

BTG Pactual – Divulgação de Resultados

1º Trimestre de 2014

6 de maio de 2014

Destaques

Rio de Janeiro, Brasil, 6 de maio 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, o “BTG Pactual”) (BM&FBOVESPA: BBTG11 e Euronext: BTGP) anunciaram hoje receitas combinadas ajustadas totais de R\$1.706,3 milhão e lucro líquido combinado de R\$831,7 milhões no trimestre findo em 31 de março de 2014.

O lucro líquido por unit e o retorno anualizado sobre o patrimônio líquido médio (ROAE) totalizaram R\$0,92 e 20,2%, respectivamente, no trimestre findo em 31 de março de 2014.

Em 31 de março de 2014, o ativo total do Grupo BTG Pactual alcançou R\$193,9 bilhões, um aumento de 8% na comparação com 31 de dezembro de 2013, e o índice de Basileia do Banco BTG Pactual atingiu 17,1%.

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

Destaques e Principais Indicadores (não auditado) <i>(em R\$ milhões a menos que indicado)</i>	Trimestre		
	1T 2013	4T 2013	1T 2014
Receita total	1.694	1.799	1.706
Despesas operacionais	(663)	(880)	(647)
Dos quais, remuneração fixa	(112)	(135)	(159)
Dos quais, remuneração variável	(275)	(400)	(225)
Dos quais, não relacionadas a remuneração	(276)	(345)	(263)
Lucro líquido	612	768	832
Lucro líquido por unit (R\$)	0,68	0,85	0,92
ROAE anualizado	16,9%	19,3%	20,2%
Índice de eficiência	39%	49%	38%
Índice de cobertura	198%	195%	167%
Patrimônio líquido	14.747	16.091	16.908
Índice de Basileia (aplicável apenas ao Banco BTG Pactual)	16,9%	17,8%	17,1%
Ativos totais (em R\$ bilhões)	173,0	179,1	193,9
AuM e AuA (em R\$ bilhões)	175,5	189,5	188,5
WuM (em R\$ bilhões)	66,7	67,6	68,2

Desempenho

No 1º trimestre de 2014, atingimos um ROAE anualizado de 20,2% e um lucro líquido de R\$831,7 milhões. As receitas do trimestre foram 5% abaixo das obtidas no 4º trimestre de 2013, e o lucro líquido foi 8% acima considerando o mesmo período. Durante o trimestre, mantivemos um sólido desempenho por parte de nossas franquias de clientes: (i) mantivemos a liderança de mercado em *Investment Banking* no Brasil e na América Latina; (ii) apresentamos sólidos retornos e mantivemos a qualidade dos ativos em *Corporate Lending*; (iii) apresentamos um trimestre especialmente forte em nossa unidade de *Sales and Trading* como resultado do bom desempenho por parte da maioria de nossas mesas de *FICC*; (iv) aumentamos nossos *Management fees* como consequência da contínua melhora do mix de nossos AuM e AuA; e (v) mantivemos um alto nível de receitas em *Wealth Management*. Em *Principal Investments* registramos resultados negativos de R\$114,8 milhões, principalmente devido à nossa unidade de *Real Estate*, que teve seu resultado impactado negativamente por nosso investimento na BR Properties.

Nossas despesas continuam sob controle. No 1º trimestre de 2014, nossas despesas operacionais alcançaram R\$647,3 milhões, uma queda de 26% em comparação com o 4º trimestre de 2013. Quando comparadas com o 1º trimestre de 2013, nossas despesas operacionais permaneceram estáveis. Como consequência, no 1º trimestre de 2014 nosso índice de eficiência foi 37,9%, nosso índice de remuneração totalizou 22,5%, e nosso índice de cobertura atingiu 167,0%.

Como resultado, nosso lucro líquido alcançou R\$831,7 milhões no 1º trimestre de 2014, 8% acima do 4º trimestre de 2013, e 36% superior comparado com o 1º trimestre de 2013. Nossa alíquota efetiva de imposto de renda no trimestre foi 21,5%.

Nosso patrimônio líquido aumentou 5%, de R\$16,1 bilhões ao final do 4º trimestre de 2013 para R\$16,9 bilhões ao final do 1º trimestre de 2014, levando em consideração o impacto negativo de R\$14,6 milhões de outros resultados abrangentes no trimestre. Quando comparado com o 1º trimestre de 2013, nosso patrimônio líquido aumentou 15%, após a distribuição de dividendos e JCP de R\$694,6 milhões no período.

Os AuM e AuA do BTG Pactual encerraram o trimestre em R\$188,5 bilhões, permanecendo estável em relação ao final do 4º trimestre de 2013, e o WuM fechou o período em R\$68,2 bilhões, também estável na comparação com o final do 4º trimestre de 2013.

“Estamos muito satisfeitos com os nossos resultados no trimestre. Nossas atividades continuam a apresentar um desempenho sólido, com impacto positivo vindo do crescimento bem-sucedido de nossas mesas de *commodities*. Além disso, nossos escritórios na América Latina apresentaram bons resultados no trimestre, como resultado das várias oportunidades que o nosso time tem capturado localmente. Essas iniciativas estão trazendo receitas e retorno adicionais, assim como uma importante fonte de diversificação de nossa plataforma de negócios. Continuamos a registrar desempenho significativo em nossa área de *Asset Management*, com a melhoria contínua de nosso *RoA*. Mesmo com a alocação de capital e do balanço em níveis baixos, e a fraca atividade nos mercados de capitais da América Latina, apresentamos retornos adequados no trimestre e continuamos otimistas com as oportunidades ao longo do ano.” diz André Esteves, CEO do Grupo

Eventos Relevantes

Em 24 de janeiro de 2014, o Banco BTG Pactual recebeu licença bancária do Ministério de Finanças de Luxemburgo, formalizando uma nova agência no exterior do Banco, bem como uma subsidiária local. Infraestrutura e processos operacionais estão em implantação com o objetivo de iniciar as atividades destas companhias no terceiro trimestre de 2014.

Mercado Global e Análise Econômica

O primeiro trimestre iniciou com grande aversão a risco, refletindo o agravamento das tensões nas moedas de mercados emergentes. As questões políticas na Turquia, juntamente com a decisão do Banco Central de abster-se de elevar a taxa de juros resultou em uma forte desvalorização da Lira turca, que se espalhou para os outros mercados emergentes, especialmente nas economias do grupo também conhecido como *fragile five*. Além disso, os indicadores econômicos nos EUA – o mercado de trabalho em particular – e na China decepcionaram. No entanto, a aversão ao risco começou a diminuir no final de janeiro, quando o Banco Central da Turquia finalmente subiu a taxa de juros, e os indicadores econômicos nos EUA começaram a mostrar que a desaceleração foi temporária, já que grande parte refletiu o clima frio incomum para a época. Os meses de fevereiro e março foram marcados pelo risco, independente dos problemas na Ucrânia.

Apesar da gradual recuperação da economia dos EUA no final do trimestre, o título do tesouro americano de 10 anos declinou 30 pontos-base para 2,7%. No entanto, como a queda ocorreu em janeiro, o título do tesouro americano de 10 anos ficou estável em fevereiro e março (após o declínio em janeiro), contribuindo para o desempenho dos ativos de mercados emergentes em fevereiro-março. A dinâmica do tesouro americano afetou a taxa de juros de longo prazo de outras economias, como o Brasil.

O ambiente de baixa volatilidade a partir de fevereiro resultou em uma forte desvalorização do dólar em relação a moedas de mercados emergentes: A Rupia indonésia (IDR) valorizou 7,5% em relação ao dólar em fevereiro e março, o Real (BRL) subiu 6,2%, o Rand sul-africano (ZAR) subiu 5,6%, a Lira turca (TRY) subiu 5,4% e a Rupia indiana (INR) valorizou 4,6%. No 1º trimestre, porém, a valorização foi menos pronunciada (já que as moedas de mercados emergentes sofreram em janeiro): A IDR subiu 7,1%, o BRL subiu 4%, o INR valorizou 3,2%, a TRY subiu 0,4% e o ZAR permaneceu praticamente estável. As moedas de economias desenvolvidas mostraram mudanças menores. O Euro subiu 0,2% no 1º trimestre (ou 2,1% em fevereiro-março) e o Iene valorizou 2% (ou -1,2% em fevereiro-março).

Apesar de a bolsa de valores dos EUA ter mostrado um pequeno aumento no 1º trimestre (1,3%), a dinâmica de preço foi semelhante à de ativos de mercados emergentes. O S&P caiu 5,8% em janeiro (até 2 de fevereiro), mas subiu 7,5% em fevereiro e março (acumulado de 3 de fevereiro a 31 de março). O índice MSCI caiu 1,2% no trimestre, mas subiu 6,2% de 5 de fevereiro (o nível mais baixo) para o final de março. Por outro lado, o DAX ficou estável e o Nikkei caiu 9%, em grande parte devido à decepção com o BOJ, que decidiu não aumentar seu programa de compra de ativos, conforme diversos investidores esperavam. No Brasil, o Ibovespa caiu 2,1% no trimestre, mas subiu 12,1% desde o nível mais baixo (no começo de março), mesmo com o rebaixamento da classificação do crédito brasileiro pelo S&P (de BBB a BBB-, o mais baixo grau da escala de *investment grade*).

O crescimento econômico global diminuiu no 1º trimestre, liderado pela economia americana, e a inflação permaneceu baixa, principalmente nas economias desenvolvidas. Embora parte da desaceleração do crescimento econômico seja provavelmente mais estrutural, como no caso da China, grande parte foi devido a fatores temporários, como o clima, e, como resultado, esperamos que a economia global acelere no 2º trimestre (os dados preliminares para abril já estão apontando para essa direção). Em relação à inflação, o CPI e o *Core CPI* provavelmente atingiram o nível mais baixo no 1º trimestre na Zona do Euro e nos EUA, e espera-se que se recuperem gradualmente nos próximos trimestres. No Brasil, por outro lado, a inflação manteve-se alta no 1º trimestre (em 12 meses a inflação acelerou de 5,91% em dezembro de 2013 para 6,15% no final de março e deverá continuar a subir nos próximos meses, ultrapassando o teto da meta, de 6,5%, no meio do ano e encerrando o ano em 6,5%). O Banco Central subiu a taxa Selic em 100 pontos-base nos primeiros quatro meses do ano (50 pontos-base em janeiro e 25 pontos-base em fevereiro e abril) para 11% e sinalizou que o ciclo de aperto está próximo do fim. Depois de uma surpresa positiva no 4º trimestre de 2013, espera-se que o crescimento do PIB diminua no 1º trimestre e permaneça fraco no 2º trimestre, refletindo o alto nível de estoques, a baixa confiança e a taxa de juros mais alta.

O mercado de *Investment Banking* esteve muito concentrado nas operações de M&A e DCM no 1T 2014, já que o mercado de capitais ainda não demonstra sinais de recuperação, especialmente no Brasil. O mercado de M&A não repetiu o resultado forte e atípico do 4T 2013, mas cresceu 119% e 38% comparado ao 1T 2013 no Brasil e América Latina, respectivamente. Os mercados internacionais de dívida no Brasil e na América Latina quase dobraram se comparados ao 1T 2013, e cresceram ainda mais quando comparados ao 4T 2013. A exceção ficou por conta do DCM doméstico no Brasil, onde os volumes caíram 50% se comparados ao 4T 2013. O mercado de ações registrou novamente volumes não muito animadores, com nenhum IPO no Brasil e números modestos na América Latina.

Receitas Combinadas Ajustadas

As receitas no 1º trimestre de 2014 caíram 5% se comparadas às obtidas no 4º trimestre de 2013, e permaneceram estáveis quando comparadas com o 1º trimestre de 2013.

Receitas Combinadas e Ajustadas (não auditado)	Trimestre			Variação % para 1T 2014	
	(em R\$mm, a menos que indicado)			1T 2013	4T 2013
	1T 2013	4T 2013	1T 2014	1T 2013	4T 2013
Investment Banking	104	50	70	-32%	41%
Corporate Lending	210	187	197	-6%	5%
Sales and Trading	670	339	874	30%	158%
Asset Management	253	480	350	38%	-27%
Wealth Management	102	90	93	-9%	3%
Principal Investments	167	474	(115)	n.a.	n.a.
Banco Pan	(4)	(82)	(27)	n.a.	n.a.
Interest and Other	190	261	264	39%	1%
Receita total	1.694	1.799	1.706	1%	-5%

Investment Banking

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

Transações Anunciadas do BTG Pactual (não auditado)	Número de transações ^{(1),(3)}			Valor ^{(2),(3)} (US\$ mm)		
	1T 2013	4T 2013	1T 2014	1T 2013	4T 2013	1T 2014
Financial Advisory (M&A) ⁽⁴⁾	8	16	11	1.982	19.855	7.145
Equity Underwriting (ECM)	5	5	4	607	494	233
Debt Underwriting (DCM)	18	18	5	2.378	1.779	627

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

Observação:

- (1) No caso de equity underwriting e debt underwriting, representa operações fechadas. No caso de 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 final 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 porque: (i) inclusões de negócios podem ocorrer com atraso, a qualquer momento do ano; (ii) operações canceladas podem ser retiradas do ranking; (iii) a revisão do valor da operação 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 1º Trimestre de 2014

- M&A: Nº1 em volume de operações, nº 2 em operações anunciadas no Brasil, nº 2 em operações e volumes de operações anunciados na América Latina
- ECM: Nº 1 em número de operações na América Latina
- DCM: Nº 4 em número de operações e volumes de operações para DCM local no Brasil

4T 2013 para 1T 2014

Apesar de uma fraca atividade no mercado de capitais da América Latina, o *Investment Banking* registrou um bom desempenho durante o trimestre, com receitas de R\$70,3 milhões, um aumento de 41% em relação ao 4º trimestre de 2013. O aumento pode ser atribuído principalmente às receitas de *financial advisory* mais elevadas, devido ao maior número de operações efetivamente fechadas no período. Além disso, continuamos a ter uma alta atividade no mercado mantendo a nossa liderança de mercado, dado o número de operações anunciadas e os volumes de operação. Em *equity underwriting*, nossas receitas tiveram queda marginal, porém, continuamos a ser líderes de mercado em número de operações na América Latina. Nossas receitas de DCM ficaram estáveis em comparação com o trimestre anterior, devido à fraca atividade do mercado, especialmente no mercado local de DCM durante o período.

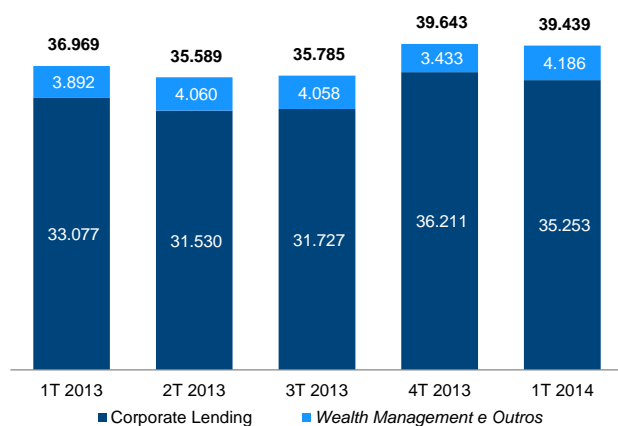
1T 2013 para 1T 2014

As receitas diminuíram 32% se comparadas às obtidas no 1º trimestre de 2013, com o declínio em receita ocorrendo em ECM e DCM. Quando comparado com o 1º trimestre de 2013, nossas receitas de ECM diminuíram principalmente em decorrência da atividade muito fraca do mercado de capitais local. Nossas receitas de DCM também caíram, em consequência da atividade de mercado comparativamente mais forte e boa lucratividade por transação no 1º trimestre de 2013. A redução de receita foi parcialmente compensada por nossas receitas de *financial advisory* mais elevadas, que mantêm uma participação de mercado sustentável, consolidando ainda mais a nossa liderança de mercado no Brasil e na América Latina.

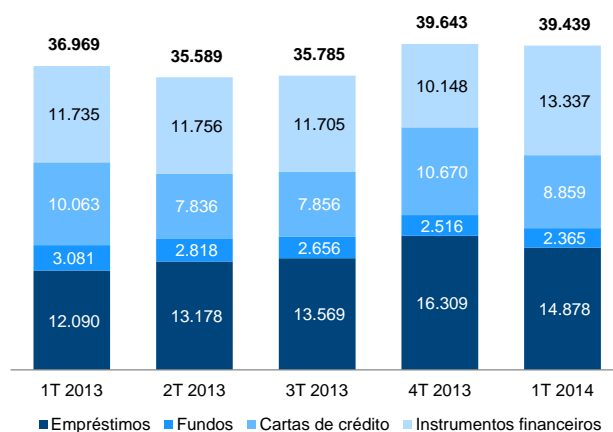
Corporate Lending

Portfólio de Crédito Expandido

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



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



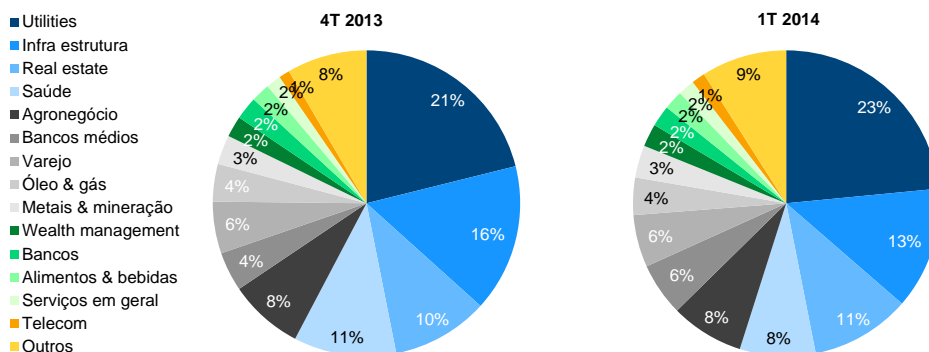
Obs.:

- (1) Outros: pode incluir depósitos interbancários, operações estruturadas de Merchant Banking e Outras
- (2) O Wealth Management impacta resultados de WM, Outros impacta resultados de Sales & Trading e Merchant Banking

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 certificados de recebíveis imobiliários e fundos – FIDCs).

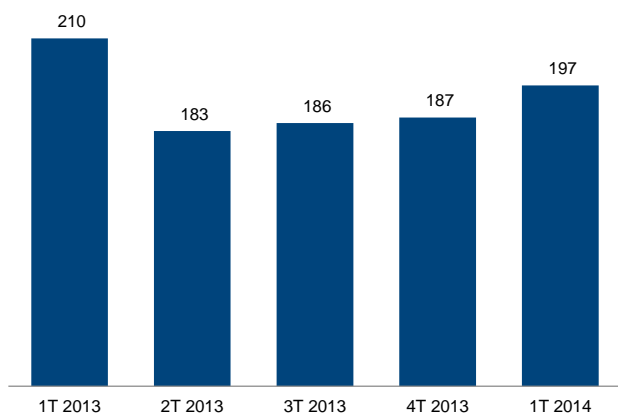
O saldo de nosso portfólio de crédito expandido no final do 1T 2014, manteve-se estável em relação ao 4T 2013. Nós continuamos a desenvolver o nosso negócio de *Corporate Lending*, especialmente na América Latina, fora do Brasil, que é uma importante fonte de originação. Em 2014, continuamos a aplicar padrões mais seletivos de liquidez e risco de crédito.

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



Resultado de Corporate Lending

Receitas
(em R\$ milhões)



4T 2013 para 1T 2014

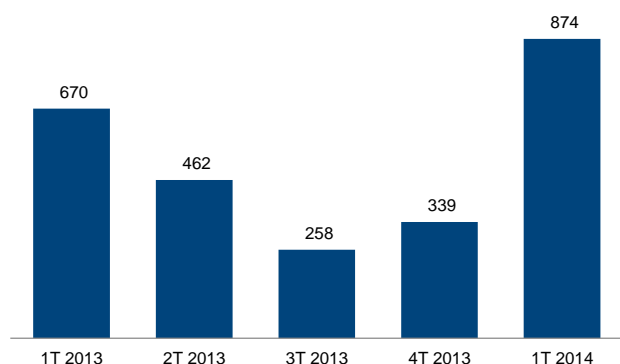
As receitas de *Corporate Lending* aumentaram 5%, passando de R\$187,4 milhões para R\$196,6 milhões, em linha com o crescimento de 5% do saldo médio do portfólio no período. As receitas também foram impactadas com o reconhecimento de taxas de estruturação de certas operações de crédito, compensado por um aumento de provisões totais no período.

1T 2013 para 1T 2014

As receitas de *Corporate Lending* diminuíram 6%, de R\$210,2 milhões para R\$196,6 milhões, apesar de um crescimento de 12% no saldo médio de nosso portfólio, de R\$35,4 bilhões no 1T 2013 para R\$39,5 bilhões no 1T 2014. As receitas no 1º trimestre de 2014 foram impactadas negativamente por menor receita com taxas de estruturação.

Sales and Trading

Receitas
(em R\$ milhões)



4T 2013 para 1T 2014

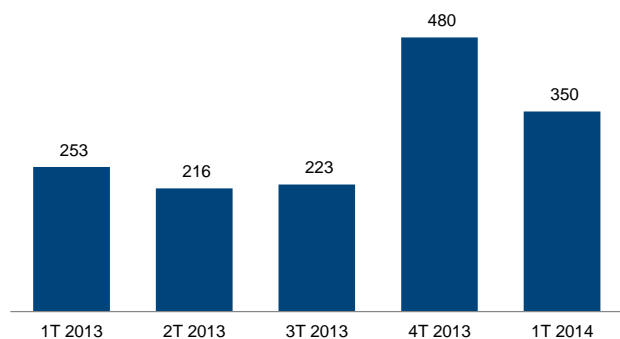
As receitas de *Sales and Trading* cresceram 158%, de R\$339,1 milhões para R\$873,9 milhões. O crescimento da receita deveu-se principalmente ao desempenho robusto de nossas mesas globais de commodities, que vem entregando resultado robusto em razão da bem-sucedida implementação de nossa plataforma de *trading* global. Nossas receitas de *Sales and Trading* também foram impactadas positivamente pelo crescimento das receitas da nossa mesa de câmbio, onde o fluxo de clientes cresceu consideravelmente. As receitas da mesa de juros tiveram uma pequena redução no período, e as mesas de renda variável continuaram a mostrar um desempenho abaixo do esperado devido à manutenção da aversão ao risco por parte de nossos clientes, especialmente nos mercados de ações brasileiros.

1T 2013 para 1T 2014

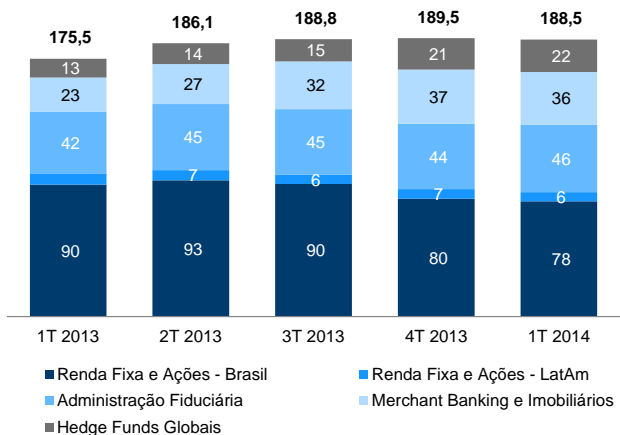
As receitas de *Sales and Trading* aumentaram 30%, de R\$670,4 milhões para R\$873,9 milhões. O aumento da receita deveu-se principalmente ao desempenho robusto da nossa mesa de commodities global. O referido aumento foi parcialmente compensado por receitas mais fracas de renda fixa, que havia apresentado um desempenho muito forte no 1T de 2013, e pelo desempenho das nossas mesas de renda variável no 1T 2014.

Asset Management

Receitas
(em R\$ milhões)



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



4T 2013 para 1T 2014

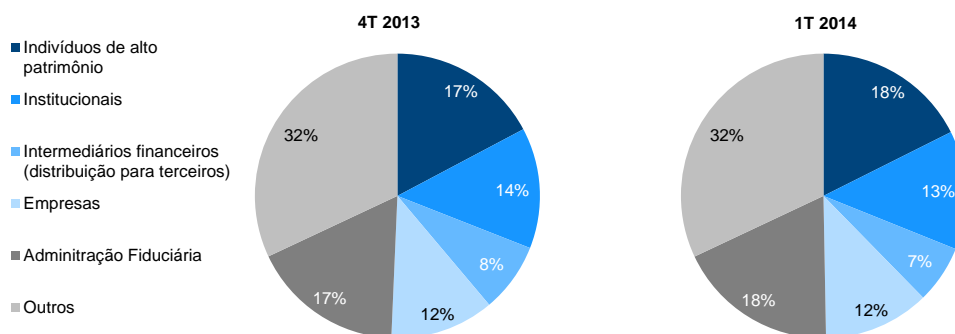
As receitas de *Asset Management* reduziram 27%, de R\$480,3 milhões para R\$350,3 milhões. A redução foi principalmente em decorrência do reconhecimento de taxas de desempenho, em particular dos nossos *hedge fund* globais, tipicamente reconhecidos no final do período de apuração, que ocorre no final do ano. A redução foi compensada por um aumento nas taxas de administração, como consequência da mudança na composição do nosso AuM e AuA.

O *net new money* foi positivo em R\$0,4 bilhões.

1T 2013 para 1T 2014

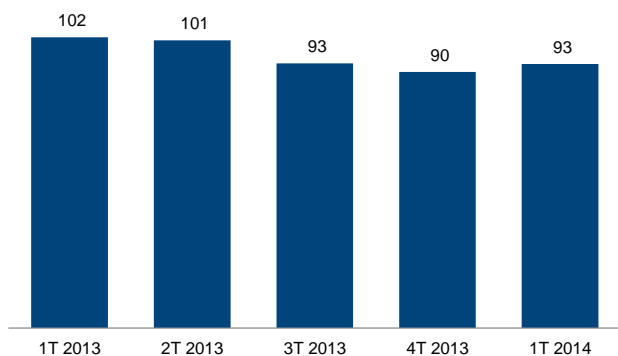
As receitas de *Asset Management* cresceram 38%, de R\$253,4 milhões para R\$350,3 milhões. O aumento das receitas deveu-se principalmente ao crescimento de 7% do nosso AuM e AuA, também impactado pelo aumento do RoA, devido ao nosso mix de ativos.

AuM e AuA por Tipo de Cliente (%)

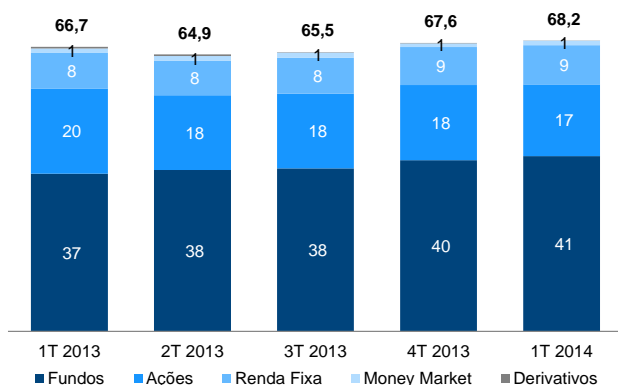


Wealth Management

Receitas (em R\$ milhões)



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



4T 2013 para 1T 2014

As receitas de *Wealth Management* cresceram 3%, de R\$89,8 milhões no 4T 2013 para R\$92,5 milhões no 1T 2014. O aumento é predominantemente devido maior receita com taxas provenientes de atividades dos clientes. O WuM encerrou o período em R\$68,2 bilhões, um aumento de 1% em relação ao período anterior.

O NNM foi positivo em R\$0,6 bilhão.

1T 2013 para 1T 2014

As receitas de *Wealth Management* decresceram 9%, de R\$101,9 milhões para R\$92,5 milhões, como consequência de taxas cobradas na distribuição de fundos de investimento que ocorreram no 1º trimestre de 2013.

Principal Investments

Receita de <i>Principal Investments</i> (não auditado) (em R\$ milhões a menos que indicado)	Trimestre			Variação % para 1T 2014	
	1T 2013	4T 2013	1T 2014	1T 2013	4T 2013
<i>Global Markets</i>	276	440	84	-70%	-81%
<i>Merchant Banking</i>	81	10	(35)	n.a.	n.a.
<i>Real Estate</i>	(190)	24	(163)	n.a.	n.a.
Total	167	474	(115)	n.a.	n.a.

4T 2013 para 1T 2014

As receitas de *Principal Investments* caíram de R\$473,8 milhões no 4T 2013 para R\$114,8 milhões negativos no 1T 2014. Essa diminuição deveu-se principalmente à contribuição negativa de *Real Estate*, impactadas principalmente pelos resultados negativos de nosso investimento em BR Properties, devido a uma redução de 9% na cotação média de R\$18,54 no 4T de 2013 para R\$16,80 no 1T de 2014 (o preço de fechamento em 31 de março de 2014 foi de R\$18,63).

Em *Global Markets*, nossas estratégias em mercados emergentes entregaram resultados mais fracos, enquanto as nossas estratégias globais, especialmente renda fixa, crédito e *mortgages* nos EUA, continuaram a obter resultados favoráveis.

Finalmente, as receitas negativas de *Merchant Banking* refletem, principalmente, o custo de capital alocado para a divisão, parcialmente compensado pela nossa parcela no lucro do portfólio de *Merchant Banking*, sem eventos relevantes no 1T 2014.

1T 2013 para 1T 2014

As receitas de *Principal Investments* caíram quando comparados com os do 1T 2013. A diminuição das receitas deveu-se principalmente ao enfraquecimento do desempenho de *Global Markets*, como descrito anteriormente, e uma diminuição nas receitas de *Merchant Banking*, devido a uma apropriação dos ganhos gerados pela transação da STR no 1T 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 para *valuation* 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

4T 2013 para 1T 2014

A partir deste trimestre, estaremos reportando a nossa parcela nos resultados do Banco Pan, bruta do custo de captação, permitindo assim uma comparação mais direta com os resultados publicados pelo Banco Pan.

Nosso investimento no Banco Pan apresentou uma perda de R\$26,9 milhões no 1T 2014, menor do que a perda de R\$82,2 milhões registrada no trimestre anterior. Esta perda foi composta por nossa parcela de R\$26,9 milhões de perdas do Banco Pan, em comparação com R\$61,9 milhões do 4T 2013.

1T 2013 para 1T 2014

As perdas reconhecidas em nossa participação no Banco Pan no 1T 2014 foram superiores às do 1T 2013. Os nossos resultados do Banco Pan caíram, de uma perda de R\$3,8 milhões no 1T 2013, composto por R\$12,9 milhões da nossa parcela na participação de lucros e R\$16,7 milhões dos custos de financiamento desse investimento, comparado a uma parcela de R\$26,9 milhões no prejuízo ocorrido no 1T 2014.

Interest and Other

4T 2013 para 1T 2014

As receitas de *Interest and Other* mantiveram-se estáveis no trimestre. As receitas aumentaram em linha com o crescimento do patrimônio líquido e em conjunto com o aumento da taxa básica de juros média do Banco Central do Brasil. Este efeito foi parcialmente compensado pelos custos de financiamento aplicados ao nosso investimento no Banco Pan.

1T 2013 para 1T 2014

As receitas de *Interest and Other* cresceram 39%, principalmente em razão do crescimento de 15% em nosso patrimônio líquido no período e do aumento da taxa básica de juros pelo Banco Central, de 7,25% no 1T 2013 para 11% no 1T 2014, parcialmente compensado pelos custos de financiamento aplicados ao nosso investimento no Banco Pan.

Despesas Operacionais Combinadas Ajustadas

Despesas Operacionais Combinadas e Ajustadas (não auditado) (em R\$mm, a menos que indicado)	Trimestre			Variação % para 1T 2014	
	1T 2013	4T 2013	1T 2014	1T 2013	4T 2013
Bônus	(275)	(400)	(225)	-18%	-44%
Salários e benefícios	(112)	(135)	(159)	42%	18%
Administrativas e outras	(158)	(204)	(178)	12%	-13%
Amortização de ágio	(45)	(53)	(46)	2%	-12%
Despesas tributárias, exceto imposto de renda	(72)	(88)	(39)	-46%	-56%
Despesas operacionais totais	(663)	(880)	(647)	-2%	-26%
Índice de eficiência	39%	49%	38%	-3%	-22%
Índice de remuneração	23%	30%	23%	-1%	-24%
Índice de cobertura	198%	195%	167%	-16%	-14%
Número total de colaboradores	2.516	2.715	2.877	14%	6%
Partners e Associate Partners	186	181	208	12%	15%
Funcionários	2.202	2.403	2.539	15%	6%
Outros	128	131	130	2%	-1%

Bônus

As despesas com bônus totalizaram R\$225,3 milhões no 1T 2014. As despesas de bônus foram 44% menores do que as registradas no trimestre anterior e 18% menores quando comparadas com o 1T 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 18%, se comparados ao 4T 2013, em linha com o crescimento do número total de colaboradores, de 2.715 para 2.877. As despesas relativas a salários e benefícios totalizaram R\$112,1 milhões no 1T 2013 e R\$134,7 milhões no 4T 2013, comparadas a R\$159,1 milhões no 1T 2014.

Outras despesas administrativas

As outras despesas administrativas diminuiram 13%, de R\$204,2 milhões no 4T 2013 para R\$177,8 milhões no trimestre atual, principalmente como resultado de maiores despesas com honorários profissionais e despesas com viagens no trimestre anterior.

Amortização de ágio

No 1T 2014, registramos amortização de ágio de R\$46,3 milhões, relacionado ao nosso ágio das aquisições de Celfin e Bolsa y Renta. A amortização do ágio ficou em linha com o 4T 2013 e o 1T 2013.

Despesas tributárias, exceto imposto de renda

As despesas tributárias, exceto imposto de renda, totalizaram R\$38,8 milhões, uma queda de 56% e 46% em relação às registradas no 4T 2013 e no 1T 2013, respectivamente, já que uma menor parcela das receitas esteve sujeita a impostos no período.

Impostos de Renda Combinados Ajustados

Imposto de Renda Combinado e Ajustado (não auditado) <i>(em R\$mm, a menos que indicado)</i>	Trimestre		
	1T 2013	4T 2013	1T 2014
Lucro antes dos impostos	1.031	919	1.059
Imposto de renda e contribuição social	(419)	(151)	(227)
Alíquota de imposto de renda efetiva	40,7%	16,4%	21,5%

Nossa alíquota efetiva foi de 16,4% (o que representa uma despesa de R\$151 milhões) no 4T 2013 para 21,5% (uma despesa de R\$227 milhões) no trimestre atual, principalmente devido a apuração de juros sobre capital próprio (JCP), no valor de R\$246,9 milhões no 4T 2013.

Balanço Patrimonial

Nossos ativos totais aumentaram 8%, passando de R\$179,1 bilhões no final do 4T 2013 para R\$193,9 bilhões no final do 1T 2014, principalmente devido a um aumento em nosso portfólio de instrumentos financeiros derivativos, principalmente relacionadas aos contratos a termo, que são contabilizados brutos no ativo e passivo. Também registramos um aumento no saldo de liquidação pendente e na carteira de câmbio a liquidar, ambos incluídos em Outras Créditos, e um aumento em nossa carteira de crédito *on-balance* (compensado por uma diminuição em nossa carteira de crédito *off-balance*). Nosso índice de alavancagem ficou em 11,5x ao final do 1T 2014.

O aumento do nosso passivo total foi devido principalmente a um aumento em nosso portfólio de instrumentos financeiros derivativos (especialmente contratos a termo). Houve também um aumento em nossa carteira de câmbio (câmbio vendido a liquidar vinculado aos nossos direitos sobre vendas de câmbio) e saldo de liquidação pendente, ambos incluídos em Outras Obrigações, e um aumento global de nosso *unsecured funding*. Nosso patrimônio líquido aumentou 5%, de R\$16,1 bilhões ao final do 4T 2013 para R\$16,9 bilhões ao final do 1T 2014, principalmente em razão do lucro líquido de R\$831,7 milhões registrado no trimestre encerrado em 31 de março de 2014, e pelo impacto negativo de outros resultados abrangentes no valor de R\$14,6 milhões 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

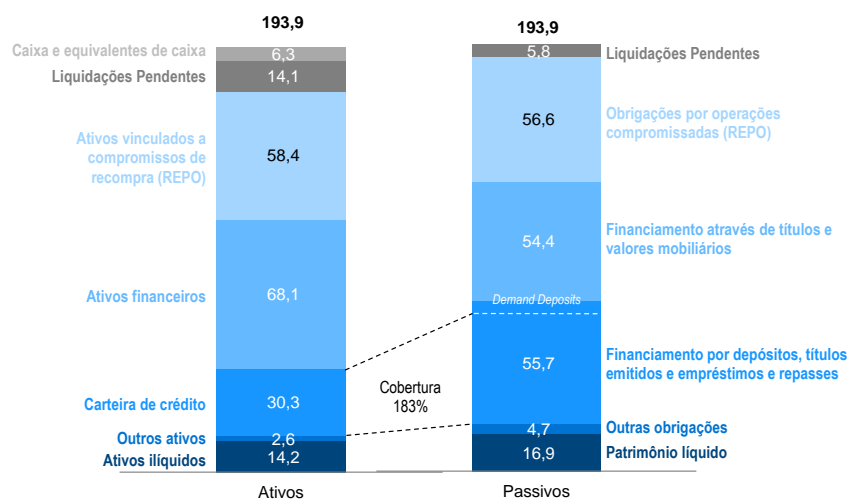
Value-at-risk (não auditado) <i>(em R\$mm, a menos que indicado)</i>	Trimestre		
	1T 2013	4T 2013	1T 2014
Média diária do VaR	84,9	85,0	89,3
Média diária VaR como % do patrimônio líquido médio	0,59%	0,53%	0,54%

Nosso VaR médio diário total permaneceu estável como porcentagem de nosso patrimônio líquido na comparação com o 4T 2013, mas diminuiu quando comparado com o 1T 2013. No entanto, aumentamos o VaR alocado no Banco BTG Pactual S.A. como consequência da aceleração de nossa plataforma global de commodities de *Sales and Trading* e uma exposição no mercado de FICC. Conforme mencionamos no passado, essa é uma característica de 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 março de 2014:

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



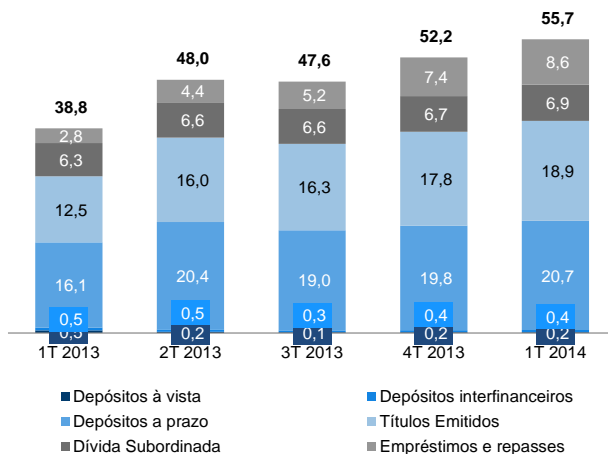
Observação:

(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 ilíquidos como colateral (1T 2014 = R\$3,2 bilhões)

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 colateral (1T 2014 = R\$3,2 bilhões).

Nossa base total de *unsecured funding* aumentou 7% no trimestre, alcançando R\$55,7 bilhões, concentrados em títulos emitidos e empréstimos e repasses.

Risco de Crédito

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

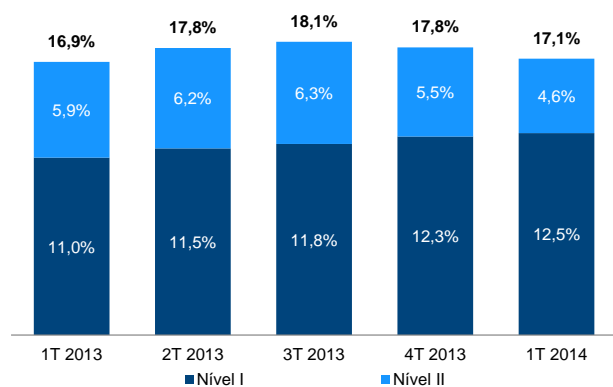
Classificação de risco (não auditado) (em R\$ milhões)	1T 2014
AA	15.388
A	13.949
B	6.052
C	3.320
D	294
E	245
F	40
G	122
H	29
Total	39.439

Gerenciamento de Capital

O Banco BTG Pactual precisa atender às normas de requisitos de capital estabelecidas pelo Banco Central, que são semelhantes às propostas pelo Comitê de Supervisão Bancária de Basileia, segundo o Acordo da Basileia. Nossos índices de Basileia, calculados de acordo com as normas e os regulamentos do Banco Central, são aplicáveis apenas ao Banco BTG Pactual e estão estabelecidos na tabela abaixo.

O índice de Basileia teve uma leve queda no 1T 2014, a 17,1%. 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 mercado. O decréscimo em nosso índice de capital de nível II deveu-se principalmente à implementação do cronograma regulatório de amortização para as dívidas elegíveis.

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 31 de março 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 do 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 do Resultado Combinados e Ajustados têm origem nas mesmas informações contábeis utilizadas na preparação de nossas Demonstrações Combinadas do Resultado preparadas em concordância com o BR GAAP. A classificação das rubricas em nossos Demonstrativos do Resultado Combinados e Ajustados não foi auditada e difere significativamente da classificação e da apresentação das rubricas das linhas correspondentes de nossos Demonstrativos Combinados do 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, e representam a combinação entre as operações do (i) Banco BTG Pactual S.A. 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, ações, 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, representa o lucro líquido combinado dividido pelo número de <i>units</i> ao final do período (o capital combinado é composto por 905 milhões). Esta rubrica é uma medida não-contábil (non-GAAP), e

	pode não ser comparável a medidas não-contábeis semelhantes utilizadas por outras companhias.
KPIs e Índices	Descrição
ROAE	O ROAE anualizado dos períodos foi calculado dividindo o lucro líquido combinado anualizado pelo patrimônio líquido combinado médio. Determinamos o patrimônio líquido médio com base no patrimônio líquido inicial e final do trimestre.
VaR	Para os montantes de <i>Value-at-risk</i> (VaR) apresentados, foram utilizados horizonte de um dia, nível de confiança de 95,0% e janela de visão retrospectiva de um ano. Um nível de confiança de 95,0% significa que há uma chance em 20 de que as receitas líquidas diárias de negociação caiam abaixo do VaR estimado. Dessa forma, a ocorrência de perdas nas receitas líquidas diárias de negociação em valores superiores ao VaR reportado seria esperada em média uma vez por mês. Perdas em um único dia podem exceder o VaR reportado em valores significativos e também podem ocorrer mais frequentemente ou acumular-se ao longo de um horizonte maior, como em uma série de dias de negociação consecutivos. Dada sua dependência dos dados históricos, a precisão do VaR é limitada em sua capacidade de prever mudanças de mercado sem precedentes, já que distribuições históricas nos fatores de risco de mercado podem não produzir estimativas precisas de risco de mercado futuro. Diferentes metodologias de VaR e premissas de distribuição podem produzir VaR substancialmente distintos. Além disso, o VaR calculado para um horizonte de um dia não captura integralmente o risco de mercado de posições que não podem ser liquidadas ou compensadas com hedges no período de um dia. Utilizamos modelos de "Teste de Stress" como complemento do VaR em nossas atividades diárias de gerenciamento de risco.
Patrimônio sob Gestão (WuM)	O patrimônio sob gestão, ou WuM, consiste nos ativos dos clientes de <i>wealth management</i> que gerenciamos dentre uma variedade de classes de ativos, incluindo renda fixa, conta corrente, fundos multimercados e fundos de <i>merchant banking</i> , incluindo os nossos produtos de <i>asset management</i> . Desta forma, uma parcela do nosso WuM também está alocada em nosso AuM, na medida em que nossos clientes de <i>wealth management</i> investirem em nossos produtos de <i>asset management</i> .
Índice de Alavancagem	O Índice de Alavancagem é calculado dividindo o ativo total pelo patrimônio líquido combinado.

Informações Financeiras Combinadas Seleccionadas

Balço Patrimonial (no auditado) <i>(em R\$mm, a menos que indicado)</i>	Trimestre			Variação % para 1T 2014	
	1T 2013	4T 2013	1T 2014	1T 2013	4T 2013
Ativo					
Disponibilidades	746	1.163	709	-5%	-39%
Aplicações interfinanceiras de liquidez	44.156	29.565	37.760	-14%	28%
Títulos e valores mobiliários e instrumentos financeiros derivativos	90.460	87.893	92.106	2%	5%
Relações interfinanceiras	423	240	401	-5%	67%
Operações de crédito	11.392	16.083	14.561	28%	-9%
Outros créditos	21.841	37.223	41.716	91%	12%
Outros valores e bens	44	98	65	47%	-34%
Ativo Permanente	3.914	6.883	6.621	69%	-4%
Total do ativo	172.977	179.149	193.939	12%	8%
Passivo					
Depósitos	14.364	16.937	18.058	26%	7%
Captações no mercado aberto	81.835	67.538	65.950	-19%	-2%
Recursos de aceites e emissão de títulos	12.526	17.802	18.922	51%	6%
Relações interfinanceiras	6	3	7	11%	185%
Obrigações por empréstimos e repasses	2.772	7.350	8.619	211%	17%
Instrumentos financeiros derivativos	10.759	12.307	19.465	81%	58%
Dívida subordinada	6.314	6.749	6.858	9%	2%
Outras obrigações	29.424	33.872	38.706	32%	14%
Resultados de exercícios futuros	146	152	113	-23%	-25%
Patrimônio líquido	14.747	16.091	16.908	15%	5%
Participação de não controladores	84	350	332	293%	-5%
Total do passivo	172.977	179.149	193.939	12%	8%

Demonstrativo de Resultados Combinado e Ajustado (não auditado) <i>(em R\$mm, a menos que indicado)</i>	Trimestre			Variação % para 1T 2014	
	1T 2013	4T 2013	1T 2014	1T 2013	4T 2013
<i>Investment banking</i>	104	50	70	-32%	41%
<i>Corporate lending</i>	210	187	197	-6%	5%
<i>Sales and trading</i>	670	339	874	30%	158%
<i>Asset management</i>	253	480	350	38%	-27%
<i>Wealth management</i>	102	90	93	-9%	3%
<i>Principal investments</i>	167	474	(115)	n.a.	n.a.
<i>Banco Pan</i>	(4)	(82)	(27)	n.a.	n.a.
<i>Interest and other</i>	190	261	264	39%	1%
Total revenues	1.694	1.799	1.706	1%	-5%
Bônus	(275)	(400)	(225)	-18%	-44%
Despesas de retenção	-	-	-	n.a.	n.a.
Salários e benefícios	(112)	(135)	(159)	42%	18%
Administrativas e outras	(158)	(204)	(178)	12%	-13%
Amortização de ágio	(45)	(53)	(46)	2%	-12%
Despesas tributárias, exceto imposto de renda	(72)	(88)	(39)	-46%	-56%
Despesas operacionais totais	(663)	(880)	(647)	-2%	-26%
Lucro antes dos impostos	1.031	919	1.059	3%	15%
Imposto de renda e contribuição social	(419)	(151)	(227)	-46%	50%
Lucro líquido	612	768	832	36%	8%

Informações Financeiras Individuais Selecionadas

As informações apresentadas nas tabelas abaixo se baseiam nas demonstrações financeiras consolidadas do Banco BTG Pactual, preparadas de acordo com BR GAAP aplicáveis às instituições financeiras, e da BTG Investments Ltd (“BTGI”), subsidiária da BTGP, preparada de acordo com as Normas Internacionais de Relatório Financeiro (“IFRS”):

Balço Patrimonial (não auditado) <i>(em R\$mm, a menos que indicado)</i>	Banco BTG Pactual S.A.		BTG Investments LP.	
	4T 2013	1T 2014	4T 2013	1T 2014
Ativo				
Disponibilidades	1.074	623	811	849
Aplicações interfinanceiras de liquidez	23.812	32.434	7.184	6.708
Títulos e valores mobiliários e instrumentos financeiros derivativos	42.657	49.012	42.149	38.238
Relações interfinanceiras	240	401	-	-
Operações de crédito	15.080	13.141	1.003	1.420
Outros créditos	32.325	33.569	4.811	8.079
Outros valores e bens	98	65	-	-
Ativo Permanente	4.514	4.299	2.471	2.428
Total do ativo	119.801	133.545	58.430	57.721
Passivo				
Depósitos	17.653	18.805	-	-
Captações no mercado aberto	31.293	34.559	37.675	32.772
Recursos de aceites e emissão de títulos	14.897	15.688	2.944	3.392
Relações interfinanceiras	3	7	-	-
Obrigações por empréstimos e repasses	5.080	6.185	2.104	2.265
Instrumentos financeiros derivativos	7.493	13.352	1.687	1.100
Dívida subordinada	6.749	6.858	-	-
Outras obrigações	24.019	24.599	9.881	14.201
Resultados de exercícios futuros	152	113	-	-
Patrimônio líquido	12.128	13.062	4.124	3.976
Participação de não controladores	334	316	16	15
Total do passivo	119.801	133.545	58.430	57.721

Demonstrativo de Resultados (não auditado) <i>(em R\$m, a menos que indicado)</i>	Banco BTG Pactual S.A.		BTG Investments LP.	
	1T 2013	1T 2014	1T 2013	1T 2014
	Receitas da intermediação financeira	2,161	3,351	52
Despesas da intermediação financeira	(1,564)	(1,941)	1	(112)
Resultado bruto da intermediação financeira	597	1,411	54	244
Outras receitas (despesas) operacionais	426	258	(35)	(318)
Resultado operacional	1,022	1,669	19	(74)
Resultado não operacional	277	(3)	(9)	-
Resultado antes da tributação sobre o lucro e participações	1,299	1,666	10	(74)
Imposto de renda e contribuição social	(121)	(514)	-	-
Participações estatutárias no lucro	(353)	(222)	-	(20)
Participações de acionistas minoritários	(21)	7	0	-
Lucro líquido do trimestre	803	937	10	(94)

A tabela abaixo apresenta os ajustes de consolidação, ajustes de conversão do IFRS para o BR GAAP 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 Grupo BTG Pactual.

Reconciliação (não auditado) <i>(em R\$m, a menos que indicado)</i>	Balço Patrimonial		Demonstrativo de Resultados	
	4T 2013	1T 2014	1T 2013	1T 2014
	Banco BTG Pactual - BR GAAP	119,801	133,545	803
BTG Investments - IFRS	58,430	57,721	10	(94)
Total	178,231	191,266	813	843
Ajustes de conversão do IFRS para BR GAAP	-	5,018	(110)	75
Ajustes de consolidação e conversão	912	(2,346)	65	(86)
Saldos combinados	179,144	193,939	768	832

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 Banco Pan	<ul style="list-style-type: none"> As receitas consistem na equivalência patrimonial em nossa participação, e são apresentadas líquidas de custos de financiamento (incluindo o custo de financiamento de nosso patrimônio líquido). 	<ul style="list-style-type: none"> As receitas decorrentes da equivalência patrimonial na participação no Banco Pan são registradas como resultado da equivalência patrimonial.
Salários e Benefícios	<ul style="list-style-type: none"> Salários e benefícios incluem despesas com remuneração e contribuições previdenciárias. 	<ul style="list-style-type: none"> São geralmente registradas como despesas com pessoal.
Bônus	<ul style="list-style-type: none"> Bônus incluem despesas com o plano de participação nos lucros (% de nossas receitas líquidas). 	<ul style="list-style-type: none"> São geralmente registradas como despesas com participação estatutária nos resultados.
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. – <i>Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros</i>).
BR Properties	A BR Properties S.A.
CMN	Conselho Monetário Nacional
ECB LTRO	Operações de refinanciamento de longo prazo do Banco Central Europeu
ECM	Mercado de Capital - Ações
Euronext	A NYSE Euronext Amsterdam
HNWI	<i>High net worth individuals</i> (indivíduos com patrimônio pessoal elevado)
IPCA	A taxa de inflação é mensurada pelo Índice de Preços ao Consumidor, conforme calculado pelo IBGE.
M&A	Fusões e Aquisições
NNM	<i>Net New Money</i> (dinheiro novo líquido)
PIB	Produto Interno Bruto
Selic	A taxa de juros básica pagável aos proprietários de alguns títulos e valores mobiliários emitidos pelo governo brasileiro.

Divulgação de Resultados – primeiro trimestre de 2014

6 de maio de 2014 (após o fechamento do mercado)

Teleconferência em inglês

7 de maio de 2014 (quarta-feira)

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

Telefone: +1 (412) 317-6776

Código: BTG Pactual

Replay até 14/05: +1 (412) 317-0088

Código: 10044908

Teleconferência em português

7 de maio de 2014 (quarta-feira)

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

Phone: +55 (11) 3193-8150

Código: BTG Pactual

Replay até 14/05: +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