

BTG Pactual – Divulgação de resultados

Segundo Trimestre de 2014

05 de agosto de 2014

Destaques

Rio de Janeiro, Brasil, 05 de agosto 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\$1.742 milhões e lucro líquido combinado de R\$962 milhões no trimestre findo em 30 de junho de 2014.

O lucro líquido por unit e o retorno anualizado sobre o patrimônio líquido médio (ROAE) do BTG Pactual totalizaram R\$1,06 e 22,4%, respectivamente, no trimestre findo em 30 de junho de 2014.

Em 30 de junho de 2014, o ativo total do Grupo BTG Pactual alcançou R\$192,4 bilhões, mantendo-se estável em relação a 31 de março 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	
	2T 2013	1T 2014	2T 2014	6M 2013	6M 2014
Receita total	1.005	1.706	1.742	2.698	3.449
Despesas operacionais	(504)	(647)	(737)	(1.167)	(1.384)
Dos quais, remuneração fixa	(114)	(159)	(163)	(226)	(323)
Dos quais, remuneração variável	(151)	(225)	(233)	(426)	(458)
Dos quais, não relacionadas a remuneração	(239)	(263)	(341)	(515)	(604)
Lucro líquido	650	832	962	1.262	1.794
Lucro líquido por unit (R\$)	0,72	0,92	1,06	1,39	1,98
ROAE anualizado	17,5%	20,2%	22,4%	17,3%	21,4%
Índice de eficiência	50%	38%	42%	43%	40%
Índice de cobertura	226%	167%	158%	211%	162%
Patrimônio líquido	15.035	16.908	17.424		
Índice de Basileia (aplicável apenas ao Banco BTG Pactual)	17,8%	17,1%	16,0%		
Ativos totais (em R\$ bilhões)	196,0	193,9	192,4		
AuM e AuA (em R\$ bilhões)	186,1	188,5	190,7		
WuM (em R\$ bilhões)	64,9	68,2	70,5		

Desempenho

No 2º trimestre de 2014, alcançamos ROAE anualizado de 22,4% e lucro líquido de R\$962,0 milhões. As receitas do trimestre foram 2% acima e o lucro líquido foi 16% superior aos valores obtidos no 1º trimestre de 2014, e quando comparado ao 2º trimestre de 2013 as receitas e o lucro líquido cresceram 73% e 48%, respectivamente. Durante o trimestre, tivemos 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, apresentando resultados significativos, (ii) apresentamos sólidos retornos e mantivemos a qualidade dos ativos em *Corporate Lending*, (iii) entregamos resultados robustos em *Sales and Trading* na maioria de nossas mesas, (iv) tivemos bons resultados em *Asset Management*, com estabilidade dos Ativos sob Gestão (AuM) e dos Ativos sob Administração (AuA), e taxas de administração crescentes, e (v) mantivemos um bom patamar de receitas em *Wealth Management*. E, por fim, em *Principal Investments* registramos um resultado negativo de R\$74,2 milhões, principalmente devido à nossa unidade de *Merchant Banking*, parcialmente compensada pela contribuição positiva de nossas áreas de *Real Estate* e *Global Markets*.

Nossas despesas continuam sob controle. No 2º trimestre de 2014, nossas despesas operacionais alcançaram R\$736,8 milhões, registrando um aumento de 14% em comparação ao 1º trimestre de 2014. Esse aumento é basicamente atribuível a despesas não recorrentes. Quando comparadas com o 2º trimestre de 2013, nossas despesas operacionais aumentaram 46%. Como consequência, no 2º trimestre de 2014 nosso índice de eficiência foi 42,3%, nosso índice de remuneração totalizou 22,7% e nosso índice de cobertura atingiu 158,4%.

Como resultado, nosso lucro líquido alcançou R\$962,0 milhões no 2º trimestre de 2014, um aumento de 16% em relação ao 1º trimestre de 2014 e de 48% em relação ao 2º trimestre de 2013. Nossa alíquota efetiva de imposto de renda no trimestre foi 4,3%.

Nosso patrimônio líquido aumentou 3%, de R\$16,9 bilhões no fim do 1º trimestre de 2014 para R\$17,4 bilhões no fim do 2º trimestre de 2014, levando em consideração os dividendos e JCP anunciados no valor de R\$448,4 milhões e o impacto positivo de R\$2,6 milhões de outros resultados abrangentes no trimestre. Quando comparado com o 2º trimestre de 2013, nosso patrimônio líquido cresceu 16%.

Os AuM e AuA do BTG Pactual encerraram o trimestre em R\$190,7 bilhões, permanecendo estável em relação ao fim do 1º trimestre de 2014, e o WuM fechou o período em R\$70,5 bilhões, registrando um aumento de 3% em relação ao fim do 1º trimestre de 2014.

“Novamente, temos a satisfação de anunciar mais um trimestre marcado por fundamentos sólidos e retornos superiores para nossos acionistas. Embora continuemos a operar num ambiente de crescimento lento em toda a América Latina, principalmente no Brasil, nossas áreas de negócios apresentaram um desempenho sólido no trimestre, preservando nossa posição de liderança em mercado de capitais e aumentando nossa oferta de produtos e serviços para nossos clientes. Nossos esforços contínuos para aumentar a diversificação e o alcance de nossa plataforma (tanto em termos de geografia como de produtos e serviços) têm permitido muitas de nossas áreas de negócios entregarem resultados robustos e crescimento sustentável em períodos desafiadores. Além disso, anunciamos que, no dia 14 de julho, o BTG Pactual celebrou um contrato definitivo para a aquisição do BSI, um dos principais gestores de recursos suíços. Uma operação que esperamos ser concluída no primeiro trimestre de 2015 e que transformará a nossa plataforma de *Wealth Management* em um negócio internacional, capaz de oferecer soluções de investimento inovadoras e customizadas, com uma abrangência global e serviços diferenciados.”, diz André Esteves, CEO do Grupo.

Eventos Relevantes

Em 10 de julho de 2014, o Banco aprovou a aquisição de 100% das ações das subsidiárias da Ariel Re (Holdings) Limited ("Ariel"), um grupo internacional de resseguros de danos sediado em Londres e Bermuda, especializado em resseguros de catástrofe para propriedades.

Em 14 de julho de 2014, o Banco assinou um contrato vinculante para a aquisição da totalidade das ações do BSI SA, banco privado suíço indiretamente detido pelo Generali Group. O BSI é o décimo maior banco suíço em total de ativos. O valor total de aquisição, sujeito a eventuais ajustes, é de CHF 1,5 bilhão (R\$3,7 bilhões), e será pago na proporção de 80% em dinheiro e 20% por meio de emissão de ações no fechamento da operação.

A conclusão de ambas as operações acima citadas está sujeita às condições habituais para este tipo de operação, incluindo a obtenção de todas as aprovações regulatórias necessárias.

Em 13 de junho de 2014, o Banco Panamericano S.A. (“Banco Pan”) deliberou um aumento de capital no valor de R\$3,0 bilhões, dos quais (i) até R\$1,5 bilhão na forma de ações ordinárias e preferenciais ao preço de R\$3,38 por ação emitida, elegível como CET1; e (ii) até R\$1,5 bilhão na forma de ações preferenciais resgatáveis, com vencimento em 5 anos, e que terão direito a dividendos fixos, cumulativos, anuais e prioritários equivalentes a 104% do CDI. O objetivo do Banco Pan com as operações de aumento de capital é suportar o crescimento de suas atividades, de acordo com o novo plano de negócios que está sendo implementado pela atual diretoria.

Os acionistas Caixaapar – Caixa Participações S.A. (“Caixaapar”) e Banco BTG Pactual, titulares, em conjunto, de 71,1% do capital social total do Banco Pan, subscreveram suas respectivas participações ordinárias e preferenciais no montante de R\$1.066,3 milhões de CET1. Além disso, a Caixaapar e o Banco BTG Pactual concordaram em garantir a subscrição das ações preferenciais resgatáveis, inclusive aquelas decorrentes do rateio das sobras.

Mercado Global e Análise Econômica

O segundo trimestre foi positivo para o preço dos ativos pela combinação de maior crescimento e políticas monetárias acomodáticas. A atividade econômica apresentou melhora no 2º trimestre de 2014 nos EUA, contrastando fortemente com a contração do PIB no 1º trimestre de 2014, devido ao clima severo do período. O Federal Reserve (Fed), banco central dos EUA, porém, continuou com sua visão de um período considerável entre um primeiro aumento da taxa de juros e o encerramento do *Quantitative Easing*, programa do Fed de afrouxamento monetário. Na Europa, a política monetária continuou acomodática e o Banco Central Europeu reduziu a taxa de depósitos para -0,10%, em conjunto com o anúncio algumas medidas de estímulo do crescimento do crédito para pequenas e médias empresas, a fim de reduzir riscos deflacionários. Na China, as preocupações com uma desaceleração econômica mais forte foram dissipadas à medida que os indicadores econômicos aceleraram no 2º trimestre de 2014 em resposta ao afrouxamento das medidas adotadas pelo governo. Em geral, os riscos de um crescimento econômico decepcionante diminuíram no 2º trimestre de 2014 e as condições financeiras se tornaram mais alentadoras.

O ambiente favorável para a tomada de risco, combinado com a baixa volatilidade na maior parte dos ativos levaram à queda das taxas de juros de longo prazo, alta no preço das ações e apreciação das principais moedas contra o dólar americano. O rendimento do título de 10 anos do Tesouro americano caiu 19 pontos-base (bps) no trimestre, de 2,72% no fim de março para 2,53% no fim de junho. Um dos motivos para essa queda foi a redução, por parte do Fed, na sua estimativa da taxa de juros de longo prazo de 4% para 3,75%. O deslocamento na curva de rendimentos para baixo foi compartilhada pela maioria dos países. Houve declínio no *swap* de 10 anos da Alemanha, em 34 bps, no Chile em 43 bps, no México em 47 bps, na Coreia do Sul em 30 bps, na África do Sul em 20 bps, e no Brasil, medido pelo DI com vencimento em janeiro de 2021, em 77 bps.

A maior parte das moedas apreciou-se em relação ao dólar americano. O won coreano se valorizou 5,2%, o peso colombiano se valorizou 5%, o dólar canadense se valorizou 3,6%, o real brasileiro se valorizou 2,6%, o yen se valorizou 1,9%, o dólar australiano se valorizou 1,8% e o peso mexicano se valorizou 0,7%. Outras moedas registraram ligeira desvalorização: o peso chileno caiu 0,6%, o rand sul-africano caiu 1% e o euro teve queda de 0,6%. O mercado financeiro também seguiu a tendência do ambiente de tomada de risco, com a valorização do S&P, que teve alta de 4,7%, seguido pela elevação de 5,6% do Mexbol, 5,5% do Ibovespa, 2,9% do DAX e de 2,3% do Nikkey.

No Brasil, a atividade econômica continuou a decepcionar. A confiança da indústria reduziu em 7% no 2º trimestre de 2014 e a confiança do consumidor diminuiu 3,2%, registrando o oitavo declínio consecutivo. O consenso do mercado para o crescimento do PIB neste ano caiu de 1,7% (no fim de março) para 1,1% no fim de junho e 0,9% no fim de julho. A desaceleração do PIB aliada ao tempo até as decisões da política monetária causarem efeito na atividade econômica e na inflação levou o Banco Central a manter a taxa Selic estável em 11% na reunião de maio, encerrando o ciclo de aperto (depois de um aumento de 375 pontos-base na taxa de juros). No entanto, o Comitê de Política Monetária (Copom) está inclinado a manter a taxa de juros neste patamar dado que a inflação permanece elevada. A inflação dos alimentos recuou após uma significativa alta no primeiro trimestre, mas a taxa de inflação acumulada em 12 meses acelerou de 6,15% em março para 6,52% em junho. As expectativas do mercado são de que a inflação continue em alta no terceiro trimestre (na comparação de 12 meses), mas fechando o ano ligeiramente abaixo do teto da meta anunciada pelo Banco Central.

Receitas Combinadas Ajustadas

As receitas no 2º trimestre de 2014 cresceram 2% quando comparadas às obtidas no 1º trimestre de 2014 e 73% quando comparadas às obtidas no 2º trimestre de 2013.

Receitas Combinadas e Ajustadas (não auditado) <i>(em R\$mm, a menos que indicado)</i>	Trimestre			Variação % para 2T 2014		Acumulado no ano		Variação % para 6M 2014
	2T 2013	1T 2014	2T 2014	2T 2013	1T 2014	6M 2013	6M 2014	6M 2013
<i>Investment Banking</i>	175	70	197	13%	180%	279	267	-4%
<i>Corporate Lending</i>	183	197	199	8%	1%	394	395	0%
<i>Sales and Trading</i>	462	874	647	40%	-26%	1.132	1.521	34%
<i>Asset Management</i>	216	350	268	24%	-23%	469	619	32%
<i>Wealth Management</i>	101	93	91	-10%	-1%	203	184	-9%
<i>Principal Investments</i>	(313)	(115)	(74)	n.a.	n.a.	(146)	(189)	n.a.
<i>Banco Pan</i>	(12)	(27)	(24)	n.a.	n.a.	(16)	(51)	n.a.
<i>Interest and Other</i>	193	264	438	127%	66%	383	703	83%
Receita total	1.005	1.706	1.742	73%	2%	2.698	3.449	28%

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)		
	2T 2013	1T 2014	2T 2014	2T 2013	1T 2014	2T 2014
<i>Financial Advisory (M&A)⁽⁴⁾</i>	15	11	9	6.399	7.145	7.775
<i>Equity Underwriting (ECM)</i>	7	4	2	1.102	233	474
<i>Debt Underwriting (DCM)</i>	12	6	11	1.369	274	1.548

Transações Anunciadas do BTG Pactual (não auditado)	Número de transações ^{(1),(3)}		Valor ^{(2),(3)} (US\$ mm)	
	6M 2013	6M 2014	6M 2013	6M 2014
<i>Financial Advisory (M&A)⁽⁴⁾</i>	23	20	8.381	14.919
<i>Equity Underwriting (ECM)</i>	12	6	1.709	707
<i>Debt Underwriting (DCM)</i>	30	17	3.747	1.823

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 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) 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 2º Trimestre de 2014

- M&A: Nº1 em volume de operações, Nº 2 em operações anunciadas no Brasil, Nº 2 em operações anunciadas na América Latina
- ECM: Nº 1 em número de operações e volumes de operações no Brasil
- DCM: Nº 5 em número de operações e volumes de operações para DCM local no Brasil

1T 2014 para 2T 2014

Apesar da fraca atividade nos mercados de ações e da economia na América Latina, o *Investment Banking* registrou um bom desempenho durante o trimestre, com receitas de R\$196,9 milhões, representando um aumento de 180% em relação ao 1º trimestre de 2014. Esse aumento pode ser atribuído principalmente ao resultado sólido de *Financial Advisory*, devido ao fechamento de operações significativas no período. Além disso, mantivemos nossa liderança nesse mercado, devido ao número de operações anunciadas e seus respectivos volumes. Em *Equity Underwriting*, nossas receitas também apresentaram crescimento no trimestre, enquanto nossas receitas de *DCM* se mantiveram estáveis em comparação com o trimestre anterior, devido à fraca atividade de mercado, especialmente no *DCM* brasileiro durante o período.

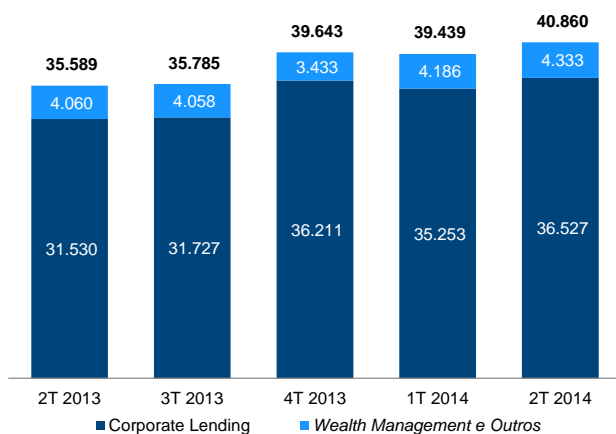
2T 2013 para 2T 2014

As receitas aumentaram 13% quando comparadas às obtidas no 2º trimestre de 2013, principalmente em decorrência da atividade de *Financial Advisory*. Quando comparadas ao 2º trimestre de 2013, nossas receitas de *ECM* continuam a seguir uma tendência de queda como consequência de condições de mercado desafiadoras no Brasil e na América Latina. Nossas receitas de *DCM* também caíram, refletindo as atividades de mercado comparativamente mais fortes no 2º trimestre de 2013.

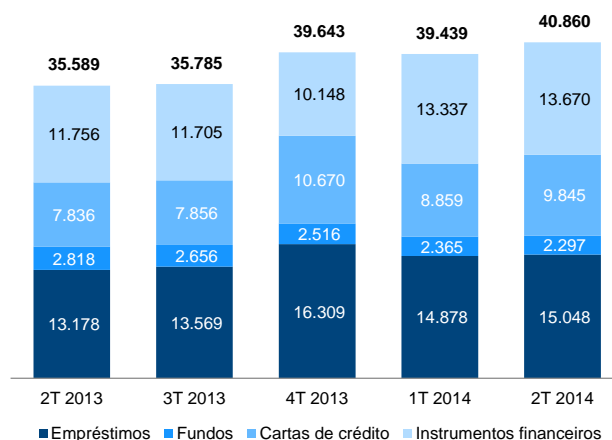
Corporate Lending

Portfólio de Crédito Expandido

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



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



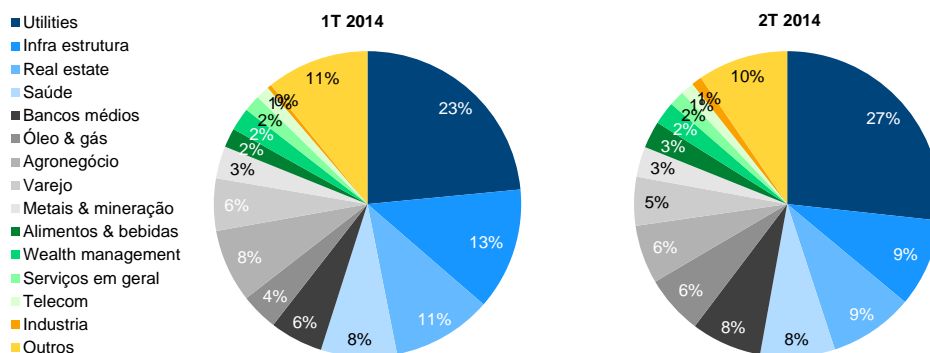
Observações:

- (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 and 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).

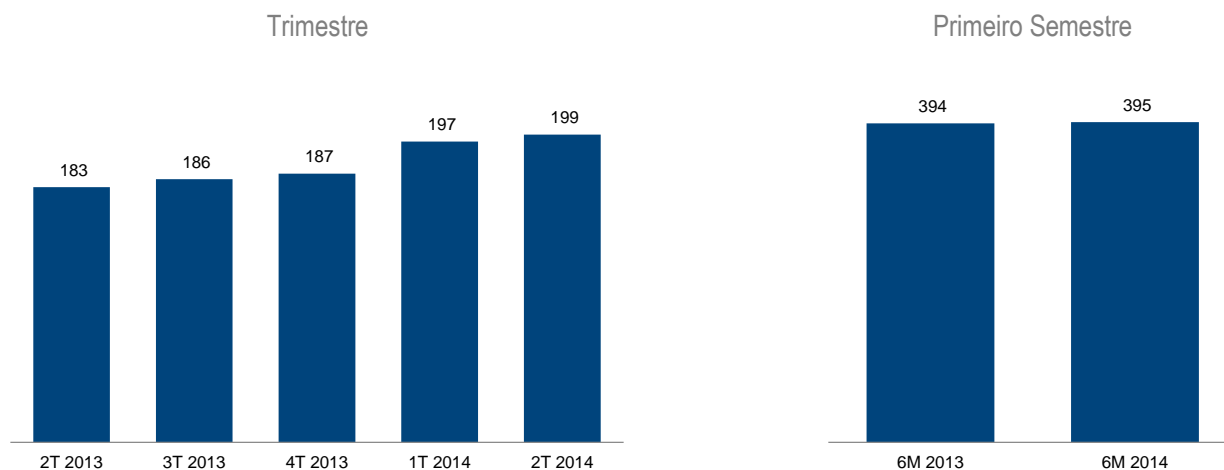
O saldo do nosso portfólio de crédito expandido, no fim do 2º trimestre de 2014, cresceu 4% em relação ao 1º trimestre de 2014. Nós continuamos a desenvolver o nosso negócio de *Corporate Lending*, especialmente na América Latina, fora do Brasil, que é uma importante fonte de origem. Em 2014, continuamos a aplicar normas mais seletivas para riscos de crédito e de liquidez, o que se refletiu em nossa capacidade de manter os níveis de *spread* e qualidade de ativos no portfólio.

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



Resultado de Corporate Lending

Receitas (em milhões de R\$)



1T 2014 para 2T 2014

As receitas provenientes de *Corporate Lending* permaneceram estáveis no 2º trimestre de 2014 em R\$198,6 milhões, em linha com o saldo médio da carteira de *Corporate Lending* em R\$35,9 bilhões no 2º trimestre de 2014, comparado com R\$35,7 bilhões no 1º trimestre de 2014.

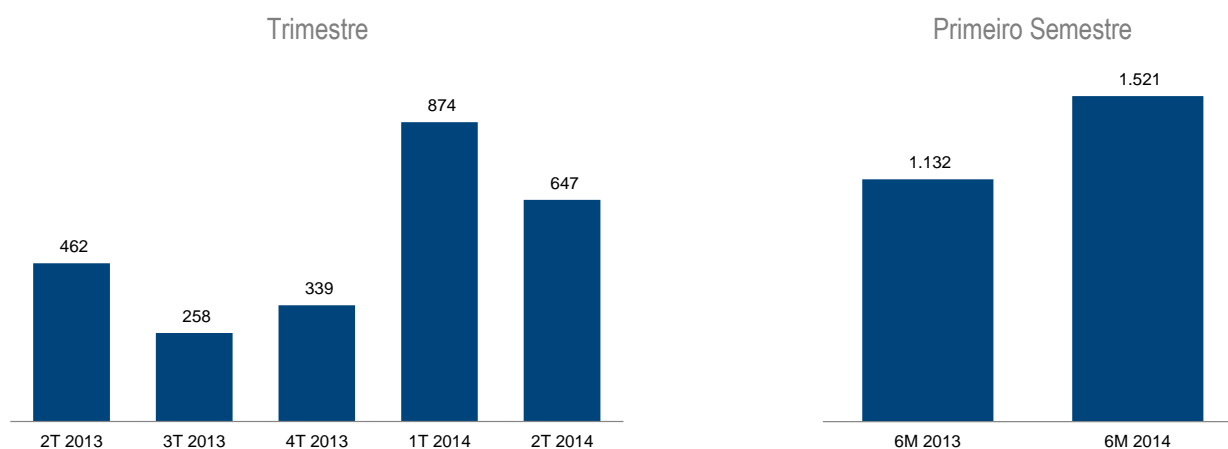
2T 2013 para 2T 2014

As receitas de *Corporate Lending* aumentaram 8%, de R\$183,5 milhões para R\$198,6 milhões, enquanto tivemos um crescimento de 11% no saldo médio da nossa carteira de *Corporate Lending*, que passou de R\$32,3 bilhões no 2º trimestre de 2013 para R\$35,9 bilhões no 2º trimestre de 2014.

Sales and Trading

Receitas

(em R\$ milhões)



1T 2014 para 2T 2014

As receitas de *Sales and Trading* caíram 26%, de R\$873,9 milhões para R\$647,0 milhões, ainda assim representando um patamar elevado de desempenho. A queda da receita deveu-se principalmente ao desempenho ainda mais forte no 1º trimestre de 2014, basicamente atribuível ao resultado das nossas mesas de commodities globais recentemente estabelecidas. Também entregamos um desempenho sólido nas nossas mesas de renda fixa e ações. As receitas de nossas mesas de commodities globais, ainda com forte desempenho, apresentaram um declínio no trimestre.

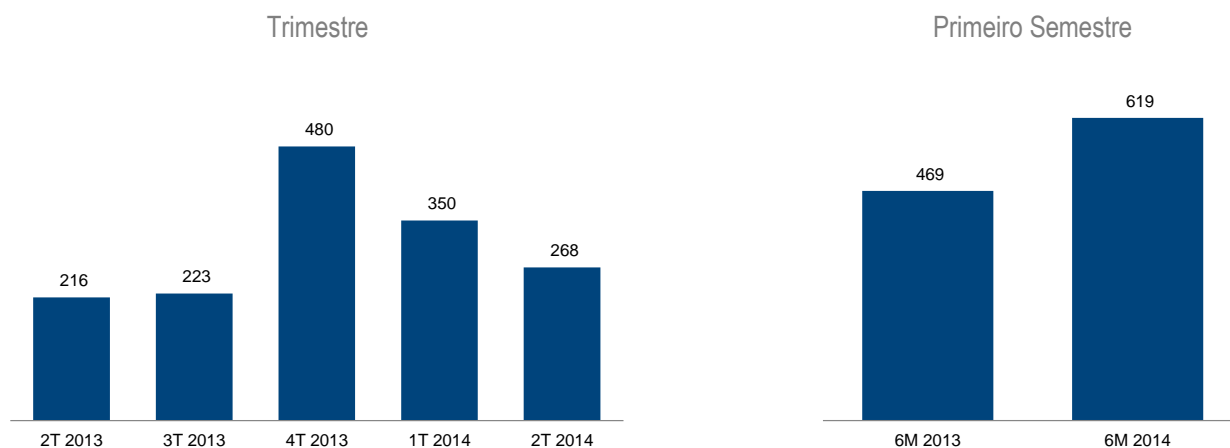
2T 2013 para 2T 2014

As receitas de *Sales and Trading* aumentaram 40%, de R\$461,7 milhões para R\$647,0 milhões, refletindo: (i) o desempenho de nossas mesas de commodities globais, que em 2013 ainda não estavam operacionais, e (ii) nossas mesas de renda variável, que apresentaram receitas significativamente mais fortes, em linha com as condições de mercado, que foram mais adversas em 2013. O aumento das receitas foi parcialmente compensado por receitas menores provenientes das mesas de juros e câmbio, que apresentaram um desempenho muito bom no 2º trimestre de 2013.

Asset Management

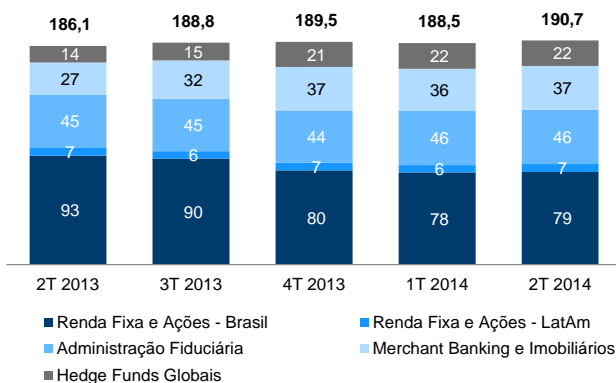
Receitas

(em R\$ milhões)



AuM e AuA por Classe de Ativo

(em R\$ bilhões)



1T 2014 para 2T 2014

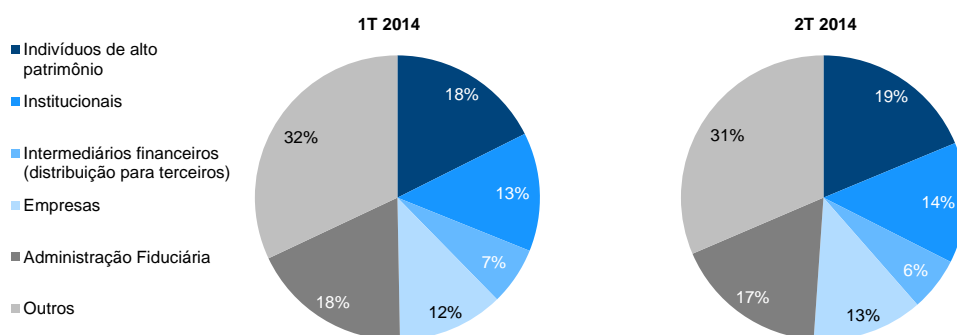
As receitas de *Asset Management* diminuíram 23%, de R\$350,3 milhões para R\$268,3 milhões, num trimestre em que, tipicamente, temos um reconhecimento menor de taxas de desempenho. No entanto, observamos uma elevação nas taxas de administração, como consequência da alteração contínua na composição de nosso AuM e AuA.

O *net new money* foi negativo em R\$1,5 bilhão no trimestre, mas as saídas estão concentradas em mandatos não discricionários e de taxas baixas.

2T 2013 para 2T 2014

As receitas de *Asset Management* aumentaram 24%, de R\$215,8 milhões para R\$268,3 milhões, em linha com o crescimento do RoA e AuM.

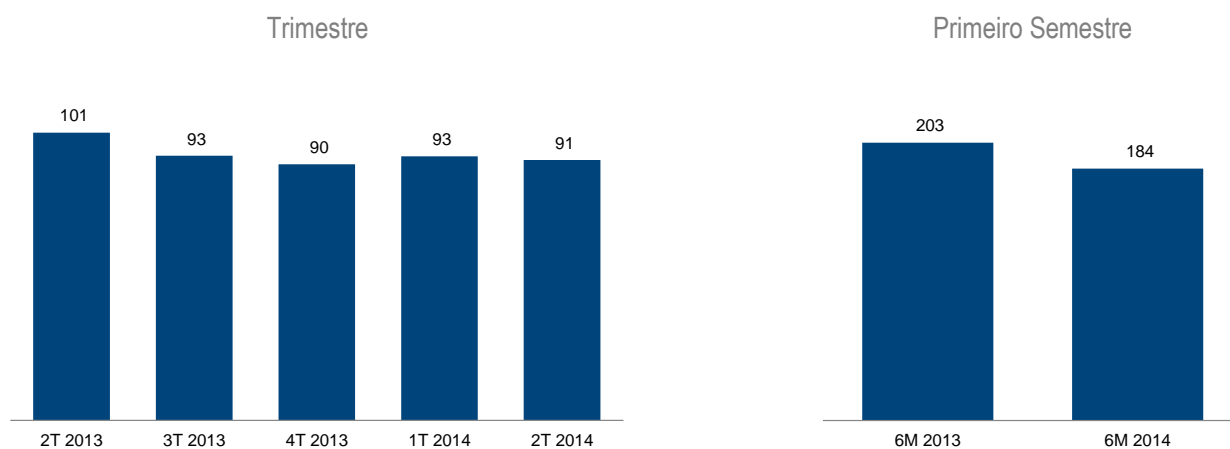
AuM e AuA por Tipo de Cliente (%)



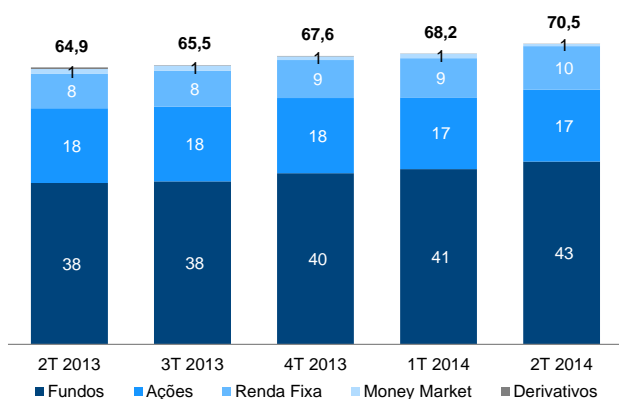
Wealth Management

Receitas

(em R\$ milhões)



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



1T 2014 para 2T 2014

As receitas de *Wealth Management* permaneceram estáveis no 2º trimestre de 2014 em R\$91,3 milhões, comparadas a R\$92,5 milhões no 1º trimestre de 2014. O mix de receitas permaneceu estável. As atividades de clientes apresentaram uma ligeira aceleração no trimestre, compensada por menor receita de taxas provenientes na distribuição de fundos de investimento. O WuM encerrou o período em R\$70,5 bilhões, um aumento de 3% em relação ao fim do período anterior.

O NNM foi positivo em R\$2,5 bilhões.

2T 2013 para 2T 2014

As receitas de *Wealth Management* caíram 10%, de R\$100,9 milhões para R\$91,3 milhões, como consequência de maior receita de taxas provenientes na distribuição de fundos de investimento no 2º trimestre de 2013. O WuM aumentou 9%, de R\$64,9 bilhões no 2º trimestre de 2013 para R\$70,5 bilhões no 2º 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 2T 2014		Acumulado no ano		Variação % para 6M 2014
	2T 2013	1T 2014	2T 2014	2T 2013	1T 2014	6M 2013	6M 2014	6M 2013
<i>Global Markets</i>	(106)	84	99	n.a.	19%	170	183	8%
<i>Merchant Banking</i>	(58)	(35)	(347)	n.a.	n.a.	23	(382)	n.a.
<i>Real Estate</i>	(149)	(163)	173	n.a.	n.a.	(339)	10	n.a.
Total	(313)	(115)	(74)	n.a.	n.a.	(146)	(189)	n.a.

1T 2014 para 2T 2014

As receitas de *Principal Investments* tiveram perdas de R\$114,8 milhões no 1º trimestre de 2014 comparada a perdas de R\$74,2 milhões no 2º trimestre de 2014. A alteração se deve principalmente à contribuição positiva das receitas de *Real Estate*, como resultado da valorização dos nossos investimentos na BR Properties, em que o preço médio das ações passou de R\$16,80 no 1º trimestre de 2014 para R\$12,89 no 2º trimestre de 2014, enquanto a companhia distribuiu R\$6,04 dividendos por ação no período.

Em *Global Markets*, nossas mesas de ações, crédito e juros em mercados emergentes e *mortgages* nos EUA apresentaram maiores resultados e a alocação de risco de mercado permaneceu em níveis baixos no período. Em contrapartida, as estratégias globais de juros entregaram resultados mais fracos.

As receitas negativas de *Merchant Banking* refletem o custo de capital alocado à divisão, assim como nossa parcela no resultado negativo dos investimentos em *Petro-Africa*, refletindo a amortização antecipada de investimentos exploratórios.

2T 2013 para 2T 2014

As receitas provenientes de *Principal Investments* apresentaram menores perdas quando comparadas com o 2º trimestre de 2013. A alteração deveu-se basicamente a um desempenho mais robusto de *Global Markets*, principalmente nas estratégias globais de crédito e *mortgages* nos EUA e ações em mercados emergentes, e à contribuição positiva de *Real Estate* como resultado do impacto positivo de nossos investimentos na BR Properties durante o período, parcialmente compensadas pelo resultado de *Merchant Banking*, descritos anteriormente.

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

1T 2014 para 2T 2014

A partir do 1º trimestre de 2014, passamos a apresentar 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\$24,0 milhões no 2º trimestre de 2014, ligeiramente inferior à perda de R\$26,9 milhões registrada no trimestre anterior.

2T 2013 para 2T 2014

As perdas do nosso investimento no Banco Pan, reconhecidas no 2º trimestre de 2014 foram superiores àquelas registradas no 2º trimestre de 2013. Os nossos resultados do Banco Pan apresentaram queda, de uma perda de R\$11,7 milhões no 2º trimestre de 2013, composto por R\$5,0 milhões em participação de lucros e R\$16,7 milhões em custos de financiamento atrelados a essa participação, comparado a uma perda de R\$24,0 milhões no prejuízo ocorrido 2º trimestre de 2014.

Interest and Other

1T 2014 para 2T 2014

As receitas de *Interest and Other* alcançaram R\$438,3 milhões no 2º trimestre de 2014, comparadas aos R\$264,3 milhões registrados no 1º 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 pelos custos de financiamento atrelados ao nosso investimento no Banco Pan.

2T 2013 para 2T 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 7,25% no 2º trimestre de 2013 para 11% no 2º 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 2T 2014		Acumulado no ano		Variação % para 6M 2014
	2T 2013	1T 2014	2T 2014	2T 2013	1T 2014	6M 2013	6M 2014	6M 2013
Bônus	(151)	(225)	(233)	54%	3%	(426)	(458)	8%
Salários e benefícios	(114)	(159)	(163)	43%	3%	(226)	(323)	43%
Administrativas e outras	(128)	(178)	(216)	69%	22%	(286)	(394)	38%
Amortização de ágio	(45)	(46)	(40)	-12%	-14%	(90)	(86)	-5%
Despesas tributárias, exceto imposto de renda	(66)	(39)	(85)	28%	118%	(138)	(124)	-11%
Despesas operacionais totais	(504)	(647)	(737)	46%	14%	(1.167)	(1.384)	19%
Índice de eficiência	50%	38%	42%	-16%	11%	43%	40%	-7%
Índice de remuneração	26%	23%	23%	-14%	1%	24%	23%	-6%
Índice de cobertura	226%	167%	158%	-30%	-5%	211%	162%	-23%
Número total de colaboradores	2.553	2.877	3.054	20%	6%	2.553	3.054	20%
<i>Partners e Associate Partners</i>	185	208	205	11%	-1%	185	205	11%
Funcionários	2.249	2.539	2.713	21%	7%	2.249	2.713	21%
Outros	119	130	136	14%	5%	119	136	14%

Bônus

As despesas com Bônus totalizaram R\$232,5 milhões no 2º trimestre de 2014, uma elevação de 3% em relação ao trimestre anterior e de 54% em relação ao 2º 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 3% quando comparados ao 1º trimestre de 2014, em linha com o crescimento do número total de colaboradores, de 2.877 para 3.054. As despesas relativas a salários e benefícios totalizaram R\$114,0 milhões no 2º trimestre de 2013 e R\$159,1 milhões no 1º trimestre de 2014, comparadas a R\$163,4 milhões no 2º trimestre de 2014.

Outras Despesas Administrativas

As outras despesas administrativas aumentaram 22%, de R\$177,8 milhões no 1º trimestre de 2014 para R\$216,4 milhões no trimestre atual, principalmente como resultado de maiores honorários profissionais, despesas com viagens e despesas relacionadas a transações.

Amortização de Ágio

No 2º trimestre de 2014, registramos amortização de ágio de R\$39,8 milhões, relacionada ao nosso ágio das aquisições de Celfin e Bolsa y Renta. A amortização do ágio ficou em linha com o 1º trimestre de 2014 e o 2º trimestre de 2013.

Despesas tributárias, exceto imposto de renda

As despesas tributárias, exceto imposto de renda, totalizaram R\$84,8 milhões, um aumento de 118% e 28% quando comparadas aos valores registrados no 1º trimestre de 2014 e 2º trimestre de 2013, respectivamente, 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\$m, a menos que indicado)</i>	Trimestre			Acumulado no ano	
	2T 2013	1T 2014	2T 2014	6M 2013	6M 2014
Lucro antes dos impostos	501	1.059	1.005	1.532	2.064
Imposto de renda e contribuição social	149	(227)	(43)	(270)	(271)
Alíquota de imposto de renda efetiva	-29,8%	21,5%	4,3%	17,6%	13,1%

Nossa alíquota efetiva de imposto de renda passou de 21,5% (representando uma despesa de R\$227 milhões) no 1º trimestre de 2014 para 4,3% (uma despesa de R\$43 milhões) no trimestre atual, principalmente devido (i) a juros sobre capital próprio (JCP), no valor de R\$301,8 milhões no 2º trimestre de 2014, e (ii) a um *mix* de receitas mais favorável, proporcionalmente com mais receitas que não estão sujeitas a impostos no período.

Balço Patrimonial

Nossos ativos totais permaneceram estáveis em R\$192,4 bilhões no encerramento do 2º trimestre de 2014, comparados a R\$193,9 bilhões no encerramento do 1º trimestre de 2014 e a R\$196,0 bilhões no 2º trimestre de 2013. Durante o trimestre, houve um aumento em nosso portfólio de instrumentos financeiros derivativos, principalmente relacionadas aos contratos a termo, que são contabilizados brutos no ativo e passivo. O aumento foi compensado por uma redução em nosso portfólio de câmbio, incluída em Outros Créditos. Nosso índice de alavancagem ficou em 11,0x no encerramento do 2º trimestre de 2014.

Nosso passivo total também permaneceu estável. Seguindo as mudanças em nosso ativo, houve um aumento em nosso portfólio de instrumentos financeiros derivativos no lado do passivo (especialmente contratos a termo), compensado por uma redução em nossa carteira de câmbio (câmbio vendido a liquidar vinculado aos nossos direitos sobre vendas de câmbio), incluídos em Outras Obrigações. Nosso patrimônio líquido apresentou aumento de 3%, de R\$16,9 bilhões no fim do 1º trimestre de 2014 para R\$17,4 bilhões no fim do 2º trimestre de 2014, principalmente em razão do lucro líquido de R\$962,0 milhões registrado no trimestre encerrado em 30 de junho de 2014 e do impacto positivo de R\$2,6 milhões de OCI (outros resultados abrangentes) no trimestre, parcialmente compensado por uma provisão de dividendos e JCP no valor de R\$448,4 milhões.

Gerenciamento de Risco e Capital

Não houve mudanças significativas na estrutura de gerenciamento de risco e capital no trimestre.

Risco de Mercado – Value-at-risk

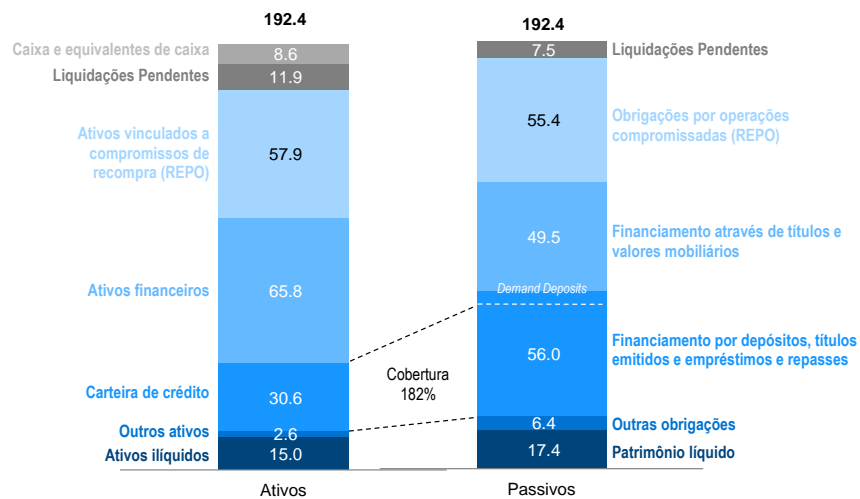
Value-at-risk (não auditado) <i>(em R\$m, a menos que indicado)</i>	Trimestre		
	2T 2013	1T 2014	2T 2014
Média diária do VaR	73,5	89,3	112,6
Média diária VaR como % do patrimônio líquido médio	0,49%	0,54%	0,66%

Nosso VaR médio diário total registrou um aumento marginal como porcentagem de nosso patrimônio líquido médio na comparação com o 1º trimestre de 2014 e com o 2º trimestre de 2013, como consequência do crescimento de nossa plataforma global de commodities em *Sales and Trading* e uma exposição a risco global 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 30 de junho de 2014:

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



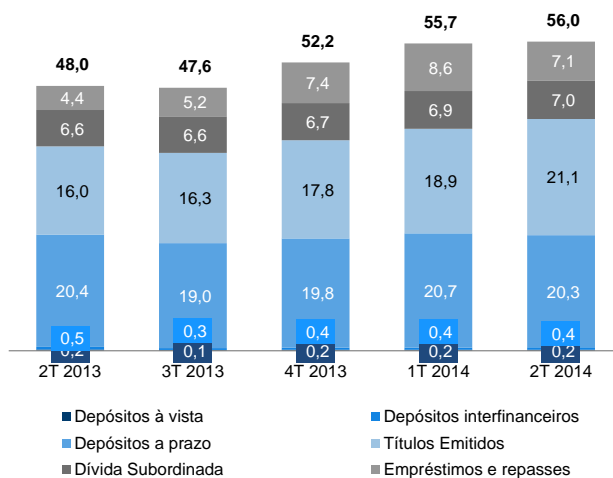
Observação:

(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* permaneceu estável no trimestre em R\$56,0 bilhões.

Risco de Crédito

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

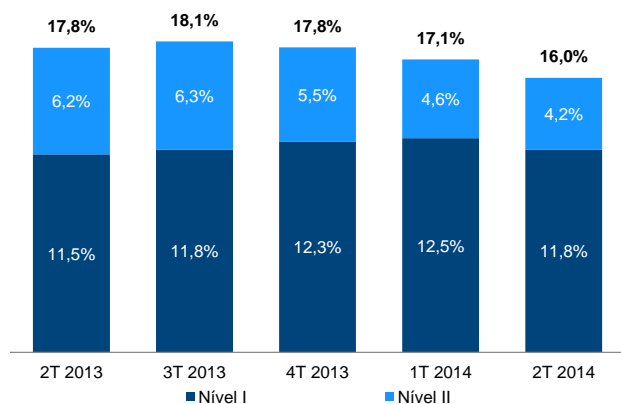
Classificação de risco (não auditado) (em R\$ milhões)	2T 2014
AA	15.769
A	15.323
B	5.621
C	2.585
D	1.131
E	302
F	38
G	43
H	49
Total	40.860

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.

No 2º trimestre de 2014, o índice de Basileia caiu para 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 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 30 de junho 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 Selecionadas

Balço Patrimonial (não auditado) <i>(em R\$mm, a menos que indicado)</i>	Trimestre			Variação % para 2T 2014	
	2T 2013	1T 2014	2T 2014	2T 2013	1T 2014
Ativo					
Disponibilidades	725	709	1.461	102%	106%
Aplicações interfinanceiras de liquidez	52.731	37.760	36.273	-31%	-4%
Títulos e valores mobiliários e instrumentos financeiros derivativos	96.668	92.106	101.003	4%	10%
Relações interfinanceiras	482	401	358	-26%	-11%
Operações de crédito	13.664	14.561	14.427	6%	-1%
Outros créditos	25.712	41.716	33.155	29%	-21%
Outros valores e bens	56	65	40	-27%	-38%
Ativo Permanente	5.914	6.621	5.645	-5%	-15%
Total do ativo	195.952	193.939	192.362	-2%	-1%
Passivo					
Depósitos	18.183	18.058	17.202	-5%	-5%
Captações no mercado aberto	94.126	65.950	63.488	-33%	-4%
Recursos de aceites e emissão de títulos	15.984	18.922	21.063	32%	11%
Relações interfinanceiras	5	7	4	-8%	-40%
Obrigações por empréstimos e repasses	4.378	8.619	7.057	61%	-18%
Instrumentos financeiros derivativos	14.384	19.465	27.936	94%	44%
Dívida subordinada	6.576	6.858	6.966	6%	2%
Outras obrigações	26.850	38.706	30.272	13%	-22%
Resultados de exercícios futuros	141	113	128	-9%	13%
Patrimônio líquido	15.035	16.908	17.424	16%	3%
Participação de não controladores	290	332	821	183%	148%
Total do passivo	195.952	193.939	192.362	-2%	-1%

Demonstrativo de Resultados Combinado e Ajustado (não auditado) <i>(em R\$mm, a menos que indicado)</i>	Trimestre			Variação % para 2T 2014		Acumulado no ano		Variação % para 6M 2014
	2T 2013	1T 2014	2T 2014	2T 2013	1T 2014	6M 2013	6M 2014	6M 2013
<i>Investment banking</i>	175	70	197	13%	180%	279	267	-4%
<i>Corporate lending</i>	183	197	199	8%	1%	394	395	0%
<i>Sales and trading</i>	462	874	647	40%	-26%	1.132	1.521	34%
<i>Asset management</i>	216	350	268	24%	-23%	469	619	32%
<i>Wealth management</i>	101	93	91	-10%	-1%	203	184	-9%
<i>Principal investments</i>	(313)	(115)	(74)	n.a.	n.a.	(146)	(189)	n.a.
<i>Banco Pan</i>	(12)	(27)	(24)	n.a.	n.a.	(16)	(51)	n.a.
<i>Interest and other</i>	193	264	438	127%	66%	383	703	83%
Total revenues	1.005	1.706	1.742	73%	2%	2.698	3.449	28%
Bônus	(151)	(225)	(233)	54%	3%	(426)	(458)	8%
Salários e benefícios	(114)	(159)	(163)	43%	3%	(226)	(323)	43%
Administrativas e outras	(128)	(178)	(216)	69%	22%	(286)	(394)	38%
Amortização de ágio	(45)	(46)	(40)	-12%	-14%	(90)	(86)	-5%
Despesas tributárias, exceto imposto de renda	(66)	(39)	(85)	28%	118%	(138)	(124)	-11%
Despesas operacionais totais	(504)	(647)	(737)	46%	14%	(1.167)	(1.384)	19%
Lucro antes dos impostos	501	1.059	1.005	101%	-5%	1.532	2.064	35%
Imposto de renda e contribuição social	149	(227)	(43)	-129%	-81%	(270)	(271)	0%
Lucro líquido	650	832	962	48%	16%	1.262	1.794	42%

Informações Financeiras Individuais Selecionadas

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

Balço Patrimonial (não auditado) <i>(em R\$mm, a menos que indicado)</i>	Banco BTG Pactual S.A.		BTG Investments LP.	
	1T 2014	2T 2014	1T 2014	2T 2014
Ativo				
Disponibilidades	623	1.265	849	934
Aplicações interfinanceiras de liquidez	32.434	33.111	6.708	4.407
Títulos e valores mobiliários e instrumentos financeiros derivativos	49.012	53.301	38.238	39.569
Relações interfinanceiras	401	358	-	-
Operações de crédito	13.141	12.943	1.420	1.484
Outros créditos	33.569	24.701	8.079	8.398
Outros valores e bens	65	40	-	0
Ativo Permanente	4.299	4.094	2.428	1.482
Total do ativo	133.545	129.811	57.721	56.274
Passivo				
Depósitos	18.805	17.904	-	-
Captações no mercado aberto	34.559	33.607	32.772	31.127
Recursos de aceites e emissão de títulos	15.688	17.506	3.392	3.714
Relações interfinanceiras	7	4	-	-
Obrigações por empréstimos e repasses	6.185	5.074	2.265	1.814
Instrumentos financeiros derivativos	13.352	18.176	1.100	1.341
Dívida subordinada	6.858	6.966	-	-
Outras obrigações	24.599	16.161	14.201	14.181
Resultados de exercícios futuros	113	128	-	-
Patrimônio líquido	13.062	13.480	3.976	4.081
Participação de não controladores	316	806	15	16
Total do passivo	133.545	129.811	57.721	56.274

Demonstrativo de Resultados (não auditado) <i>(em R\$m, a menos que indicado)</i>	Banco BTG Pactual S.A.		BTG Investments LP.	
	2T 2013	2T 2014	2T 2013	2T 2014
Receitas da intermediação financeira	3.351	3.578	355	340
Despesas da intermediação financeira	(1.941)	(2.185)	(112)	(138)
Resultado bruto da intermediação financeira	1.411	1.393	244	202
Outras receitas (despesas) operacionais	258	(208)	(318)	(94)
Resultado operacional	1.669	1.186	(74)	108
Resultado não operacional	(3)	7	-	2
Resultado antes da tributação sobre o lucro e participações	1.666	1.193	(74)	109
Imposto de renda e contribuição social	(514)	(99)	-	-
Participações estatutárias no lucro	(222)	(220)	(20)	20
Participações de acionistas minoritários	7	(3)	-	-
Lucro líquido do trimestre	937	871	(94)	129

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\$m, a menos que indicado)</i>	Balço Patrimonial		Demonstrativo de Resultados	
	1T 2014	2T 2014	2T 2013	2T 2014
Banco BTG Pactual - BR GAAP	133.545	129.811	937	871
BTG Investments - IFRS	57.721	56.274	(94)	129
Total	191.266	186.085	843	1.000
Ajustes de conversão do IFRS para BR GAAP	5.018	8.432	75	52
Ajustes de consolidação e conversão	(2.346)	(2.155)	(86)	(90)
Saldos combinados	193.939	192.362	832	962

Diferenças de Apresentação Seleccionadas

A tabela abaixo apresenta um resumo de certas diferenças relevantes entre nossos Demonstrativos de Resultado Combinados e Ajustados e nossos Demonstrativos Combinados de Resultado preparadas em concordância com o BR GAAP (que têm origem em nossas Demonstrações Financeiras Combinadas):

	Demonstrativos de Resultado Combinados e Ajustados	Demonstrações Financeiras Combinadas
Receitas	<ul style="list-style-type: none"> Receitas segregadas por unidade de negócios, que é a visão funcional utilizada por nossa administração para monitorar o nosso desempenho. Cada operação é alocada a uma unidade de negócios, e a receita associada, líquida de custos de operação e financiamento (quando aplicável), é divulgada como tendo sido gerada por essa unidade de negócios. 	<ul style="list-style-type: none"> As receitas são apresentadas em concordância com o BR GAAP e as normas estabelecidas pelo COSIF. A segregação das receitas segue a natureza contratual das operações e está em linha com a classificação dos ativos e passivos — dos quais tais receitas são originadas. As receitas são apresentadas sem dedução dos custos financeiros ou de custos de transação correspondentes.
Despesas	<ul style="list-style-type: none"> As receitas são líquidas de certas despesas, tais como perdas com negociações, bem como custos de operação e de financiamento. As receitas são líquidas de custos do financiamento de nosso patrimônio líquido (registradas em "juros e outras receitas") As despesas gerais e administrativas que dão suporte às nossas operações são apresentadas separadamente. 	<ul style="list-style-type: none"> Composição das despesas em concordância com o COSIF Despesas financeiras e perdas com negociações apresentadas como rubricas separadas e não deduzidas das receitas financeiras às quais estão associadas. Os custos de transação são capitalizados como parte do custo de aquisição dos ativos e passivos em nosso estoque. As despesas gerais e administrativas que dão suporte às nossas operações são apresentadas separadamente em nossos demonstrativos combinados de resultado.
Principal Investments Receitas	<ul style="list-style-type: none"> Receitas líquidas de custos de financiamento (incluindo o custo de financiamento de nosso patrimônio líquido) e de perdas com negociações, incluindo perdas com derivativos e com variações cambiais. As receitas são reduzidas pelos custos de operação associados e pelas taxas de administração e performance pagas. 	<ul style="list-style-type: none"> Receitas incluídas em diferentes rubricas das linhas de receitas (títulos e valores mobiliários, receitas financeiras de derivativos e resultado da equivalência patrimonial). Prejuízos, incluindo perdas com negociações e despesas com derivativos, apresentados como despesas financeiras.
Receitas de Sales & Trading	<ul style="list-style-type: none"> Receitas líquidas de custos de financiamento (incluindo o custo de financiamento de nosso patrimônio líquido) e de perdas com negociações, incluindo perdas com derivativos e com variações cambiais. Receitas deduzidas dos custos de operação. 	<ul style="list-style-type: none"> Receitas incluídas em várias rubricas das linhas de receitas (títulos e valores mobiliários, receitas financeiras de derivativos, câmbio e investimentos compulsórios). Prejuízos, incluindo perdas com negociações, despesas com derivativos e custos de financiamento e empréstimos, apresentados como despesas financeiras.
Receitas de Corporate Lending	<ul style="list-style-type: none"> Receitas apresentadas líquidas de custos de financiamento (incluindo o custo de financiamento de nosso patrimônio líquido). 	<ul style="list-style-type: none"> Receitas incluídas em certas rubricas das linhas de receitas (operações de crédito, títulos e valores mobiliários e receitas financeiras de derivativos). Prejuízos, incluindo perdas com derivativos, apresentados como despesas financeiras.
Receitas do PanAmericano	<ul style="list-style-type: none"> As receitas consistem na equivalência patrimonial em nossa participação, e são apresentadas líquidas de custos de financiamento (incluindo o custo de financiamento de nosso patrimônio líquido). 	<ul style="list-style-type: none"> As receitas decorrentes da equivalência patrimonial na participação no PanAmericano são registradas como resultado da equivalência patrimonial.
Salários e Benefícios	<ul style="list-style-type: none"> Salários e benefícios incluem despesas com remuneração e contribuições previdenciárias. 	<ul style="list-style-type: none"> São geralmente registradas como despesas com pessoal.
Bônus	<ul style="list-style-type: none"> Bônus incluem despesas com o plano de participação nos lucros (% de nossas receitas líquidas). 	<ul style="list-style-type: none"> São geralmente registradas como despesas com participação estatutária nos resultados.
Despesas de Retenção	<ul style="list-style-type: none"> Despesas de retenção incluem despesas com a provisão pro rata para o programa de retenção de colaboradores. 	<ul style="list-style-type: none"> São geralmente registradas como despesas com pessoal.

Outras despesas administrativas	<ul style="list-style-type: none"> Outras despesas administrativas incluem honorários de consultoria, despesas com escritórios, TI, viagens e entretenimento, bem como outras despesas gerais. 	<ul style="list-style-type: none"> São geralmente registradas como outras despesas administrativas e outras despesas operacionais.
Amortização de ágio	<ul style="list-style-type: none"> Corresponde à amortização do ágio decorrente de investimentos em controladas operacionais, que não são investimentos em merchant banking. 	<ul style="list-style-type: none"> É geralmente registrado como outras despesas operacionais.
Despesas tributárias, exceto imposto de renda	<ul style="list-style-type: none"> Despesas tributárias são compostas por impostos incidentes sobre as nossas receitas que, por sua natureza, não consideramos como sendo custos de operação (PIS, COFINS e ISS). 	<ul style="list-style-type: none"> São geralmente registradas como despesas tributárias exceto imposto de renda.
Imposto de renda e contribuição social	<ul style="list-style-type: none"> Imposto de renda e outros impostos incidentes sobre os lucros líquidos. 	<ul style="list-style-type: none"> São geralmente registrados como imposto de renda e contribuição social.

As diferenças discutidas acima não são completas e não devem ser interpretadas como uma reconciliação entre nossos Demonstrativos de resultado Combinados e Ajustados e Demonstrativos combinados de resultado ou as Demonstrações Financeiras Combinadas. As áreas de negócio apresentadas nos Demonstrativos de resultado Combinados e Ajustados não devem ser consideradas como segmentos operacionais de acordo com o IFRS, em razão de o Grupo BTG Pactual não se basear nessas informações para fins de tomada de decisões. Dessa forma, os Demonstrativos de resultado Combinados e Ajustados contêm informações sobre os negócios e resultados operacionais e financeiros que não são diretamente comparáveis aos demonstrativos combinados de resultado ou às demonstrações financeiras combinadas, não devendo ser consideradas isoladamente ou como uma alternativa às demonstrações combinadas do resultado ou às demonstrações financeiras combinadas. Adicionalmente, apesar de a administração do Grupo BTG Pactual acreditar que seus Demonstrativos de resultado Combinados e Ajustados são úteis para avaliar o seu desempenho, essas informações não se baseiam no BR GAAP, IFRS, US GAAP ou qualquer outra prática contábil geralmente aceita.

Declarações prospectivas

Este documento pode conter estimativas e declarações prospectivas nos termos da sessão 27A da Lei de Valores Mobiliários dos Estados Unidos de 1933 (U.S. Securities Act of 1933) e da sessão 21E do Securities Exchange Act de 1934, e alterações posteriores. Essas declarações podem surgir ao longo de todo o documento. Essas estimativas e declarações prospectivas baseiam-se, principalmente, em nossas expectativas atuais e estimativas de eventos futuros e tendências que afetam, ou podem vir a afetar, nossos negócios, condição financeira, resultados das operações, fluxo de caixa, liquidez, perspectivas e a cotação de nossas units. Embora acreditemos que essas estimativas e declarações prospectivas estão baseadas em premissas razoáveis, elas estão sujeitas a muitos e significativos riscos, incertezas e premissas e são emitidas à luz de informações que nos estão atualmente disponíveis. As declarações prospectivas se referem apenas à data em que foram emitidas, e não nos responsabilizamos por atualizá-las ou revisá-las publicamente após a distribuição deste documento em virtude de novas informações, eventos futuros ou outros fatores. Em vista dos riscos e incertezas supramencionados, as circunstâncias e eventos prospectivos discutidos neste documento podem não ocorrer, e nossos resultados futuros podem diferir significativamente daqueles expressos ou sugeridos nessas declarações prospectivas. Declarações prospectivas envolvem riscos e incertezas e não são garantias de eventos futuros. Conseqüentemente, investidores não devem tomar nenhuma decisão de investimento com base nas declarações prospectivas aqui contidas.

Arredondamento

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

Glossário

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

Divulgação de Resultados – segundo trimestre de 2014

05 de agosto de 2014 (após o fechamento do mercado)

Teleconferência em inglês

06 de agosto de 2014 (quarta-feira)

12h30 (horário de Nova Iorque) /

13h30 (horário de Brasília)

Telefone: +1 (412) 317-6776

Código: BTG Pactual

Replay até 12/08: +1 (412) 317-0088

Código: 10049880

Teleconferência em português

06 de agosto de 2014 (quarta-feira)

11h30 (horário de Nova Iorque) /

12h30 (horário de Brasília)

Telefone: +55 (11) 3193-8150

Código: BTG Pactual

Replay até 12/08: +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