

BTG Pactual – Divulgação de resultados

Quarto Trimestre de 2014

25 de fevereiro de 2015

Destaques

Rio de Janeiro, Brasil, 25 de fevereiro 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\$1.585,8 milhões e lucro líquido combinado de R\$848,4 milhões no trimestre encerrado em 31 de dezembro de 2014. Em 2014, as receitas combinadas ajustadas totais somaram R\$6.736,7 milhões, e o lucro líquido combinado totalizou R\$3.411,1 milhões.

O lucro líquido por *unit* e o retorno anualizado sobre o patrimônio líquido médio (ROAE) do BTG Pactual foram R\$0,94 e 18,4%, respectivamente, no trimestre encerrado em 31 de dezembro de 2014, e R\$3,77 e 19,6%, respectivamente, no exercício encerrado nessa data.

Em 31 de dezembro de 2014, o ativo total do BTG Pactual alcançou R\$218,3 bilhões, um aumento de 7% na comparação com 30 de setembro de 2014, enquanto o índice de Basileia (BIS) do Banco BTG Pactual atingiu 17,5%.

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	
	4T 2013	3T 2014	4T 2014	2013	2014
Receita total	1.799	1.702	1.586	5.914	6.737
Despesas operacionais	(880)	(702)	(673)	(2.548)	(2.759)
Dos quais, remuneração fixa	(135)	(175)	(197)	(494)	(695)
Dos quais, remuneração variável	(400)	(145)	(242)	(947)	(845)
Dos quais, não relacionadas a remuneração	(345)	(382)	(234)	(1.107)	(1.219)
Lucro líquido	768	769	848	2.775	3.411
Lucro líquido por unit (R\$)	0,85	0,85	0,94	3,07	3,77
ROAE anualizado	19,3%	17,3%	18,4%	18,4%	19,6%
Índice de eficiência	49%	41%	42%	43%	41%
Patrimônio líquido	16.091	18.176	18.678		
Índice de Basileia (aplicável apenas ao Banco BTG Pactual)	17,7%	16,0%	17,5%		
Ativos totais (em R\$ bilhões)	179,1	204,6	218,3		
AuM e AuA (em R\$ bilhões)	189,5	194,6	201,4		
WuM (em R\$ bilhões)	67,6	76,5	81,0		

Desempenho

No 4T 2014, alcançamos ROAE anualizado de 18,4% e lucro líquido de R\$848,4 milhões. As receitas do trimestre reduziram 7% e o lucro líquido cresceu 10% em comparação ao 3T 2014. Em comparação ao 4T 2013, as receitas caíram 12% e o lucro líquido aumentou 10%. Em *Principal Investments*, *Merchant Banking* teve uma performance particularmente forte neste trimestre, enquanto a *Asset Management* registrou aumento de receitas, impactadas pelas taxas de performance dos fundos de *Alternative Investments*, e a unidade de *Wealth Management* seguiu a tendência positiva de receita, influenciada pelo forte fluxo de *net new money* durante o ano. Por outro lado, a unidade de *Investment Banking* obteve receitas menores, em razão da fraca atividade no mercado de capitais, assim como a unidade de *Corporate Lending*, devido ao aumento das provisões.

Em 2014, o ROAE anualizado alcançou 19,6%, as receitas cresceram 14% e o lucro líquido aumentou 23% em comparação ao ano anterior. Em 2014, mantivemos a tendência positiva de performance em nossas franquias de clientes. Em particular, entregamos sólida performance em nossa unidade de *Sales & Trading*, que agora inclui as nossas mesas de *commodities*, em nossa unidade de *Asset Management*, apesar de um ano desafiador em termos de performance de mercado, e em *Investment Banking*, que apresentou resultado estável, mesmo na ausência de atividade no mercado de capitais na América Latina. Por outro lado, *Principal Investments* registrou receitas negativas de R\$485,4 milhões, em um ano de cenário desafiador para algumas de nossas estratégias de *Global Markets*, com alta volatilidade e abertura dos *spreads* de crédito.

Nossos custos continuam sob controle. No 4T 2014, nossas despesas operacionais alcançaram R\$672,8 milhões, registrando uma redução de 4% em comparação ao 3T 2014. Em comparação ao 4T 2013, nossas despesas operacionais diminuíram 24%, principalmente influenciadas pela menor provisão para bônus, como resultado da menor rentabilidade antes dos impostos. Tal redução foi parcialmente compensada pelo aumento de salários e benefícios, em linha com o aumento no número de funcionários, sobretudo fora do Brasil. Como consequência, no 4T 2014 nosso índice de eficiência foi de 42,4% e nosso índice de remuneração totalizou 27,7%. Em 2014, esses índices registraram respectivamente 41,0% e 22,9%, em linha com nossas expectativas.

Como resultado, nosso lucro líquido alcançou R\$848,4 milhões no 4T de 2014 e R\$3.411,1 milhões em 2014, um aumento de 23% em comparação ao ano passado. Nossa alíquota efetiva de imposto de renda no ano foi 14,2%.

O patrimônio líquido aumentou 16% em relação a 2013, considerando a distribuição de dividendos e JCP de R\$852,6 milhões em 2014. O índice de Basileia do Banco BTG Pactual S.A. foi 17,5%.

O AuM e AuA do BTG Pactual encerraram o 4T 2014 em R\$201,4 bilhões, um crescimento de 3% em relação ao fim do 3T de 2014, e o WuM fechou o período em R\$81,0 bilhões, registrando um aumento de 6% em relação ao fim do 3T de 2014.

“2014 foi um ano difícil para o mercado de capitais na maioria dos mercados emergentes, devido às incertezas em relação ao crescimento econômico e taxas de juros nos Estados Unidos, na Zona do Euro e na China. Este cenário, associado a decisões e eventos políticos localmente importantes, como as eleições presidenciais no Brasil, influenciaram fortemente os mercados e a confiança dos investidores na América Latina, contribuindo para o fraco nível de atividade nos mercados de ações e dívida, e a alta volatilidade em preços básicos, como o das *commodities*, taxas de juros e câmbio, que marcaram o ano. Nesse cenário de mercado adverso, fomos capazes de entregar resultados consistentes e receitas crescentes na maioria de nossas franquias de clientes ano contra ano. Além disso, continuamos investindo na expansão e diversificação de nossa plataforma. Enquanto crescemos, mantivemos o forte nível de eficiência e de integração de nossa plataforma, mantendo a nossa mentalidade de *partnership* em tudo o que fazemos. No decorrer do ano, fomos bem sucedidos em (i) integrar a nossa capacidade de negociação de físicos à plataforma de *commodities* de *Sales & Trading*, (ii) finalizar a aquisição de negócios estratégicos de seguros e resseguros, e (iii) anunciar a aquisição do BSI, um marco que nos permitirá ter um alcance verdadeiramente global em *Wealth Management*. Continuamos investindo e progredindo na América Latina, aumentando nossa capacidade de oferecer aos nossos clientes uma gama completa de produtos e serviços, conforme evidenciado pelo recente lançamento de nossas operações bancárias no Chile,” declarou André Esteves, CEO do BTG Pactual.

Eventos Relevantes

Em 29 de dezembro de 2014, o Banco BTG Pactual finalizou a aquisição da Pan Seguros e 51% da Pan Corretora por um valor total de aproximadamente R\$580 milhões. Sob certas condições, a CaixaPar tem a opção de adquirir controle compartilhado em uma entidade que inclui tanto o negócio de seguros atual do Banco BTG Pactual como o negócio de seguros adquirido do Banco Pan.

Em 19 de dezembro de 2014, o BACEN aprovou a aquisição de determinados créditos e direitos detidos pelo Fundo Garantidor de Créditos ("FGC"), contra o Banco Sistema S.A. (antigo Banco Bamerindus do Brasil S/A) por aproximadamente R\$469 milhões. O Banco BTG Pactual pretende utilizar o Banco Sistema como principal veículo de concessão de crédito no Brasil.

Em 22 de janeiro de 2015, a aquisição do BSI foi aprovada pelo BACEN, um importante passo em todo o processo de aprovação regulatória. Estamos trabalhando para que nossos negócios estejam totalmente integrados e em operação assim que obtivermos todas as aprovações, o que é esperado que ocorra no 2º trimestre de 2015. O BACEN também aprovou a aquisição da Ariel, um grupo internacional de resseguros de danos baseado em Londres e Bermudas, especializado em resseguros de catástrofe para propriedades. A Ariel será parte da *joint venture* com o *Abu Dhabi Investment Council* (ADIC).

Mercado Global e Análise Econômica

A rápida queda de 42% nos preços do petróleo foi destaque do 4º trimestre. A volatilidade do mercado aumentou consideravelmente e o dólar valorizou em relação às principais moedas. O movimento de redução dos preços do petróleo foi seguido por outras *commodities* como se pôde ver pela queda de 7,5% do índice CRB.

Enquanto a redução nos preços do petróleo provavelmente fomentará o consumo nos Estados Unidos, também deverá impactar de maneira adversa os exportadores como a Colômbia. Os efeitos opostos da queda nos preços das *commodities* explicam grande parte do movimento registrado pelos preços de mercado no último trimestre. O S&P500, por exemplo, subiu 5,5% enquanto o índice do mercado de ações da Colômbia reduziu 9,2%. Além da queda nos preços do petróleo, a política monetária mais branda na Europa e no Japão também contribuiu para os aumentos do DAX (+3,5%) e do Nikkei (7,9%). No Brasil, o Ibovespa caiu 7,6% devido à menor atividade e ao escândalo da Petrobras. O S&P500 subiu 13% em 2014 enquanto o Ibovespa registrou queda de 2,9% em 2014.

Além dos baixos preços das *commodities*, os diferenciais de crescimento contribuíram para fortalecer o dólar. Nos Estados Unidos, o PIB acelerou para 5% no 3º trimestre e 2,6% no 4º trimestre (trimestre contra trimestre ajustado sazonalmente com base na taxa anual) e o mercado de trabalho ficou ainda mais aquecido, tornando maiores as chances de um aumento mais cedo da taxa de juros pelo Banco Central Norte-Americano (Fed). Na Europa, no Japão e na China, por outro lado, a recuperação econômica desapontou no trimestre passado. Na realidade, o Fundo Monetário Internacional (FMI) revisou para baixo o crescimento do PIB para a maioria das economias (os Estados Unidos foi uma exceção tendo o seu crescimento revisado para cima). Na questão da política monetária, o Banco do Japão expandiu seu programa de aquisição de ativos e o Banco Central Europeu (BCE) sinalizou que estava pronto para aumentar o estímulo à economia. Como resultado desses acontecimentos, o dólar subiu 35% em relação ao Rublo e 13,8% em relação à Coroa Norueguesa, duas economias altamente dependentes do petróleo, e 9% em relação ao Peso Mexicano, 8,5% em relação ao Iene, 7,9% em relação ao Real, 4,2% em relação ao Euro e 3,9% em relação à Libra Esterlina. Em 2014, o Iene desvalorizou 12,1% em relação ao dólar, o Euro reduziu 12%, o Peso Mexicano caiu 11,6% e o Real somente 11,1%.

O ano passado foi marcado por um forte declínio da curva de rendimento do Tesouro americano, levando à redução das taxas de juros de longo prazo na maioria das economias. O rendimento do título de 10 anos do Tesouro americano caiu 78 pontos-base (bps) em 2014 para 2,19% (30 bps somente no 4º trimestre). Na Alemanha, o rendimento de 10 anos caiu 134 bps para 0,81% (ou 33 bps somente no 4º trimestre). No Brasil, o contrato de DI com vencimento em 21 de janeiro subiu 8 bps no 4º trimestre (devido à desvalorização monetária e ao aumento no prêmio de risco), mas reduziu 77 bps em 2014 para 12,30%, principalmente devido à queda do rendimento do Tesouro. No México e no Chile o *swap* de 10 anos sofreu queda de 27 bps e 29 bps no 4º trimestre, respectivamente (ou 68 bps e 80 bps, respectivamente em 2014).

Em relação à economia brasileira, o crescimento do PIB provavelmente ficou estável em 2014 após um aumento de 2,5% em 2013. O aumento na taxa de juros com a incerteza sobre o resultado das eleições, somou-se ao impacto da Copa do Mundo sobre a atividade econômica. O consenso está gradualmente sendo direcionado para uma contração do crescimento do PIB em 2015. O cenário pode se deteriorar ainda mais caso haja racionamento de energia e uma redução drástica dos investimentos da Petrobras. A inflação acumulada de 12 meses aumentou de 5,91% para 6,41% em 2014 e espera-se que aumente para mais de 7% em 2015 devido ao aumento nos preços administrados (tarifa de energia e passagem de ônibus, por exemplo). A desvalorização da taxa de câmbio é outro fator que contribui para a alta da inflação. Em resposta, o Banco Central do Brasil inesperadamente retomou o ciclo de ajuste em outubro, apesar dos decepcionantes índices de crescimento. A taxa Selic fechou o ano passado em 11,75% e deve aumentar para 12,50% em 2015.

Após sua reeleição no final de outubro, Dilma Rousseff nomeou Joaquim Levy como Ministro da Fazenda. Levy anunciou diversas medidas no final de 2014 e início de 2015 com o intuito de atingir a meta de superávit primário para 2015 de 1,2% do PIB, recentemente anunciada. O governo registrou um déficit primário de 0,63% do PIB em 2014, o pior resultado desde 1997.

Considerando as contas externas, o déficit atual chegou a 4,2% do PIB ao final de 2014 contra 3,8% em setembro e 3,7% ao final de 2013. A contração da balança comercial (de +US\$2,6 bilhões para -US\$3,9 bilhões) explica grande parte da deterioração nas contas externas.

Receitas Combinadas Ajustadas

As receitas no 4T de 2014 reduziram 7% quando comparadas ao 3T de 2014. Em 2014, subiram 14% em comparação ao ano anterior, principalmente devido ao forte resultado das receitas de *Sales & Trading*.

Receitas Combinadas e Ajustadas (não auditado) <i>(em R\$mm, a menos que indicado)</i>	Trimestre			Variação % para 4T 2014		Acumulado no ano		Variação % para 2014
	4T 2013	3T 2014	4T 2014	4T 2013	3T 2014	2013	2014	2013
<i>Investment Banking</i>	50	117	72	45%	-38%	459	456	-1%
<i>Corporate Lending</i>	187	200	97	-48%	-51%	767	692	-10%
<i>Sales and Trading</i>	339	784	527	56%	-33%	1.729	2.833	64%
<i>Asset Management</i>	480	315	445	-7%	41%	1.172	1.378	18%
<i>Wealth Management</i>	90	101	108	21%	7%	385	393	2%
<i>Principal Investments</i>	474	(164)	(132)	n.a.	n.a.	620	(485)	n.a.
<i>Banco Pan</i>	(82)	(27)	(2)	n.a.	n.a.	(124)	(80)	n.a.
<i>Interest and Other</i>	261	377	471	80%	25%	904	1.550	71%
Receita total	1.799	1.702	1.586	-12%	-7%	5.914	6.737	14%

Investment Banking

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

Transações Anunciadas do BTG Pactual (não auditado)	Número de transações ^{(1),(3)}			Valor ^{(2),(3)} (US\$ mm)		
	4T 2013	3T 2014	4T 2014	4T 2013	3T 2014	4T 2014
<i>Financial Advisory (M&A)⁽⁴⁾</i>	16	8	12	19.855	3.695	13.676
<i>Equity Underwriting (ECM)</i>	5	1	-	494	72	-
<i>Debt Underwriting (DCM)</i>	18	18	13	1.779	2.057	2.768

Transações Anunciadas do BTG Pactual (não auditado)	Número de transações ^{(1),(3)}		Valor ^{(2),(3)} (US\$ mm)	
	2013	2014	2013	2014
<i>Financial Advisory (M&A)⁽⁴⁾</i>	56	44	36.133	29.730
<i>Equity Underwriting (ECM)</i>	22	7	2.820	779
<i>Debt Underwriting (DCM)</i>	56	49	6.994	7.172

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* em 2014

- M&A: N°2 em operações anunciadas na América Latina e no Brasil e n° 2 em volumes de operações no Brasil.
- ECM: atividade de mercado reduzida, N°3 em operações anunciadas na América Latina e n°4 em operações anunciadas e volumes de operações no Brasil.

3T 2014 para 4T 2014

As receitas de *Investment Banking* alcançaram R\$72,0 milhões, uma redução de 38% quando comparadas ao 3T 2014, principalmente influenciada pelas menores receitas de *ECM* e *DCM*, devido à atividade mais fraca no mercado de capitais na América Latina, especialmente no Brasil. As receitas de *Financial Advisory* também reduziram, ainda assim mantendo uma boa performance em termos absolutos.

4T 2013 para 4T 2014

As receitas aumentaram 45% em comparação ao mesmo período do ano passado, principalmente devido às atividades de *Financial Advisory*, como consequência do aumento da lucratividade média por operação, e expansão da participação de mercado. O aumento em *Financial Advisory* foi parcialmente compensado pela redução das receitas de *DCM*, impactada pela atividade mais fraca do mercado de capitais, em especial no Brasil. *ECM* continuou a apresentar resultados abaixo do esperado, e as receitas permaneceram estáveis em comparação ao 4T 2013.

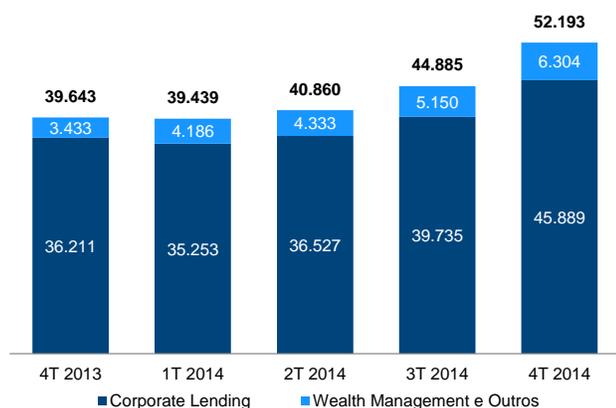
2013 para 2014

As receitas de *Investment Banking* permaneceram estáveis em 2014, totalizando R\$456,1 milhões, em comparação a R\$459,4 milhões em 2013. Em 2014, registramos fortes receitas de *Financial Advisory*, que cresceram por operação, parcialmente compensadas pelo menor volume de receitas de *DCM* e *ECM* como consequência de uma atividade mais fraca do mercado de capitais.

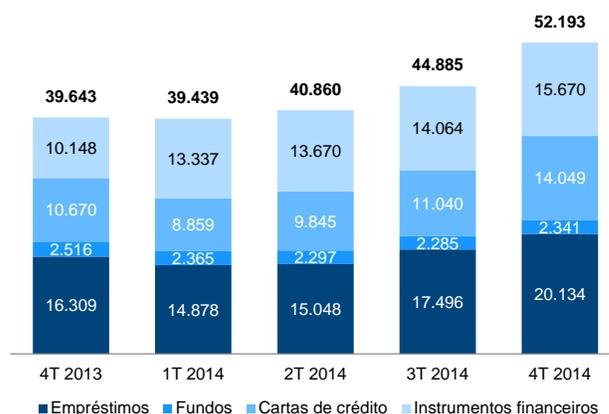
Corporate Lending

Portfólio de Crédito Expandido

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



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

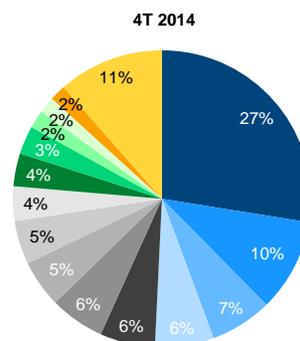
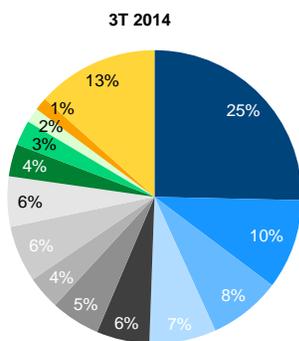


Observações:

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

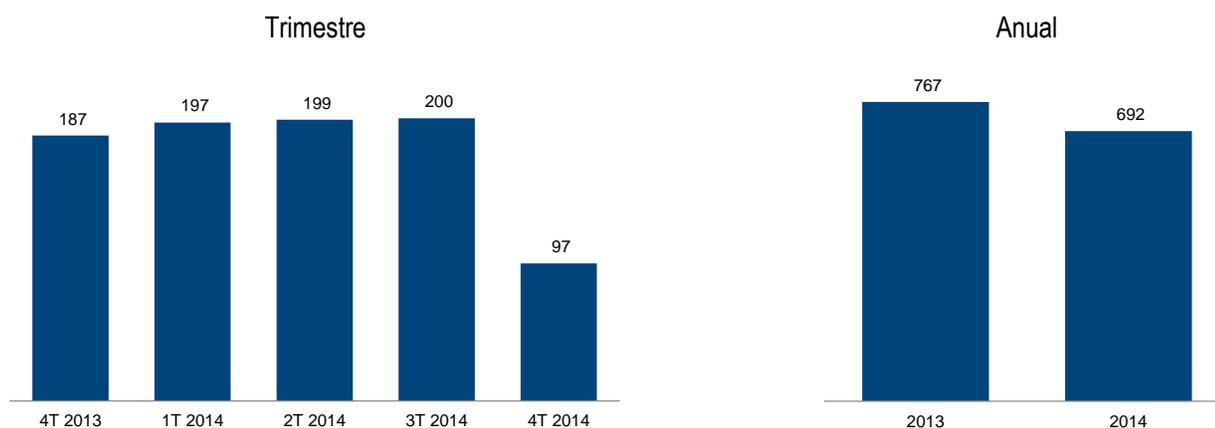


Nosso portfólio de crédito é composto por empréstimos, recebíveis, adiantamentos em contratos de câmbio, cartas de crédito e títulos e valores mobiliários sujeitos a exposições de crédito (incluindo debêntures, notas promissórias, títulos imobiliários e fundos de direitos creditórios–FIDCs).

O saldo do nosso portfólio de crédito expandido no fechamento do 4T 2014 aumentou 16% em relação ao 3T 2014, com os clientes dando continuidade a seus planos de financiamento após o término do processo eleitoral no Brasil. Continuamos desenvolvendo a nossa capacidade de originação em *Corporate Lending*, especialmente na América Latina, fora do Brasil. Durante o ano de 2014, continuamos aplicando normas mais restritivas para risco de crédito e de liquidez, o que resultou em nossa capacidade de manter os níveis de *spread* e qualidade de garantias e ativos, além da diversificação do portfólio.

Resultado de *Corporate Lending*

Receitas (em R\$ milhões)



3T 2014 para 4T 2014

As receitas de *Corporate Lending* reduziram 51%, de R\$199,6 milhões no 3T 2014 para R\$97,1 milhões no 4T 2014. As receitas foram impactadas principalmente pelo aumento de provisões, sobretudo no que diz respeito a uma exposição específica. Os *spreads* de créditos permaneceram em linha com os trimestres anteriores.

4T 2013 para 4T 2014

As receitas de *Corporate Lending* diminuíram 48%, de R\$187,4 milhões para R\$97,1 milhões, principalmente devido ao aumento das provisões no 4T 2014, conforme mencionado anteriormente.

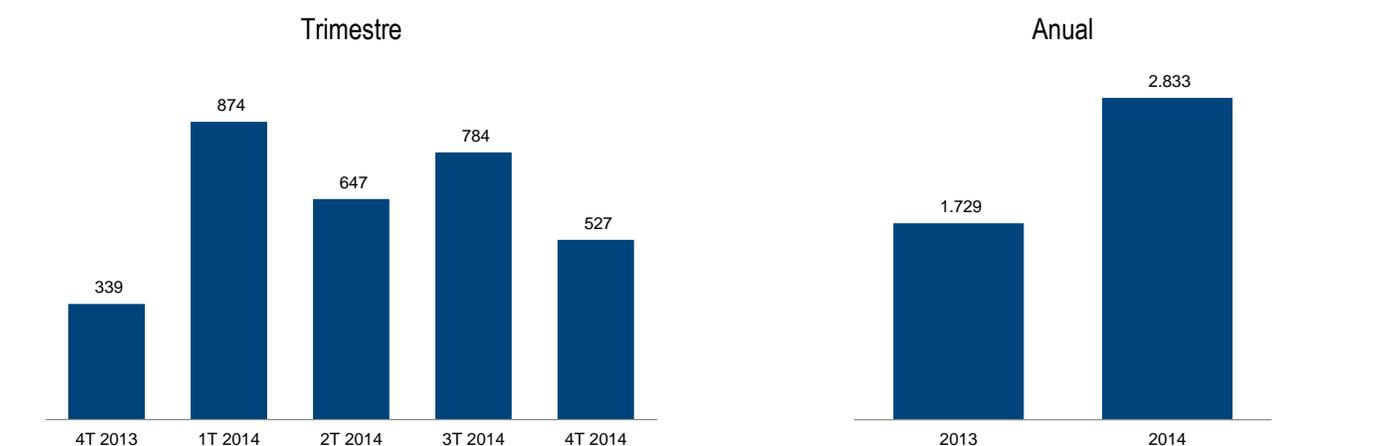
2013 para 2014

Em 2014, o saldo médio de nosso portfólio de *Corporate Lending* aumentou 19% em comparação a 2013, enquanto as receitas caíram 10%, de R\$766,8 milhões em 2013 para R\$691,9 milhões em 2014, devido ao crescimento das nossas provisões.

Sales & Trading

Receitas

(em R\$ milhões)



3T 2014 para 4T 2014

As receitas de *Sales & Trading* reduziram 33%, de R\$784,4 milhões para R\$527,3 milhões, ainda representando um sólido desempenho em termos absolutos. A redução da receita foi principalmente influenciada pela forte performance de *commodities* no 3T 2014, ainda em bons níveis no 4T 2014. Outras mesas de *FICC*, como as mesas de juros e câmbio, continuaram a apresentar bons fluxos de clientes, com boa performance, em linha com os períodos anteriores. As mesas de ações continuaram a registrar performance abaixo do esperado, devido a alguns *block trades*, menor volume, incertezas de mercado, e aversão à risco por parte dos clientes.

4T 2013 para 4T 2014

As receitas de *Sales & Trading* aumentaram 56%, de R\$339,1 milhões para R\$527,3 milhões, principalmente devido à forte performance das mesas de câmbio e *commodities*, parcialmente compensada pela queda nas receitas das mesas de ações no 4T 2014, conforme mencionado anteriormente.

2013 para 2014

As receitas de *Sales & Trading* aumentaram 64%, de R\$1.729,2 milhões para R\$2.832,7 milhões. O crescimento das receitas é atribuível principalmente (i) ao lançamento da nossa plataforma global de *commodities*, que teve seu primeiro ano inteiro de operações em 2014, e (ii) às nossas mesas de câmbio, que apresentaram receitas significativamente superiores, beneficiando-se da volatilidade e dos maiores fluxos. Esse aumento foi parcialmente compensado pelas receitas das mesas de ações, que tiveram performance abaixo do esperado em um ano marcado por condições de mercado difíceis, conforme explicado acima.

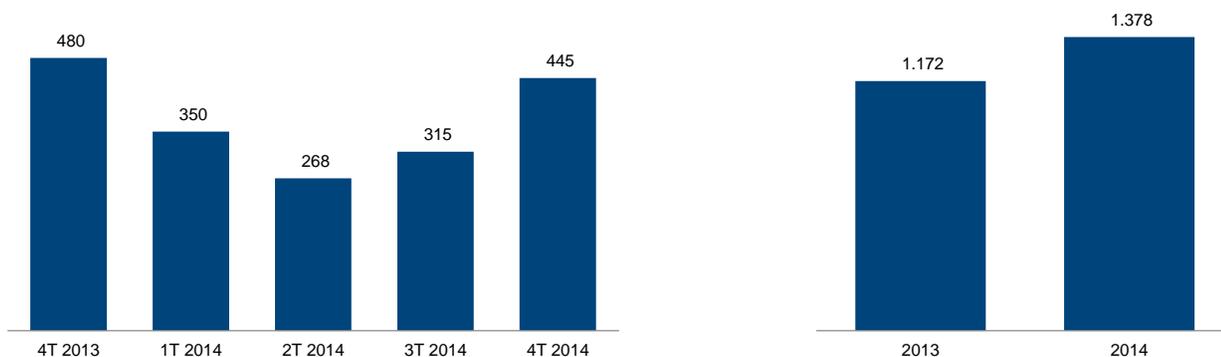
Asset Management

Receitas

(em R\$ milhões)

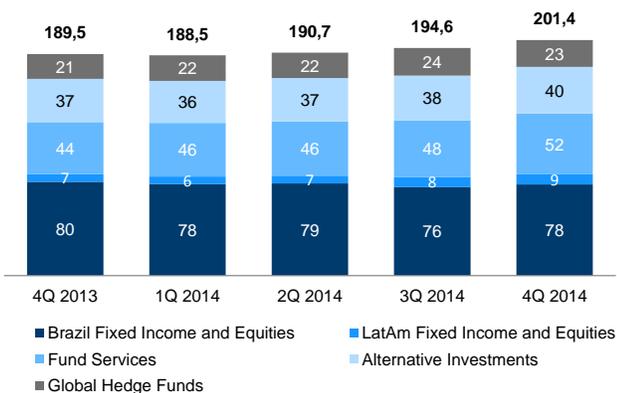
Trimestre

Anual



AuM & AuA por Classe de Ativo

(em R\$ bilhões)



3T 2014 para 4T 2014

As receitas de *Asset Management* aumentaram 41%, de R\$315,1 milhões para R\$444,6 milhões. O crescimento foi principalmente influenciado pelo reconhecimento das taxas de performance no 4T 2014, especialmente de nossos fundos de *Alternative Investments*.

O *net new money* ficou positivo em R\$4,4 bilhões no trimestre, principalmente como resultado dos fundos de Renda Fixa e Ações - Brasil e Administração Fiduciária.

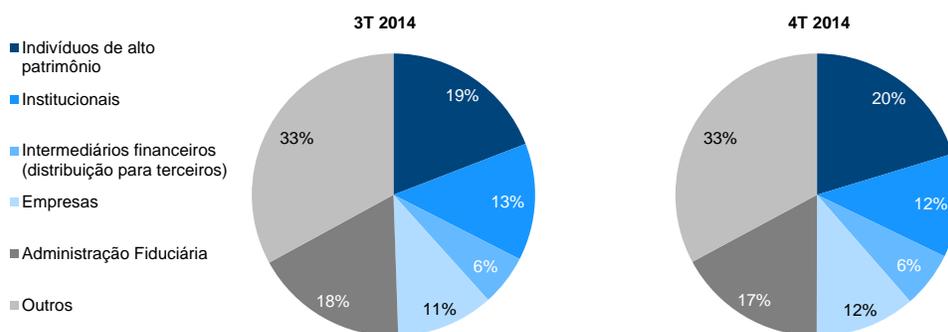
4T 2013 para 4T 2014

As receitas de *Asset Management* reduziram 7%, de R\$480,3 milhões para R\$444,6 milhões. A queda foi principalmente influenciada pelo reconhecimento das taxas de performance, especialmente de nossos Hedge Funds Globais, maiores no 4T 2013 em comparação ao 4T 2014. Essa queda foi parcialmente compensada pelo reconhecimento de taxas de performance de nossos fundos de *Alternative Investments*, e à maiores taxas de administração, em linha com o aumento em nosso AuM.

2013 para 2014

As receitas de *Asset Management* cresceram 18% em 2014 em comparação ao ano anterior. O aumento das receitas está em linha com (i) o aumento das taxas de administração devido ao aumento do AuM e à mudança no *mix* de ativos, em conjunto com (ii) o aumento das taxas de performance, principalmente dos fundos de *Alternative Investments*, parcialmente compensado pelas menores taxas de performance dos Hedge Funds Globais.

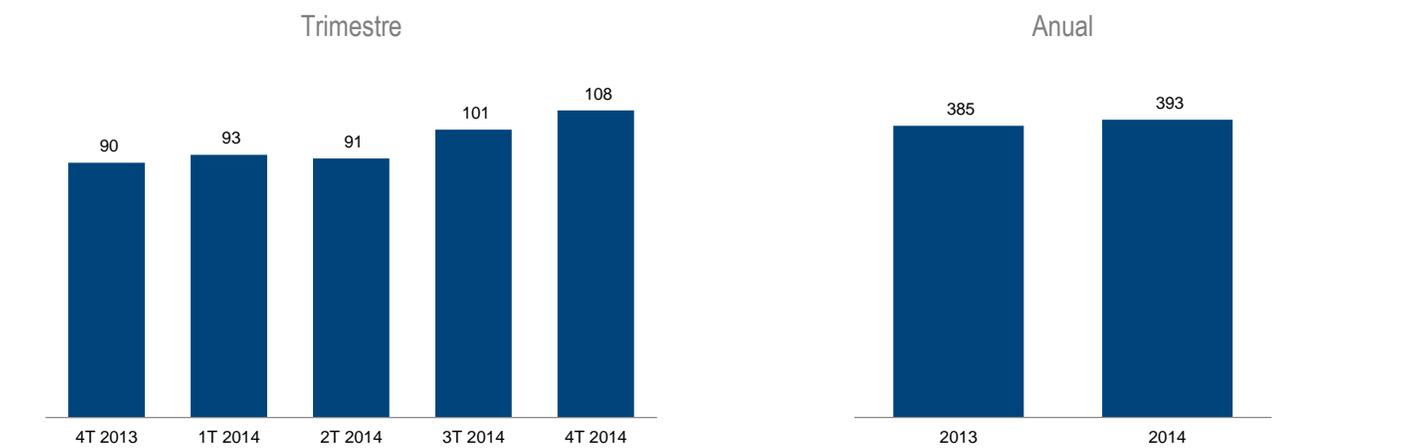
AuM e AuA por Tipo de Cliente (%)



Wealth Management

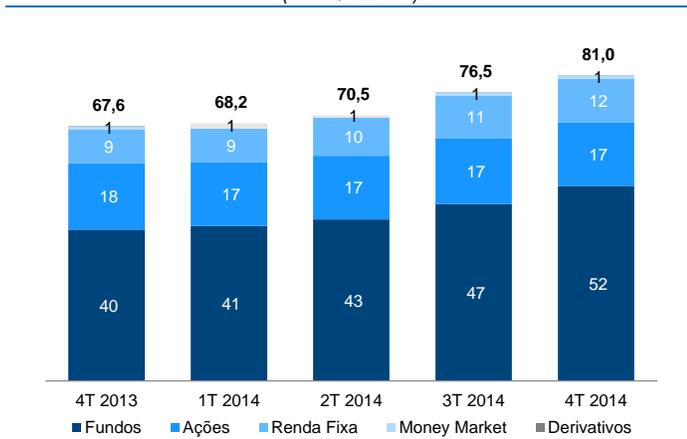
Receitas

(em R\$ milhões)



WuM por Classe de Ativo

(em R\$ bilhões)



3T 2014 para 4T 2014

As receitas de *Wealth Management* aumentaram 7% no 4T 2014, de R\$101,4 milhões no 3T 2014 para R\$108,2 milhões, principalmente devido às taxas mais altas das atividades de custódia e negociação de clientes. O WuM fechou o período em R\$81,0 bilhões, um aumento de 6% em comparação ao final de período anterior.

O *net new money* ficou positivo em R\$3,7 bilhões, principalmente concentrado em fundos no Brasil.

4T 2013 para 4T 2014

As receitas de *Wealth Management* aumentaram 21%, de R\$89,8 milhões para R\$108,2 milhões, em razão de um aumento de 20% do WuM no período, de R\$67,6 bilhões no 4T 2013 para R\$81,0 bilhões no 4T 2014, e da maior atividade de negociação de clientes.

2013 para 2014

As receitas de *Wealth Management* permaneceram estáveis em 2014, totalizando R\$393,4 milhões, em comparação a R\$385,3 milhões em 2013, apesar do crescimento de 20% no WuM, que ficou mais concentrado no final de 2014.

Principal Investments

Receita de <i>Principal Investments</i> (não auditado) <i>(em R\$ milhões a menos que indicado)</i>	Trimestre			Variação % para 4T 2014		Acumulado no ano		Variação % para 2014
	4T 2013	3T 2014	4T 2014	4T 2013	3T 2014	2013	2014	2013
<i>Global Markets</i>	440	(361)	(597)	n.a.	n.a.	718	(776)	n.a.
<i>Merchant Banking</i>	10	155	485	4688%	213%	255	258	1%
<i>Real Estate</i>	24	42	(20)	n.a.	n.a.	(353)	32	n.a.
Total	474	(164)	(132)	n.a.	n.a.	620	(485)	n.a.

3T 2014 para 4T 2014

As receitas de *Principal Investments* variaram de perdas de R\$164,4 milhões no 3T 2014 para perdas de R\$132,0 milhões no 4T 2014.

As receitas negativas de *Global Markets* são atribuíveis principalmente à acentuada volatilidade, e abertura dos *spreads*, afetando os resultados das estratégias de crédito nos portfólios globais e de mercados emergentes.

Em *Real Estate*, a contribuição negativa reflete principalmente o efeito líquido da redução no preço médio, compensado pela reversão da reserva de preço, em nosso investimento na BR Properties, onde o preço médio das ações foi de R\$14,28 no 3T 2014 para R\$10,50 no 4T 2014.

Por outro lado, tivemos uma contribuição positiva de *Merchant Banking*, principalmente devido (i) à venda de nosso investimento nos Túneis de Barcelona, por um total de €146,45 milhões, o que representa um múltiplo de 2,46x em Euros do capital originalmente investido, e (ii) aos ganhos com o *equity kicker* detido pela BTG Investments, principalmente com relação à Estapar.

4T 2013 para 4T 2014

As receitas de *Principal Investments* registraram perdas de R\$132,0 milhões em comparação a ganhos de R\$473,8 milhões no 4T 2013. Essa variação se deve principalmente à performance de *Global Markets* no 4T 2013, que foi forte na maioria de nossas estratégias, especialmente em *Global Credit* e *US Mortgages*.

2013 para 2014

Principal Investments registrou perdas de R\$485,4 milhões em 2014, em comparação a uma receita de R\$620,3 milhões no ano anterior. A variação nas receitas reflete principalmente (i) a performance positiva de *Global Markets* em 2013, em comparação a perdas em 2014, conforme descrito anteriormente (ii) as receitas estáveis de *Merchant Banking*, devido aos eventos mencionados acima e (iii) a contribuição positiva da receita de *Real Estate*, cujo principal investimento é nossa participação na BR Properties.

Dada a natureza de nossos ativos e a estrutura de nosso negócio, nossos investimentos em *Merchant Banking* e *Real Estate* geralmente não são marcados a mercado, exceto quando as empresas possuem capital aberto. Nossos resultados obtidos nessas linhas de negócios normalmente refletem (i) nossa parcela do lucro ou prejuízo obtido por nossas investidas, (ii) os dividendos recebidos de investimentos que não estão sujeitos ao método da equivalência patrimonial, (iii) as provisões e valorizações de propriedades, redução ao valor recuperável de ágio ou para perdas em investimentos, (iv) nossos custos internos de financiamento aplicados aos portfólios de *Merchant Banking* e *Real Estate*, e (v) ganhos decorrentes da alienação de nossos investimentos.

Banco Pan

A partir do 1T 2014, começamos a apresentar os resultados do Banco Pan em uma base nominal. Anteriormente, ao reportar tais resultados, fazíamos a dedução do nosso custo de capital alocado no investimento.

3T 2014 para 4T 2014

Nosso investimento no Banco Pan registrou uma perda de R\$2,1 milhões, representada pelo resultado de equivalência patrimonial do período, que não considera o ganho com a venda da Pan Seguros no 4T 2014, em comparação à perda de R\$27,2 milhões registrada no trimestre anterior.

4T 2013 para 4T 2014

As perdas reconhecidas do nosso investimento no Banco Pan no 4T 2014 foram significativamente menores do que no 4T 2013, diminuindo de uma perda de R\$82,2 milhões no 4T 2013, composta por R\$61,9 milhões de perda e custos de financiamento de R\$20,3 milhões, para uma perda de R\$2,1 milhões no 4T 2014.

2013 para 2014

Nosso investimento no Banco Pan apresentou perdas de R\$80,1 milhões, uma redução de 35,2% em relação à perda de R\$123,5 milhões registrada em 2013. O Banco Pan continuou o seu processo de *turnaround* durante o ano, incluindo importantes passos de reestruturação de capital.

Interest and Other

3T 2014 para 4T 2014

As receitas de *Interest and Other* somaram R\$470,6 milhões no 4T 2014, em comparação a R\$376,6 milhões no 3T 2014, em linha com o aumento da taxa básica de juros média do Banco Central do Brasil, de 11% no 3T 2014 para 11,75% no 4T 2014, aplicada ao patrimônio líquido médio no trimestre.

4T 2013 para 4T 2014

As receitas de *Interest and Other* aumentaram no período, em linha com o aumento da taxa básica de juros média do Banco Central do Brasil, que subiu de 10% no 4T 2013 para 11,75% no 4T 2014, aplicada ao patrimônio líquido médio.

2013 para 2014

As receitas de *Interest and Other* subiram 71% durante o ano, principalmente devido (i) ao aumento de 16% do nosso patrimônio líquido médio, e (ii) ao aumento na taxa de juros média do Banco Central do Brasil, (iii) parcialmente compensado pelos custos de financiamento interno alocados a nosso investimento no Banco Pan.

Despesas Operacionais Combinadas Ajustadas

Despesas Operacionais Combinadas e Ajustadas (não auditado) (em R\$m, a menos que indicado)	Trimestre			Variação % para 4T 2014		Acumulado no ano		Variação % para 2014
	4T 2013	3T 2014	4T 2014	4T 2013	3T 2014	2013	2014	2013
Bônus	(400)	(145)	(242)	-40%	66%	(947)	(845)	-11%
Salários e benefícios	(135)	(175)	(197)	47%	13%	(494)	(695)	41%
Administrativas e outras	(204)	(259)	(251)	23%	-3%	(648)	(904)	39%
Amortização de ágio	(53)	(41)	(34)	-35%	-16%	(192)	(161)	-16%
Despesas tributárias, exceto imposto de renda	(88)	(82)	51	-158%	-162%	(267)	(155)	-42%
Despesas operacionais totais	(880)	(702)	(673)	-24%	-4%	(2.548)	(2.759)	8%
Índice de eficiência	49%	41%	42%	-13%	3%	43%	41%	-5%
Índice de remuneração	30%	19%	28%	-7%	47%	24%	23%	-6%
Número total de colaboradores	2.715	3.163	3.277	21%	4%	2.715	3.277	21%
<i>Partners e Associate Partners</i>	181	203	203	12%	0%	181	203	12%
Funcionários	2.403	2.811	2.899	21%	3%	2.403	2.899	21%
Outros	131	149	175	34%	17%	131	175	34%

Bônus

As despesas com bônus atingiram R\$241,9 milhões no 4T 2014, e R\$845,1 milhões no ano de 2014, com redução de 11% em relação ao ano anterior. Tal redução é atribuível ao aumento nas despesas operacionais, parcialmente compensado pelas receitas operacionais ligeiramente mais altas no ano (isto é, líquida de receitas de *Interest and Other*). Nosso bônus é determinado de acordo com nosso programa de participação nos lucros e é calculado como porcentagem de nossa receita ajustada, excluindo juros e outras receitas de *Interest and Other* e deduzido de nossas despesas operacionais. A metodologia de cálculo foi aplicada de modo consistente em todos os períodos.

Salários e benefícios

Os custos com pessoal subiram 13% em comparação ao 3T 2014, em linha com o aumento no número total de funcionários, em especial fora do Brasil. As despesas com salários e benefícios foram de R\$134,7 milhões no 4T 2013 e R\$174,9 milhões no 3T 2014, em comparação a R\$197,4 milhões no 4T 2014. Em 2014, os custos com pessoal totalizaram R\$694,8 milhões em comparação aos R\$494,0 milhões em 2013, um aumento em linha com o crescimento do número total de funcionários, de 2.715 ao final de 2013 para 3.277 em 2014. O aumento no número de funcionários está principalmente relacionado à plataforma global de *commodities*. Os custos com pessoal também foram impactados pelos reajustes de inflação dados aos nossos funcionários no Brasil, a maioria deles por conta de acordos do setor com os sindicatos dos bancários.

Outras despesas administrativas

O total de despesas administrativas e outras despesas permaneceu estável no trimestre, totalizando R\$250,5 milhões em comparação aos R\$259,0 milhões no 3T 2014. Em 2014, o total de despesas administrativas subiu 39% em relação a 2013, de R\$648,3 milhões para R\$903,7 milhões, principalmente devido a gastos com tecnologia, e honorários de consultoria com nossa plataforma global de *commodities*.

Amortização de ágio

No 4T 2014, registramos despesas com amortização de ágio de R\$34,3 milhões, relacionadas ao ágio das aquisições de Celfin e Bolsa y Renta. A amortização do ágio ficou em linha com o 3T 2014 e com o 4T 2013.

Despesas tributárias, exceto imposto de renda

As despesas tributárias, exceto imposto de renda, totalizaram R\$51,2 milhões no trimestre, impactadas pela reversão da provisão para contingências tributárias no Brasil, referente a uma ação tributária que vencemos em última instância. No 3T 2014, as despesas tributárias, exceto imposto de renda foram de R\$82,2 milhões, e R\$87,7 milhões no 4T 2013.

Impostos de Renda Combinados Ajustados

Imposto de Renda Combinado e Ajustado (não auditado) <i>(em R\$m, a menos que indicado)</i>	Trimestre			Acumulado no ano	
	4T 2013	3T 2014	4T 2014	2013	2014
Lucro antes dos impostos	919	1.000	913	3.366	3.978
Imposto de renda e contribuição social	(151)	(231)	(65)	(591)	(567)
Alíquota de imposto de renda efetiva	16,4%	23,1%	7,1%	17,5%	14,2%

Nossa alíquota efetiva de imposto de renda passou de 23,1% (representando uma despesa de R\$231,3 milhões) no 3T 2014 para 7,1% (uma despesa de R\$64,6 milhões) no trimestre atual, principalmente devido (i) ao cálculo de juros sobre capital próprio (JCP), no valor de R\$298,2 milhões no 4T 2014, e (ii) a um mix de receitas mais favorável, proporcionalmente a um volume menor de receitas sujeitas a impostos neste trimestre.

Balanco Patrimonial

Nosso ativo total aumentou 7%, de R\$204,6 bilhões ao final do 3T 2014 para R\$218,3 bilhões ao final do 4T 2014, principalmente devido ao maior volume de nossos investimentos interbancários, em sua maioria operações compromissadas com títulos do Tesouro brasileiro como garantia. Também houve um aumento em nosso portfólio de câmbio (recebíveis de moedas estrangeiras vendidas), incluído em outras contas a receber, e em nosso portfólio de crédito. Nosso índice de alavancagem ficou em 11,7x ao final do 4T 2014.

Após as variações em nossos ativos, houve um aumento em nosso financiamento de operações compromissadas e nosso portfólio de câmbio (moedas estrangeiras a serem entregues). Também houve um aumento em nosso *unsecured funding*, principalmente em valores mobiliários emitidos. Nosso patrimônio líquido aumentou 3%, de R\$18,2 bilhões ao final do 3T 2014 para R\$18,7 bilhões ao final do 4T 2014, principalmente devido ao lucro líquido do período, parcialmente compensado pelo JCP anunciado de R\$298,2 milhões, e pelo impacto negativo de R\$48,8 milhões de outros resultados abrangentes no trimestre.

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

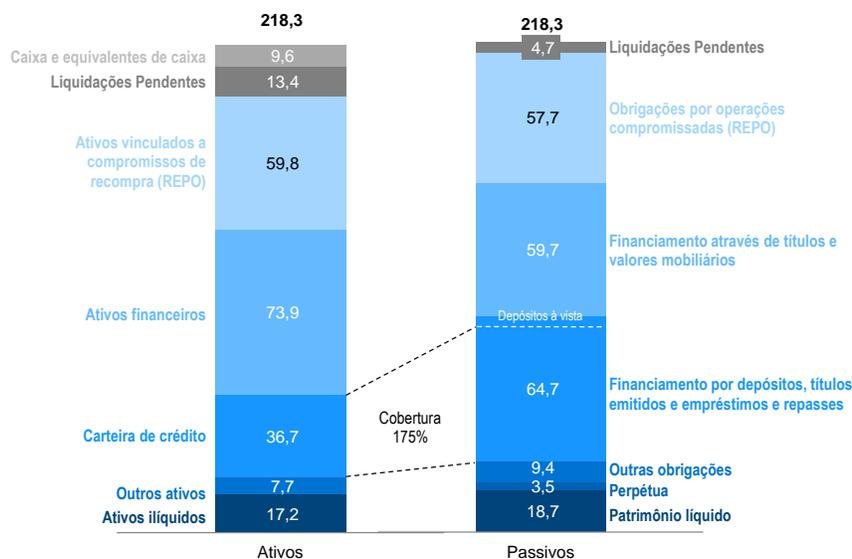
Value-at-risk (não auditado) <i>(em R\$m, a menos que indicado)</i>	Trimestre		
	4T 2013	3T 2014	4T 2014
Média diária do VaR	85,0	85,5	87,1
Média diária VaR como % do patrimônio líquido médio	0,53%	0,48%	0,47%

Nosso VaR médio diário total como percentual do nosso patrimônio líquido médio permaneceu relativamente estável em níveis históricos baixos. Isso se deve principalmente à menor exposição ao risco em especial em *Global Markets*, parcialmente compensada pelo aumento no risco de nossas novas mesas de commodities em *Sales & Trading*. Conforme mencionamos no passado, essa é uma característica do nosso modelo de negócios, no qual 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 31 de dezembro de 2014:

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



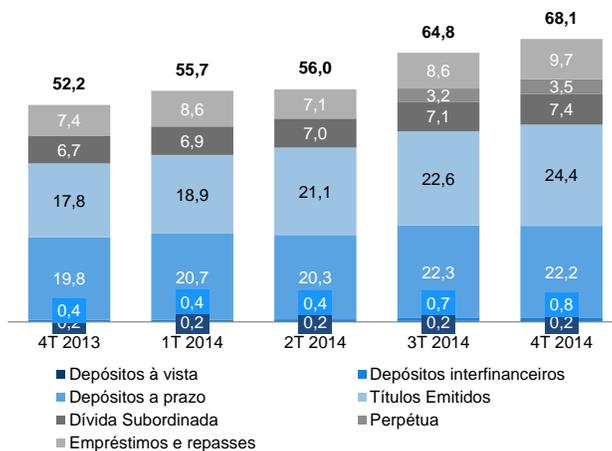
Observação:

(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 5% no trimestre, principalmente devido (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 dezembro de 2014. 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:

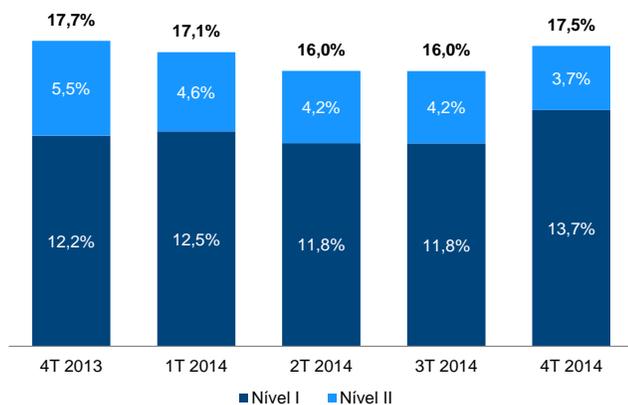
Classificação de risco (não auditado) (em R\$ milhões)	4T 2014
AA	22.427
A	17.341
B	7.684
C	1.945
D	981
E	1.505
F	103
G	39
H	169
Total	52.193

Gerenciamento de Capital

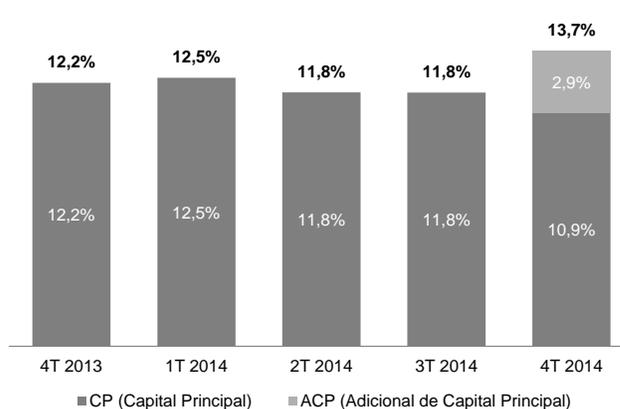
O Banco BTG Pactual precisa atender às normas de requisitos de capital estabelecidas pelo Banco Central do Brasil, que são consistentes às propostas pelo Comitê de Supervisão Bancária da Basileia, segundo o Acordo da Basileia. Nosso índice de Basileia, calculado de acordo com as normas e os regulamentos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

O índice de Basileia subiu de 16,0% ao final do 3T 2014 para 17,5% ao final do 4T 2014. O aumento no índice de Basileia foi principalmente influenciado pelas notas perpétuas emitidas em 11 setembro de 2014 aprovadas pelo Banco Central do Brasil para compor capital de Nível I. Essa foi uma das primeiras emissões de um banco brasileiro depois das novas regras de capital regulatório (Basileia III).

Índice de Basileia (não auditado)
(%)



Nível 1: CP & ACP (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 encerrado em 31 de dezembro de 2014. Tanto a divulgação de resultados como as informações financeiras intermediárias estão disponíveis na seção de Relações com Investidores de nosso website www.btgpactual.com/ri.

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 & 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 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

KPIs e Índices	Descrição
	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

Balanco Patrimonial (não auditado) <i>(em R\$mm, a menos que indicado)</i>	Trimestre			Variação % para 4T 2014	
	4T 2013	3T 2014	4T 2014	4T 2013	3T 2014
Ativo					
Disponibilidades	1.163	1.716	1.674	44%	-2%
Aplicações interfinanceiras de liquidez	29.565	37.242	44.435	50%	19%
Títulos e valores mobiliários e instrumentos financeiros derivativos	87.893	104.345	107.159	22%	3%
Relações interfinanceiras	240	222	1.164	385%	424%
Operações de crédito	16.083	17.213	18.147	13%	5%
Outros créditos	37.223	37.033	37.730	1%	2%
Outros valores e bens	98	145	220	124%	51%
Ativo Permanente	6.883	6.712	7.796	13%	16%
Total do ativo	179.149	204.628	218.326	22%	7%
Passivo					
Depósitos	16.937	19.075	18.086	7%	-5%
Captações no mercado aberto	67.538	62.682	70.731	5%	13%
Recursos de aceites e emissão de títulos	17.802	22.649	25.013	41%	10%
Relações interfinanceiras	3	7	3	22%	-53%
Obrigações por empréstimos e repasses	7.350	8.632	9.709	32%	12%
Instrumentos financeiros derivativos	12.307	32.709	34.832	183%	6%
Dívida subordinada	6.749	10.303	10.916	62%	6%
Outras obrigações	33.872	29.448	29.418	-13%	0%
Resultados de exercícios futuros	152	129	171	13%	33%
Patrimônio líquido	16.091	18.176	18.678	16%	3%
Participação de não controladores	350	820	768	120%	-6%
Total do passivo	179.149	204.628	218.326	22%	7%

Demonstrativo de Resultados Combinado e Ajustado (não auditado) <i>(em R\$mm, a menos que indicado)</i>	Trimestre			Variação % para 4T 2014		Acumulado no ano		Variação % para 2014
	4T 2013	3T 2014	4T 2014	4T 2013	3T 2014	2013	2014	2013
<i>Investment banking</i>	50	117	72	45%	-38%	459	456	-1%
<i>Corporate lending</i>	187	200	97	-48%	-51%	767	692	-10%
<i>Sales and trading</i>	339	784	527	56%	-33%	1.729	2.833	64%
<i>Asset management</i>	480	315	445	-7%	41%	1.172	1.378	18%
<i>Wealth management</i>	90	101	108	21%	7%	385	393	2%
<i>Principal investments</i>	474	(164)	(132)	n.a.	n.a.	620	(485)	n.a.
<i>Banco Pan</i>	(82)	(27)	(2)	n.a.	n.a.	(124)	(80)	n.a.
<i>Interest and other</i>	261	377	471	80%	25%	904	1.550	71%
Total revenues	1.799	1.702	1.586	-12%	-7%	5.914	6.737	14%
Bônus	(400)	(145)	(242)	-40%	66%	(947)	(845)	-11%
Salários e benefícios	(135)	(175)	(197)	47%	13%	(494)	(695)	41%
Administrativas e outras	(204)	(259)	(251)	23%	-3%	(648)	(904)	39%
Amortização de ágio	(53)	(41)	(34)	-35%	-16%	(192)	(161)	-16%
Despesas tributárias, exceto imposto de renda	(88)	(82)	51	-158%	-162%	(267)	(155)	-42%
Despesas operacionais totais	(880)	(702)	(673)	-24%	-4%	(2.548)	(2.759)	8%
Lucro antes dos impostos	919	1.000	913	-1%	-9%	3.366	3.978	18%
Imposto de renda e contribuição social	(151)	(231)	(65)	-57%	-72%	(591)	(567)	-4%
Lucro líquido	768	769	848	10%	10%	2.775	3.411	23%

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\$m, a menos que indicado)</i>	Banco BTG Pactual S.A.		BTG Investments LP.	
	3T 2014	4T 2014	3T 2014	4T 2014
Ativo				
Disponibilidades	1.629	1.585	880	1.299
Aplicações interfinanceiras de liquidez	33.887	37.172	4.636	8.796
Títulos e valores mobiliários e instrumentos financeiros derivativos	62.265	67.738	37.347	36.104
Relações interfinanceiras	222	1.164	-	-
Operações de crédito	15.308	16.203	1.905	2.194
Outros créditos	27.919	32.282	9.076	5.467
Outros valores e bens	145	220	0	0
Ativo Permanente	5.106	6.299	1.549	1.434
Total do ativo	146.481	162.663	55.393	55.294
Passivo				
Depósitos	19.863	19.292	-	-
Captações no mercado aberto	32.453	38.400	31.510	33.863
Recursos de aceites e emissão de títulos	18.755	20.784	4.066	4.406
Relações interfinanceiras	7	3	-	-
Obrigações por empréstimos e repasses	6.051	6.869	2.412	2.670
Instrumentos financeiros derivativos	26.410	30.075	1.354	1.598
Dívida subordinada	10.293	10.916	-	-
Outras obrigações	17.441	20.826	12.034	8.608
Resultados de exercícios futuros	129	171	-	-
Patrimônio líquido	14.275	14.733	4.002	3.973
Participação de não controladores	804	593	15	175
Total do passivo	146.481	162.663	55.393	55.294

Demonstrativo de Resultados (não auditado) <i>(em R\$mm, a menos que indicado)</i>	Banco BTG Pactual S.A.		BTG Investments LP.	
	4T 2013	4T 2014	4T 2013	4T 2014
Receitas da intermediação financeira	3.378	3.021	(271)	(86)
Despesas da intermediação financeira	(3.210)	(3.309)	(209)	(219)
Resultado bruto da intermediação financeira	168	(288)	(480)	(305)
Outras receitas (despesas) operacionais	512	662	181	186
Resultado operacional	680	374	(299)	(119)
Resultado não operacional	1	34	-	(17)
Resultado antes da tributação sobre o lucro e participações	681	408	(299)	(136)
Imposto de renda e contribuição social	268	431	-	(5)
Participações estatutárias no lucro	(165)	(274)	0	-
Participações de acionistas minoritários	20	193	-	-
Lucro líquido do trimestre	804	758	(299)	(141)

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

Reconciliação (não auditado) <i>(em R\$mm, a menos que indicado)</i>	Balanço Patrimonial		Demonstrativo de Resultados	
	3T 2014	4T 2014	4T 2013	4T 2014
Banco BTG Pactual - BR GAAP	146.481	162.663	804	758
BTG Investments - IFRS	55.393	55.294	(299)	(141)
Total	201.874	217.956	505	617
Ajustes de conversão do IFRS para BR GAAP	4.931	3.312	(155)	(111)
Ajustes de consolidação e conversão	(2.177)	(2.943)	420	343
Saldos combinados	204.628	218.326	769	848

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 (que têm origem em nossas Demonstrações Financeiras Combinadas):

	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 PanAmericano	<ul style="list-style-type: none"> As receitas consistem na equivalência patrimonial em nossa participação, e são apresentadas líquidas de custos de financiamento (incluindo o custo de financiamento de nosso patrimônio líquido). 	<ul style="list-style-type: none"> As receitas decorrentes da equivalência patrimonial na participação no PanAmericano são registradas como resultado da equivalência patrimonial.
Salários e Benefícios	<ul style="list-style-type: none"> Salários e benefícios incluem despesas com remuneração e contribuições previdenciárias. 	<ul style="list-style-type: none"> São geralmente registradas como despesas com pessoal.
Bônus	<ul style="list-style-type: none"> Bônus incluem despesas com o plano de participação nos lucros (% de nossas receitas líquidas). 	<ul style="list-style-type: none"> São geralmente registradas como despesas com participação estatutária nos resultados.
Despesas de Retenção	<ul style="list-style-type: none"> Despesas de retenção incluem despesas com a provisão pro rata para o programa de retenção de colaboradores. 	<ul style="list-style-type: none"> São geralmente registradas como despesas com pessoal.

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. Conseqüentemente, 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 – Quarto Trimestre de 2014

25 de fevereiro de 2015 (após o fechamento do mercado)

Teleconferência em português

26 de fevereiro de 2015 (quinta-feira)

09h00 (horário de Nova Iorque)/11h00 (horário de Brasília)

Telefone: +55 (11) 2188-0155

Telefone: +55 (11) 2188-0188

Código: BTG Pactual

Replay até 04/03: +55 (11) 3193-8150

Código: BTG Pactual

Teleconferência em inglês

26 de fevereiro de 2015 (quinta-feira)

11h00 (horário de Nova Iorque) / 13h00 (horário de Brasília)

Telefone: +1 (412) 317-6776

Código: BTG Pactual

Replay até 04/03: +1 (412) 317-0088

Código: 10060738

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