

# BTG Pactual – Divulgação de Resultados

## Quarto trimestre de 2013

18 de fevereiro de 2014

### Destaques

Rio de Janeiro, 18 de fevereiro 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\$1.798,9 milhões e lucro líquido combinado de R\$767,9 milhões no trimestre findo em 31 de dezembro de 2013. No exercício de 2013, as receitas ajustadas combinadas totais alcançaram R\$5.914,0 milhões e lucro líquido combinado totalizou R\$2.775,4 milhões.

O lucro líquido por unit e o retorno anualizado sobre o patrimônio líquido médio (ROAE) totalizaram R\$0,85 e 19,3%, respectivamente, no trimestre encerrado em 31 de dezembro de 2013, e R\$3,07 e 18,4%, respectivamente, no exercício encerrado nessa data.

Em 31 de dezembro de 2013, o ativo total do Grupo BTG Pactual alcançou R\$179,1 bilhões, um decréscimo de 3% na comparação com 30 de setembro de 2013, e o índice de Basileia do Banco BTG Pactual atingiu 17,8%.

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

Destaques e Principais Indicadores (não auditado) <i>(em R\$ milhões a menos que indicado)</i>	Trimestre			Acumulado no ano	
	4T 2012	3T 2013	4T 2013	2012	2013
Receita total	1.891	1.417	1.799	6.817	5.914
Despesas operacionais	(867)	(502)	(880)	(2.749)	(2.548)
Dos quais, remuneração fixa	(103)	(133)	(135)	(326)	(494)
Dos quais, remuneração variável	(222)	(121)	(400)	(1.169)	(947)
Dos quais, não relacionadas a remuneração	(542)	(247)	(345)	(1.254)	(1.107)
<b>Lucro líquido</b>	<b>854</b>	<b>746</b>	<b>768</b>	<b>3.256</b>	<b>2.775</b>
Lucro líquido por unit (R\$)	0,94	0,82	0,85	3,60	3,07
<b>ROAE anualizado</b>	<b>25,1%</b>	<b>19,4%</b>	<b>19,3%</b>	<b>28,7%</b>	<b>18,4%</b>
Índice de eficiência	46%	35%	49%	40%	43%
Índice de cobertura	296%	169%	195%	230%	196%
<b>Patrimônio líquido</b>	<b>14.145</b>	<b>15.726</b>	<b>16.091</b>		
Índice de Basileia (aplicável apenas ao Banco BTG Pactual)	17,3%	18,1%	17,8%		
Ativos totais (em R\$ bilhões)	150,8	184,6	179,1		
AuM e AuA (em R\$ bilhões)	170,7	188,8	189,5		
WuM (em R\$ bilhões)	62,2	65,5	67,6		

## Desempenho

No 4T 2013, atingimos ROAE de 19,3% e lucro líquido de R\$767,9 milhões. As receitas do trimestre estiveram 27% acima das obtidas no 3T 2013 e o lucro líquido foi 3% maior. Apesar de nosso mix de receitas permanecer em linha com a tendência para o ano na maioria das unidades de negócios, a unidade *Principal Investments*, composta pelas áreas de *Global Markets*, *Merchant Banking* e *Real Estate*, entregou um trimestre particularmente forte. Por outro lado, a unidade de *Investment Banking* obteve receitas menores em razão de um menor número de operações fechadas em M&A e uma atividade mais fraca dos mercados de capitais no período. No exercício de 2013, nossas franquias de clientes entregaram resultados sólidos na comparação com o exercício anterior. As receitas dessas franquias cresceram 15%, nosso AuM aumentou 11% e nosso WuM cresceu 9%, em relação ao exercício anterior. As receitas de nossa unidade de *Principal Investments* caíram 73%, o que destaca o ambiente econômico favorável de 2012, quando conseguimos aplicar mais capital em *Global Markets*, comparado ao cenário desafiador de 2013, quando permanecemos mais avessos ao risco.

Nossos custos continuaram sob controle. No 4T 2013, nossas despesas operacionais alcançaram R\$879,8 milhões, um crescimento de 75% se comparadas às obtidas no 3T 2013, especialmente em função do aumento nas nossas despesas com bônus, e estáveis em relação ao 4T 2012. Como consequência, no 4T 2013 nosso índice de eficiência foi 48,9%, nosso índice de remuneração totalizou 29,7% e nosso índice de cobertura atingiu 195,3%. No exercício de 2013, esses índices foram de 43,1%, 24,4% e 195,5%, respectivamente, uma melhoria com relação a 2012.

Consequentemente, nosso lucro líquido atingiu R\$767,9 milhões no 4T 2013, 3% acima do 3T 2013 e 10% abaixo do 4T 2012. No exercício de 2013, nosso lucro líquido alcançou R\$2.775,4 milhões, uma queda de 15% em relação ao exercício anterior. Nossa alíquota efetiva de imposto de renda no exercício de 2013 foi 17,5%.

Nosso patrimônio líquido aumentou 2%, de R\$15,7 bilhões no final do 3T 2013 para R\$16,1 bilhões no final do 4T 2013, levando em consideração o impacto negativo de R\$24,2 milhões de outros resultados abrangentes no trimestre. No Exercício de 2013, nosso patrimônio líquido cresceu 14% em relação a 31 de dezembro de 2012 considerando os dividendos e JCP anunciados de R\$694,6 milhões

Os AuM e AuA do BTG Pactual encerraram o trimestre em R\$189,5 bilhões, permanecendo estáveis em relação ao final de 3T 2013, e o WuM fechou o período a R\$67,6 bilhões, um aumento de 3% na comparação com o 3T 2013.

“2013 foi um ano desafiador para o mercado de capitais global, com eventos macroeconômicos significativos influenciando os mercados e a confiança de investidores do mundo todo. Nesse cenário adverso, fomos capazes de entregar um desempenho consistente durante todo o ano, e o 4T 2013 foi nosso melhor trimestre em termos de lucratividade. Fizemos importantes investimentos na consolidação e expansão da nossa plataforma. Nossos escritórios na América Latina já estão totalmente integrados à nossa operação, inclusive nossa corretora no México, lançada recentemente. Desenvolvemos com sucesso nossa plataforma de *sales and trading* em commodities, a qual também já está inteiramente integrada ao banco, onde estamos atualmente negociando com nossos clientes nos mercados de grãos, metais de base e energia. Além disso, expandimos ainda mais nossos recursos de *Asset Management* em frentes estratégicas, como *Real Estate*, *Timber*, ações e crédito, entre outras”, disse André Esteves, CEO do Grupo.

## Eventos Relevantes

Em janeiro de 2014, a Fitch Ratings alterou a perspectiva do BTG Pactual de Estável para Positiva e reafirmou a classificação do Banco BTG Pactual e da BTGI. Os fatores que determinaram a perspectiva positiva da Fitch foram a diversificação de nossa franquia de negócios, a expansão de nossa liderança na América Latina, preservando métricas de alavancagem adequadas, e a nossa lucratividade. A Fitch também reconheceu nossa sólida lucratividade ao longo dos ciclos econômicos, à promoção do crescimento sustentado por nossa experiência em gestão do negócio e a melhora das nossas políticas e métricas de liquidez.

Em dezembro de 2013, o Banco BTG Pactual e suas subsidiárias aderiram ao Programa de Recuperação Fiscal (REFIS), estabelecido pela Lei nº 12.865, que permite a resolução de disputas fiscais com multas e juros reduzidos. Essa adesão ao REFIS resultou em uma perda de R\$32,2 milhões após Impostos de renda registrados no 4T 2013.

## Mercado Global e Análise Econômica

O trimestre foi marcado pela dinâmica de crescimento e pela política monetária nos EUA. O fechamento do governo e o risco de inadimplência pelo governo dos EUA pressionaram os preços do mercado durante a primeira metade de outubro. Entretanto, à medida que o impasse fiscal foi resolvido e a economia dos EUA cresceu mais que o esperado e as previsões para o crescimento do PIB em 2013 e 2014 melhoraram. Em dezembro, o Fed tomou a decisão de cortar sua compra mensal de ativos em \$10 bilhões, mas reforçou sua previsão de evolução futura da taxa de juros, a fim de minimizar o impacto sobre os mercados.

Em consequência dos acontecimentos descritos acima, o título do tesouro americano de 10 anos encerrou o ano a 3,03%, seu patamar mais alto desde julho de 2011, e o dólar teve valorização em face às principais moedas de mercados emergentes. Países tão distintos como a Indonésia, a Turquia e o Brasil viram suas moedas desvalorizarem-se em mais de 6%. No caso do Brasil, a desvalorização também foi causada por fatores idiossincráticos. O Banco Central estendeu seu programa de intervenções no câmbio até junho de 2014, mas reduziu as vendas semanais de dólares, frustrando as expectativas do mercado de que haveria intervenções maiores nos mercados de câmbio. O déficit em conta corrente atingiu 3,7% do PIB, uma piora significativa em relação ao ano anterior (2,4%), evidenciando que uma taxa de câmbio mais desvalorizada seria necessária para corrigir desequilíbrios. Finalmente, o superávit primário pior do que o esperado aumentou a probabilidade de um rebaixamento de seu nível de risco. Apesar de eventos pontuais, como o leilão do campo de Libra, no pré-sal, e do programa de negociação da dívida, o superávit primário do ano foi de 1,9% do PIB, uma queda substancial em relação ao ano anterior (2,4%).

O último trimestre do ano também evidenciou uma disparidade entre os mercados de ações dos países desenvolvidos e emergentes. As melhores perspectivas de crescimento e as políticas monetárias ainda expansivas nos EUA levaram a uma alta de 9,9% no S&P. A política monetária altamente expansionista do Japão e a percepção de que o pior já passou na Europa levou a altas de 10,4% no DAX e 12,7% no Nikkei. Por outro lado, o desempenho dos mercados de ações dos países emergentes foi desapontador, com o crescimento econômico menor que o esperado. O índice MSCI aumentou 1,5%, enquanto no Brasil o Ibovespa teve queda de 1,6%.

A inflação nas economias desenvolvidas continua abaixo do esperado. Nos EUA, o Core PCE (a medida de inflação preferida pelo Fed) encerrou o ano a 1,2%, bem abaixo da meta de 2%. Na Europa, o CPI e o Core CPI fecharam o ano a 0,8% e 0,7%, respectivamente, aumentando a probabilidade de outro corte nas taxas de juros pelo Banco Central Europeu. No Brasil, entretanto, a inflação encerrou o ano a 5,91%, ligeiramente acima do ano anterior (5,84%). O Core CPI e o alto índice de difusão sugerem que as pressões inflacionárias irão persistir no Brasil. Em consequência, o Banco Central manteve seu processo de aperto monetário. A taxa Selic fechou o ano a 10%, e em janeiro de 2014 o Banco Central a elevou para 10,5%. Até hoje, o ciclo de aperto já chegou a 325 pontos-base.

Em *Investment Banking*, os destaques do trimestre estiveram relacionados a um cenário ainda mais ativo de M&A e um ambiente ainda desafiador nos mercados de capitais. M&A registrou volumes anormalmente elevados no 4T 2013, tanto no Brasil como na América Latina, impulsionados, entre outros fatores, por grandes operações, tais como vários leilões de infraestrutura no Brasil e a fusão anunciada entre a Oi e a Portugal Telecom. Os mercados de ações tiveram melhora apenas marginal, apesar da persistente instabilidade. Os volumes de ECM na América Latina permaneceram estáveis na comparação trimestral, e no Brasil, apesar de os volumes terem crescido quatro vezes em relação ao 3T 2013, estes ainda estão baixos e foram originados de apenas algumas operações. Finalmente, os mercados de dívida têm registrado volumes mais baixos tanto no Brasil como na América Latina na comparação com os primeiros trimestres do ano, refletindo em grande parte uma instabilidade generalizada do mercado.

## Receitas Combinadas Ajustadas

As receitas do 4T 2013 cresceram 27% se comparadas às obtidas no 3T 2013. Em 2013, as receitas tiveram queda de 13% em relação a 2012, principalmente em razão dos resultados de nossa unidade de *Principal Investments*, embora nossa franquia de clientes continue a crescer e apresentar sólidas receitas.

Receitas Combinadas e Ajustadas (não auditado) (em R\$mm, a menos que indicado)	Trimestre			Variação % para 4T 2013		Acumulado no ano		Variação % para 2013
	4T 2012	3T 2013	4T 2013	4T 2012	3T 2013	2012	2013	2012
<i>Investment Banking</i>	121	131	50	-59%	-62%	448	459	3%
<i>Corporate Lending</i>	182	186	187	3%	1%	564	767	36%
<i>Sales and Trading</i>	215	258	339	58%	31%	1.517	1.729	14%
<i>Asset Management</i>	637	223	480	-25%	116%	1.190	1.172	-2%
<i>Wealth Management</i>	74	93	90	21%	-3%	202	385	91%
<i>Principal Investments</i>	512	292	474	-8%	62%	2.338	620	-73%
<i>Banco Pan</i>	(32)	(26)	(82)	n.a.	n.a.	(244)	(124)	n.a.
<i>Interest and Other</i>	182	260	261	43%	0%	802	904	13%
<b>Receita total</b>	<b>1.891</b>	<b>1.417</b>	<b>1.799</b>	<b>-5%</b>	<b>27%</b>	<b>6.817</b>	<b>5.914</b>	<b>-13%</b>

## 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 <sup>(1),(3)</sup>			Valor <sup>(2),(3)</sup> (US\$ mm)		
	4T 2012	3T 2013	4T 2013	4T 2012	3T 2013	4T 2013
<i>Financial Advisory (M&amp;A)</i> <sup>(4)</sup>	15	17	16	3.089	7.896	19.855
<i>Equity Underwriting (ECM)</i>	9	5	5	1.006	617	494
<i>Debt Underwriting (DCM)</i>	13	8	18	1.401	1.468	1.779

Transações Anunciadas do BTG Pactual (não auditado)	Número de transações <sup>(1),(3)</sup>		Valor <sup>(2),(3)</sup> (US\$ mm)	
	2012	2013	2012	2013
<i>Financial Advisory (M&amp;A)</i> <sup>(4)</sup>	87	56	28.869	36.133
<i>Equity Underwriting (ECM)</i>	16	22	1.771	2.820
<i>Debt Underwriting (DCM)</i>	48	56	5.732	6.994

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* em 2013

- M&A: Nº 1 em número de operações anunciadas e em volume de operações no Brasil e na América Latina
- ECM: Nº 1 em número de operações no Brasil e América Latina e nº 1 em volume de operações na América Latina
- DCM: Nº 3 em número de operações para DCM Internacional no Brasil e nº 4 em volume de operações para DCM Local no Brasil

### 3T 2013 para 4T 2013

A unidade de *Investment Banking* teve desempenho mais fraco durante o trimestre, com receitas de R\$49,7 milhões, um decréscimo de 62% em relação ao 3T 2013. Esse decréscimo foi atribuível a menores receitas em todas as três linhas de negócios. As receitas de *financial advisory* decresceram em função de um menor número de operações efetivamente fechadas no período, apesar de uma atividade do mercado ainda sólida e de uma forte participação de mercado em número de transações anunciadas. Em *equity underwriting*, nossas receitas sofreram queda marginal. Nossas receitas de DCM estiveram menores se comparadas às obtidas no trimestre anterior, em razão da mais fraca atividade do mercado (tanto em DCM Brasil como internacional) no período.

### 4T 2012 para 4T 2013

As receitas decresceram 59% na comparação com o 4T 2012, com a queda ocorrendo em todas as três linhas de negócios. Nossas receitas e *market share* de ECM diminuíram em comparação ao 4T 2012. Nossas receitas de DCM também caíram, principalmente pela atividade mais fraca do mercado no período, e as receitas de *financial advisory* decresceram, em função de um menor número de operações fechadas no período, apesar de uma atividade de mercado ainda sólida e da manutenção da nossa relevante participação de mercado.

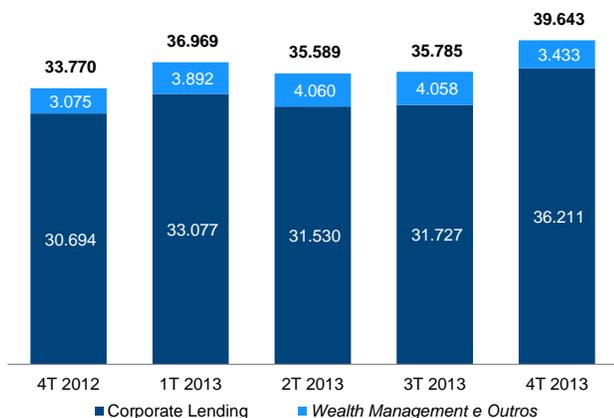
### 2012 para 2013

As receitas de *Investment Banking* cresceram 3% em 2013 em relação a 2012. Esse aumento foi principalmente atribuível ao forte desempenho de DCM, evidenciado pelo considerável ganho de participação de mercado, especialmente em DCM internacional, parcialmente compensado por uma pequena queda na receita de *financial advisory*, devida principalmente pela contabilização de operações significativas fechadas em 2012. As receitas de ECM para o exercício de 2013 estiveram em linha com as do ano anterior, enquanto nosso *market share* aumentou, apesar de uma fraca atividade em ECM em 2013 comparada a 2012.

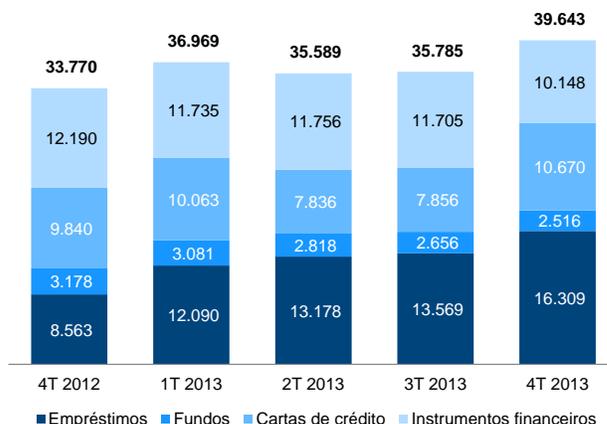
## Corporate Lending

### Portfólio de Crédito Expandido

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



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



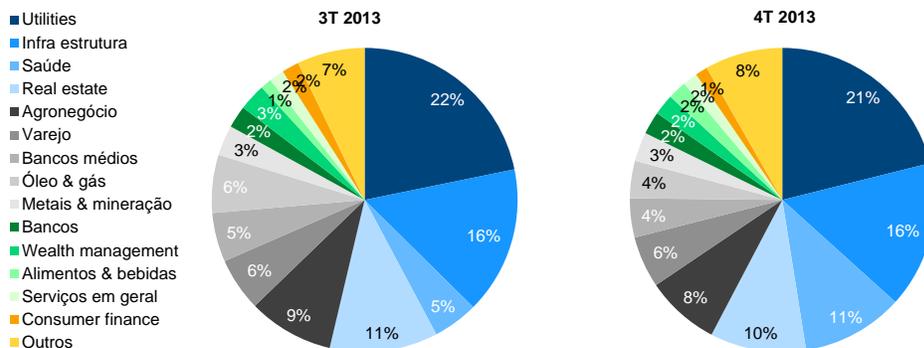
**Observação:**

- (1) Outros: pode incluir depósitos interbancários, operações estruturadas de Merchant Banking e Outras.
- (2) 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).

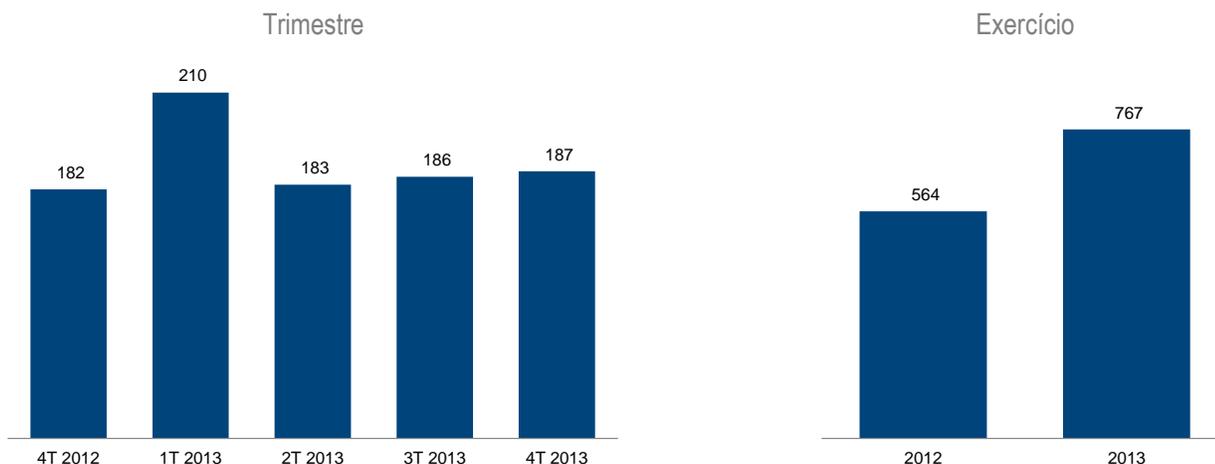
O saldo de nosso portfólio de crédito expandido no final do 4T 2013 esteve 11% mais alto do que no final do 3T 2013, principalmente em razão de empréstimos e de cartas de crédito *off balance*, associados a operações no mercado de capitais. No exercício de 2013, continuamos a desenvolver nossas atividades de *Corporate Lending*, que apresentaram crescimento significativo na América Latina fora do Brasil, região que já é uma importante fonte de origem para nós. Durante o ano, aplicamos padrões mais seletivos de liquidez e retorno.

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



**Resultado de Corporate Lending**

**Receitas**  
(em R\$ milhões)



**3T 2013 para 4T 2013**

As receitas de *Corporate Lending* aumentaram 1%, de R\$185,8 milhões para R\$187,4 milhões, em razão da evolução do portfólio de *Corporate Lending* e à manutenção do *spread* médio das operações de crédito, compensadas por um leve aumento nas provisões totais, em linha com o crescimento do portfólio no período.

### 4T 2012 para 4T 2013

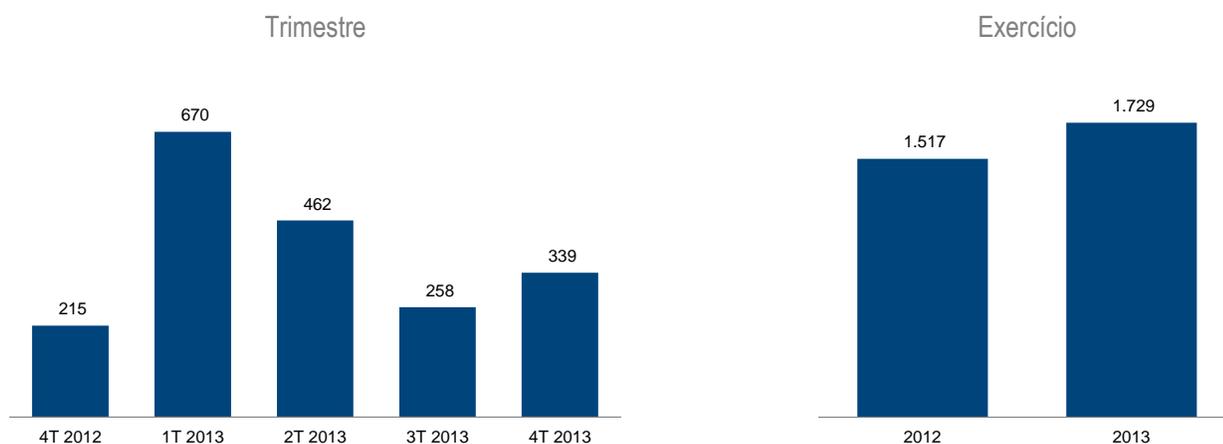
As receitas de *Corporate Lending* aumentaram 3%, de R\$182,1 milhões para R\$187,4 milhões, apesar de um crescimento de 20% no saldo médio de nosso portfólio de *Corporate Lending*, de R\$28,4 bilhões no 4T 2012 para R\$34,0 bilhões no 4T 2013. As receitas foram negativamente impactadas pelo aumento nas provisões para perdas com créditos e pelo reconhecimento de ganhos relativos à venda de um portfólio de créditos vencidos e não performados (*NPL – non-performing loans*) no 4T 2012.

### 2012 para 2013

Em 2013, o saldo médio de nosso portfólio de *Corporate Lending* aumentou em 34% na comparação com 2012. Esse crescimento teve impacto direto nas receitas de *Corporate Lending*, que cresceram 36%, de R\$563,6 milhões em 2012 para R\$766,8 milhões em 2013. As receitas também foram impactadas pelo aumento nas provisões para perdas com créditos em 2013.

### Sales and Trading

#### Receitas (em R\$ milhões)



### 3T 2013 para 4T 2013

As receitas de *Sales and Trading* aumentaram 31%, de R\$258,0 milhões para R\$339,1 milhões. A fraca atividade no mercado financeiro no período foi marcada por incertezas na América Latina e mercados emergentes. No 4T 2013, as receitas foram impulsionadas principalmente pelo bom desempenho de nossa mesa de juros, pelo crescimento de nossa mesa de energia no Brasil e pela nossa mesa de commodities, cujo processo de implementação continuou a progredir. Por outro lado, nossas receitas das mesas de ações estiveram baixas em razão do aumento da aversão ao risco de nossos clientes em relação ao mercado brasileiro de ações, e a mesa de câmbio continuou a desempenhar abaixo das expectativas no atual ambiente de mercado.

### 4T 2012 para 4T 2013

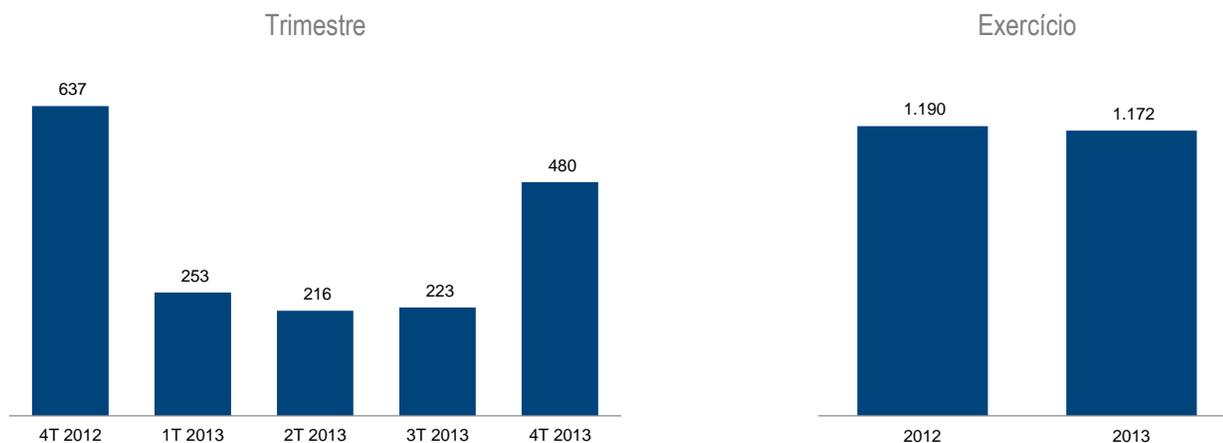
As receitas de *Sales and Trading* aumentaram 58%, de R\$214,5 milhões para R\$339,1 milhões. O aumento dessas receitas foi majoritariamente atribuído ao crescimento da maior parte de nossas mesas de FICC, principalmente juros, energia e ao lançamento do nosso negócio de commodities globais. Esse aumento foi parcialmente compensado por receitas mais baixas em nossa mesa de ações no 4T 2013.

### 2012 para 2013

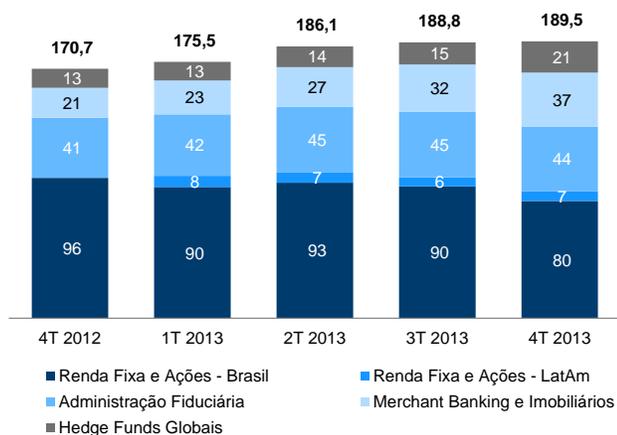
As receitas de *Sales and Trading* aumentaram 14%, de R\$1,5 bilhão em 2012 para R\$1,7 bilhão em 2013, em razão do crescimento substancial de todas as nossas mesas de FICC e de nossa plataforma de corretagem de ações. As receitas foram parcialmente compensadas pelas menores receitas de nossas mesas de ações.

### Asset Management

#### Receitas (em R\$ milhões)



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



#### 3T 2013 para 4T 2013

As receitas de *Asset Management* cresceram 116%, de R\$222,6 milhões para R\$480,3 milhões. Esse aumento deveu-se principalmente ao reconhecimento de taxas de performance, originadas principalmente de nossos *hedge funds* globais, que geralmente as reconhecem ao final do período de acúmulo, que acontece no final do ano.

O *net new money* foi negativo em R\$3,7 bilhões, especialmente em razão de saídas de nossos fundos de Renda Fixa & Ações - Brasil.

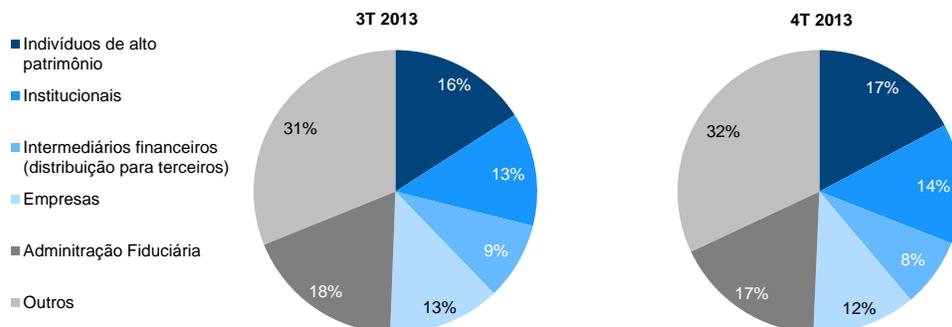
#### 4T 2012 para 4T 2013

As receitas de *Asset Management* decresceram 25%, de R\$636,5 milhões para R\$480,3 milhões. Essa queda deveu-se principalmente a taxas de performance originadas de um de nossos fundos de investimentos imobiliários, um evento não recorrente ocorrido no 4T 2012. Exceto por esse fator, as receitas estiveram em linha com as obtidas no 4T 2012, com uma porcentagem maior de taxas de administração do que de taxas de performance no 4T 2013.

#### 2012 para 2013

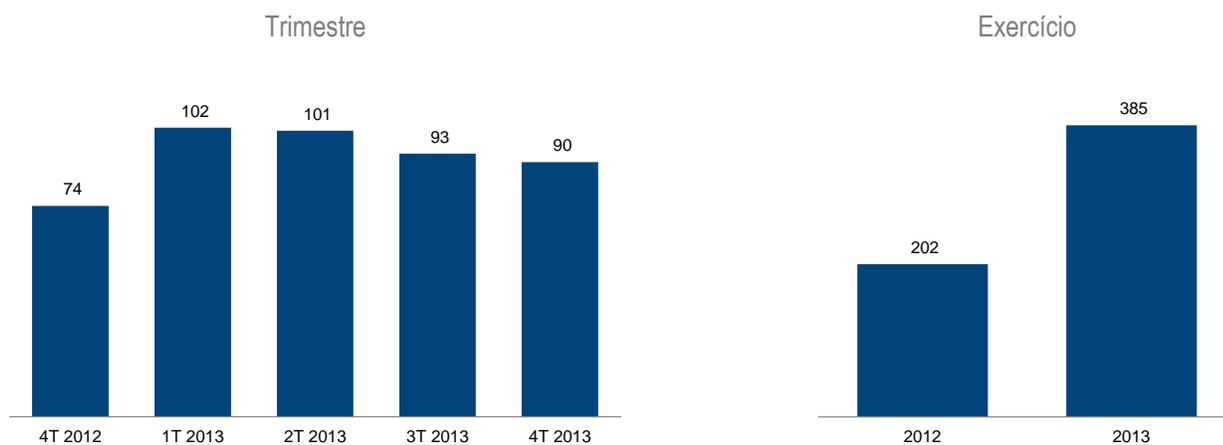
As receitas de *Asset Management* permaneceram estáveis em 2013 em relação ao ano anterior. Em 2013, tivemos um aumento de nossas taxas de administração em razão do crescimento de 11% em nossos AuM e AuA, também impactado pelo aumento no RoA resultante de uma alteração na composição de nossos AuM e AuA, que continuaram a migrar de produtos conservadores e de curto prazo para produtos alternativos e de ações ao longo do ano. Por outro lado, tivemos taxas de performance mais baixas em razão de (i) taxas de performance pontuais de um fundo de investimentos imobiliários, conforme descrito acima, e (ii) um melhor desempenho por parte da maioria dos nossos *hedge funds* globais em 2012 na comparação com 2013.

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

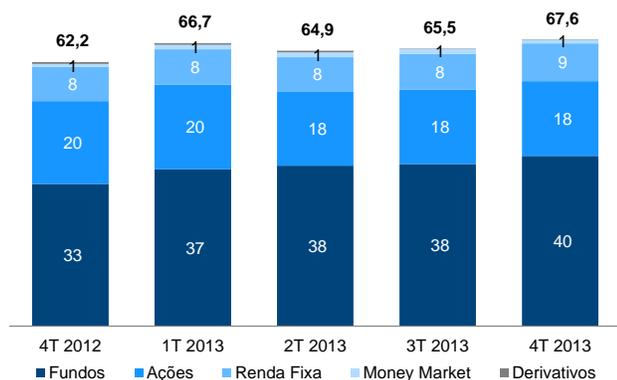


### Wealth Management

#### Receitas (em R\$ milhões)



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



#### 3T 2013 para 4T 2013

As receitas de *Wealth Management* decresceram 3%, de R\$92,8 milhões no 3T 2013 para R\$89,8 milhões no 4T 2013. Essa queda deveu-se principalmente a menores volumes de negociações de clientes. O WuM encerrou o período em R\$67,6 bilhões, um aumento de 3% em relação ao período anterior.

NNM foi positivo em R\$1,0 bilhão.

#### 4T 2012 para 4T 2013

As receitas de *Wealth Management* aumentaram 21%, de R\$74,3 milhões para R\$89,8 milhões, em consequência de um crescimento de 9% no WuM.

#### 2012 para 2013

As receitas de *Wealth Management* aumentaram substancialmente em 2013, de R\$201,7 milhões para R\$385,3 milhões, principalmente em razão de (i) um crescimento de 40% no WuM médio, incluindo o crescimento realizado como resultado da aquisição da Celfin durante o 4T 2012, que adicionou R\$11,5 bilhões de WuM, (ii) um maior RoA sobre nossos fundos de *Asset Management* e (iii) maiores receitas provenientes de negociações de clientes.

## Principal Investments

Receita de <i>Principal Investments</i> (não auditado) <i>(em R\$ milhões a menos que indicado)</i>	Trimestre			Variação % para 4T 2013		Acumulado no ano		Variação % para 2013
	4T 2012	3T 2013	4T 2013	4T 2012	3T 2013	2012	2013	2012
<i>Global Markets</i>	563	108	440	-22%	306%	1.859	718	-61%
<i>Merchant Banking</i>	(40)	222	10	n.a.	-95%	234	255	9%
<i>Real Estate</i>	(11)	(38)	24	n.a.	n.a.	245	(353)	n.a.
<b>Total</b>	<b>512</b>	<b>292</b>	<b>474</b>	<b>-8%</b>	<b>62%</b>	<b>2.338</b>	<b>620</b>	<b>-73%</b>

### 3T 2013 para 4T 2013

As receitas de *Principal Investments* aumentaram 62%, de R\$292,5 milhões no 3T 2013 para R\$473,8 milhões no 4T 2013. Todas as nossas linhas de negócios entregaram receitas positivas no trimestre. Em *Global Markets*, a maioria de nossas estratégias contribuiu positivamente no 4T 2013, especialmente as de *global credit* e *US mortgages*, e foram parcialmente compensadas por resultados de nossas estratégias em mercados emergentes, particularmente em juros e ações.

Em *Merchant Banking*, as receitas foram impactadas positivamente pela equivalência patrimonial das empresas do portfólio de *Merchant Banking*, entretanto os retornos decresceram quando comparados aos obtidos no trimestre anterior.

Finalmente, as receitas de *Real Estate* do trimestre sofreram um pequeno impacto negativo de nosso investimento na BR Properties. O preço médio das ações dessa companhia caiu 1%, de R\$18,7 por ação no final do 3T 2013 para R\$18,5 por ação no final do 4T 2013. No entanto, as receitas foram impactadas positivamente pela equivalência patrimonial de projetos imobiliários.

### 4T 2012 para 4T 2013

As receitas de *Principal Investments* estiveram em linha com o 4T 2012 e caíram 8%, principalmente em razão de menores receitas de *Global Markets*, que apresentou um bom desempenho em ambos os períodos. Por outro lado, tivemos contribuições positivas de *Merchant Banking* e *Real Estate*, conforme descrito acima.

### 2012 para 2013

As receitas de *Principal Investments* decresceram 73% em 2013 em relação ao ano anterior. A queda nessas receitas deveu-se principalmente a (i) uma contribuição negativa de nossos investimentos em *Real Estate*, especialmente nosso investimento na BR Properties, cujo preço médio das ações caiu 37% durante o ano, e (ii) uma contribuição menor de nossas mesas de *Global Markets*, especialmente nos mercados emergentes, o que nos levou a reduzir nossa alocação de capital e risco no período. As receitas de *Merchant Banking* estiveram amplamente em linha com as obtidas no ano anterior, principalmente em razão de (i) resultados positivos da conversão de recebíveis em uma participação no campo de gás da Petra Parnaíba e (ii) maior equivalência patrimonial das empresas do portfólio de *Merchant Banking*, parcialmente compensada por maiores custos de financiamento atrelados a essas participações.

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 do 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

### 3T 2013 para 4T 2013

Nosso investimento no Banco Pan apresentou uma perda de R\$82,2 milhões no 4T 2013, maior do que a perda de R\$25,8 milhões registrada no trimestre anterior. Essa perda foi composta por custos de financiamento de R\$20,3 milhões atrelados a essa participação, em linha com os do trimestre anterior, juntamente com nossa parcela de R\$61,9 milhões no prejuízo obtido pelo Banco Pan, comparada a uma parcela de R\$6,5 milhões no prejuízo obtido no terceiro trimestre de 2013. O Banco Pan aderiu ao Programa de Recuperação Fiscal (REFIS) em novembro de 2013, o que impactou o lucro líquido do 4T 2013.

### 4T 2012 para 4T 2013

As perdas reconhecidas em nossa participação no Banco Pan no 4T 2013 foram 160% maiores do que no 4T 2012. Nossa parcela nos lucros do Banco Pan aumentou de uma perda de R\$13,2 milhões no 4T 2012 para uma perda de R\$61,9 milhões no 4T 2013, em razão dos fatores descritos anteriormente, enquanto os custos de financiamento atrelados a essa participação sofreram um leve aumento devido às taxas de juros no Brasil.

### 2012 para 2013

Nosso investimento no Banco Pan apresentou uma perda de R\$123,5 milhões, 49% menor do que a perda registrada em 2012. O Banco Pan continuou seu processo de *turnaround* durante o ano.

## Interest and Other

### 3T 2013 para 4T 2013

As receitas de *Interest and Other* permaneceram estáveis e em linha com a taxa básica de juros média do Banco Central aplicada ao nosso patrimônio líquido.

### 4T 2012 para 4T 2013

As receitas de *Interest and Other* cresceram 43%, principalmente em razão do crescimento de 14% em nosso patrimônio líquido no período e do aumento da taxa básica de juros pelo Banco Central, de 7,25% no 4T 2012 para 10% no 4T 2013.

### 2012 para 2013

As receitas de *Interest and Other* cresceram 13% durante o ano, principalmente em razão do crescimento de 14% em nosso patrimônio líquido no período e do aumento da taxa básica de juros pelo Banco Central.

## Despesas Operacionais Combinadas Ajustadas

Despesas Operacionais Combinadas e Ajustadas (não auditado) (em R\$mm, a menos que indicado)	Trimestre			Variação % para 4T 2013		Acumulado no ano		Variação % para 2013
	4T 2012	3T 2013	4T 2013	4T 2012	3T 2013	2012	2013	2012
Bônus	(222)	(121)	(400)	81%	230%	(1.169)	(947)	-19%
Despesas de retenção	-	-	-	n.a.	n.a.	(6)	-	-100%
Salários e benefícios	(103)	(133)	(135)	30%	1%	(326)	(494)	52%
Administrativas e outras	(194)	(158)	(204)	5%	29%	(540)	(648)	20%
Amortização de ágio	(278)	(49)	(53)	-81%	8%	(467)	(192)	-59%
Despesas tributárias, exceto imposto de renda	(71)	(41)	(88)	24%	116%	(241)	(267)	10%
<b>Despesas operacionais totais</b>	<b>(867)</b>	<b>(502)</b>	<b>(880)</b>	<b>1%</b>	<b>75%</b>	<b>(2.749)</b>	<b>(2.548)</b>	<b>-7%</b>
Índice de eficiência	46%	35%	49%	7%	38%	40%	43%	7%
Índice de remuneração	17%	18%	30%	73%	66%	22%	24%	11%
Índice de cobertura	296%	169%	195%	-34%	16%	230%	196%	-15%
Número total de colaboradores	2.195	2.717	2.715	24%	0%	2.195	2.715	24%
Partners e Associate Partners	165	182	181	10%	-1%	165	181	10%
Funcionários	1.932	2.393	2.403	24%	0%	1.932	2.403	24%
Outros	98	142	131	34%	-8%	98	131	34%

### Bônus

As despesas com bônus totalizaram R\$400,4 milhões no 4T 2013 e R\$947,2 milhões no exercício de 2013. As despesas com bônus foram 19% menores do que as registradas no ano anterior em razão das menores receitas e maiores despesas operacionais durante o ano. 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.

### Despesas de Retenção

Não registramos essas despesas no 4T 2013, já que nosso programa de retenção foi encerrado em fevereiro de 2012.

### Salários e Benefícios

Os custos com pessoal permaneceram estáveis se comparados ao 3T 2013, em linha com o número de colaboradores, que se manteve em 2.715. As despesas relativas a salários e benefícios totalizaram R\$103,4 milhões no 4T 2012 e R\$133,2 milhões no 3T 2013, comparadas a R\$134,7 milhões no 4T 2013. No exercício de 2013, os custos com pessoal totalizaram R\$494,0, contra R\$326,0 milhões em 2012. O aumento nessas despesas reflete o crescimento do número total de colaboradores de 2.195 para 2.715. Os custos com pessoal também foram impactados pelos ajustes de 7,5% e 8% na base salarial anual, concedidos em setembro de 2012 e em setembro de 2013, respectivamente, aos colaboradores no Brasil, conforme o dissídio salarial anual do sindicato dos bancários.

## Outras despesas administrativas

As outras despesas administrativas aumentaram 29%, de R\$157,9 milhões no 3T 2013 para R\$204,2 milhões no trimestre atual, parcialmente explicadas pelo aumento de honorários profissionais e despesas com viagens. No exercício de 2013, as outras despesas administrativas totalizaram R\$648,3 milhões, um aumento de 20% em relação a 2012. Esse aumento é atribuível ao crescimento geral de nossa plataforma operacional, incluindo as aquisições da Celfin e da Bolsa y Renta, maiores despesas com tecnologia e nossa iniciativa de commodities.

## Amortização de ágio

No 4T 2013, registramos despesas com amortização no total de R\$52,8 milhões, associadas ao ágio de nossas aquisições da Celfin e da Bolsa y Renta. A amortização de ágio esteve em linha com o 3T 2013 e foi 81% mais baixa em relação ao 4T 2012, em função de nossa decisão de amortizar integralmente o ágio existente no 4T 2012. Em 2013, as despesas com amortização de ágio totalizaram R\$191,9 milhões, 59% menores do que no ano anterior, pelas mesmas razões mencionadas acima.

## Despesas tributárias, exceto imposto de renda

As despesas tributárias, exceto imposto de renda, totalizaram R\$87,7 milhões, aumentos de 116% e 24% em relação às registradas no 3T 2013 e no 4T 2012, respectivamente, já que uma menor parcela das receitas esteve sujeita a impostos no período. As despesas tributárias, exceto imposto de renda, foram também impactadas por nossa adesão ao REFIS. Em 2013, as despesas tributárias, exceto imposto de renda, totalizaram R\$266,5 milhões, um aumento de 10% em relação a 2012.

## Impostos de Renda Combinados Ajustados

Imposto de Renda Combinado e Ajustado (não auditado) <i>(em R\$m, a menos que indicado)</i>	Trimestre			Acumulado no ano	
	4T 2012	3T 2013	4T 2013	2012	2013
Lucro antes dos impostos	1.024	915	919	4.068	3.366
Imposto de renda e contribuição social	(170)	(170)	(151)	(812)	(591)
<b>Alíquota de imposto de renda efetiva</b>	<b>16,6%</b>	<b>18,5%</b>	<b>16,4%</b>	<b>20,0%</b>	<b>17,5%</b>

Nossa alíquota efetiva de imposto de renda decresceu de 18,5% (uma despesa de R\$169,6 milhões) no 3T 2013 para 16,4% (uma despesa de R\$151,1 milhões) no trimestre atual, especialmente em razão (i) do cálculo de juros sobre o capital próprio (JCP) no valor de R\$246,9 milhões no 4T 2013 e (ii) de uma mudança em nosso mix de receitas, com uma maior proporção de receitas que não estão sujeitas a impostos corporativos, tais como a equivalência patrimonial em certos investimentos.

Na comparação entre os exercícios de 2012 e 2013, o decréscimo na alíquota efetiva de imposto de renda é principalmente atribuível (i) ao reconhecimento de um crédito fiscal sobre a provisão temporária em nossa participação na BR Properties, (ii) a maiores juros sobre o capital próprio (R\$501,9 milhões em 2013 contra R\$440,0 milhões em 2012), parcialmente compensados por uma mudança no mix de receitas, com uma maior proporção de receitas tributáveis.

## Balanco Patrimonial

Nosso ativo total decresceu 3%, de R\$184,6 bilhões ao final do 3T 2013 para R\$179,1 bilhões ao final do 4T 2013, principalmente em função de uma queda em nossas aplicações interfinanceiras, em sua maioria relacionadas a ativos vinculados a compromissos de recompra com títulos do governo brasileiro, e em nosso portfólio de títulos e valores mobiliários, em consequência dos menores estoques de ativos financiados através de operações compromissadas, em sua maioria compostas por títulos do governo brasileiro e do governo americano. Essa queda foi

parcialmente compensada por um aumento nos saldos de liquidação de negociações e no portfólio de câmbio (direitos sobre vendas de câmbio), ambos incluídos em outros recebíveis, e por um crescimento estrutural em nosso ativo com o aumento de nosso portfólio de crédito. Nosso índice de alavancagem era 11,1x ao final do 4T 2013.

A queda no nosso passivo total deveu-se principalmente a um decréscimo em nossas obrigações por operações compromissadas, compostas por captações no mercado aberto e estoque de ativos financeiros. Essa queda foi parcialmente compensada por um aumento em nosso portfólio de câmbio (câmbio não liquidado vendido vinculado aos nossos direitos sobre vendas de câmbio), incluídos em outros passivos. Houve, também, um aumento em nosso *unsecured funding*, especialmente nossos empréstimos e repasses e títulos emitidos. Nosso patrimônio líquido aumentou 2%, de R\$15,7 bilhões ao final do 3T 2013 para R\$16,1 bilhões ao final do 4T 2013, principalmente em razão do lucro líquido de R\$767,9 milhões registrado no trimestre encerrado em 31 de dezembro de 2013, parcialmente compensado por dividendos e JCP anunciados de R\$379,1 milhões e pelo impacto negativo dos outros resultados abrangentes no valor de R\$24,2 milhões.

## Gerenciamento de Risco e Capital

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

### Risco de Mercado - *Value-at-risk*

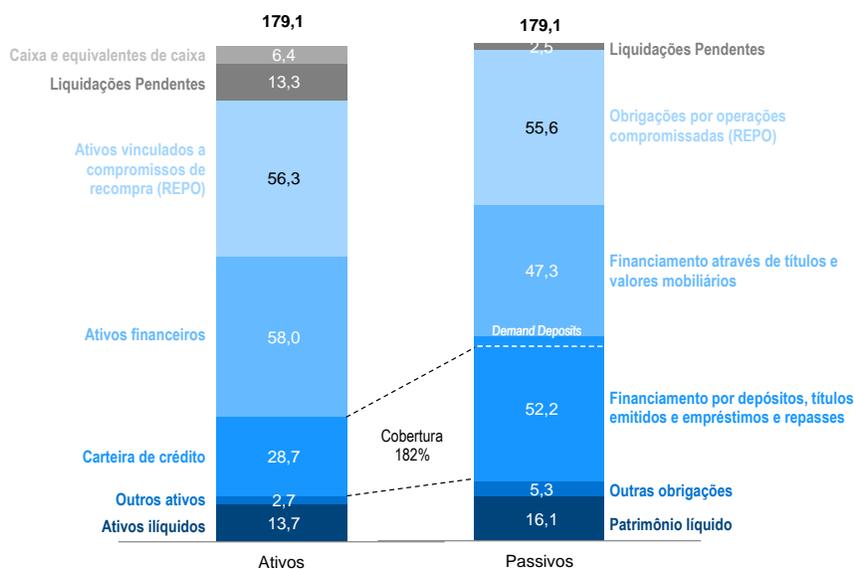
<i>Value-at-risk</i> (não auditado) <i>(em R\$m, a menos que indicado)</i>	Trimestre		
	4T 2012	3T 2013	4T 2013
Média diária do VaR	109,2	82,0	85,0
Média diária VaR como % do patrimônio líquido médio	0,80%	0,53%	0,53%

Nosso VaR médio diário total permaneceu estável como porcentagem de nosso patrimônio líquido na comparação com o 3T 2013, mas diminuiu quando comparado com o 4T 2012. Não percebemos oportunidades claras e/ou convincentes, portanto mantivemos nossa exposição ao risco de mercado relativamente estável durante o trimestre, já que as condições continuaram menos favoráveis. 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 do ativo e do passivo em 31 de dezembro de 2013:

### Balço Patrimonial Resumido (não auditado) (em R\$ bilhões)



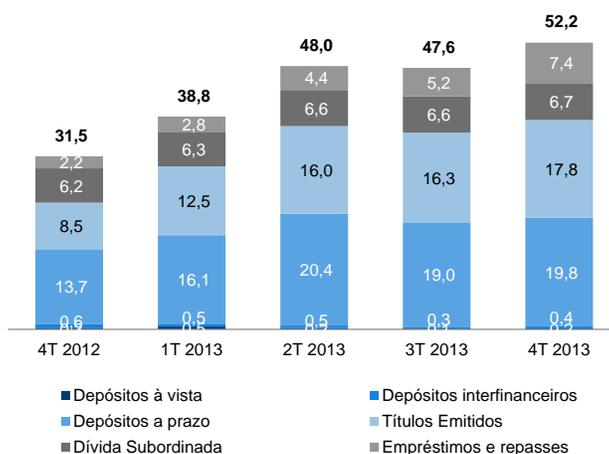
#### Observação:

- (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 (4T 2013 = R\$3,4 bilhões).
- (2) A partir do 1T 2013, outros ativos, que eram reportados juntamente aos ativos ilíquidos, passaram a ser reportados individualmente.

## 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 (4T 2013 = R\$3,4 bilhões).

Nossa base total de *unsecured funding* aumentou 10% no trimestre, alcançando R\$52,2 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 dezembro de 2013. 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:

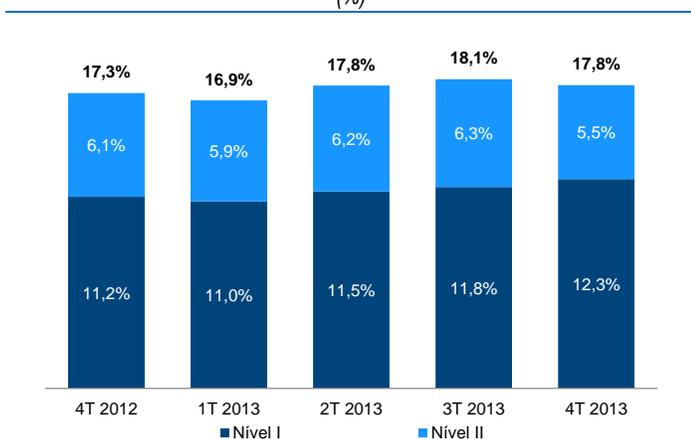
Classificação de risco (não auditado) (em R\$ milhões)	4T 2013
AA	16.168
A	14.946
B	5.028
C	2.671
D	486
E	160
F	42
G	94
H	48
<b>Total</b>	<b>39.643</b>

## 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 permaneceu estável no 4T 2013, a 17,8%. O índice de Basileia reflete a aplicação de capital ao longo do período, e foi resultado de um aumento de 4% nos ativos ponderados pelo risco de crédito, compensado por uma leve queda no risco de mercado. O decréscimo em nosso índice de capital de nível II deveu-se principalmente à implementação do cronograma regulatório de amortização para dívida elegível.

**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 dezembro de 2013. Tanto a divulgação de resultados como as informações financeiras intermediárias estão disponíveis na seção de Relações com Investidores de nosso website, em [www.btgpactual.com/ir](http://www.btgpactual.com/ir).

## Anexos

### Base para Apresentação

Exceto onde indicado de outra forma, as informações relativas à nossa condição financeira apresentadas neste documento baseiam-se em nosso Balanço Patrimonial Combinado, que é preparado em concordância com as normas contábeis adotadas no Brasil (“BR GAAP”), aplicáveis às instituições financeiras. Exceto onde indicado de outra forma, as informações relativas aos nossos resultados operacionais apresentadas neste documento baseiam-se em nossos Demonstrativos 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 &amp; trading</i> .
Alíquota de imposto de renda efetiva	É calculada dividindo as receitas (despesas) de imposto de renda e contribuição social combinadas ajustadas pelo lucro combinado ajustado antes de impostos.
Lucro líquido por <i>unit</i>	O lucro líquido por <i>unit</i> para os períodos anteriores a 2T 2012 representa o lucro líquido combinado dividido pelo número pró-forma das <i>units</i> antes da oferta de ações (IPO). O número total de <i>units</i> antes da oferta considera o capital combinado do Banco BTG Pactual e da BTGP composto somente por <i>units</i> . Cada <i>unit</i> pró-forma é composta por três classes de ação 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 Selecionadas

Balança Patrimonial (não auditado) <i>(em R\$m, a menos que indicado)</i>	Trimestre			Variação % para 4T 2013	
	4T 2012	3T 2013	4T 2013	4T 2012	3T 2013
<b>Ativo</b>					
Disponibilidades	609	728	1.163	91%	60%
Aplicações interfinanceiras de liquidez	23.980	42.176	29.565	23%	-30%
Títulos e valores mobiliários e instrumentos financeiros derivativos	98.440	91.974	87.893	-11%	-4%
Relações interfinanceiras	475	265	240	-49%	-9%
Operações de crédito	7.990	13.303	16.083	101%	21%
Outros créditos	15.185	30.055	37.223	145%	24%
Outros valores e bens	36	124	98	172%	-21%
Ativo Permanente	4.068	5.985	6.883	69%	15%
<b>Total do ativo</b>	<b>150.783</b>	<b>184.609</b>	<b>179.149</b>	<b>19%</b>	<b>-3%</b>
<b>Passivo</b>					
Depósitos	14.606	16.515	16.937	16%	3%
Captações no mercado aberto	74.045	83.583	67.538	-9%	-19%
Recursos de aceites e emissão de títulos	8.480	16.346	17.802	110%	9%
Relações interfinanceiras	0	6	3	546%	-61%
Obrigações por empréstimos e repasses	2.191	5.177	7.350	235%	42%
Instrumentos financeiros derivativos	8.629	11.336	12.307	43%	9%
Dívida subordinada	6.246	6.617	6.749	8%	2%
Outras obrigações	22.241	28.877	33.872	52%	17%
Resultados de exercícios futuros	112	109	152	36%	39%
<b>Patrimônio líquido</b>	<b>14.145</b>	<b>15.726</b>	<b>16.091</b>	<b>14%</b>	<b>2%</b>
Participação de não controladores	88	317	350	297%	10%
<b>Total do passivo</b>	<b>150.783</b>	<b>184.609</b>	<b>179.149</b>	<b>19%</b>	<b>-3%</b>

Demonstrativo de Resultados Combinado e Ajustado (não auditado) <i>(em R\$m, a menos que indicado)</i>	Trimestre			Variação % para 4T 2013		Acumulado no ano		Variação % para 2013
	4T 2012	3T 2013	4T 2013	4T 2012	3T 2013	2012	2013	2012
<i>Investment banking</i>	121	131	50	-59%	-62%	448	459	3%
<i>Corporate lending</i>	182	186	187	3%	1%	564	767	36%
<i>Sales and trading</i>	215	258	339	58%	31%	1.517	1.729	14%
<i>Asset management</i>	637	223	480	-25%	116%	1.190	1.172	-2%
<i>Wealth management</i>	74	93	90	21%	-3%	202	385	91%
<i>Principal investments</i>	512	292	474	-8%	62%	2.338	620	-73%
<i>Banco Pan</i>	(32)	(26)	(82)	n.a.	n.a.	(244)	(124)	n.a.
<i>Interest and other</i>	182	260	261	43%	0%	802	904	13%
<b>Total revenues</b>	<b>1.891</b>	<b>1.417</b>	<b>1.799</b>	<b>-5%</b>	<b>27%</b>	<b>6.817</b>	<b>5.914</b>	<b>-13%</b>
Bônus	(222)	(121)	(400)	81%	230%	(1.169)	(947)	-19%
Despesas de retenção	-	-	-	n.a.	n.a.	(6)	-	-100%
Salários e benefícios	(103)	(133)	(135)	30%	1%	(326)	(494)	52%
Administrativas e outras	(194)	(158)	(204)	5%	29%	(540)	(648)	20%
Amortização de ágio	(278)	(49)	(53)	-81%	8%	(467)	(192)	-59%
Despesas tributárias, exceto imposto de renda	(71)	(41)	(88)	24%	116%	(241)	(267)	10%
<b>Despesas operacionais totais</b>	<b>(867)</b>	<b>(502)</b>	<b>(880)</b>	<b>1%</b>	<b>75%</b>	<b>(2.749)</b>	<b>(2.548)</b>	<b>-7%</b>
<b>Lucro antes dos impostos</b>	<b>1.024</b>	<b>915</b>	<b>919</b>	<b>-10%</b>	<b>0%</b>	<b>4.068</b>	<b>3.366</b>	<b>-17%</b>
Imposto de renda e contribuição social	(170)	(170)	(151)	-11%	-11%	(812)	(591)	-27%
<b>Lucro líquido</b>	<b>854</b>	<b>746</b>	<b>768</b>	<b>-10%</b>	<b>3%</b>	<b>3.256</b>	<b>2.775</b>	<b>-15%</b>

## Informações Financeiras Individuais Selecionadas

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

Balço Patrimonial (não auditado) <i>(em R\$mm, a menos que indicado)</i>	Banco BTG Pactual S.A.		BTG Investments LP.	
	3T 2013	4T 2013	3T 2013	4T 2013
<b>Ativo</b>				
Disponibilidades	652	1.074	2.039	811
Aplicações interfinanceiras de liquidez	43.115	23.812	267	7.184
Títulos e valores mobiliários e instrumentos financeiros derivativos	79.869	42.657	12.153	42.149
Relações interfinanceiras	265	240	-	-
Operações de crédito	12.072	15.080	1.230	1.003
Outros créditos	28.766	32.325	1.339	4.811
Outros valores e bens	125	98	-	-
Ativo Permanente	5.265	4.514	720	2.471
<b>Total do ativo</b>	<b>170.127</b>	<b>119.801</b>	<b>17.749</b>	<b>58.430</b>
<b>Passivo</b>				
Depósitos	18.423	17.653	-	-
Captações no mercado aberto	76.351	31.293	8.437	37.675
Recursos de aceites e emissão de títulos	13.977	14.897	-	2.944
Relações interfinanceiras	6	3	-	-
Obrigações por empréstimos e repasses	4.227	5.080	3.336	2.104
Instrumentos financeiros derivativos	10.034	7.493	1.332	1.687
Dívida subordinada	6.617	6.749	-	-
Outras obrigações	28.420	24.019	563	9.881
Resultados de exercícios futuros	109	152	-	-
<b>Patrimônio líquido</b>	<b>11.650</b>	<b>12.128</b>	<b>4.077</b>	<b>4.124</b>
Participação de não controladores	313	334	4	16
<b>Total do passivo</b>	<b>170.127</b>	<b>119.801</b>	<b>17.749</b>	<b>58.430</b>

Demonstrativo de Resultados (não auditado) <i>(em R\$mm, a menos que indicado)</i>	Banco BTG Pactual S.A.		BTG Investments LP.	
	4T 2012	4T 2013	4T 2012	4T 2013
	Receitas da intermediação financeira	2.789	2.161	213
Despesas da intermediação financeira	(2.207)	(1.564)	(63)	1
<b>Resultado bruto da intermediação financeira</b>	<b>582</b>	<b>597</b>	<b>150</b>	<b>54</b>
Outras receitas (despesas) operacionais	321	426	(67)	(35)
<b>Resultado operacional</b>	<b>903</b>	<b>1.022</b>	<b>83</b>	<b>19</b>
Resultado não operacional	27	277	-	(9)
<b>Resultado antes da tributação sobre o lucro e participações</b>	<b>929</b>	<b>1.299</b>	<b>83</b>	<b>10</b>
Imposto de renda e contribuição social	(171)	(121)	-	-
Participações estatutárias no lucro	(103)	(353)	-	-
Participações de acionistas minoritários	(39)	(21)	(0)	0
<b>Lucro líquido do trimestre</b>	<b>617</b>	<b>803</b>	<b>83</b>	<b>10</b>

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\$mm, a menos que indicado)</i>	Balço Patrimonial		Demonstrativo de Resultados	
	3T 2013	4T 2013	4T 2012	4T 2013
	Banco BTG Pactual - BR GAAP	170.127	119.801	617
BTG Investments - IFRS	17.749	58.430	83	10
Total	187.876	178.231	700	813
Ajustes de conversão do IFRS para BR GAAP	-	-	44	(110)
Ajustes de consolidação e conversão	(3.267)	917	2	65
<b>Saldos combinados</b>	<b>184.609</b>	<b>179.149</b>	<b>746</b>	<b>768</b>

## Diferenças de Apresentação Seleccionadas

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

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

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

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

### Declarações prospectivas

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

### Arredondamento

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

## Glossário

Alternext	A Alternext Amsterdam.
BM&FBOVESPA	A Bolsa de Valores de São Paulo (BM&FBOVESPA S.A. – <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 – quarto trimestre de 2013

18 de fevereiro de 2014 (após o fechamento do mercado)

### Teleconferência em inglês

**19 de fevereiro de 2014 (quarta-feira)**

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

Telefone: +1 (412) 317-6776

Código: BTG Pactual

Replay até 26/02: +1 (412) 317-0088

Código: 10039840

### Teleconferência em português

**19 de fevereiro de 2014 (quarta-feira)**

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

Telefone: +55 (11) 3193-8150

Código: BTG Pactual

Replay até 26/02: +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](http://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](mailto:ri@btgpactual.com)

Telefone: +55 (11) 3383-2000

Fax: +55 (11) 3383-2001