

BTG Pactual – Divulgação de resultados

Terceiro Trimestre de 2014

04 de novembro de 2014

Destaques

Rio de Janeiro, Brasil, 4 de novembro de 2014 – 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\$1.702,4 milhões e lucro líquido combinado de R\$768,9 milhões no trimestre encerrado em 30 de setembro de 2014.

O lucro líquido por unit e o retorno anualizado sobre o patrimônio líquido médio (ROAE) do BTG Pactual foram R\$0,85 e 17,3%, respectivamente, no trimestre encerrado em 30 de setembro de 2014.

Em 30 de setembro de 2014, o ativo total do BTG Pactual alcançou R\$204,6 bilhões, um aumento de 6% na comparação com 30 de junho de 2014, enquanto o índice de Basileia (BIS) do Banco BTG Pactual atingiu 16,0%.

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

Destaques e Principais Indicadores (não auditado) <i>(em R\$ milhões a menos que indicado)</i>	Trimestre			Acumulado no ano	
	3T 2013	2T 2014	3T 2014	9M 2013	9M 2014
Receita total	1.417	1.742	1.702	4.115	5.151
Despesas operacionais	(502)	(737)	(702)	(1.668)	(2.086)
Dos quais, remuneração fixa	(133)	(163)	(175)	(359)	(497)
Dos quais, remuneração variável	(121)	(233)	(145)	(547)	(603)
Dos quais, não relacionadas a remuneração	(247)	(341)	(382)	(762)	(986)
Lucro líquido	746	962	769	2.007	2.563
Lucro líquido por unit (R\$)	0,82	1,06	0,85	2,22	2,83
ROAE anualizado	19,4%	22,4%	17,3%	17,9%	19,9%
Índice de eficiência	35%	42%	41%	41%	41%
Índice de cobertura	169%	158%	135%	196%	152%
Patrimônio líquido	15.726	17.424	18.176		
Índice de Basileia (aplicável apenas ao Banco BTG Pactual)	18,8%	16,0%	16,0%		
Ativos totais (em R\$ bilhões)	184,6	192,4	204,6		
AuM e AuA (em R\$ bilhões)	188,8	190,7	194,6		
WuM (em R\$ bilhões)	65,5	70,5	76,5		

Desempenho

No 3º trimestre de 2014, alcançamos ROAE anualizado de 17,3% e lucro líquido de R\$768,9 milhões. As receitas do trimestre reduziram 2% e o lucro líquido reduziu 20% em comparação ao 2º trimestre de 2014 e em comparação ao 3º trimestre de 2013, as receitas e o lucro líquido aumentaram em 20% e 3%, respectivamente. Nos primeiros nove meses, o retorno anualizado sobre o patrimônio líquido médio (ROAE) alcançou 19,9%, as receitas cresceram 25% e o lucro líquido 28% quando comparados com o mesmo período de 2013. Durante o trimestre, nossas franquias de clientes continuaram a apresentar excelente performance, principalmente em *Sales & Trading* com uma expansão consistente da base de receita e em *Wealth Management* que apresentou um crescimento de receita e NNM significativo. Também no 3º trimestre de 2014, participamos do aumento de capital do Banco Pan, que continua com seu processo de *turnaround* iniciado em 2011. O negócio de *Principal Investments* continuou a enfrentar um cenário desafiador de incertezas e de aumento da volatilidade nos mercados globais, principalmente nas estratégias de renda fixa corporativa e soberana. Registramos receitas negativas de R\$164,4 milhões em *Principal Investments* no trimestre.

Nossas despesas continuam sob controle. No 3º trimestre de 2014, nossas despesas operacionais alcançaram R\$702,2 milhões, registrando uma redução de 5% em comparação ao 2º trimestre de 2014. Essa redução é basicamente atribuível à menor provisão para bônus, em linha com nossa menor rentabilidade, parcialmente compensada por despesas não recorrentes. Quando comparadas com o 3º trimestre de 2013, nossas despesas operacionais aumentaram 40%. Como consequência, no 3º trimestre de 2014 nosso índice de eficiência foi 41,2%, nosso índice de remuneração totalizou 18,8% e nosso índice de cobertura atingiu 134,6%.

Como resultado, nosso lucro líquido alcançou R\$768,9 milhões no 3º trimestre de 2014. Nossa alíquota efetiva de imposto de renda no trimestre foi 23,1%.

Nosso patrimônio líquido aumentou 4%, passando de R\$17,4 bilhões no fim do 2º trimestre de 2014 para R\$18,2 bilhões no fim do 3º trimestre de 2014, depois de considerar o impacto negativo de R\$16,8 milhões de outros resultados abrangentes (OCI) no trimestre. Quando comparado com o final do 3º trimestre de 2013, nosso patrimônio líquido cresceu 16%.

O AuM e AuA do BTG Pactual encerrou o trimestre em R\$194,6 bilhões, um crescimento de 2% em relação ao fim do 2º trimestre de 2014, e o WuM fechou o período a R\$76,5 bilhões, registrando um aumento de 8% em relação ao fim do 2º trimestre de 2014.

"Em um trimestre marcado pela volatilidade e condições adversas nos mercados de crédito e ações, durante o qual reduzimos riscos e exposições, estamos confiantes, pois os nossos esforços voltados à consolidação e melhoria da nossa plataforma de negócios contribuíram mais uma vez para uma sólida expansão da nossa base de receita. À medida que ampliamos nossa capacidade de gestão global de ativos, expandimos os negócios de commodities e a capacidade de execução, além de fazer progressos significativos na integração dos negócios na América Latina, elevamos nossa franquia a um novo nível de maturidade e diversificação, mantendo as fortes sinergias de negócios, colaboração transversal e níveis de eficiência que caracterizam nosso *Partnership*. A estratégia de consolidar nossa liderança em *Investment Banking* na América Latina, ao operar com uma mentalidade verdadeiramente global, nos levou a ter perto de 50% de nossas receitas e pessoas, vindos de fora do Brasil. Isso, mais as habilidades adicionais de distribuição global a serem incorporadas ao concluímos a aquisição do BSI, continuarão a nos permitir entregar retornos expressivos, mesmo em um cenário de mercado desafiador", diz André Esteves, CEO do Grupo.

Eventos Relevantes

Em 21 de agosto, o Banco Pan S.A. ("Banco Pan"), Banco BTG Pactual e a Caixa Participações S.A. - CAIXAPAR ("Caixapar") celebraram contratos de compra e venda por meio dos quais o Banco Pan alienará (i) a totalidade da participação societária por ele detida na Pan Seguros à BTG Pactual Seguradora S.A. ("BTGP Seguradora"), uma sociedade controlada do BTG Pactual, e (ii) a totalidade da participação societária por ele detida na Pan Corretora ao BTG Pactual, pelo valor total combinado de R\$580 milhões acrescido de juros até a liquidação das aquisições. Os contratos também possuem opções nas quais a Caixapar pode adquirir co-controle das entidades que combinam as atividades de seguro e corretagem a serem adquiridas e as atuais atividades do BTG Pactual. A efetiva consumação das aquisições está sujeita às condições usuais, incluindo a obtenção de todas as aprovações regulatórias necessárias e aplicáveis.

Em 11 de setembro de 2014, o Banco BTG Pactual concluiu uma importante emissão com a colocação de US\$1.3 bilhão de Notas Perpétuas Junior Subordinadas Não-Cumulativas, por meio de sua nova filial em Luxemburgo, à taxa fixa de 8,750% p.a. As notas se qualificam para compor o capital de nível I (Tier I) e constituem uma das primeiras emissões de um banco brasileiro de acordo com as novas regras de capital regulatório (Basileia III). Os juros serão devidos semestralmente e são *unsecured* e subordinados. As notas são resgatáveis em setembro de 2019 ou em quaisquer datas de pagamento de juros.

Mercado Global e Análise Econômica

O terceiro trimestre foi marcado pela valorização do dólar em relação às principais moedas devido à aceleração da economia Norte-Americana e o desapontamento com o crescimento econômico na Europa, Japão e nos mercados emergentes.

Nos Estados Unidos, o mercado de trabalho continuou a melhorar. A taxa de desemprego sofreu uma redução e encerrou setembro em 5,9%, o menor nível desde julho de 2008. O crescimento do PIB acelerou no 2º e 3º trimestres (média de 4%) confirmando que a desaceleração no 1º trimestre era temporária. O aumento dos salários e da inflação, no entanto, foi menor do que o esperado, dando ao Banco Central Norte-Americano (Fed) tempo para avaliar se a recuperação do país é sustentável. Na Zona do Euro, a inflação abaixo do esperado associada à redução das medidas de expectativa de inflação levaram o Banco Central Europeu (ECB) a reduzir a taxa de depósito de -0,1% para -0,2%. Além disso, o ECB anunciou um programa de títulos garantidos por ativos (ABS) e de aquisição de *covered bonds* no intuito de melhorar as condições de crédito e salientou que o comitê está pronto para oferecer um grau maior de acomodação caso necessário. Na China, a produção industrial de agosto registrou o menor nível de crescimento desde 2008, alimentando a preocupação de que a economia possa estar enfrentando uma forte desaceleração. Os dados econômicos divulgados desde então sugerem que tal desaceleração, no entanto, tem a tendência de ser moderada. No Japão, a economia não conseguiu se recuperar rapidamente da alta nos impostos ao consumidor que foi implementada no 2º trimestre, aumentando as chances de o Banco Central promover uma maior acomodação da política monetária.

Como consequência do crescimento e o diferencial da política monetária, o dólar sofreu uma valorização significativa em relação à maioria das moedas. O Euro sofreu uma desvalorização de 7,8% em relação ao dólar, o Yen de 7,6%, o peso chileno de 7,6% e o dólar australiano de 7,3%. O real registrou uma desvalorização mais acentuada (9,5%) devido ao efeito das eleições. O peso mexicano, por outro lado, registrou uma desvalorização menor (3,4%) uma vez que a economia do país é atrelada à economia dos Estados Unidos e, por conseguinte, havia começado a se recuperar.

O rendimento do título de 10 anos do Tesouro americano subiu para 2,62% durante o mês de setembro, quando o mercado antecipou a primeira alta do Fed, mas fechou o trimestre em 2,48%, 4 pontos-base (bps) abaixo do que o final de junho uma vez que o Fed não sinalizou um novo aumento da taxa de juros como o mercado esperava. A valorização do dólar também contribuiu para esse movimento. O rendimento de 10 anos enfrentou uma dinâmica diferente nos outros países dado que nos Estados Unidos ficou basicamente estável. Na Alemanha, por exemplo, houve uma redução de 30 bps devido ao afrouxamento do ECB. Na Austrália, a redução foi de 6 bps. Por outro lado, no Brasil (o contrato de DI com vencimento em janeiro de 2021) e no Chile (o *swap* de 10 anos) houve um aumento de 16 bps suportado pela desvalorização das moedas. No México (o *swap* de 10 anos), o aumento foi de 35 bps.

O S&P 500 também não sofreu uma grande variação nos Estados Unidos. O aumento foi de 0,6% apenas, o Ibovespa subiu 1,8%, o Mexbol teve alta de 5,3% e o Nikkei, de 6,7%. O DAX, por outro lado, registrou uma queda de 3,7% devido ao crescimento desapontador.

No Brasil, a economia entrou em uma recessão técnica no 2º trimestre uma vez que o PIB registrou duas taxas consecutivas de crescimento negativo. Os indicadores econômicos estão sinalizando um crescimento quase incipiente no 3º trimestre. A previsão em relação ao crescimento do PIB em 2014 caiu de 1,1% para 0,2% durante o terceiro trimestre. Em termos inflacionários, o IPCA de 12 meses registrou crescimento de 6,52% em junho para 6,75% em setembro e espera-se que atinja o teto da meta ao final do ano (6,5%). O balanço de riscos de inflação se deteriorou principalmente devido à acentuada desvalorização monetária. O Banco Central decidiu pelo aumento da taxa de juros em 25 bps para 11,25% ao final de outubro. Apesar do cenário de deterioração inflacionário, a decisão não era esperada. Em termos fiscais, o excedente primário caiu para 0,9% do PIB em agosto, dificultando para o governo o alcance da meta de 2014 de 1,9%. Na eleição mais disputada desde a ditadura, Dilma Rousseff foi reeleita como presidente do Brasil com 51,6% dos votos válidos. Espera-se que Dilma divulgue sua equipe econômica até o final do ano.

Receitas Combinadas Ajustadas

As receitas no 3º trimestre de 2014 reduziram 2% quando comparadas às obtidas no 2º trimestre de 2014 e aumentaram 20% quando comparadas às obtidas no 3º trimestre de 2013.

Receitas Combinadas e Ajustadas (não auditado) <i>(em R\$mm, a menos que indicado)</i>	Trimestre			Variação % para 3T 2014		Acumulado no ano		Variação % para 9M 2014
	3T 2013	2T 2014	3T 2014	3T 2013	2T 2014	9M 2013	9M 2014	9M 2013
<i>Investment Banking</i>	131	197	117	-11%	-41%	410	384	-6%
<i>Corporate Lending</i>	186	199	200	7%	0%	579	595	3%
<i>Sales and Trading</i>	258	647	784	204%	21%	1.390	2.305	66%
<i>Asset Management</i>	223	268	315	42%	17%	692	934	35%
<i>Wealth Management</i>	93	91	101	9%	11%	296	285	-4%
<i>Principal Investments</i>	292	(74)	(164)	n.a.	n.a.	147	(353)	n.a.
<i>Banco Pan</i>	(26)	(24)	(27)	n.a.	n.a.	(41)	(78)	n.a.
<i>Interest and Other</i>	260	438	377	45%	-14%	643	1.079	68%
Receita total	1.417	1.742	1.702	20%	-2%	4.115	5.151	25%

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)		
	3T 2013	2T 2014	3T 2014	3T 2013	2T 2014	3T 2014
<i>Financial Advisory (M&A)⁽⁴⁾</i>	17	9	7	7.896	7.775	3.668
<i>Equity Underwriting (ECM)</i>	5	2	1	617	474	72
<i>Debt Underwriting (DCM)</i>	8	11	15	1.468	1.723	1.869

Transações Anunciadas do BTG Pactual (não auditado)	Número de transações ^{(1),(3)}		Valor ^{(2),(3)} (US\$ mm)	
	9M 2013	9M 2014	9M 2013	9M 2014
<i>Financial Advisory (M&A)⁽⁴⁾</i>	40	27	16.278	18.587
<i>Equity Underwriting (ECM)</i>	17	7	2.326	779
<i>Debt Underwriting (DCM)</i>	38	32	5.215	3.867

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

Observação:

- (1) *Equity underwriting e debt underwriting, representam operações fechadas. Assessoria Financeira 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 3º trimestre de 2014

- M&A: Nº 3 em operações anunciadas no Brasil e na América Latina
- ECM: Não há destaques significativos
- DCM: Nº 1 em volumes de operações para DCM local no Brasil e Nº 4 em número de operações no mercado internacional de dívida (DCM) brasileira

2T 2014 para 3T 2014

As receitas das atividades de *Investment Banking* ficaram em linha com as expectativas normalizadas, registrando uma redução de 41% em relação a um forte 2º trimestre de 2014, sustentadas por sólidas receitas de *Financial Advisory*, parcialmente compensadas pela redução nas receitas de ECM como resultado de um fraco mercado de capitais na América Latina, especialmente no Brasil onde nenhuma operação foi concluída. As receitas do mercado de dívida (DCM) permaneceram estáveis em comparação com o trimestre anterior, em níveis bons, apesar de um mercado com atividade reduzida.

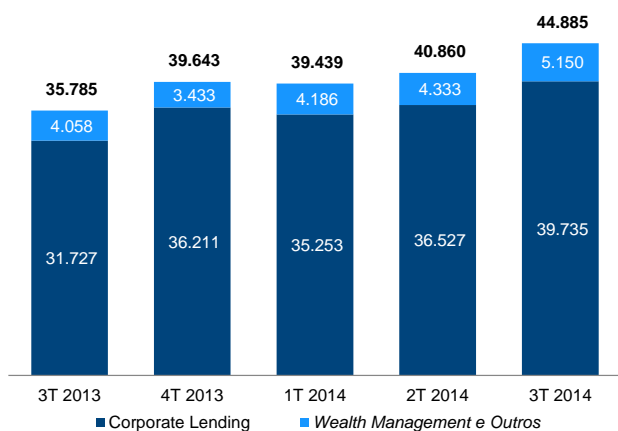
3T 2013 para 3T 2014

As receitas sofreram uma redução de 11% em comparação ao mesmo período do ano passado, especialmente devido à menor, mas ainda sólida receita de DCM, que foi impactada pelo aumento do volume de operações, pelo aumento da rentabilidade média por operação e pela significativa expansão da participação de mercado no 3º trimestre de 2013. A redução foi parcialmente compensada por maiores e continuamente sólidas receitas de *Financial Advisory* e pelo aumento das receitas de ECM, apesar da ainda fraca atividade no mercado de capitais na América Latina, especialmente no Brasil.

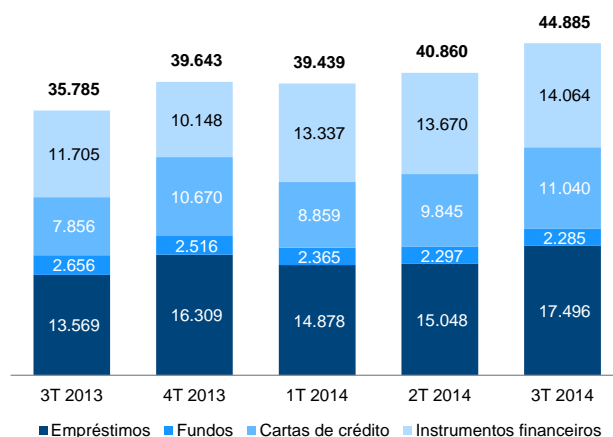
Corporate Lending

Portfólio de Crédito Expandido

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



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

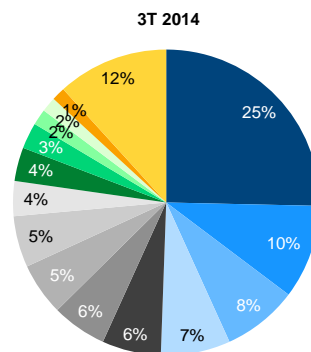
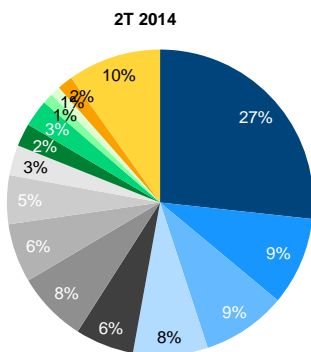


Observações:

- (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
- Agronegócio
- Bancos médios
- Óleo & gás
- Varejo
- Metais & mineração
- Wealth management
- Alimentos & bebidas
- Indústria
- Legal Claims
- Serviços em geral
- Outros

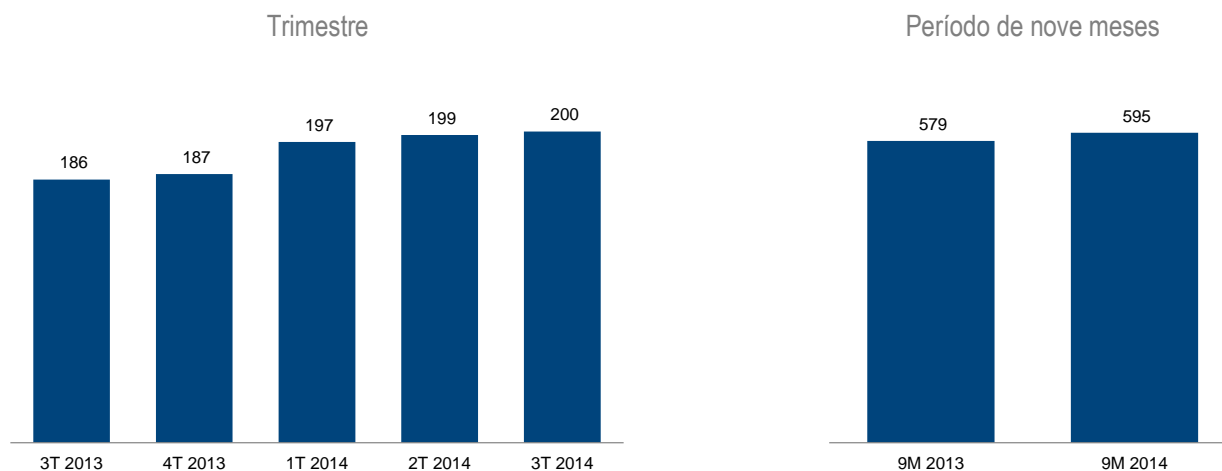


Nosso portfólio de crédito é composto por empréstimos, recebíveis, adiantamentos em contratos de câmbio, cartas de crédito e títulos e valores mobiliários sujeitos a exposições de crédito (incluindo debêntures, notas promissórias, títulos imobiliários e fundos de direitos creditórios–FIDCs).

O saldo do nosso portfólio de crédito expandido, no fim do 3º trimestre de 2014, expandiu 10% em relação ao 2º trimestre de 2014. Nós continuamos a desenvolver o nossa capacidade de originação em *Corporate Lending*, especialmente na América Latina fora do Brasil. Em 2014, continuamos a aplicar 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 ativos em um portfólio cada vez mais diversificado.

Resultado de *Corporate Lending*

Receitas (em milhões de R\$)

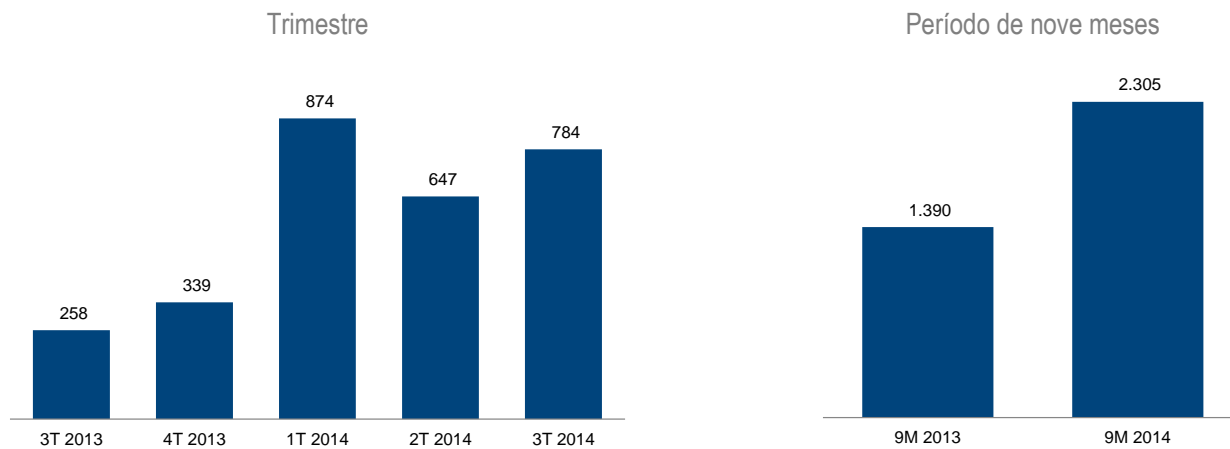


2T 2014 para 3T 2014

As receitas provenientes de *Corporate Lending* permaneceram estáveis no 3º trimestre de 2014 em R\$199,6 milhões. As receitas sofreram impacto positivo do aumento do saldo médio da carteira de *Corporate Lending* de R\$35,9 bilhões no 2º trimestre de 2014 para R\$38,1 bilhões no 3º trimestre de 2014, compensado pelo aumento geral nas provisões. Os *spreads* de crédito continuaram estáveis em relação ao reportado nos trimestres anteriores.

3T 2013 para 3T 2014

As receitas de *Corporate Lending* aumentaram 7%, de R\$185,8 milhões para R\$199,6 milhões, impactadas positivamente pelo aumento de 21% no saldo médio da nossa carteira de *Corporate Lending*, que passou de R\$31,6 bilhões no 3º trimestre de 2013 para R\$38,1 bilhões no 3º trimestre de 2014, parcialmente compensado pelo aumento das provisões.

Sales and Trading**Receitas***(em R\$ milhões)***2T 2014 para 3T 2014**

As receitas de *Sales and Trading* aumentaram 21%, de R\$647,0 milhões para R\$784,4 milhões. O aumento na receita reflete principalmente a forte performance de nossas mesas de câmbio e commodities. Por outro lado, as receitas das nossas mesas de ações ficaram abaixo das expectativas no 3º trimestre de 2014, devido à maior volatilidade do mercado e aversão ao risco de nossos clientes, principalmente no mercado brasileiro de ações.

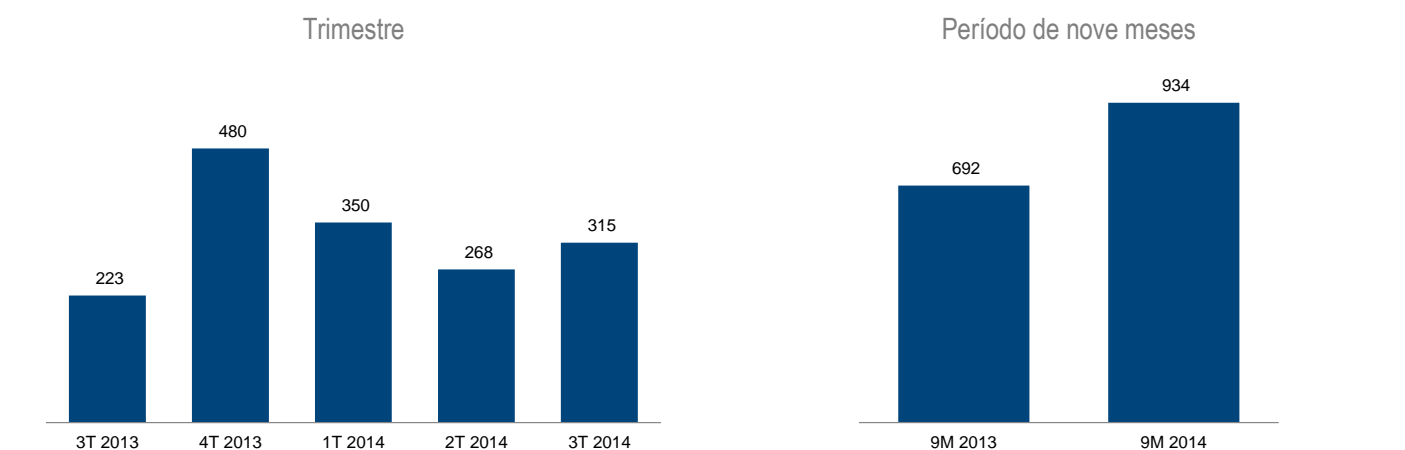
3T 2013 para 3T 2014

As receitas de *Sales and Trading* aumentaram 204%, de R\$258,0 milhões para R\$784,4 milhões, refletindo: (i) o desempenho de nossas mesas de commodities, que em sua maioria ainda não estavam operacionais em 2013, e (ii) nossas mesas de câmbio, que apresentaram performance significativamente mais elevada, reagindo bem em um cenário de maior volatilidade. O aumento das receitas foi parcialmente compensado por receitas menores provenientes das mesas de juros, que apresentaram um desempenho muito bom no 3º trimestre de 2013, e receitas menores das mesas de ações, conforme explicado acima.

Asset Management

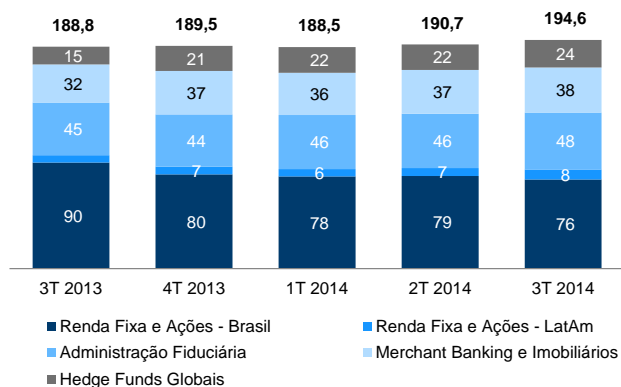
Receitas

(em R\$ milhões)



AuM e AuA por Classe de Ativo

(em R\$ bilhões)



2T 2014 para 3T 2014

As receitas de *Asset Management* aumentaram 17%, de R\$268,3 milhões para R\$315,1 milhões. As receitas foram impactadas pelo aumento nas taxas de administração, em linha com o aumento de 2% dos ativos sob gestão (AuM) e ativos sob administração (AuA) e pelo

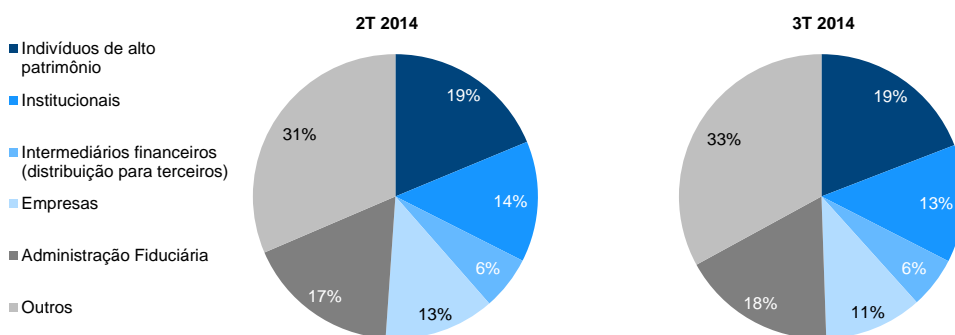
reconhecimento de receitas mais elevadas das taxas de performance no período em comparação ao 2º trimestre de 2014, quando, tipicamente, temos um reconhecimento menor de taxas de performance.

O *net new money* foi negativo em R\$1,8 bilhão no trimestre, devido aos regates de clientes corporativos em fundos de renda fixa.

3T 2013 para 3T 2014

As receitas de *Asset Management* aumentaram 42%, de R\$222,6 milhões para R\$315,1 milhões, em linha com (i) o crescimento das taxas de administração em razão do crescimento do AuM e à mudança no mix de ativos, combinado com (ii) taxas de performance mais altas.

AuM e AuA por Tipo de Cliente (%)



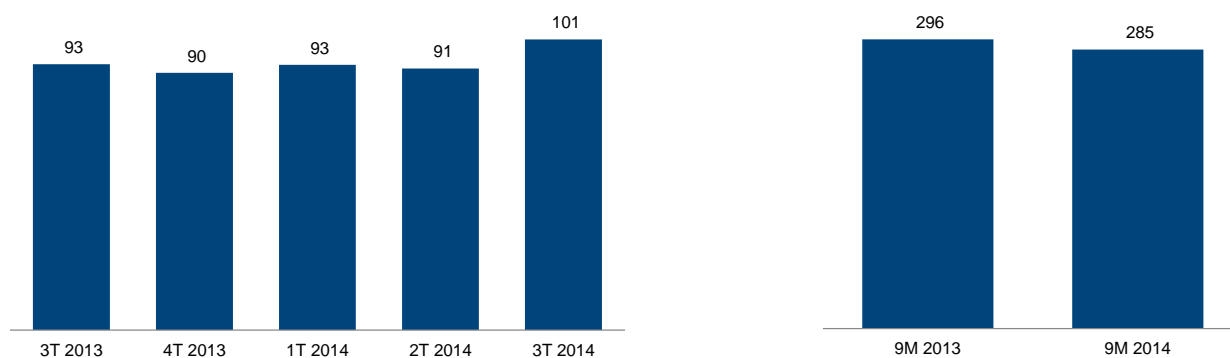
Wealth Management

Receitas

(em R\$ milhões)

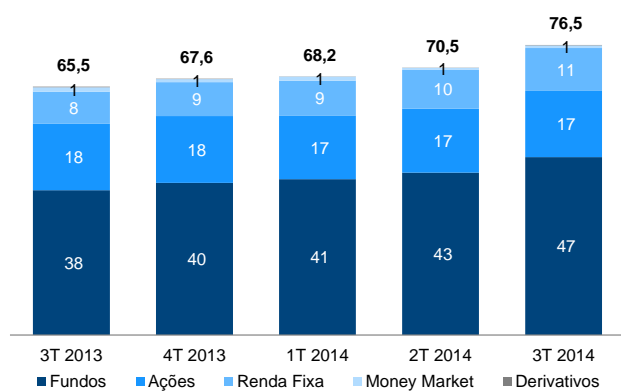
Trimestre

Período de nove meses



WuM por Classe de Ativo

(em R\$ bilhões)



2T 2014 para 3T 2014

As receitas de *Wealth Management* aumentaram 11% no 3º trimestre de 2014, para R\$101,4 milhões, comparadas a R\$91,8 milhões no 2º trimestre de 2014. O aumento da receita ocorreu principalmente devido a uma maior atividade de *trading* de clientes e maiores taxas de distribuição de fundos de investimento. O WuM encerrou o período em R\$76,5 bilhões, um aumento de 8% em relação ao fim do período anterior.

NNM foi positivo em R\$3,2 bilhões, concentrado no Brasil e diversificado na nossa base de clientes.

3T 2013 para 3T 2014

As receitas de *Wealth Management* aumentaram 9%, de R\$92,8 milhões para R\$101,4 milhões, como consequência de maiores taxas de distribuição de fundos de investimento e do aumento da atividade de *trading* de clientes no 3º trimestre de 2014. O WuM aumentou 17%, de R\$65,5 bilhões no 3º trimestre de 2013 para R\$76,5 bilhões no 3º trimestre de 2014.

Principal Investments

Receita de <i>Principal Investments</i> (não auditado) <i>(em R\$ milhões a menos que indicado)</i>	Trimestre			Variação % para 3T 2014		Acumulado no ano		Variação % para 9M 2014
	3T 2013	2T 2014	3T 2014	3T 2013	2T 2014	9M 2013	9M 2014	9M 2013
<i>Global Markets</i>	108	99	(361)	n.a.	n.a.	278	(178)	n.a.
<i>Merchant Banking</i>	222	(347)	155	-30%	n.a.	245	(227)	n.a.
<i>Real Estate</i>	(38)	173	42	n.a.	-76%	(376)	52	n.a.
Total	292	(74)	(164)	n.a.	n.a.	147	(353)	n.a.

2T 2014 para 3T 2014

As receitas de *Principal Investments* passaram de perdas de R\$74,2 milhões no 2º trimestre de 2014 para perdas de R\$164,4 milhões no 3º trimestre de 2014.

As receitas negativas de *Global Markets* são principalmente atribuíveis a um cenário de forte aversão ao risco e volatilidade, principalmente em mercados de dívida corporativa, impactando o nossas estratégias de crédito, renda fixa e crédito imobiliário. Apesar do resultado negativo, a maioria das estratégias continua a apresentar resultados positivos para o ano.

Ambos os segmentos de *Merchant Banking* e *Real Estate* tiveram um trimestre sem eventos relevantes. Em *Merchant Banking*, apresentamos receitas positivas devido à equivalência patrimonial dos nossos investimentos, parcialmente compensadas pelas despesas relativas ao custo de capital alocado para a divisão, comparado a uma receita negativa no 2º trimestre de 2014, devido à amortização dos investimentos exploratórios em *Petro-Africa*. Em *Real Estate*, a redução nas receitas é atribuível ao impacto positivo da distribuição de dividendos extraordinários de R\$6,04 por ação da BR Properties no período anterior, parcialmente compensado pela valorização do preço médio de mercado de R\$12,89 para R\$14,28 no 3º trimestre de 2014.

3T 2013 para 3T 2014

As receitas provenientes de *Principal Investments* apresentaram perdas de R\$164,4 milhões, comparadas a ganhos de R\$292,5 milhões no 3º trimestre de 2013. A alteração deveu-se basicamente a perdas em *Global Markets* que foram parcialmente compensadas pelos resultados positivos das atividades de *Real Estate*, que registraram uma pequena perda no 3º trimestre de 2013.

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 1º trimestre de 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.

2T 2014 para 3T 2014

Nosso investimento no Banco Pan apresentou uma perda de R\$27,2 milhões no 3º trimestre de 2014, ligeiramente superior à perda de R\$24,0 milhões registrada no trimestre anterior.

3T 2013 para 3T 2014

As perdas do nosso investimento no Banco Pan reconhecidas no 3º trimestre de 2014 foram superiores àquelas registradas no 3º trimestre de 2013. Os nossos resultados do Banco Pan apresentaram uma perda de R\$25,8 milhões no 3º trimestre de 2013, composta por R\$6,5 milhões de perda decorrente da participação e R\$19,3 milhões em custos de financiamento atrelados a essa participação, comparado a uma perda de R\$27,2 milhões no 3º trimestre de 2014.

Interest and Other

2T 2014 para 3T 2014

As receitas de *Interest and Other* alcançaram R\$376,6 milhões no 3º trimestre de 2014, comparadas aos R\$438,3 milhões registrados no 2º trimestre de 2014, em linha com a taxa básica de juros média do Banco Central do Brasil aplicada ao Patrimônio Líquido médio no trimestre. Esse efeito foi parcialmente compensado pela reclassificação de custos do capital alocado atrelados ao nosso investimento no Banco Pan.

3T 2013 para 3T 2014

As receitas de *Interest and Other* cresceram no período, em linha com a taxa básica de juros média do Banco Central do Brasil, que subiu de 9,00% no 3º trimestre de 2013 para 11,00% no 3º trimestre de 2014, aplicada ao Patrimônio Líquido médio.

Despesas Operacionais Combinadas Ajustadas

Despesas Operacionais Combinadas e Ajustadas (não auditado) <i>(em R\$m, a menos que indicado)</i>	Trimestre			Variação % para 3T 2014		Acumulado no ano		Variação % para 9M 2014
	3T 2013	2T 2014	3T 2014	3T 2013	2T 2014	9M 2013	9M 2014	9M 2013
Bônus	(121)	(233)	(145)	20%	-37%	(547)	(603)	10%
Salários e benefícios	(133)	(163)	(175)	31%	7%	(359)	(497)	38%
Administrativas e outras	(158)	(216)	(259)	64%	20%	(444)	(653)	47%
Amortização de ágio	(49)	(40)	(41)	-16%	2%	(139)	(127)	-9%
Despesas tributárias, exceto imposto de renda	(41)	(85)	(82)	103%	-3%	(179)	(206)	15%
Despesas operacionais totais	(502)	(737)	(702)	40%	-5%	(1.668)	(2.086)	25%
Índice de eficiência	35%	42%	41%	17%	-2%	41%	41%	0%
Índice de remuneração	18%	23%	19%	5%	-17%	22%	21%	-3%
Índice de cobertura	169%	158%	135%	-20%	-15%	196%	152%	-22%
Número total de colaboradores	2.717	3.054	3.163	16%	4%	2.717	3.163	16%
<i>Partners e Associate Partners</i>	182	205	203	12%	-1%	182	203	12%
Funcionários	2.393	2.713	2.811	17%	4%	2.393	2.811	17%
Outros	142	136	149	5%	10%	142	149	5%

Bônus

As despesas com Bônus atingiram R\$145,5 milhões no 3º trimestre de 2014, uma queda de 37% em relação ao trimestre anterior e um aumento de 20% em relação ao 3º trimestre de 2013. 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 aumentaram 7% quando comparados ao 2º trimestre de 2014, em linha com o crescimento do número total de colaboradores, de 3.054 para 3.163. As despesas relativas a salários e benefícios totalizaram R\$133,2 milhões no 3º trimestre de 2013 e R\$163,4 milhões no 2º trimestre de 2014, comparadas a R\$174,9 milhões no 3º trimestre de 2014.

Outras Despesas Administrativas

As outras despesas administrativas aumentaram 20%, de R\$216,4 milhões no 2º trimestre de 2014 para R\$259,0 milhões no trimestre atual, principalmente como resultado de despesas não recorrentes relacionadas a transações entre outros, e honorários profissionais mais altos associados à implementação da nossa plataforma global de commodities.

Amortização de Ágio

No 3º trimestre de 2014, registramos amortização de ágio de R\$40,7 milhões, relacionada ao ágio das aquisições de Celfin e Bolsa y Renta. A amortização do ágio ficou em linha com o 2º trimestre de 2014 e o 3º trimestre de 2013.

Despesas tributárias, exceto imposto de renda

As despesas tributárias, exceto imposto de renda, totalizaram R\$82,2 milhões, permanecendo estáveis em comparação ao 2º trimestre de 2014 e apresentaram um aumento de 40% quando comparadas aos valores registrados no 3º trimestre de 2013, já que uma maior parcela das receitas esteve sujeita a impostos no período.

Impostos de Renda Combinados Ajustados

Imposto de Renda Combinado e Ajustado (não auditado) <i>(em R\$mm, a menos que indicado)</i>	Trimestre			Acumulado no ano	
	3T 2013	2T 2014	3T 2014	9M 2013	9M 2014
Lucro antes dos impostos	915	1.005	1.000	2.447	3.065
Imposto de renda e contribuição social	(170)	(43)	(231)	(439)	(502)
Alíquota de imposto de renda efetiva	18,5%	4,3%	23,1%	18,0%	16,4%

Nossa alíquota efetiva de imposto de renda passou de 4,3% (representando uma despesa de R\$43 milhões) no 2º trimestre de 2014 para 23,1% (uma despesa de R\$231,3 milhões) no trimestre atual, principalmente devido (i) ao cálculo de juros sobre capital próprio (JCP), no valor de R\$301,8 milhões no 2º trimestre de 2014, e (ii) a um mix de receitas menos favorável, proporcionalmente com mais receitas sujeitas a impostos no período atual.

Balço Patrimonial

Nossos ativos totais aumentaram 6%, de R\$192,4 bilhões no encerramento do 2º trimestre de 2014, para R\$204,6 bilhões no encerramento do 3º trimestre de 2014. Durante o trimestre, houve um aumento em nossa carteira de instrumentos financeiros derivativos principalmente em relação a contratos a prazo, que são contabilizados em base bruta. Houve também um aumento na conta de saldos de negociação, incluída em outras contas a receber, e um aumento em nosso portfólio de crédito *on-balance*. Nosso índice de alavancagem ficou em 11,3x ao final do 3º trimestre de 2014.

Em linha com as variações do ativo, houve um aumento em nosso portfólio de instrumentos financeiros derivativos no lado do passivo, especialmente relacionados a contratos a prazo. Houve também um aumento no nosso *unsecured funding*, especialmente nos títulos emitidos, impactado pela emissão do Tier I no valor de R\$3,2 bilhões. Nosso patrimônio líquido apresentou um crescimento de 4%, de R\$17,4 bilhões no fim do 2º trimestre de 2014 para R\$18,2 bilhões no fim do 3º trimestre de 2014, principalmente em razão do lucro líquido de R\$768,9 milhões registrado no trimestre findo em 30 de setembro de 2014, parcialmente compensado pelo impacto negativo de R\$16,8 milhões de *OCI* (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

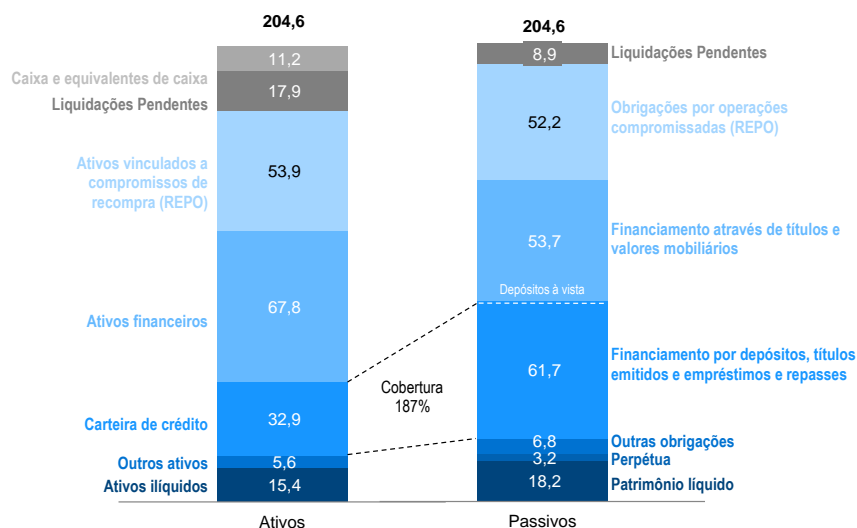
Value-at-risk (não auditado) <i>(em R\$mm, a menos que indicado)</i>	Trimestre		
	3T 2013	2T 2014	3T 2014
Média diária do VaR	82,0	112,6	85,5
Média diária VaR como % do patrimônio líquido médio	0,53%	0,66%	0,48%

Nosso VaR médio diário total registrou uma queda como porcentagem de nosso patrimônio líquido médio, patamar historicamente baixo, na comparação com o 2º trimestre de 2014 e com o 3º trimestre de 2013, como consequência de uma redução do risco das nossas unidades de *Global Markets* e exposição para risco de mercado. Conforme mencionado anteriormente, 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 30 de setembro de 2014:

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



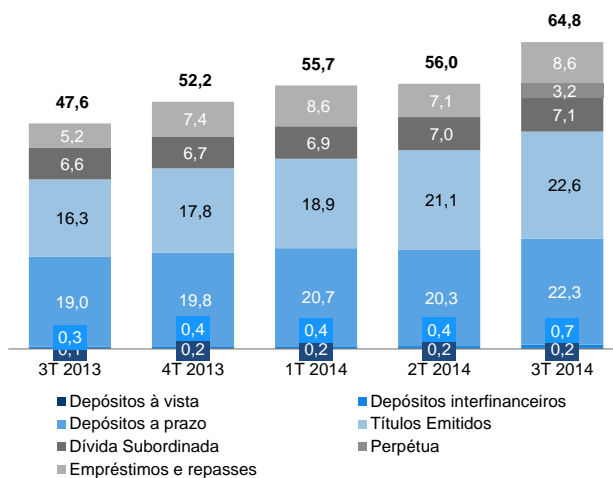
Observação:

(1) A partir do 1T 2013, financiamentos por depósito, futuros emitidos e empréstimos e repasses passaram a incluir secured funding, que utiliza crédito ou ativos 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

Nossa base total de *unsecured funding* cresceu 16% no trimestre, principalmente devido à (i) emissão pública das nossas notas perpétuas subordinadas (Tier I), (ii) emissão de depósitos a prazo local e (iii) variação cambial 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 30 de setembro 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:

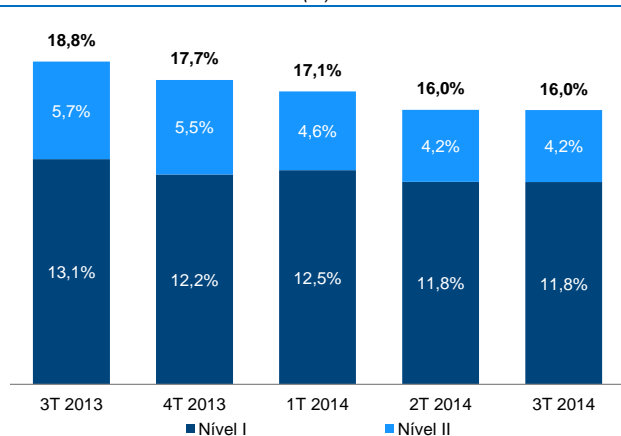
Classificação de risco (não auditado) (em R\$ milhões)	3T 2014
AA	18.694
A	15.145
B	7.123
C	1.711
D	1.747
E	360
F	1
G	38
H	65
Total	44.885

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.

No 3º trimestre de 2014, o índice de Basileia permaneceu estável em 16,0%. O índice de Basileia reflete a aplicação de capital ao longo do período, e foi resultado de um aumento nos ativos ponderados pelo risco, especialmente pelo risco de crédito compensado pela redução no risco de mercado.

Índice de Basileia (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 30 de setembro 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

Balço Patrimonial (no auditado) <i>(em R\$mm, a menos que indicado)</i>	Trimestre			Variação % para 3T 2014	
	3T 2013	2T 2014	3T 2014	3T 2013	2T 2014
Ativo					
Disponibilidades	728	1.461	1.716	136%	17%
Aplicações interfinanceiras de liquidez	42.176	36.273	37.242	-12%	3%
Títulos e valores mobiliários e instrumentos financeiros derivativos	91.974	101.003	104.345	13%	3%
Relações interfinanceiras	265	358	222	-16%	-38%
Operações de crédito	13.303	14.427	17.213	29%	19%
Outros créditos	30.055	33.155	37.033	23%	12%
Outros valores e bens	124	40	145	17%	260%
Ativo Permanente	5.985	5.645	6.712	12%	19%
Total do ativo	184.609	192.362	204.628	11%	6%
Passivo					
Depósitos	16.515	17.202	19.075	16%	11%
Captações no mercado aberto	83.583	63.488	62.682	-25%	-1%
Recursos de aceites e emissão de títulos	16.346	21.063	22.649	39%	8%
Relações interfinanceiras	6	4	7	2%	53%
Obrigações por empréstimos e repasses	5.177	7.057	8.632	67%	22%
Instrumentos financeiros derivativos	11.336	27.936	32.709	189%	17%
Dívida subordinada	6.617	6.966	10.303	56%	48%
Outras obrigações	28.877	30.272	29.448	2%	-3%
Resultados de exercicios futuros	109	128	129	18%	1%
Patrimônio líquido	15.726	17.424	18.176	16%	4%
Participação de não controladores	317	821	820	159%	0%
Total do passivo	184.609	192.362	204.628	11%	6%

Demonstrativo de Resultados Combinado e Ajustado (não auditado) <i>(em R\$mm, a menos que indicado)</i>	Trimestre			Variação % para 3T 2014		Acumulado no ano		Variação % para 9M 2014
	3T 2013	2T 2014	3T 2014	3T 2013	2T 2014	9M 2013	9M 2014	9M 2013
<i>Investment banking</i>	131	197	117	-11%	-41%	410	384	-6%
<i>Corporate lending</i>	186	199	200	7%	0%	579	595	3%
<i>Sales and trading</i>	258	647	784	204%	21%	1.390	2.305	66%
<i>Asset management</i>	223	268	315	42%	17%	692	934	35%
<i>Wealth management</i>	93	91	101	9%	11%	296	285	-4%
<i>Principal investments</i>	292	(74)	(164)	n.a.	n.a.	147	(353)	n.a.
<i>Banco Pan</i>	(26)	(24)	(27)	n.a.	n.a.	(41)	(78)	n.a.
<i>Interest and other</i>	260	438	377	45%	-14%	643	1.079	68%
Total revenues	1.417	1.742	1.702	20%	-2%	4.115	5.151	25%
Bônus	(121)	(233)	(145)	20%	-37%	(547)	(603)	10%
Salários e benefícios	(133)	(163)	(175)	31%	7%	(359)	(497)	38%
Administrativas e outras	(158)	(216)	(259)	64%	20%	(444)	(653)	47%
Amortização de ágio	(49)	(40)	(41)	-16%	2%	(139)	(127)	-9%
Despesas tributárias, exceto imposto de renda	(41)	(85)	(82)	103%	-3%	(179)	(206)	15%
Despesas operacionais totais	(502)	(737)	(702)	40%	-5%	(1.668)	(2.086)	25%
Lucro antes dos impostos	915	1.005	1.000	9%	-1%	2.447	3.065	25%
Imposto de renda e contribuição social	(170)	(43)	(231)	36%	433%	(439)	(502)	14%
Lucro líquido	746	962	769	3%	-20%	2.007	2.563	28%

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.	
	2T 2014	3T 2014	2T 2014	3T 2014
Ativo				
Disponibilidades	1.265	1.629	934	880
Aplicações interfinanceiras de liquidez	33.111	33.887	4.407	4.636
Títulos e valores mobiliários e instrumentos financeiros derivativos	53.301	62.265	39.569	37.347
Relações interfinanceiras	358	222	-	-
Operações de crédito	12.943	15.308	1.484	1.905
Outros créditos	24.701	27.919	8.398	9.076
Outros valores e bens	40	145	0	0
Ativo Permanente	4.094	5.106	1.482	1.549
Total do ativo	129.811	146.481	56.274	55.393
Passivo				
Depósitos	17.904	19.863	-	-
Captações no mercado aberto	33.607	32.453	31.127	31.510
Recursos de aceites e emissão de títulos	17.506	18.755	3.714	4.066
Relações interfinanceiras	4	7	-	-
Obrigações por empréstimos e repasses	5.074	6.051	1.814	2.412
Instrumentos financeiros derivativos	18.176	26.410	1.341	1.354
Dívida subordinada	6.966	10.293	-	-
Outras obrigações	16.161	17.441	14.181	12.034
Resultados de exercícios futuros	128	129	-	-
Patrimônio líquido	13.480	14.275	4.081	4.002
Participação de não controladores	806	804	16	15
Total do passivo	129.811	146.481	56.274	55.393

Demonstrativo de Resultados (não auditado) <i>(em R\$mm, a menos que indicado)</i>	Banco BTG Pactual S.A.		BTG Investments LP.	
	3T 2013	3T 2014	3T 2013	3T 2014
Receitas da intermediação financeira	3.578	3.378	340	(271)
Despesas da intermediação financeira	(2.185)	(3.210)	(138)	(209)
Resultado bruto da intermediação financeira	1.393	168	202	(480)
Outras receitas (despesas) operacionais	(208)	512	(94)	181
Resultado operacional	1.186	680	108	(299)
Resultado não operacional	7	1	2	-
Resultado antes da tributação sobre o lucro e participações	1.193	681	109	(299)
Imposto de renda e contribuição social	(99)	268	-	-
Participações estatutárias no lucro	(220)	(165)	20	0
Participações de acionistas minoritários	(3)	20	-	-
Lucro líquido do trimestre	871	804	129	(299)

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>	Balço Patrimonial		Demonstrativo de Resultados	
	2T 2014	3T 2014	3T 2013	3T 2014
Banco BTG Pactual - BR GAAP	129.811	146.481	871	804
BTG Investments - IFRS	56.274	55.393	129	(299)
Total	186.085	201.874	1.000	505
Ajustes de conversão do IFRS para BR GAAP	8.432	4.931	52	(155)
Ajustes de consolidação e conversão	(2.155)	(2.177)	(90)	420
Saldos combinados	192.362	204.628	962	769

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. Consequentemente, investidores não devem tomar nenhuma decisão de investimento com base nas declarações prospectivas aqui contidas.

Arredondamento

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

Glossário

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

Divulgação de Resultados – terceiro trimestre de 2014

04 de novembro de 2014 (após o fechamento do mercado)

Teleconferência em inglês

05 de novembro de 2014 (quarta-feira)

11h30 (horário de Nova Iorque) /

14h30 (horário de Brasília)

Telefone: +1 (412) 317-6776

Código: BTG Pactual

Replay até 12/11: +1 (412) 317-0088

Código: 10053606

Teleconferência em português

05 de novembro de 2014 (quarta-feira)

10h00 (horário de Nova Iorque) /

13h00 (horário de Brasília)

Telefone: +55 (11) 3193-8150

Código: BTG Pactual

Replay até 12/11: +55 (11) 3193-8150

Código: BTG Pactual

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

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