

# BTG Pactual – Divulgação de resultados

## Segundo Trimestre de 2015

5 de agosto de 2015

### Destaques

Rio de Janeiro, Brasil, 5 de agosto de 2015 – O Banco BTG Pactual S.A. (“Banco BTG Pactual”) e a BTG Pactual Participations Ltd. (“BTGP”, e juntamente com o Banco BTG Pactual e suas respectivas subsidiárias, “BTG Pactual”) (BM&FBOVESPA: BBTG11 e Euronext: BTGP) anunciaram hoje receitas combinadas ajustadas totais de R\$2.046,6 milhões e lucro líquido combinado de R\$1.023,3 milhões no trimestre encerrado em 30 de junho de 2015.

O lucro líquido por *unit* e o retorno anualizado sobre o patrimônio líquido médio (ROAE) do BTG Pactual totalizaram R\$1,13 e 21,0%, respectivamente, no trimestre encerrado em 30 de junho de 2015.

Em 30 de junho de 2015, o ativo total do BTG Pactual alcançou R\$209,0 bilhões, uma redução de 7% na comparação com 31 de março de 2015, enquanto o índice de Basileia do Banco BTG Pactual atingiu 16,9%.

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

Destaques e Principais Indicadores (não auditado) <i>(em R\$ milhões a menos que indicado)</i>	Trimestre			Acumulado no ano	
	2T 2014	1T 2015	2T 2015	6M 2014	6M 2015
Receita total	1.742	1.961	2.047	3.449	4.008
Despesas operacionais	(737)	(791)	(1.016)	(1.384)	(1.806)
Dos quais, remuneração fixa	(163)	(215)	(228)	(323)	(443)
Dos quais, remuneração variável	(233)	(172)	(394)	(458)	(566)
Dos quais, não relacionadas a remuneração	(341)	(404)	(394)	(604)	(798)
<b>Lucro líquido</b>	<b>962</b>	<b>854</b>	<b>1.023</b>	<b>1.794</b>	<b>1.877</b>
Lucro líquido por unit (R\$)	1,06	0,94	1,13	1,98	2,07
<b>ROAE anualizado</b>	<b>22,4%</b>	<b>18,0%</b>	<b>21,0%</b>	<b>21,4%</b>	<b>19,5%</b>
Índice de eficiência	42%	40%	50%	40%	45%
<b>Patrimônio líquido</b>	<b>17.424</b>	<b>19.215</b>	<b>19.754</b>		
Índice de Basileia (aplicável apenas ao Banco BTG Pactual)	16,0%	16,7%	16,9%		
Ativos totais (em R\$ bilhões)	192,4	224,1	209,0		
AuM e AuA (em R\$ bilhões)	190,7	215,4	214,8		
WuM (em R\$ bilhões)	70,5	87,2	91,9		

## Desempenho

No 2T 2015, alcançamos ROAE anualizado de 21,0% e lucro líquido de R\$1.023,3 milhões. As receitas do trimestre subiram 4% e o lucro líquido cresceu 20% em comparação ao 1T 2015. Em comparação ao 2T 2014, as receitas aumentaram 17% e o lucro líquido cresceu 6%.

Durante o trimestre, registramos sólido desempenho em (i) *Merchant Banking*, principalmente por conta da transação de Rede D'Or, (ii) *Investment Banking*, que registrou receitas relevantes de M&A, confirmando a tendência prevista para o ano e (iii) *Corporate Lending*, onde continuamos tendo boa resiliência em nosso portfólio de crédito, apesar do ambiente econômico desafiador, e recuperação de crédito em nossos portfólios de *NPL (Non-Performing Loan)*. *Sales & Trading* apresentou receitas menores, particularmente das mesas de ações e *commodities*, mas ainda registrando um bom desempenho nos primeiros seis meses do ano. *Asset Management* e *Wealth Management* continuam apresentando desempenho em linha com nossas expectativas.

Nossos custos continuaram bem controlados durante o trimestre, com as despesas operacionais alcançando R\$1.015,7 milhões, um aumento de 28% em relação ao 1T 2015, principalmente devido ao aumento das despesas com bônus. Consequentemente, no 2T 2015 nosso índice de eficiência foi 49,6% e nosso índice de remuneração atingiu 30,4%.

Como resultado, nosso lucro líquido alcançou R\$1.023,3 milhões no 2T 2015, um aumento de 20% em relação ao 1T 2015 e de 6% em relação ao 2T 2014. Nossa alíquota efetiva de imposto de renda no trimestre foi 0,7%.

Nosso patrimônio líquido cresceu 3%, de R\$19,2 bilhões ao final do 1T 2015 para R\$19,8 bilhões ao final do 2T 2015, considerando a distribuição de JCP de R\$422,0 milhões no período. Em comparação ao 2T 2014, nosso patrimônio líquido cresceu 13%. O índice de Basileia do Banco BTG Pactual S.A. ficou em 16,9%.

O *AuM* e *AuA* do BTG Pactual encerraram o 2T 2015 em R\$214,8 bilhões, permanecendo estável em relação ao final do 1T 2015, e o *WuM* fechou o período em R\$91,9 bilhões, registrando um crescimento de 5% em relação ao 1T 2015.

"No 2T 2015 apresentamos sólidos resultados para nossos acionistas, alcançando receitas recorde e o maior lucro líquido desde que viramos empresa de capital aberto. Essa conquista é especialmente importante devido à significativa desaceleração econômica nos países da América Latina, em particular no Brasil. Neste cenário extremamente desafiador, temos mais do que nunca atuado em parceria com nossos clientes, ajudando-os a navegar através das dificuldades financeiras. Ao mesmo tempo em que permanecemos confiantes na perspectiva de longo prazo das economias da América Latina, também nos mantemos vigilantes e ativos, aproveitando as oportunidades que as atuais condições de mercado oferecem, o que reafirma a nossa capacidade de crescer e entregar ROAE acima de 20% aos nossos investidores. Nossa plataforma tem base de receitas diversificada, foco no cliente e significativa base de receitas de prestação de serviços, que combinadas à alocação de capital proprietário, tem provado ser resiliente e lucrativa no longo prazo"., disse André Esteves, CEO do BTG Pactual.

## Eventos Relevantes

No trimestre, reconhecemos receitas de aproximadamente R\$1,3 bilhão em nossa participação na Rede D'Or, resultado de equivalência patrimonial e ganhos de capital provenientes da venda de 7,2% da nossa participação. Ainda temos uma participação remanescente de 12% na Rede D'Or, equivalente a cerca de 50% de nossa participação inicial, que está marcada a custo.

## Mercado Global e Análise Econômica

O segundo trimestre foi marcado por um aumento dos preços das *commodities*, que reverteu parte do acentuado declínio observado no início do ano, sugerindo que a inflação provavelmente havia estabilizado. Os preços do petróleo (Brent) aumentaram 15% no 2T (para US\$64) enquanto o preço do minério de ferro subiu 12% (para US\$62).

A atividade econômica dos Estados Unidos se recuperou no 2T após um 1T fraco. A cotação do dólar, no entanto, sofreu pouca alteração no trimestre. As moedas do G10, de uma forma geral, registraram valorização em relação ao dólar americano, enquanto algumas moedas de Mercados Emergentes (EM) desvalorizaram. O Euro valorizou 3,9%, a libra esterlina subiu 6% e o dólar canadense valorizou 1,5%, enquanto o iene sofreu uma desvalorização de 1,9%. No EM, o rublo russo sofreu valorização de 5,1% (influenciado pela alta dos preços do petróleo) e o real subiu 3% devido à significativa diminuição nos riscos relacionados à Petrobras, racionamento e influenciado pelo aumento no preço das *commodities*. Por outro lado, o peso mexicano caiu 3% em relação ao dólar e o peso chileno desvalorizou 2,2%. Em geral, as moedas dos mercados emergentes sofreram ao final do trimestre, refletindo o aumento da aversão ao risco por causa da crise de dívida na Grécia. As preocupações sobre a possibilidade da Grécia sair da zona do euro fortaleceram o dólar americano em comparação às moedas dos mercados emergentes.

O aumento no preço das *commodities* reduziu a necessidade de flexibilizar ainda mais as medidas em alguns países, como por exemplo, o ECB (Banco Central Europeu), que tem como alvo a inflação global, poderia ser influenciado pelos preços do petróleo. Sendo assim, o rendimento de 10 anos na Alemanha aumentou 58 pontos base (bps) para 0,76%, 43bps nos Estados Unidos para 2,3% (parcialmente influenciado pelo aumento do rendimento da Alemanha), 69bps na Austrália (onde o Banco Central ofereceu menos flexibilização do que o esperado uma vez que o aumento da inflação surpreendeu), 35bps no México (*swap*), 25bps na Colômbia e 16bps no Chile. No Brasil, por outro lado, o contrato de DI com vencimento em 21 de janeiro caiu 26bps no 2T devido à redução no prêmio do risco soberano.

Com relação aos preços das ações, o DAX foi o destaque do período com sua queda de 8,5% (após um aumento de 22% no 1T), refletindo: (i) a redução da probabilidade de medidas para maior flexibilização por parte da Zona do Euro (ou maiores chances de um final mais antecipado do QE devido ao aumento nos preços do petróleo e à melhoria na atividade econômica) e (ii) a crise de dívida grega, que se intensificou ao final do trimestre quando o primeiro-ministro decidiu realizar um referendo sobre se o país deveria aceitar os termos da proposta de estender o pacote de resgate. Por outro lado, o índice S&P500 ficou praticamente estável (-0,2%), o Ibovespa subiu 3,8% e o Nikkei valorizou 5,4%.

Sobre a economia brasileira, o PIB sofreu redução de 0,2% no 1T. Embora a queda tenha sido menor do que o esperado, o consenso quanto à previsão para 2015 continuou a cair, uma vez que os indicadores apontavam para uma contração muito maior no 2T. A mediana da previsão para o crescimento do PIB em 2015 caiu de -1% no fim de março para -1,8% no fim de julho e de +1% para 2016 (em março) para +0,2% (ao final de julho). Fatores como o declínio ainda maior dos níveis de confiança, o aumento da taxa de juros, e a desaceleração do crédito, pesaram sobre o crescimento do PIB.

A taxa de desemprego subiu de 5,1% ao final de 2014 para 5,9% em março e para 6,5% em junho, o nível mais alto desde agosto de 2010. A folha de pagamento tem estado negativa nos últimos 7 meses, o pior resultado da série histórica (que começou em 1999). A taxa de desemprego deverá aumentar ainda mais nos próximos 12 meses.

Quanto à inflação, o cenário para o curto prazo deteriorou-se enquanto as expectativas de inflação de longo prazo caíram. A previsão do mercado para 2015 aumentou de 8,18% no fim de março para 9,01% ao final de junho e 9,3% no fim de julho. O aumento maior que o esperado nos preços controlados e a aceleração dos preços dos alimentos explicam esse resultado. A expectativa de inflação para 2016 caiu de 5,5% para 5,4%. O IPCA alcançou 8,99% em junho, subindo em relação aos 8,13% em março e 6,4% de 2014.

O Banco Central subiu a taxa Selic em mais 100bps para 13,75% no 2T devido à inflação maior do que o esperado. O Banco Central está perto do fim do ciclo de ajuste uma vez que a atividade econômica tem estado muito mais fraca do que o esperado e diminuíram as expectativas de inflação de longo prazo. A revisão da meta de superávit primário para este e os próximos dois anos deteriorou os riscos para o cenário de inflação, sugerindo que o ciclo de ajuste poderia ser mais longo e/ou que o ciclo de flexibilização levaria mais tempo para se materializar.

Com relação às contas externas, houve uma melhora. O déficit de conta corrente acumulado em 12 meses caiu de US\$105 bilhões ao final de 2014 para US\$94 bilhões em junho (ou de 4,5% do PIB em dezembro de 2014 para 4,36% do PIB em junho) refletindo a melhora das contas da balança comercial, serviços e receita. A desaceleração da atividade econômica somou-se à depreciação do real.

Do lado fiscal, o governo revisou para baixo a meta de superávit primário para os próximos anos, em parte devido à frustração com as receitas fiscais que foram impactadas pela atividade econômica fraca. O superávit primário para 2015 foi revisado para baixo de 1,1% do PIB para 0,15%, para 2016 foi revisado para 0,7% (de 2%) e para 2017 foi revisado para 1,3% de 2%.

## Receitas Combinadas Ajustadas

As receitas no 2T 2015 cresceram respectivamente 4% e 17% em relação ao 1T 2015 e ao 2T 2014, principalmente influenciadas pelo forte desempenho de *Principal Investments* e de *Investment Banking*.

Receitas Combinadas e Ajustadas (não auditado) <i>(em R\$mm, a menos que indicado)</i>	Trimestre			Variação % para 2T 2015		Acumulado no ano		Variação % para 6M 2015
	2T 2014	1T 2015	2T 2015	2T 2014	1T 2015	6M 2014	6M 2015	6M 2014
<i>Investment Banking</i>	197	41	162	-18%	295%	267	203	-24%
<i>Corporate Lending</i>	199	318	302	52%	-5%	395	619	57%
<i>Sales &amp; Trading</i>	647	1.168	313	-52%	-73%	1.521	1.481	-3%
<i>Asset Management</i>	268	270	269	0%	0%	619	540	-13%
<i>Wealth Management</i>	91	109	113	23%	3%	184	222	21%
<i>Principal Investments</i>	(74)	(444)	508	n.a.	n.a.	(189)	64	n.a.
<i>Pan</i>	(24)	(25)	3	n.a.	n.a.	(51)	(22)	n.a.
<i>Interest &amp; Others</i>	438	524	377	-14%	-28%	703	901	28%
<b>Receita total</b>	<b>1.742</b>	<b>1.961</b>	<b>2.047</b>	<b>17%</b>	<b>4%</b>	<b>3.449</b>	<b>4.008</b>	<b>16%</b>

## Investment Banking

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

Transações Anunciadas do BTG Pactual (não auditado)	Número de transações <sup>(1),(3)</sup>			Valor <sup>(2),(3)</sup> (US\$ mm)		
	2T 2014	1T 2015	2T 2015	2T 2014	1T 2015	2T 2015
<i>Financial Advisory (M&amp;A)<sup>(4)</sup></i>	12	3	11	5.339	3.674	3.010
<i>Equity Underwriting (ECM)</i>	2	1	2	474	157	187
<i>Debt Underwriting (DCM)</i>	12	4	9	1.743	574	2.352

Transações Anunciadas do BTG Pactual (não auditado)	Número de transações <sup>(1),(3)</sup>		Valor <sup>(2),(3)</sup> (US\$ mm)	
	6M 2014	6M 2015	6M 2014	6M 2015
<i>Financial Advisory (M&amp;A)<sup>(4)</sup></i>	24	14	12.359	6.684
<i>Equity Underwriting (ECM)</i>	6	3	707	344
<i>Debt Underwriting (DCM)</i>	18	13	2.348	2.926

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 2T 2015**

- M&A: Nº1 em operações anunciadas no Brasil e na América Latina e nº 2 em volumes de operações no Brasil.
- ECM: Nº1 em volumes de operações e operações anunciadas no Brasil e na América Latina.
- DCM: Nº2 em volumes de operações no Brasil.

**2T 2015 para 1T 2015**

Apesar da fraca atividade no mercado de capitais e da baixa atividade econômica na América Latina, *Investment Banking* registrou bom desempenho durante o trimestre, com receitas de R\$162,0 milhões, um aumento de 295% em relação ao 1T 2015. O aumento nas receitas é principalmente atribuível à forte atividade de *Financial Advisory*, devido ao fechamento de operações significativas no período. A atividade do mercado continua fraca, mas mantivemos nossa liderança em termos de participação de mercado no Brasil e na América Latina. Em *equity underwriting*, nossas receitas, apesar de fracas, registraram crescimento durante o trimestre, e nossas receitas de *debt underwriting* permaneceram estáveis, embora também em níveis baixos.

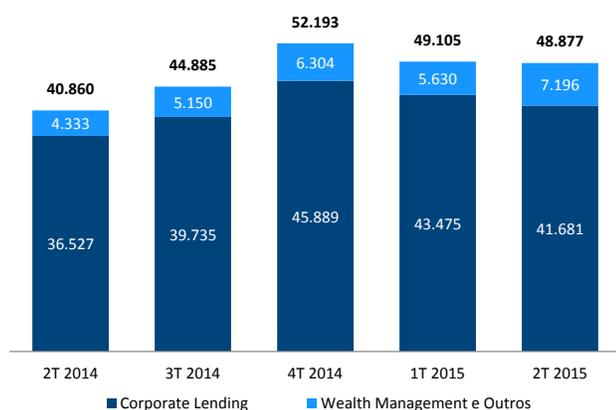
**2T 2015 para 2T 2014**

As receitas no trimestre caíram 18% em comparação com o mesmo período do ano passado, principalmente devido ao desempenho muito relevante de *Financial Advisory* no 2T 2014. Nossas receitas de *equity* e *debt underwriting* permaneceram em níveis baixos como resultado da continuidade da fraca atividade no mercado de capital na América Latina.

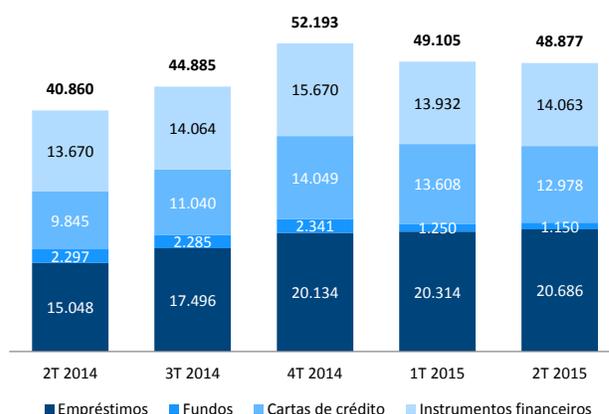
## Corporate Lending

### Portfólio de Crédito Expandido

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



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

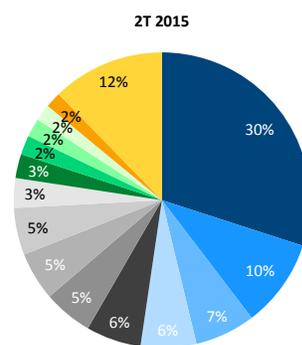
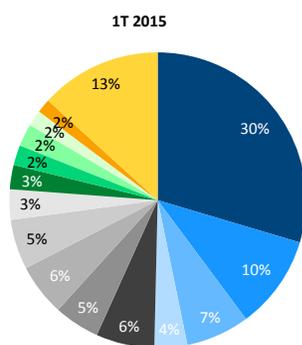


**Observações:**

- (1) Outros: inclui depósitos interbancários, operações estruturadas de Merchant Banking e outros
- (2) 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
- Bancos médios
- Real Estate
- Óleo & gás
- Metais & mineração
- Agronegócio
- Wealth management
- Saúde
- Auto-peças
- Alimentos & bebidas
- Legal Claims
- Industria
- Outros

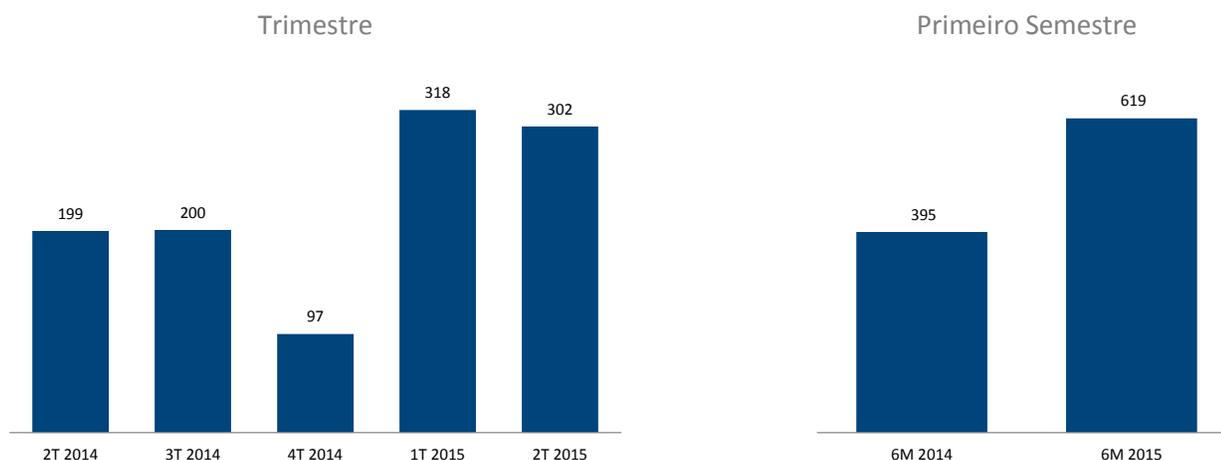


Nosso portfólio de crédito expandido é composto por empréstimos, recebíveis, adiantamentos em contratos de câmbio, cartas de crédito e títulos e valores mobiliários sujeitos a exposições de crédito (incluindo debêntures, notas promissórias, títulos imobiliários e fundos de direitos creditórios– FIDCs).

No final do trimestre, o saldo de nosso portfólio de crédito expandido reduziu marginalmente quando comparado com o final do 1T 2015. Nosso portfólio de *Corporate Lending* reduziu 4%, em linha com a nossa estratégia de ser mais conservador e continuar aplicando padrões de crédito mais elevados ao analisar operações e renovações. O aumento da exposição de crédito em Wealth Management e Outros foi específica para certas transações interbancárias. Continuamos fortalecendo nossos níveis de provisionamento para refletir o ambiente macroeconômico, mantivemos a qualidade e a diversificação do portfólio, aumentamos nossos *spreads* brutos médios e continuamos tendo uma abordagem conservadora quanto ao crescimento do portfólio.

### Resultado de *Corporate Lending*

#### Receitas (em R\$ milhões)

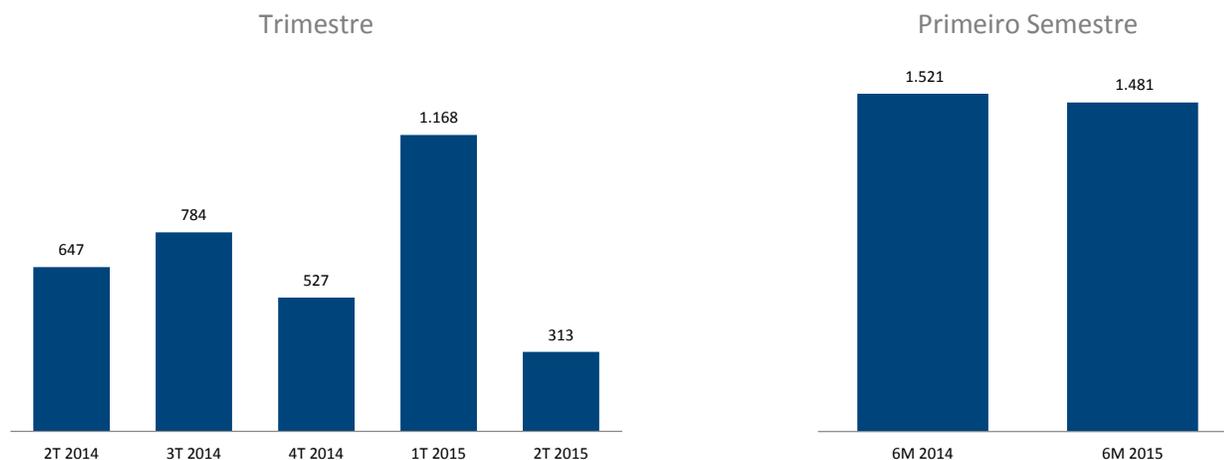


#### 2T 2015 para 1T 2015

As receitas de *Corporate Lending* reduziram 5%, de R\$317,8 milhões no 1T 2015 para R\$301,6 milhões no 2T 2015. As receitas refletem um bom desempenho de nosso portfólio de *Corporate Lending* com nível de provisionamento estável, e foram novamente impactadas pela recuperação de crédito em nossos portfólios de *NPL*. No trimestre, nossos *spreads* brutos continuaram a apresentar bom desempenho.

#### 2T 2015 para 2T 2014

As receitas de *Corporate Lending* cresceram 52%, de R\$198,6 milhões para R\$301,6 milhões, principalmente devido (i) a um aumento no portfólio de crédito expandido, (ii) aos *spreads* brutos mais elevados e (iii) à recuperação do crédito em nossos portfólios de *NPL* no 2T 2015, conforme mencionado anteriormente.

**Sales & Trading****Receitas**  
(em R\$ milhões)**2T 2015 para 1T 2015**

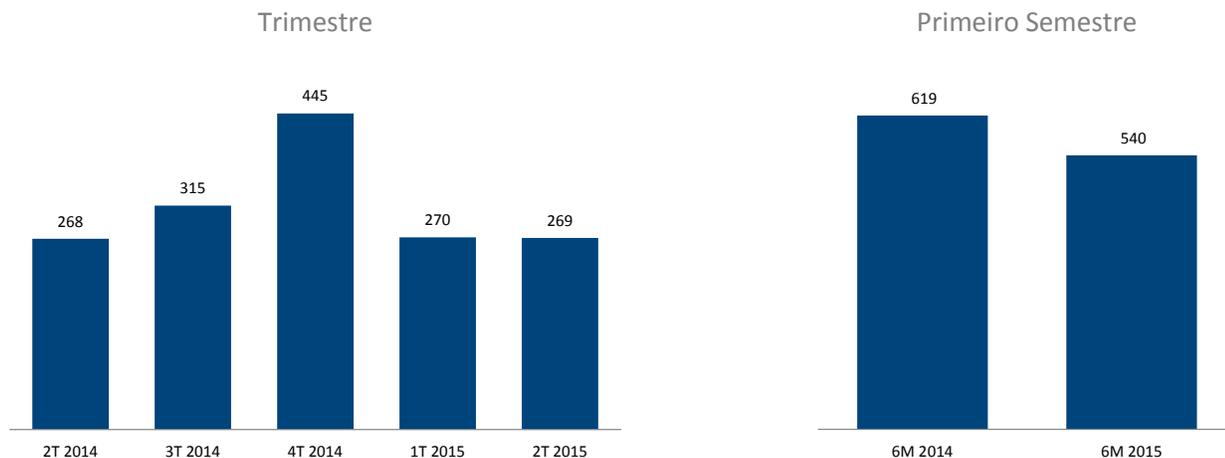
As receitas de *Sales & Trading* reduziram 73%, de R\$1.168,2 milhões para R\$312,8 milhões. A redução se deve principalmente (i) ao desempenho abaixo do esperado da nossa plataforma de ações, devido às condições de mercado desafiadoras, particularmente em *equities cash* no Brasil, e (ii) à contribuição mais fraca da nossa mesa de *commodities*, que registrou um desempenho especialmente forte no trimestre anterior. Por outro lado, tal redução foi parcialmente compensada por nossas mesas de juros e câmbio, que apresentaram forte fluxo de clientes com bons resultados no trimestre.

**2T 2015 para 2T 2014**

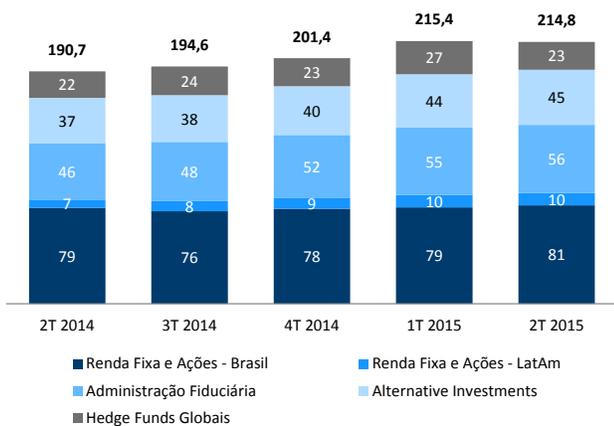
As receitas de *Sales & Trading* reduziram 52%, de R\$647,0 milhões para R\$312,8 milhões. A redução reflete (i) o desempenho abaixo do esperado das nossas mesas de ações no 2T 2015, e (ii) a menor contribuição de nossas mesas globais de *commodities*, que performaram bem no 2T 2014, ambos mencionados acima. A redução foi parcialmente compensada pelo aumento das receitas da mesa de câmbio, que registrou um desempenho sólido no 2T 2015.

**Asset Management**

**Receitas**  
(em R\$ milhões)



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



## 2T 2015 para 1T 2015

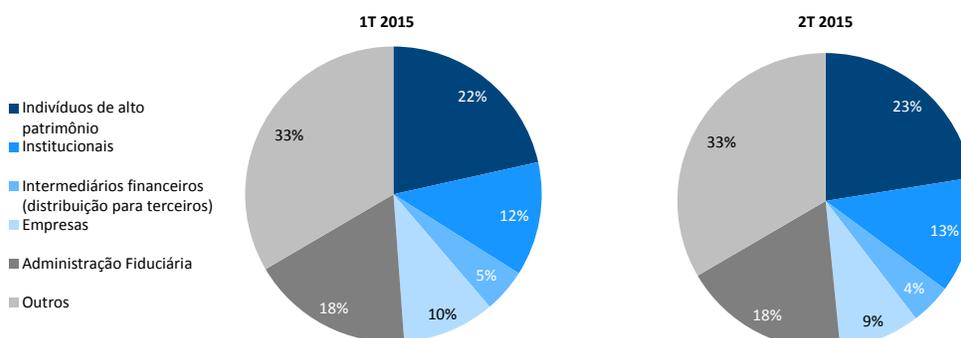
As receitas de *Asset Management* permaneceram estáveis em R\$269,5 milhões. Nossas receitas refletem o reconhecimento das taxas de administração no trimestre, um período em que nosso *AuM* e *RoA* permaneceram estáveis. O *AuM* de nossa plataforma de *Alternative Investments* foi positivamente impactado pelos bem sucedidos esforços de captação de recursos para um novo fundo de *global* de participações em ações, que foi compensado por resgates em nossos *Hedge Funds* Globais. Em nossa plataforma de renda fixa e ações na América Latina também registramos *NNM (Net New Money)* negativo, primordialmente concentrado em fundos de renda fixa no Brasil.

O *net new money* ficou negativo em R\$1,1 bilhão no trimestre, basicamente devido à saída de recursos dos *Hedge Funds* Globais e fundos de Renda Fixa e de Ações na América Latina.

## 2T 2015 para 2T 2014

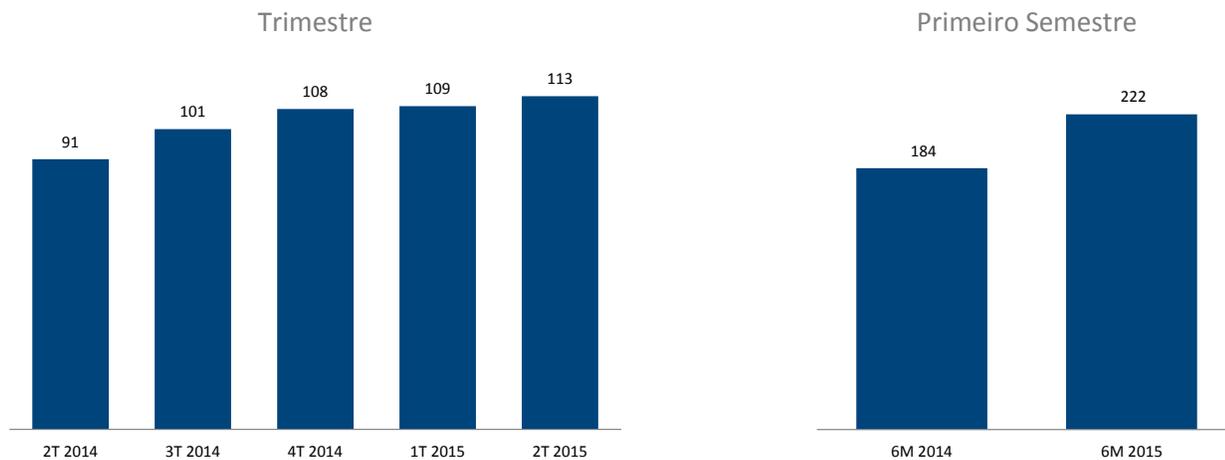
As receitas de *Asset Management* ficaram estáveis em relação ao 2T 2014. Apesar do menor reconhecimento de taxas de performance, em especial de nossos *Hedge Funds* Globais, que foi maior no 2T 2014, as receitas foram positivamente influenciadas pelo aumento das taxas de administração, em linha com o crescimento de 13% de nossa carteira de *AuM/AuA*.

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

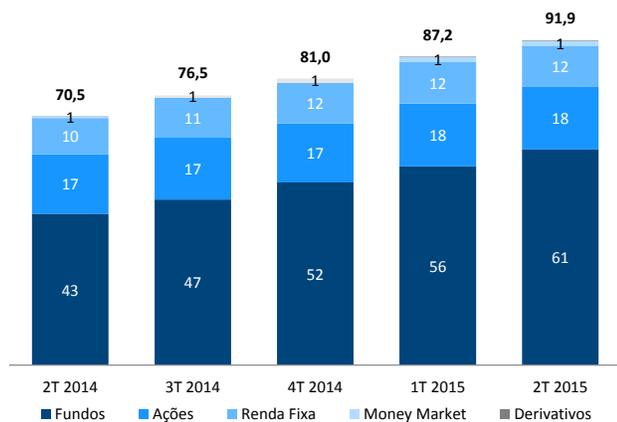


**Wealth Management**

**Receitas**  
(em R\$ milhões)



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



## 2T 2015 para 1T 2015

As receitas de *Wealth Management* aumentaram 3%, de R\$109,2 milhões no 1T 2015, para R\$112,5 milhões no 2T 2015, com maiores taxas provenientes da distribuição de fundos de investimentos e *WuM* mais elevado, que continua a apresentar um crescimento sólido, desenvolvendo nossa base de receitas. O *WuM* fechou o período em R\$91,9 bilhões, um aumento de 5% em comparação ao final do período anterior.

O NNM ficou positivo em R\$3,2 bilhões no trimestre, o que demonstra a força e o desenvolvimento da nossa plataforma.

## 2T 2015 para 2T 2014

As receitas de *Wealth Management* aumentaram 23%, de R\$91,3 milhões para R\$112,5 milhões, principalmente em razão do aumento de 30% no *WuM* no período, de R\$70,5 bilhões no 2T 2014 para R\$91,9 bilhões no 2T 2015.

## Principal Investments

Receita de <i>Principal Investments</i> (não auditado) <i>(em R\$ milhões a menos que indicado)</i>	Trimestre			Variação % para 2T 2015		Acumulado no ano		Variação % para 6M 2015
	2T 2014	1T 2015	2T 2015	2T 2014	1T 2015	6M 2014	6M 2015	6M 2014
<i>Global Markets</i>	99	(35)	(111)	n.a.	n.a.	183	(146)	n.a.
<i>Merchant Banking</i>	(347)	(537)	872	n.a.	n.a.	(382)	335	n.a.
<i>Real Estate</i>	173	128	(253)	n.a.	n.a.	10	(125)	n.a.
<b>Total</b>	<b>(74)</b>	<b>(444)</b>	<b>508</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>(189)</b>	<b>64</b>	<b>n.a.</b>

## 2T 2015 para 1T 2015

As receitas de *Principal Investments* ficaram positivas em R\$507,6 milhões no 2T 2015, em comparação a perdas de R\$443,8 milhões no 1T 2015, principalmente devido às contribuições positivas do *Merchant Banking*, que foram parcialmente compensadas pelas contribuições negativas de *Global Markets* e *Real Estate*.

Em *Merchant Banking* registramos receitas historicamente altas, principalmente devido às transações de Rede D'or com receitas de aproximadamente R\$1,3 bilhão. No trimestre, decidimos constituir provisões em outros investimentos, concentrados no setor de Óleo e Gás, em linha com nossa abordagem conservadora de contabilização. No trimestre, *Global Markets* continuou enfrentando o desafiador cenário de *trading*, mantendo o risco de mercado (VaR) em níveis históricos baixos. Finalmente, em *Real Estate*, a contribuição negativa se deu principalmente por nosso investimento na BR Properties, com a redução do valor de mercado das ações da companhia no período e pela alocação de custos de financiamento interno.

## 2T 2015 para 2T 2014

As receitas de *Principal Investments* variaram de perdas de R\$74,2 milhões no 2T 2014 para um ganho de R\$507,6 milhões no 2T 2015. Essa mudança reflete (i) a contribuição positiva substancial de *Merchant Banking* no 2T 2015, principalmente devido às transações de Rede D'or, como comentado acima, (ii) o desempenho positivo de *Global Markets* no 2T 2014, quando comparado à perdas no 2T 2015, e (iii) as fortes receitas de *Real Estate* no 2T 2014 devido ao aumento no valor de mercado das ações da BR Properties nesse trimestre.

## Pan

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

### 2T 2015 para 1T 2015

O Pan registrou receitas de R\$3,2 milhões, em comparação a um prejuízo de R\$25,5 milhões no trimestre anterior. A contribuição positiva é composta por (i) R\$2,2 milhões de nossa participação no Banco Pan, e (ii) ganhos de R\$1,0 milhão da Pan Seguros e Pan Corretora.

### 2T 2015 para 2T 2014

O Pan registrou receitas positivas de R\$2,5 milhões no 2T 2015, em comparação a perdas de R\$24,0 milhões no 2T 2014, conforme explicado acima.

## Interest & Others

### 2T 2015 para 1T 2015

As receitas de *Interest & Others* somaram R\$377,4 milhões no 2T 2015, em comparação a R\$523,8 milhões no 1T 2015. As receitas foram abaixo do retorno normalizado devido à volatilidade em certos instrumentos de *hedge*.

### 2T 2015 para 2T 2014

As receitas de *Interest & Others* no trimestre ficaram abaixo do 2T 2014, também em razão do efeito mencionado acima.

## Despesas Operacionais Combinadas Ajustadas

Despesas Operacionais Combinadas e Ajustadas (não auditado) <i>(em R\$mm, a menos que indicado)</i>	Trimestre			Variação % para 2T 2015		Acumulado no ano		Variação % para 6M 2015
	2T 2014	1T 2015	2T 2015	2T 2014	1T 2015	6M 2014	6M 2015	6M 2014
Bônus	(233)	(172)	(394)	69%	130%	(458)	(566)	24%
Salários e benefícios	(163)	(215)	(228)	39%	6%	(323)	(443)	37%
Administrativas e outras	(216)	(239)	(227)	5%	-5%	(394)	(466)	18%
Amortização de ágio	(40)	(46)	(50)	26%	8%	(86)	(97)	12%
Despesas tributárias, exceto imposto de renda	(85)	(119)	(116)	37%	-2%	(124)	(235)	90%
<b>Despesas operacionais totais</b>	<b>(737)</b>	<b>(791)</b>	<b>(1.016)</b>	<b>38%</b>	<b>28%</b>	<b>(1.384)</b>	<b>(1.806)</b>	<b>31%</b>
Índice de eficiência	42%	40%	50%	17%	23%	40%	45%	12%
Índice de remuneração	23%	20%	30%	34%	54%	23%	25%	11%
Número total de colaboradores	3.054	3.421	3.488	14%	2%	3.054	3.488	14%
<i>Partners e Associate Partners</i>	205	247	245	20%	-1%	205	245	20%
Funcionários	2.713	2.999	3.054	13%	2%	2.713	3.054	13%
Outros	136	175	189	39%	8%	136	189	39%

### Bônus

As despesas com bônus atingiram R\$394,1 milhões no 2T 2015, um aumento de 130% em relação ao trimestre anterior e de 69% em relação ao 2T 2014. Tal aumento é atribuível ao aumento nas receitas operacionais no período (ou seja, líquida de receitas de *Interest & Others*, 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 & Others*), menos nossas despesas operacionais.

### Salários e benefícios

Os custos com pessoal aumentaram 39% e 6%, em comparação ao 2T 2014 e 1T 2015, respectivamente. Esse aumento reflete o crescimento no número total de funcionários, de 3.054 no 2T 2014 e 3.421 no 1T 2015, para 3.488 no 2T 2015. As despesas com salários e benefícios totalizaram R\$163,4 milhões no 2T 2014 e R\$215,3 milhões no 1T 2015, em comparação a R\$227,9 milhões no 2T 2015.

### Outras despesas administrativas

O total de despesas administrativas e outras despesas reduziu 5% no trimestre, de R\$238,7 milhões no 1T 2015 para R\$227,4 milhões no 2T 2015, principalmente devido à redução nos honorários de consultoria, parcialmente compensada pelo aumento nas despesas com instalações relacionadas à manutenção de nossos escritórios.

## Amortização de ágio

No 2T 2015, registramos despesas com amortização de R\$50,0 milhões, relacionadas ao ágio das aquisições da Celfin e Bolsa y Renta. A amortização do ágio ficou em linha com o 1T 2015 e o 2T 2014.

## Despesas tributárias, exceto imposto de renda

As despesas tributárias, exceto imposto de renda, somaram R\$116,3 milhões, uma queda de 2% quando comparadas ao 1T 2015, já que uma menor parcela das receitas esteve sujeita a impostos no período.

## Impostos de Renda Combinados Ajustados

Imposto de Renda Combinado e Ajustado (não auditado) <i>(em R\$mm, a menos que indicado)</i>	Trimestre			Acumulado no ano	
	2T 2014	1T 2015	2T 2015	6M 2014	6M 2015
Lucro antes dos impostos	1.005	1.171	1.031	2.064	2.201
Imposto de renda e contribuição social	(43)	(317)	(8)	(271)	(324)
<b>Alíquota de imposto de renda efetiva</b>	<b>4,3%</b>	<b>27,0%</b>	<b>0,7%</b>	<b>13,1%</b>	<b>14,7%</b>

Nossa alíquota efetiva de imposto de renda foi de 27,0% (uma despesa de R\$316,5 milhões) no 1T 2015 para 0,7% (uma despesa de R\$7,5 milhões) no 2T 2015, principalmente devido (i) à computação de juros sobre o capital próprio (JCP) no 2T 2015 no total de R\$422,0 milhões, (ii) a uma pequena parte da operação da Rede D'or não sujeita a imposto de renda e (iii) ao mix de receita mais favorável no 2T 2015, proporcionalmente a um volume menor de receitas sujeitas a impostos neste período. No ano, nossa alíquota efetiva de imposto de renda ficou em 14,7%, em linha com o 6M 2014.

## Balanco Patrimonial

Nosso ativo total sofreu uma redução de 7% de R\$224,1 bilhões ao final do 1T 2015 para R\$209,0 bilhões no fechamento do 2T 2015, principalmente devido a uma redução em nossos investimentos no mercado aberto e nosso portfólio de câmbio (direitos sobre venda de câmbio), incluídos em outros créditos. Sendo assim, nosso índice de alavancagem caiu para 10,6x ao final do 2T 2015.

Após as variações em nossos ativos, houve uma queda em nosso financiamento de operações compromissadas e em nosso portfólio de câmbio do lado do passivo (câmbio vendido a liquidar). Nosso patrimônio líquido aumentou 3%, de R\$19,2 bilhões ao final do 1T 2015 para R\$19,8 bilhões ao final do 2T 2015, principalmente devido ao lucro líquido de R\$1,0 bilhão no trimestre findo em 30 de junho de 2015, parcialmente compensado por R\$422,0 milhões em juros sobre o capital próprio e do impacto negativo dos R\$62,1 milhões de outros resultados abrangentes.

## 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

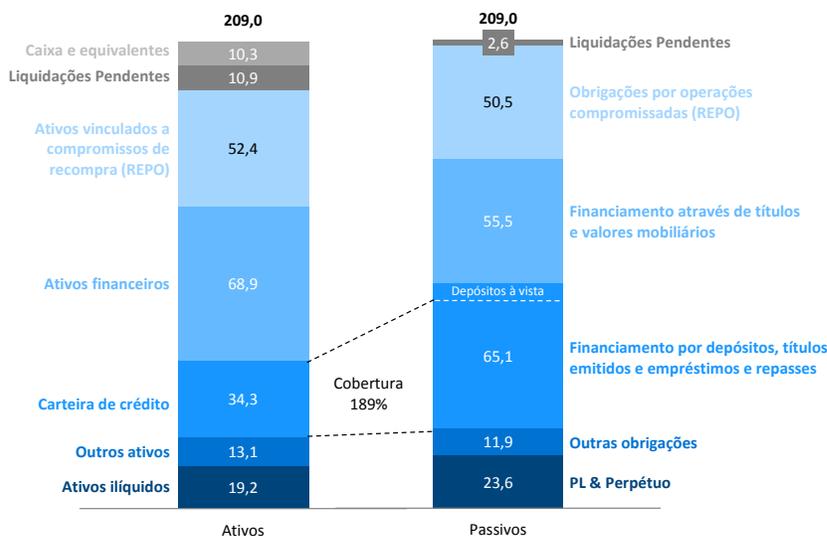
Value-at-risk (não auditado) <i>(em R\$mm, a menos que indicado)</i>	Trimestre		
	2T 2014	1T 2015	2T 2015
Média diária do VaR	112,6	110,9	116,7
Média diária VaR como % do patrimônio líquido médio	0,66%	0,59%	0,60%

Nosso VaR médio diário total como percentual do nosso patrimônio líquido médio permaneceu estável em comparação ao 1T 2015 e sofreu uma redução marginal como porcentagem de nosso patrimônio em comparação ao 2T 2014. Conforme mencionado no passado, essa é uma característica do nosso modelo de negócios, em que nosso VaR médio pode variar, de tempos em tempos, como resultado de nossas percepções relacionadas a oportunidades de aplicação de capital nos vários mercados em que operamos.

## Análise do Risco de Liquidez

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

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



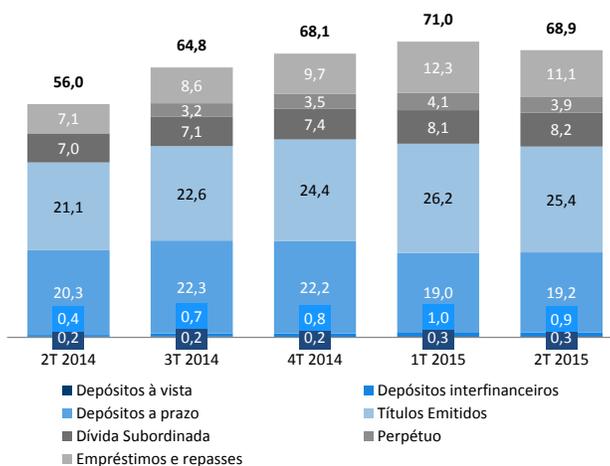
Observação:

(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* reduziu 3% no trimestre, principalmente devido ao impacto negativo da variação da taxa de câmbio no período. Excluindo tal impacto, houve uma redução em títulos privados emitidos e empréstimos e repasses, parcialmente compensados por um aumento em depósitos a prazo.

## Risco de Crédito

A tabela abaixo demonstra a distribuição, por classificação de risco de crédito, de nossas exposições a risco de crédito em 30 de junho 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:

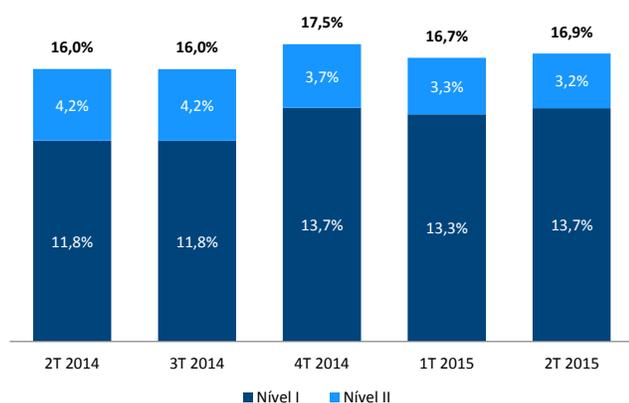
Classificação de risco (não auditado) <i>(em R\$ milhões)</i>	2T 2015
AA	22.767
A	13.589
B	7.021
C	2.689
D	883
E	1.541
F	131
G	137
H	119
<b>Total</b>	<b>48.877</b>

## Gerenciamento de Capital

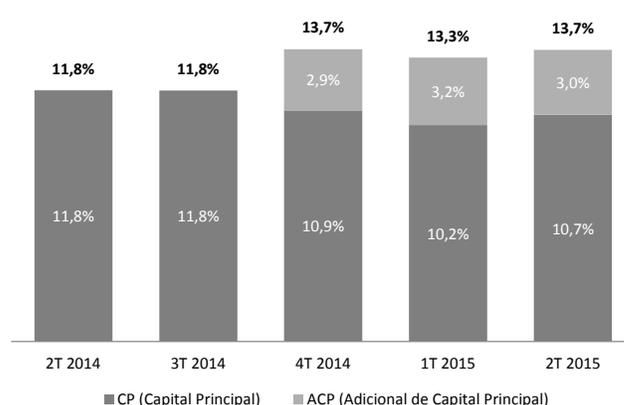
O Banco BTG Pactual precisa atender às normas de requisitos de capital estabelecidas pelo Banco Central do Brasil, que são consistentes às propostas pelo Comitê de Supervisão Bancária da Basileia, segundo o Acordo da Basileia. Nosso índice de Basileia, calculado de acordo com as normas e os regulamentos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

O índice de Basileia aumentou de 16,7% ao final do 1T 2015 para 16,9% ao final do 2T 2015. Não houve nenhum evento específico no período que tenha impactado o nosso índice de Basileia, o total de ativos ponderados pelo risco permaneceu estável e nosso capital principal aumentou em linha com o lucro líquido do Banco BTG Pactual, líquido de distribuições.

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



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



## Outros Assuntos

Este documento deve ser lido juntamente com as informações financeiras intermediárias do Banco BTG Pactual S.A. e da BTG Participations Ltd. para o trimestre findo em 30 de junho 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](http://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. 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 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 &amp; 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 pela média do patrimônio líquido.

## Informações Financeiras Combinadas Seleccionadas

Balço Patrimonial (não auditado) <i>(em R\$mm, a menos que indicado)</i>	Trimestre			Variação % para 2T 2015	
	2T 2014	1T 2015	2T 2015	2T 2014	1T 2015
<b>Ativo</b>					
Disponibilidades	1.461	2.399	1.766	21%	-26%
Aplicações interfinanceiras de liquidez	36.273	41.080	41.567	15%	1%
Títulos e valores mobiliários e instrumentos financeiros derivativos	101.003	108.092	101.247	0%	-6%
Relações interfinanceiras	358	1.133	1.292	261%	14%
Operações de crédito	14.427	18.422	18.516	28%	1%
Outros créditos	33.155	43.529	34.785	5%	-20%
Outros valores e bens	40	239	188	366%	-21%
Ativo Permanente	5.645	9.196	9.684	72%	5%
<b>Total do ativo</b>	<b>192.362</b>	<b>224.089</b>	<b>209.045</b>	<b>9%</b>	<b>-7%</b>
<b>Passivo</b>					
Depósitos	17.202	15.111	15.826	-8%	5%
Captações no mercado aberto	63.488	66.409	62.354	-2%	-6%
Recursos de aceites e emissão de títulos	21.063	26.983	26.096	24%	-3%
Relações interfinanceiras	4	9	9	105%	-7%
Obrigações por empréstimos e repasses	7.057	12.325	11.097	57%	-10%
Instrumentos financeiros derivativos	27.936	39.554	38.952	39%	-2%
Dívida subordinada	6.966	12.202	12.049	73%	-1%
Outras obrigações	30.272	31.514	22.030	-27%	-30%
Resultados de exercícios futuros	128	182	186	46%	2%
<b>Patrimônio líquido</b>	<b>17.424</b>	<b>19.215</b>	<b>19.754</b>	<b>13%</b>	<b>3%</b>
Participação de não controladores	821	585	692	-16%	18%
<b>Total do passivo</b>	<b>192.362</b>	<b>224.089</b>	<b>209.045</b>	<b>9%</b>	<b>-7%</b>

Demonstrativo de Resultados Combinado e Ajustado (não auditado) <i>(em R\$mm, a menos que indicado)</i>	Trimestre			Variação % para 2T 2015		Acumulado no ano		Variação % para 6M 2015
	2T 2014	1T 2015	2T 2015	2T 2014	1T 2015	6M 2014	6M 2015	6M 2014
<i>Investment Banking</i>	197	41	162	-18%	295%	267	203	-24%
<i>Corporate Lending</i>	199	318	302	52%	-5%	395	619	57%
<i>Sales &amp; Trading</i>	647	1.168	313	-52%	-73%	1.521	1.481	-3%
<i>Asset Management</i>	268	270	269	0%	0%	619	540	-13%
<i>Wealth Management</i>	91	109	113	23%	3%	184	222	21%
<i>Principal Investments</i>	(74)	(444)	508	n.a.	n.a.	(189)	64	n.a.
<i>Pan</i>	(24)	(25)	3	n.a.	n.a.	(51)	(22)	n.a.
<i>Interest &amp; Others</i>	438	524	377	-14%	-28%	703	901	28%
<b>Total revenues</b>	<b>1.742</b>	<b>1.961</b>	<b>2.047</b>	<b>17%</b>	<b>4%</b>	<b>3.449</b>	<b>4.008</b>	<b>16%</b>
Bônus	(233)	(172)	(394)	69%	130%	(458)	(566)	24%
Salários e benefícios	(163)	(215)	(228)	39%	6%	(323)	(443)	37%
Administrativas e outras	(216)	(239)	(227)	5%	-5%	(394)	(466)	18%
Amortização de ágio	(40)	(46)	(50)	26%	8%	(86)	(97)	12%
Despesas tributárias, exceto imposto de renda	(85)	(119)	(116)	37%	-2%	(124)	(235)	90%
<b>Despesas operacionais totais</b>	<b>(737)</b>	<b>(791)</b>	<b>(1.016)</b>	<b>38%</b>	<b>28%</b>	<b>(1.384)</b>	<b>(1.806)</b>	<b>31%</b>
<b>Lucro antes dos impostos</b>	<b>1.005</b>	<b>1.171</b>	<b>1.031</b>	<b>3%</b>	<b>-12%</b>	<b>2.064</b>	<b>2.201</b>	<b>7%</b>
Imposto de renda e contribuição social	(43)	(317)	(8)	-83%	-98%	(271)	(324)	20%
<b>Lucro líquido</b>	<b>962</b>	<b>854</b>	<b>1.023</b>	<b>6%</b>	<b>20%</b>	<b>1.794</b>	<b>1.877</b>	<b>5%</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.	
	1T 2015	2T 2015	1T 2015	2T 2015
<b>Ativo</b>				
Disponibilidades	2.281	1.637	1.201	210
Aplicações interfinanceiras de liquidez	35.733	40.315	6.541	2.478
Títulos e valores mobiliários e instrumentos financeiros derivativos	76.001	81.467	30.718	19.327
Relações interfinanceiras	1.133	1.292	-	-
Operações de crédito	15.851	16.168	2.726	3.142
Outros créditos	37.930	31.602	5.885	2.954
Outros valores e bens	239	188	0	0
Ativo Permanente	7.788	8.337	1.337	1.335
<b>Total do ativo</b>	<b>176.956</b>	<b>181.005</b>	<b>48.409</b>	<b>29.446</b>
<b>Passivo</b>				
Depósitos	17.153	16.934	-	-
Captações no mercado aberto	41.704	49.141	25.899	14.439
Recursos de aceites e emissão de títulos	22.375	23.084	5.044	3.536
Relações interfinanceiras	9	9	-	-
Obrigações por empréstimos e repasses	9.003	8.084	3.151	2.843
Instrumentos financeiros derivativos	36.127	36.906	1.130	420
Dívida subordinada	12.202	12.288	-	-
Outras obrigações	22.300	17.610	9.236	4.442
Resultados de exercícios futuros	182	186	-	-
<b>Patrimônio líquido</b>	<b>15.522</b>	<b>16.334</b>	<b>3.740</b>	<b>3.502</b>
Participação de não controladores	377	429	207	263
<b>Total do passivo</b>	<b>176.956</b>	<b>181.005</b>	<b>48.409</b>	<b>29.446</b>

Demonstrativo de Resultados (não auditado) <i>(em R\$mm, a menos que indicado)</i>	Banco BTG Pactual S.A.		BTG Investments LP.	
	1T 2015	2T 2015	1T 2015	2T 2015
	Receitas da intermediação financeira	4.168	3.093	190
Despesas da intermediação financeira	(5.392)	(2.228)	(415)	(317)
<b>Resultado bruto da intermediação financeira</b>	<b>(1.224)</b>	<b>866</b>	<b>(225)</b>	<b>7</b>
Outras receitas (despesas) operacionais	1.014	129	(171)	(162)
<b>Resultado operacional</b>	<b>(210)</b>	<b>994</b>	<b>(396)</b>	<b>(155)</b>
Resultado não operacional	0	1.051	-	(6)
<b>Resultado antes da tributação sobre o lucro e participações</b>	<b>(210)</b>	<b>2.045</b>	<b>(396)</b>	<b>(160)</b>
Imposto de renda e contribuição social	1.221	(337)	(0)	(8)
Participações estatutárias no lucro	(152)	(402)	-	-
Participações de acionistas minoritários	79	(11)	-	-
<b>Lucro líquido do trimestre</b>	<b>937</b>	<b>1.294</b>	<b>(396)</b>	<b>(168)</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	
	1T 2015	2T 2015	1T 2015	2T 2015
	Banco BTG Pactual - BR GAAP	176.956	181.005	937
BTG Investments - IFRS	48.409	29.446	(396)	(168)
Total	225.365	210.451	541	1.126
Ajustes de conversão do IFRS para BR GAAP	2.460	1.713	(338)	59
Ajustes de consolidação e conversão	(3.736)	(3.119)	651	(161)
<b>Saldos combinados</b>	<b>224.089</b>	<b>209.045</b>	<b>854</b>	<b>1.023</b>

## 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"> <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 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 em concordância com o BR GAAP e as normas estabelecidas pelo COSIF.</li> <li>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.</li> <li>As receitas são apresentadas sem dedução dos 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 do financiamento de nosso patrimônio líquido (registradas em "juros e outras receitas")</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 com negociações 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 estoque.</li> <li>As despesas gerais e administrativas que dão suporte às nossas operações são apresentadas separadamente em nossos demonstrativos combinados de resultado.</li> </ul>
Principal Investments Receitas	<ul style="list-style-type: none"> <li>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.</li> <li>As receitas são reduzidas pelos custos de operação associados e pelas taxas de administração e performance pagas.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Receitas incluídas em diferentes rubricas das linhas de receitas (títulos e valores mobiliários, receitas financeiras de derivativos e resultado da equivalência patrimonial).</li> <li>Prejuízos, incluindo perdas com negociações e despesas com derivativos, apresentados como despesas financeiras.</li> </ul>
Receitas de Sales & Trading	<ul style="list-style-type: none"> <li>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.</li> <li>Receitas deduzidas dos custos de operação.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Receitas incluídas em várias rubricas das linhas de receitas (títulos e valores mobiliários, receitas financeiras de derivativos, câmbio e investimentos compulsórios).</li> <li>Prejuízos, incluindo perdas com negociações, despesas com derivativos e custos de financiamento e empréstimos, apresentados como despesas financeiras.</li> </ul>
Receitas de Corporate Lending	<ul style="list-style-type: none"> <li>Receitas apresentadas líquidas de custos de financiamento (incluindo o custo de financiamento de nosso patrimônio líquido).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Receitas incluídas em certas rubricas das linhas 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 na equivalência patrimonial em nossa participação, e são apresentadas líquidas de custos de financiamento (incluindo o custo de financiamento de nosso patrimônio líquido).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>As receitas decorrentes da equivalência patrimonial na participação no PanAmericano são registradas como resultado da equivalência patrimonial.</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 registradas 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 controladas operacionais, que não são 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 incidentes sobre as nossas receitas que, por sua natureza, não consideramos como sendo custos de operação (PIS, COFINS e ISS).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>São geralmente registradas como despesas tributárias exceto imposto de renda.</li> </ul>
Imposto de renda e contribuição social	<ul style="list-style-type: none"> <li>Imposto de renda e outros impostos incidentes sobre os 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 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
<i>HNWI</i>	<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 – Segundo Trimestre de 2015

5 de agosto de 2015 (após o fechamento do mercado)

### Teleconferência em português

6 de agosto de 2015 (quinta-feira)

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

Telefone: +55 (11) 2188-0155

Telefone: +55 (11) 3193-8000

Código: BTG Pactual

Replay até 12/08: +55 (11) 2188-0400

Código: BTG Pactual

### Teleconferência em inglês

6 de agosto de 2015 (quinta-feira)

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

Telefone: +1 (412) 317-6776

Código: BTG Pactual

Replay até 12/08: +55 (412) 317-0088

Código: 10067745

**Webcast:** O áudio das teleconferências será transmitido ao vivo por meio de um sistema de webcast disponível em nosso website [www.btgpactual.com/ir](http://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](mailto:ri@btgpactual.com)

Telefone: +55 (11) 3383-2000

Fax: +55 (11) 3383-2001