição ao risco, principalmente em *Global Market*. 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 alocação de capital nos vários mercados em que operamos.

Análise do Risco de Liquidez

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

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



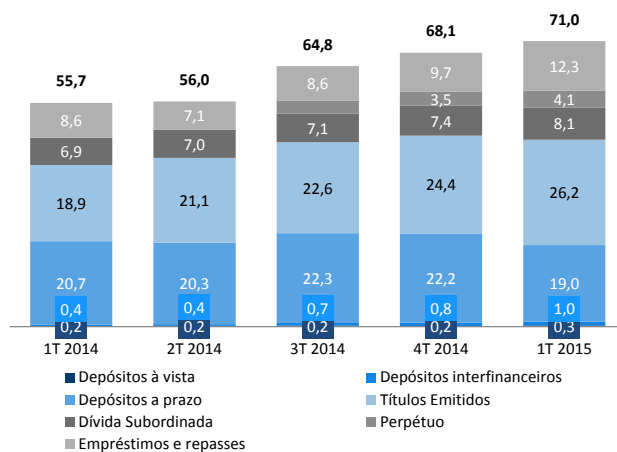
Observação:

(1) A partir do 1T 2013, unsecured funding inclui secured funding que utiliza crédito ou ativos ilíquidos como garantia

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 4% no trimestre, devido principalmente (i) à emissão de títulos privados, (ii) ao aumento nas operações de empréstimos e repasses e (iii) à variação da taxa de câmbio no período.

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 março 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:

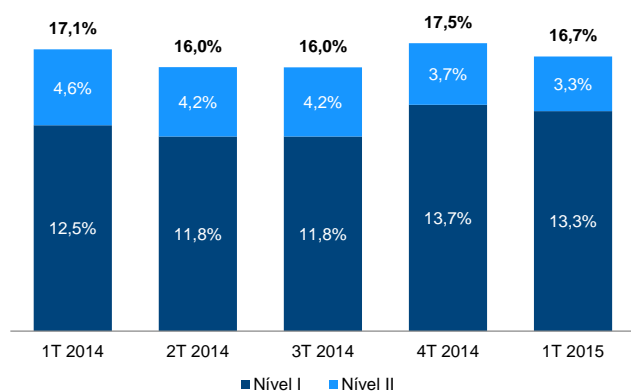
Classificação de risco (não auditado) <i>(em R\$ milhões)</i>	1T 2015
AA	23.186
A	13.438
B	7.466
C	2.111
D	502
E	1.875
F	206
G	38
H	282
Total	49.105

Gerenciamento de Capital

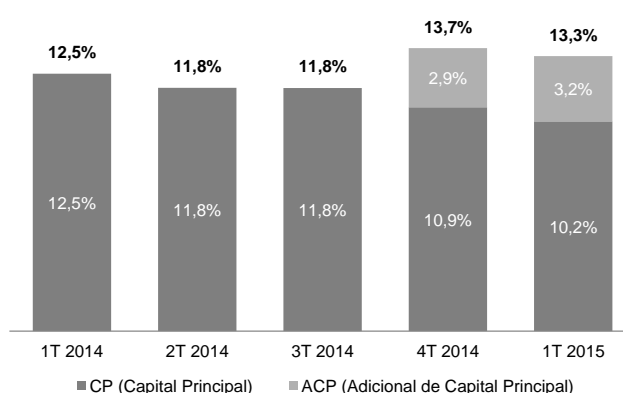
O Banco BTG Pactual precisa atender às normas de requisitos de capital estabelecidas pelo Banco Central do Brasil, que são consistentes às propostas pelo Comitê de Supervisão Bancária da Basileia, segundo o Acordo da Basileia. Nosso índice de Basileia, calculado de acordo com as normas e os regulamentos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

O índice de Basileia caiu de 17,5% ao final do 4T 2014 para 16,7% ao final do 1T 2015. A queda no índice de Basileia reflete (i) um aumento no *RWA (Risk Weighted Assets)* de risco de mercado de nossas mesas de *commodities* e (ii) um aumento no *RWA* de risco de crédito, impactado pela valorização do dólar no trimestre.

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 31 de março 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 cobertura	É calculado dividindo as receitas com comissões combinadas ajustadas pela soma entre os salários e benefícios combinados ajustados e as despesas administrativas e outras. As receitas com comissões são calculadas somando as receitas combinadas ajustadas totais provenientes das atividades de <i>investment banking</i> , <i>asset management</i> e <i>wealth management</i> e das comissões de corretagem da unidade de <i>sales & trading</i> .
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

KPIs e Índices	Descrição
	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, incluindo 6M 2012, é representado pela divisão do lucro líquido combinado pelo número de <i>units</i> ao final do período (o número total de <i>units</i> é 905 milhões). 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 (WuM)	O patrimônio sob gestão, ou WuM, 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 WuM também está alocada em nosso AuM, 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 pelo patrimônio líquido.

Informações Financeiras Combinadas Seleccionadas

Balço Patrimonial (no auditado) <i>(em R\$mm, a menos que indicado)</i>	Trimestre			Variao % para 1T 2015	
	1T 2014	4T 2014	1T 2015	1T 2014	4T 2014
Ativo					
Disponibilidades	709	1.674	2.399	238%	43%
Aplicaoes interfinanceiras de liquidez	37.760	44.435	41.080	9%	-8%
Titulos e valores mobiliarios e instrumentos financeiros derivativos	92.106	107.159	108.092	17%	1%
Relaoes interfinanceiras	401	1.164	1.133	183%	-3%
Operaoes de credito	14.561	18.147	18.422	27%	2%
Outros creditos	41.716	37.730	43.529	4%	15%
Outros valores e bens	65	220	239	267%	9%
Ativo Permanente	6.621	7.796	9.196	39%	18%
Total do ativo	193.939	218.326	224.089	16%	3%
Passivo					
Depositos	18.058	18.086	15.111	-16%	-16%
Captaoes no mercado aberto	65.950	70.731	66.409	1%	-6%
Recursos de aceites e emissao de titulos	18.922	25.013	26.983	43%	8%
Relaoes interfinanceiras	7	3	9	32%	209%
Obrigaoes por emprestimos e repasses	8.619	9.709	12.325	43%	27%
Instrumentos financeiros derivativos	19.465	34.832	39.554	103%	14%
Dividua subordinada	6.858	10.916	12.202	78%	12%
Outras obrigaoes	38.706	29.418	31.514	-19%	7%
Resultados de exercicios futuros	113	171	182	60%	6%
Patrimoio liquido	16.908	18.678	19.215	14%	3%
Participao de no controladores	332	768	585	76%	-24%
Total do passivo	193.939	218.326	224.089	16%	3%

Demonstrativo de Resultados Combinado e Ajustado (não auditado) <i>(em R\$mm, a menos que indicado)</i>	Trimestre			Variação % para 1T 2015	
	1T 2014	4T 2014	1T 2015	1T 2014	4T 2014
<i>Investment banking</i>	70	72	41	-42%	-43%
<i>Corporate lending</i>	197	97	318	62%	227%
<i>Sales and trading</i>	874	527	1.168	34%	122%
<i>Asset management</i>	350	445	270	-23%	-39%
<i>Wealth management</i>	93	108	109	18%	1%
<i>Principal investments</i>	(115)	(132)	(444)	n.a.	n.a.
<i>Pan</i>	(27)	(2)	(25)	n.a.	n.a.
<i>Interest and other</i>	264	471	524	98%	11%
Total revenues	1.706	1.586	1.961	15%	24%
Bônus	(225)	(242)	(172)	-24%	-29%
Salários e benefícios	(159)	(197)	(215)	35%	9%
Administrativas e outras	(178)	(251)	(239)	34%	-5%
Amortização de ágio	(46)	(34)	(46)	0%	36%
Despesas tributárias, exceto imposto de renda	(39)	51	(119)	206%	n.a.
Despesas operacionais totais	(647)	(673)	(791)	22%	18%
Lucro antes dos impostos	1.059	913	1.171	11%	28%
Imposto de renda e contribuição social	(227)	(65)	(317)	39%	390%
Lucro líquido	832	848	854	3%	1%

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.	
	4T 2014	1T 2015	4T 2014	1T 2015
Ativo				
Disponibilidades	1.585	2.281	1.299	1.201
Aplicações interfinanceiras de liquidez	37.172	35.733	8.796	6.541
Títulos e valores mobiliários e instrumentos financeiros derivativos	67.738	76.001	36.104	30.718
Relações interfinanceiras	1.164	1.133	-	-
Operações de crédito	16.203	15.851	2.194	2.726
Outros créditos	32.282	37.930	5.467	5.885
Outros valores e bens	220	239	0	0
Ativo Permanente	6.299	7.788	1.434	1.337
Total do ativo	162.663	176.956	55.294	48.409
Passivo				
Depósitos	19.292	17.153	-	-
Captações no mercado aberto	38.400	41.704	33.863	25.899
Recursos de aceites e emissão de títulos	20.784	22.375	4.406	5.044
Relações interfinanceiras	3	9	-	-
Obrigações por empréstimos e repasses	6.869	9.003	2.670	3.151
Instrumentos financeiros derivativos	30.075	36.127	1.598	1.130
Dívida subordinada	10.916	12.202	-	-
Outras obrigações	20.826	22.300	8.608	9.236
Resultados de exercícios futuros	171	182	-	-
Patrimônio líquido	14.733	15.522	3.973	3.740
Participação de não controladores	593	377	175	207
Total do passivo	162.663	176.956	55.294	48.409

Demonstrativo de Resultados (não auditado) <i>(em R\$mm, a menos que indicado)</i>	Banco BTG Pactual S.A.		BTG Investments LP.	
	4T 2014	1T 2015	4T 2014	1T 2015
Receitas da intermediação financeira	3.021	4.168	(86)	190
Despesas da intermediação financeira	(3.309)	(5.392)	(219)	(415)
Resultado bruto da intermediação financeira	(288)	(1.224)	(305)	(225)
Outras receitas (despesas) operacionais	662	1.014	186	(171)
Resultado operacional	374	(210)	(119)	(396)
Resultado não operacional	34	0	(17)	-
Resultado antes da tributação sobre o lucro e participações	408	(210)	(136)	(396)
Imposto de renda e contribuição social	431	1.221	(5)	(0)
Participações estatutárias no lucro	(274)	(152)	-	-
Participações de acionistas minoritários	193	79	-	-
Lucro líquido do trimestre	758	937	(141)	(396)

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	
	4T 2014	1T 2015	4T 2014	1T 2015
Banco BTG Pactual - BR GAAP	162.663	176.956	758	937
BTG Investments - IFRS	55.294	48.409	(141)	(396)
Total	217.956	225.365	617	541
Ajustes de conversão do IFRS para BR GAAP	3.312	2.460	(111)	(338)
Ajustes de consolidação e conversão	(2.943)	(3.736)	343	651
Saldos combinados	218.326	224.089	848	854

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.
Principal Investments 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 Sales & Trading	<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 Corporate Lending	<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 Banco Pan 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	<ul style="list-style-type: none"> Outras despesas administrativas incluem honorários de consultoria, despesas com escritórios, TI, viagens e entretenimento, bem como outras despesas gerais. 	<ul style="list-style-type: none"> 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 merchant banking. 	<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 – Primeiro Trimestre de 2015

6 de maio de 2015 (após o fechamento do mercado)

Teleconferência em inglês

7 de maio de 2015 (quinta-feira)

12h00 (horário de Nova Iorque) / 13h00 (horário de Brasília)

Telefone: +1 (412) 317-6776

Código: BTG Pactual

Replay até 13/05: +1 (412) 317-0088

Código: 10064212

Teleconferência em português

7 de maio de 2015 (quinta-feira)

10h00 (horário de Nova Iorque) / 11h00 (horário de Brasília)

Telefone: +55 (11) 2188-0155

Telefone: +55 (11) 3193-8000

Código: BTG Pactual

Replay até 13/05: +55 (11) 2188-0400

Código: BTG Pactual

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