BTG Pactual – Divulgação de Resultados

Primeiro Trimestre de 2016

10 de maio de 2016

Destaques

Rio de Janeiro, Brasil, 10 de maio de 2016 - O Banco BTG Pactual e a BTG Pactual Participations ("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$3.611,9 milhões e lucro líquido combinado de R$1.071,2 milhões no trimestre encerrado em 31 de março de 2016.

O lucro líquido por *unit* e o retorno anualizado sobre o patrimônio líquido médio (ROAE) do BTG Pactual totalizaram R$1,19 e 18,8%, respectivamente, no trimestre encerrado em 31 de março de 2016.

Em 31 de março de 2016, os ativos totais do BTG Pactual alcançaram R$234 bilhões, uma queda de 12% em comparação a 31 de dezembro de 2015, e o índice de Basileia do Banco BTG Pactual foi de 15,5%.

Resumo Financeiro e Indicadores de Desempenho ("KPIs") do BTG Pactual (1)

Destaques e Principais Indicadores (não auditado) *(em R$ milhões a menos que indicado)*	Trimestre		
	1T 2015	4T 2015	1T 2016
Receita total	1.961	3.518	3.612
Despesas operacionais	(791)	(1.898)	(1.814)
Dos quais, remuneração fixa	(215)	(579)	(569)
Dos quais, remuneração variável	(172)	(514)	(502)
Dos quais, não relacionadas a remuneração	(404)	(805)	(743)
Lucro líquido	**854**	**1.229**	**1.071**
Lucro líquido por unit (R$)	0,94	1,34	1,19
ROAE anualizado	**18,0%**	**22,0%**	**18,8%**
Índice de eficiência	40%	54%	50%
Patrimônio líquido	**19.215**	**22.511**	**23.176**
Índice de Basileia (aplicável apenas ao Banco BTG Pactual)	16,7%	15,5%	15,5%
Ativos totais (em R$ Bilhões)	224,1	266,1	234,5
AuM and AuA (em R$ Bilhões)	215,4	192,5	135,6
WuM (em R$ Bilhões)	87,2	426,5	369,1

Nota:

(1) Inclui o BSI de 1º de setembro, 2015 em diante – um impacto de um mês para o 3T de 2015, e um impacto integral a partir do 4T de 2015

Contexto Operacional

Continuamos a implementar medidas para melhorar a liquidez e preservar o capital, atravessando o momento com uma abordagem prudente e conservadora. As medidas implementadas já resultaram em substanciais melhoras nos índices de capitalização e liquidez do banco e permitem que nosso balanço fique em uma posição extremamente confortável. As medidas em implementação, especialmente a venda do BSI e o *ring-fencing* e o potencial entrega de *commodities* para os acionistas, resultarão em níveis de liquidez e de capital mais elevados do que os nossos níveis históricos. Além disso, os preços das nossas *units* e dos nossos títulos de dívida melhoraram, demonstrando a percepção positiva do mercado em relação às medidas implementadas.

Em 7 de abril, o Comitê Especial, formado em sua maioria por membros independentes do Conselho de Administração, auxiliada pelos escritórios de advocacia externos Quinn Emanuel Urquhart & Sullivan, LLP e Veirano Advogados (conjuntamente, os "Advogados"), concluiu sua investigação e emitiu seu relatório final. Com base em sua investigação, os Advogados não encontraram fundamentação alguma para concluir que o Sr. André Esteves, o BTG Pactual ou qualquer um de seus funcionários estiveram envolvidos em qualquer atividade ilícita ou crime de corrupção em relação às supostas questões. Além disso, em abril, o STF autorizou o retorno ao BTG Pactual do sr. André Esteves que tem atuado como Acionista Sênior (*Senior Partner*), sem função executiva.

O BTG Pactual implementou um programa de redução de custos, tendo por meta uma redução de 25% nos custos totais, numa base anualizada e normalizada. Como parte desse programa, o BTG Pactual reduziu o número de seus funcionários e despesas relacionadas, além das despesas com tecnologia e locação de escritórios. Não descontinuamos nenhuma das nossas linhas de negócio nem pretendemos comprometer o atendimento aos nossos clientes.

O BTG Pactual também implementou um programa de desalavancagem, reduzindo os ativos totais de R$303 bilhões no 3T 2015 para R$266 bilhões no 4T 2015 e R$234 bilhões no 1T 2016 e o índice de alavancagem foi de 13,7x para 11,8x e 10,1x, respectivamente.

Desempenho

Para o 1T 2016, atingimos um ROAE anualizado de 18,8% e um lucro líquido de R$1.071,2 milhões. No trimestre, as receitas tiveram um aumento de 3% e o lucro líquido teve uma redução de 13%, em comparação ao 4T 2015. Em comparação com o 1T 2015, as receitas e o lucro líquido tiveram um aumento de 84% e de 25%, respectivamente, principalmente em função do BSI e a forte contribuição na receita de *Sales & Trading*. No 1T 2016, nós registramos receitas sólidas em (i) *Sales & Trading*, em que a todas as mesas de *FICC* tiveram uma forte contribuição na receita e registramos outro forte trimestre, (ii) *Wealth Management*, com resultados extraordinários do BSI e um bom desempenho na América Latina, apesar do NNM negativo; e (iii) *Corporate Lending*, que continua a se beneficiar do desempenho dos portfólios de NPL, ao mesmo tempo em que reduzimos a exposição. Além disso, a nossa área de *Investment Banking* continua mantendo sua posição de liderança, superando os obstáculos atuais trazidos pela atividade de mercado muito fraca. Finalmente, *Principal Investments* continuou tendo um desempenho abaixo do esperado e registrou receitas negativas.

Nossas despesas operacionais atingiram R$1.813,7 milhões, um declínio de 4% em comparação ao 4T 2015, atribuível principalmente às menores despesas administrativas e parcialmente compensado por maiores despesas tributárias, exceto o imposto de renda no 1T 2016. Consequentemente, nosso índice de eficiência no trimestre foi de 50,2% e nosso índice de remuneração foi de 29,7%, e, excluindo-se o BSI, de 47,1% e de 27,6%, respectivamente.

Para o 1T 2016, o nosso lucro antes dos impostos foi de R$1.798,2 bilhões, um aumento de 11% em comparação ao 4T 2015, atingindo o nível mais elevado de qualquer trimestre da nossa história. Esse elevado lucro foi obtido já levando em conta custos pontuais significativos relacionados à investigação independente do Comitê Especial e gastos pontuais com a implementação da iniciativa de redução de custos. No trimestre, a nossa alíquota efetiva de imposto de renda foi substancialmente maior do que a

nossa base histórica de 40,4%, comparada aos 24,1% registrados no 4T 2015. Assim, o nosso lucro líquido totalizou R$1.071,2 milhões no 1T 2016.

Nosso patrimônio líquido cresceu 3%, passando de R$22.510,6 bilhões no final do 4T 2015 para R$23.175,6 bilhões no final do 1T 2016. Em comparação com o 1T 2015, nosso patrimônio líquido cresceu 21%. O Índice de Basileia do Banco BTG Pactual foi de 15,5% no trimestre.

O *AuM* e *AuA* do BTG Pactual encerraram o 1T 2016 em R$135,6 bilhões, uma queda de 30% em relação ao final do 4T 2015, e nosso *WuM* encerrou o período em R$369,1 bilhões, um declínio de 13% em relação ao 4T 2015. Ao final do ano, nosso *Assets* e *Wealth under Management* e *Administration* totalizaram R$504,7 bilhões[1].

Eventos Relevantes

Em 22 de fevereiro, o BTG Pactual firmou um acordo definitivo segundo o qual o EFG International, uma instituição global de P*rivate Banking* e A*sset Management* sediada em Zurique, na Suíça, adquirirá o BSI S.A ("BSI") numa operação envolvendo caixa e ações. O preço final está sujeito a determinados ajustes que incluem o lucro esperado do BSI até o fechamento. De acordo com os termos finais, o grupo BTG Pactual terá entre 20% a 30% da entidade combinada e receberá um pagamento em caixa de aproximadamente CHF 1 bilhão. A conclusão da operação está sujeita a aprovações societárias e regulatórias.

Em 31 de março, todas as condições precedentes foram satisfeitas para a venda da participação na Recovery do Brasil Consultoria S.A. e de um portfólio de empréstimos vencidos e não pagos.

Em 8 de abril, o BTG Pactual decidiu implementar a separação de suas atividades de negociação de *commodities*, com a exceção daquelas atividades desenvolvidas pela mesa de operações da área de energia no Brasil, da estrutura operacional do BTG Pactual e reorganizar a Plataforma de *Commodities* sob uma nova empresa baseada em Luxemburgo chamada Engelhart Commodities Trading Partners.

Em 12 de abril, o BTGI firmou um contrato por meio do qual se comprometeu a alienar, por uma quantia simbólica, 100% de sua participação na União de Lojas Leader S.A. A conclusão efetiva da operação depende de determinadas condições precedentes, inclusive a obtenção das aprovações regulatórias necessárias.

Em 20 de abril, o BTG Pactual firmou um contrato para vender sua participação na Pan Seguros e na Panamericano Administração e Corretagem de Seguros e de Previdência Privada Ltda. pelo valor total de R$700,0 milhões, sujeito a determinados ajustes. A conclusão das operações está sujeita à satisfação de determinadas condições precedentes, inclusive a obtenção das aprovações regulatórias necessárias.

No primeiro trimestre de 2016, adquirimos um total de 17.4 milhões de *units* do BBTG11, e reconhecemos ganhos no montante aproximado de R$173 milhões relativo as nossas notas e outros passivos adquiridos no mercado, abaixo do valor nominal.

[1] *O item ativos e patrimônio sob gestão e administração é uma soma simples e inclui dupla contagem.*

Mercado Global e Análise Econômica

O primeiro trimestre do ano começou com preocupações relativas à economia chinesa e com outro forte declínio nos preços do petróleo, levando a um declínio nos preços globais de ações e à valorização do USD. Porém, conforme os principais bancos centrais responderam à deterioração nas condições financeiras, ao aliviarem as condições monetárias, as preocupações foram gradualmente regredindo, revertendo o declínio nos mercados de capitais e a tendência de valorização do dólar norte-americano.

O S&P500, por exemplo, encerrou o trimestre próximo do nível do final de 2015. A mudança na previsão do Fed para a taxa de Fundos Federais de quatro para dois aumentos este ano, aliada à decisão do PBOC (O Banco do Povo da China) de reduzir a exigência de reservas, foi suficiente apenas para reverter o declínio do S&P500 no início do ano. O DAX e o Nikkei, contudo, declinaram no trimestre (-7% e -12%, respectivamente) em parte devido a preocupações quanto ao impacto das taxas negativas sobre a lucratividade dos bancos privados. O Banco do Japão reduziu a taxa de juros de +0,1% para -0,1% em janeiro, e o Banco Central Europeu diminuiu a taxa de depósito para -0,4% de -0,3% em março. Na América Latina, por outro lado, os preços das ações apresentaram um desempenho acima da média. No Brasil, o Ibovespa subiu 15% no 1T com a melhora no prêmio de risco do país. No México e no Chile, o mercado de capitais apresentou um aumento de 7% e, na Colômbia, o índice COLCAP subiu 16%.

No mercado de câmbio, o índice DXY declinou 4,1%, refletindo a melhoria no ambiente de risco, principalmente durante o mês de março. As moedas de *commodities* foram o destaque. O real apresentou uma valorização de 10,3%; o rublo, 10,1%; o dólar canadense, 6,4%; o peso chileno, 6%; e o peso colombiano, 5,7%. Esse resultado é explicado, em grande medida, pelo aumento nos preços das *commodities*, especialmente no último mês do trimestre. O Brent, por exemplo, aumentou 5,3% no 1T, mas 12% em março. O iene também se valorizou significativamente no 1T (6,8%).

De modo geral, a taxa de juros de 10 anos declinou no primeiro trimestre. Nos EUA, o rendimento dos títulos do Tesouro de 10 anos declinou 53 bps para 1,82%. Na Alemanha, o declínio foi de 43 bps e, no México, houve um declínio de 35 bps. No Brasil, os contratos de DI com vencimento em 25 de janeiro declinaram 238 bps, refletindo a retração da inflação e a redução na incerteza política.

No Brasil, o PIB contraiu 3,8% em 2015, e a estimativa para 2016 caiu para -3,9% de -3,7% ao final do ano passado. Há sinais, contudo, de que os índices de confiança das empresas e do consumidor, a despeito de seus níveis baixos, se estabilizaram.

No início do ano, as expectativas referentes à inflação aumentaram significativamente, como resultado do aumento na inflação de alimentos e em parte devido à decisão do Banco Central de manter a taxa de juros na reunião de janeiro. Apesar disso, a inflação do setor de serviços desacelerou a um ritmo ligeiramente mais rápido do que o esperado, e a moeda valorizou-se significativamente. Assim, as expectativas inflacionárias começaram a declinar. Na verdade, as expectativas de curto e longo prazo da inflação declinaram, especialmente em março e abril, o que, provavelmente, resultará numa inflação menor no futuro.

As contas externas continuaram a melhorar no 1T. O déficit em conta corrente declinou de 3,3% em 2015 para -2,4% em março de 2016, e esperamos que esse índice encerre o ano próximo a 0%. Embora o investimento de portfólio tenha declinado, o investimento direto estrangeiro permaneceu firme, equivalendo a 4,5% do PIB em março. Os fluxos de capital, no entanto, podem se beneficiar do cenário externo favorável.

No lado fiscal, a relação da dívida bruta sobre o PIB continuou sua tendência de aumento, chegando a 67,3% em março (de 66,5% ao final de 2015). O déficit fiscal subiu de 1,9% do PIB em 2015 para 2,3% do PIB em março (no acumulado de 12 meses) e é provável que termine este ano por volta de 2%. Será importante monitorar se a reforma na previdência social progredirá nos próximos meses, uma vez que esta é uma das questões mais importantes para as contas fiscais no futuro.

No aspecto político, a Câmara dos Deputados aprovou a abertura do processo de *impeachment* em 18 de abril. O processo agora está no Senado, que necessita de maioria simples para confirmar a decisão da Câmara. É provável que a votação ocorra em 11 de maio e, se aprovada, a Presidente será temporariamente afastada do governo por 180 dias. A fim de aprovar o processo de *impeachment*, é necessária uma votação final no Senado. Caso dois terços dos Senadores votem a favor (54 de 81) da moção, o Vice-Presidente torna-se Presidente até a próxima eleição presidencial em 2018.

Receitas Combinadas e Ajustadas

As receitas no 1T 2016 tiveram um aumento de 3% em comparação ao 4T 2015 e um aumento de 84% em comparação ao 1T 2015. Quando comparadas ao 1T 2015 o crescimento foi resultado, principalmente, do forte desempenho de *Sales & Trading* e da consolidação da BSI.

Receitas Combinadas e Ajustadas (não auditado) *(em R$mm, a menos que indicado)*	Trimestre			Variação % para	
	1T 2015	4T 2015	1T 2016	1T 2015	4T 2015
Investment Banking	41	114	62	52%	-45%
Corporate Lending	318	128	206	-35%	61%
Sales & Trading	1.168	2.287	1.955	67%	-15%
Asset Management	270	386	182	-33%	-53%
Wealth Management	109	846	1.228	1025%	45%
Principal Investments	(444)	(773)	(519)	n.a.	n.a.
Pan	(25)	21	(40)	n.a.	n.a.
Interest & Others	524	510	537	3%	5%
Receita total	**1.961**	**3.518**	**3.612**	**84%**	**3%**

Investment Banking

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

Transações Anunciadas do BTG Pactual (não auditado)	Número de transações[1],[3]			Valor[2],[3] (US$ mm)		
	1T 2015	4T 2015	1T 2016	1T 2015	4T 2015	1T 2016
Financial Advisory (M&A)[4]	5	18	10	4.142	9.030	3.613
Equity Underwriting (ECM)	1	1	1	157	59	56
Debt Underwriting (DCM)	8	3	2	324	453	251

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

Nota:

(1) Equity underwriting (ECM) e debt underwriting (DCM) representam operações fechadas. Financial advisory representa operações anunciadas de M&A, que normalmente geram taxas baseadas em seu subsequente fechamento.

(2) As operações no mercado local de títulos de dívida (DCM) foram convertidas para dólares com base na taxa de câmbio do fim do trimestre.

(3) Os dados do mercado de trimestres anteriores podem variar em todos os produtos devido a potenciais inclusões e exclusões.

(4) Os dados do mercado de M&A dos trimestres anteriores podem variar pelas seguintes razões: (i) inclusões de negócios podem ocorrer com atraso, a qualquer momento do ano; (ii) operações canceladas podem ser retiradas do ranking; (iii) os valores das operações podem ser revisados e (iv) os enterprise values da operação podem mudar em razão da inclusão de dívida, que normalmente ocorre algumas semanas após a operação ser anunciada (principalmente para alvos não listados)

Destaques da Participação de Mercado da Área de *Investment Banking* em 1T de 2016

M&A: Nº1 em operações anunciadas no Brasil e na América Latina

ECM: Nº1 em número de operações e Nº3 em volumes de operações na América Latina

DCM: Nº2 em volumes de operações no Brasil

1T 2016 vs. 4T 2015

As receitas de *Investment Banking* tiveram uma redução de 45%, passando de R$113,8 milhões em 4T 2015 para R$62,1 milhões em 1T 2016. A redução deve-se principalmente a uma forte atividade de *Financial Advisory* no 4T 2015, devido ao fechamento de operações significativas no período, o que não ocorreu no 1T 2016. Embora sujeitos à volatilidade trimestral natural, continuamos a liderar o mercado de M&A na América Latina. Em relação ao *debt underwriting*, as nossas receitas permaneceram estáveis, apesar da continuidade das difíceis condições de mercado. As receitas de *equity underwriting* diminuíram devido à ausência de atividade no mercado.

1T 2016 vs. 1T 2015

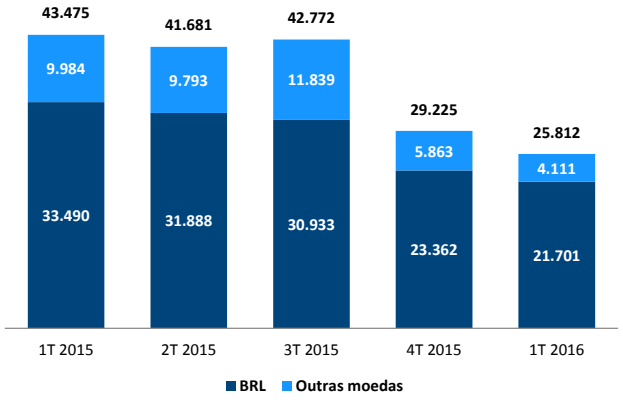
As receitas do trimestre tiveram um aumento de 52% em comparação ao mesmo período do ano passado, principalmente devido as receitas maiores de *Financial Advisory*. *DCM* também teve receitas melhores, apesar da continuidade da baixa atividade no mercado.

Corporate Lending

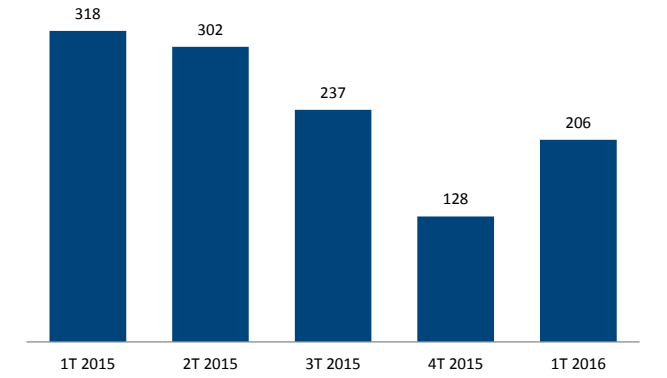
Ao final do trimestre, nosso portfólio de *Corporate Lending* teve uma queda de 12%, principalmente como consequência da alienação adicional de portfólios de crédito no trimestre.

A redução no portfólio, através de vendas e operações de pré-pagamento, totalizou aproximadamente R$2 bilhões. A média de *spreads* negativos aplicados dessas operações foi imaterial. Levando em consideração o cenário econômico negativo, as perspectivas para a economia brasileira e o ritmo de implementação, acreditamos que os impactos financeiros decorrentes das operações implementadas atestam vigorosamente a qualidade de nossos portfólios de crédito, bem como a adequada marcação, que continuam sendo aplicadas de forma prudente e conservadora para o portfólio.

Portfólio de *Corporate Lending*
(em R$ milhões)



Receitas
(em R$ milhões)



1T 2016 vs. 4T 2015

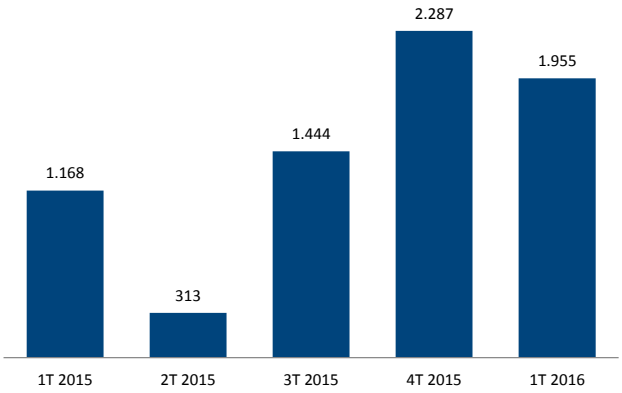
As receitas de *Corporate Lending* tiveram um aumento de 61%, passando de R$128,1 milhões no 4T 2015 para R$206,5 milhões no 1T 2016. As nossas receitas foram impactadas positivamente pela recuperação de crédito nos nossos portfólios de NPL e parcialmente compensadas: (i) pelos prejuízos que nós absorvemos na venda ou nos pagamentos antecipados de partes de nosso portfólio de crédito e (ii) pelo aumento em nossa provisão de crédito, a qual continuamos a administrar de modo prudente, dado o cenário macroeconômico desafiador na América Latina e os impactos nas classificações de risco de nossas contrapartes.

1T 2016 vs. 1T 2015

As receitas de *Corporate Lending* tiveram uma diminuição de 35%, passando de R$317,8 milhões para R$206,5 milhões, principalmente devido a: (i) a redução de 41% do portfólio de *corporate lending*; e (ii) o aumento na nossa provisão de crédito, conforme explicado acima.

Sales & Trading

Receitas
(em R$ milhões)



1T 2016 vs. 4T 2015

As receitas de *Sales & Trading* totalizaram R$1.954,6 milhões no 1T 2016. No trimestre, tivemos uma contribuição positiva de todas as nossas mesas de operações. Quando comparado ao trimestre anterior, e excluindo os ganhos das recompras dos nossos próprios passivos nos dois trimestres, as receitas aumentaram 8%. Tivemos uma forte contribuição de receitas, principalmente de nossas mesas de *commodities*, especialmente energia, tanto no Brasil quanto globalmente, agricultura, e metais e mineração, e de nossas mesas de ações, seguindo a recuperação do mercado acionário brasileiro, revertendo o desempenho negativo do período anterior. As mesas de juros e câmbio (FX) tiveram uma contribuição de receita menor no trimestre.

1T 2016 vs. 1T 2015

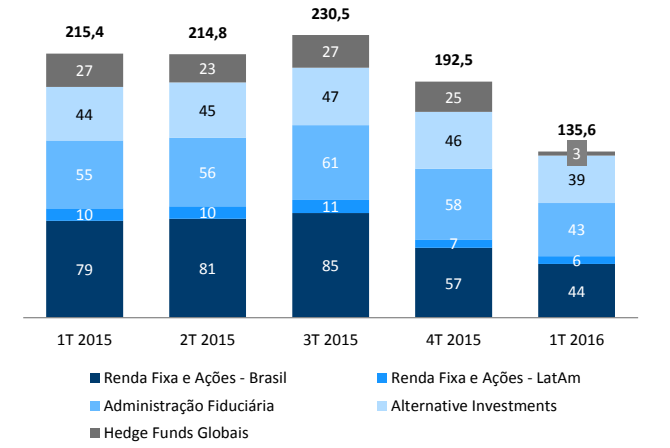
As receitas de *Sales & Trading* tiveram um aumento de 67%, passando de R$1.168,2 milhões para R$1.954,6 milhões. O crescimento da receita deve-se principalmente ao forte desempenho de nossas mesas de *commodities*, especialmente nas áreas de energia, agricultura, e metais e mineração, que tiveram receitas significativamente maiores no 1T 2016.

Asset Management

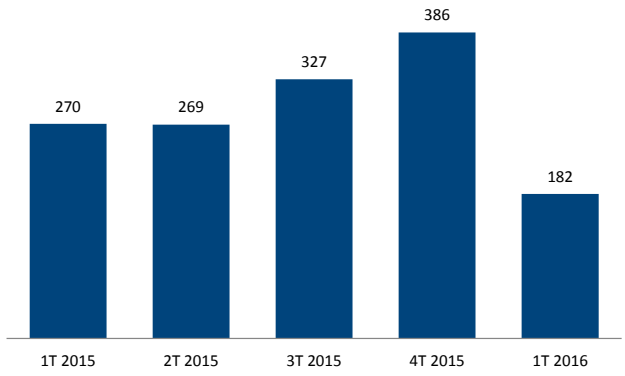
Ao final do trimestre, nossos *Assets under Management* (*AuM*) e *Assets under Administration* (*AuA*) tiveram uma redução de R$56,9 bilhões, passando de R$192,5 bilhões no 4T 2015 para R$135,6 bilhões no 1T 2016. O *net new money* ficou negativo em R$59,2 bilhões no trimestre, principalmente devido às saídas de recursos em Fundos de Hedge Global, Renda Fixa e Ações no Brasil e em Administração Fiduciária. Os pedidos de resgate se concentraram nas duas semanas seguintes após o dia 25 novembro de 2015 e desde então permaneceram estáveis. Em vista dos diferentes prazos de resgate dos nossos produtos, o *net new money* é impactado em diferentes períodos por pedidos de resgate feitos ao mesmo tempo para diferentes produtos, isto é, em termos gerais, investimentos mais líquidos resgatados pelos nossos clientes foram imediatamente pagos sob demanda e, portanto, impactaram o *AuM*/*AuA* do 4T 2015. Por outro lado, em termos gerais, os pedidos de resgate de produtos menos líquidos, também seguindo seus prazos de resgate aplicáveis, geralmente pagos no 1T 2016, impactaram os *AuM*/*AuA* nesse período.

AuM & _AuA_ por Classe de Ativo

(em R$ bilhões)



Receitas
(em R$ milhões)



1T 2016 vs. 4T 2015

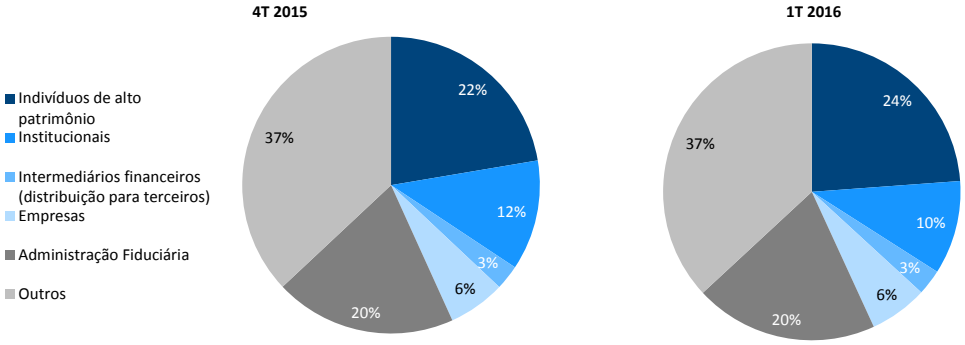
As receitas de *Asset Management* tiveram uma redução de 53%, passando de R$385,6 milhões em 4T 2015 para R$182,2 milhões em 1T 2016. A diminuição foi principalmente impactada pela redução nos *AuM*/*AuA* como consequência da liquidação de resgates concentrados em fundos de Hedge Global, Renda Fixa no Brasil e Administração Fiduciária. As liquidações ocorreram ao longo de janeiro e fevereiro, impactando as receitas durante o trimestre. As receitas também foram impactadas pela redução nas taxas de *performance*, que apresentam maior concentração no fechamento do ano. As receitas do 1T 2016 refletem principalmente as taxas de administração.

1T 2016 vs. 1T 2015

As receitas de *Asset Management* tiveram uma queda de 33%, passando de R$270,5 milhões no 1T 2015 para R$182,2 milhões no 1T 2016. A diminuição ocorreu em linha com a redução de *AuM*/*AuA* no período, conforme o explicado acima.

AuM e *AuA* por Tipo de Cliente

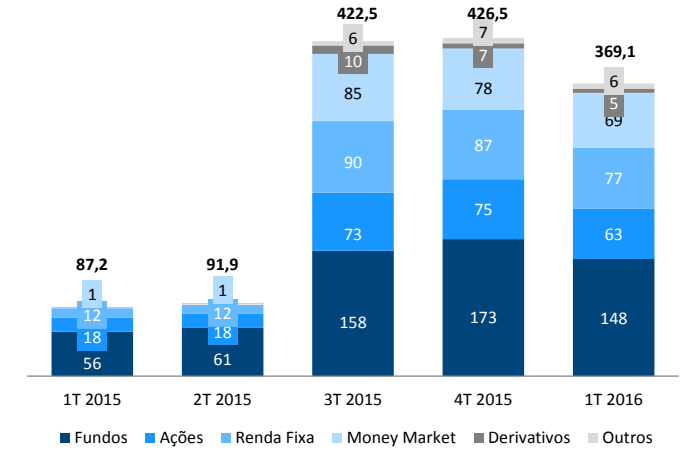
(%)



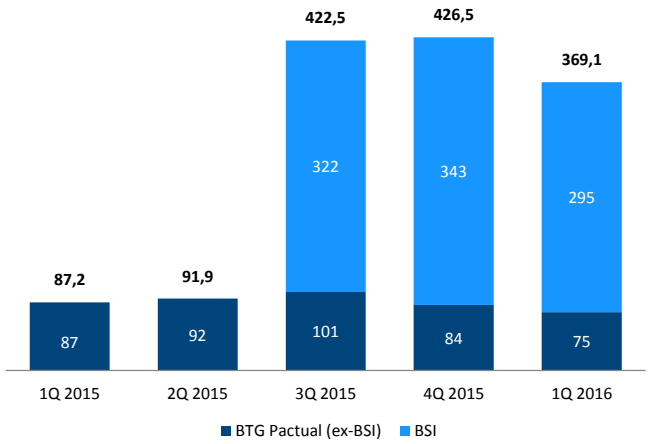
Wealth Management

Ao final do trimestre, nosso *Wealth under Management (WuM)* reduziu 13%, passando de R$426,5 bilhões no 4T 2015 para R$369,1 bilhões no 1T 2016. No trimestre, o nosso *NNM* foi negativo em R$8,3 bilhões para o BTG Pactual isoladamente[2]. Os fluxos negativos de *WuM* foram concentrados nas duas semanas após 25 de novembro de 2015, e desde então se estabilizaram, e as saídas respeitam o período de resgate de cada veículo de investimento. O *WuM* do BSI foi impactado principalmente pela variação cambial (CHF/BRL) no período.

WuM por Classe de Ativo
(em R$ bilhões)



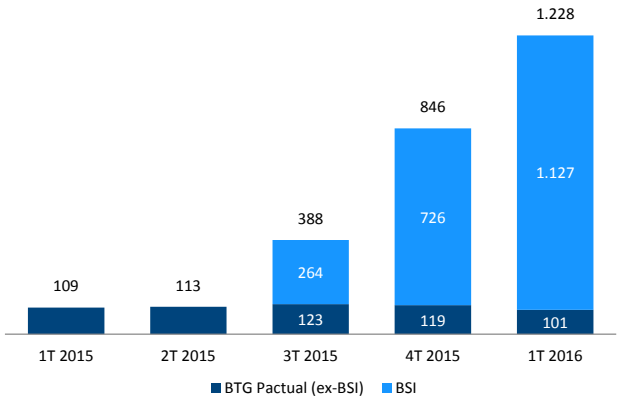
Composição de _WuM_
(em R$ bilhões)



Obs.: O *WuM* do BSI a partir do 4T de 2015 inclui ativos sob custódia

[2] *Não inclui o NNM do BSI*

Receitas
(em R$ bilhões)[3]



1T 2016 vs. 4T 2015

As receitas de *Wealth Management* tiveram um aumento de 45%, passando de R$845,8 milhões no 4T 2015, para R$1.227,9 milhões no 1T 2016. O aumento nas receitas é principalmente o resultado do crescimento nas receitas do BSI, que obteve receitas extraordinárias da venda de sua participação no B-source, um fornecedor de serviços operacionais na Suíça, e recuperações de crédito no seu portfólio de crédito. As receitas foram parcialmente compensadas pela menor contribuição da nossa plataforma *WM* na América Latina, em linha com a redução do *WuM*.

1T 2016 vs. 1T 2015

As receitas de *Wealth Management* tiveram um aumento de 1.025%, passando de R$109,2 milhões para R$1.227,9 milhões. O aumento deveu-se principalmente às receitas do BSI, tendo em vista o inicio da sua consolidação a partir de setembro de 2015, e itens extraordinários conforme o explicado acima, apesar da redução nas receitas da nossa plataforma *WM* na América Latina, em linha com a diminuição no *WuM* médio no período.

[3] *As receitas no 3T de 2015 incluem o impacto de um mês do BSI*

Principal Investments

Receita de *Principal Investments* (preliminar e não auditado) *(em R$ milhões a menos que indicado)*	Trimestre			Variação % para 1T 2016	
	1T 2015	4T 2015	1T 2016	1T 2015	4T 2015
Global Markets	(35)	5	(183)	n.a.	n.a.
Merchant Banking	(537)	(571)	(240)	n.a.	n.a.
Real Estate	128	(207)	(96)	n.a.	n.a.
Total	**(444)**	**(773)**	**(519)**	**n.a.**	**n.a.**

1T 2016 vs. 4T 2015

Principal Investments teve perdas de R$518,6 milhões no 1T 2016, em comparação a um prejuízo de R$772,5 milhões no 4T 2015, devido à contribuição negativa de todas as linhas de negócios.

No trimestre, Global Markets teve uma contribuição negativa, principalmente impulsionada pelas estratégias de crédito em *EM*, onde liquidamos posições, a fim de atender o cronograma de resgate de veículos de investimento. No segmento *Merchant Banking*, registramos perdas de R$239,8 milhões, principalmente devido a: (i) venda de um investimentos no setor de varejo; e (ii) a contribuição negativa de investimentos concentrados no setor de petróleo e gás, refletindo a deterioração adicional no cenário econômico da América Latina e os preços do petróleo, que apesar da recuperação, continuam em patamares baixos. O segmento de *Real Estate* registrou resultados negativos, principalmente devido a perdas na venda de um ativo imobiliário. Os resultados nos segmentos *Global Markets*, *Merchant Banking* e *Real Estate* também incorporaram a alocação interna do custo de financiamento, o que reduz gradualmente conforme reduzimos a exposição, o rendimento de dividendos e a equivalência patrimonial das subsidiárias, como de costume.

1T 2016 vs. 1T 2015

As receitas de *Principal Investments* variaram entre prejuízos de R$443,8 milhões no 1T 2015 e prejuízos de R$518,6 milhões no 1T 2016. A mudança reflete (i) uma contribuição ligeiramente negativa de *Global Markets* no 1T 2015, em comparação as maiores perdas no 1T 2016, (ii) uma contribuição negativa do *Merchant Banking* e *Real Estate* no 1T 2016, conforme descrito acima.

Pan

Os resultados da Pan representam parte dos lucros de nossas participações no Banco Pan, na Pan Seguros e na Pan Corretora.

1T 2016 vs. 4T 2015

As receitas da Pan mudaram de R$20,6 milhões positivos no 4T 2015 para R$40,1 milhões negativos no 1T 2016. A contribuição negativa é composta de (i) R$38,8 milhões da equivalência patrimonial negativa no Banco Pan, e (ii) de contribuição negativa de R$1,4 milhão da Pan Seguros e da Pan Corretora, que é composto por R$4,5 milhões de participação nos lucros menos R$5,9 milhões de amortização de ágio de tais investimentos.

1T 2016 vs. 1T 2015

A Pan teve um prejuízo de R$40,6 milhões em 1T 2016, em comparação aos prejuízos de R$25,5 milhões no 1T 2015.

Interest & Others

1T 2016 vs. 4T 2015

As receitas de *Interest & Others* foram de R$537,3 milhões no 1T 2016, em comparação aos R$509,9 milhões no 4T 2015. As receitas são compostas pela taxa de juros média do Banco Central do Brasil aplicada ao nosso patrimônio líquido, e negativamente impactada pela volatilidade de determinados instrumentos de hedge.

1T 2016 vs. 1T 2015

As receitas de *Interest & Others* permaneceram estáveis no período, em linha com (i) o aumento da taxa média de juros do Banco Central do Brasil, de 12,75% no 1T 2015 para 14,25% no 1T 2016 e (ii) o crescimento de 21% de nosso patrimônio líquido médio no período, compensado pela volatilidade em certos instrumentos de *hedge*.

Despesas Operacionais Combinadas e Ajustadas

Despesas Operacionais Combinadas e Ajustadas (não auditado) *(em R$mm, a menos que indicado)*	Trimestre			Variação % para 1T 2016	
	1T 2015	4T 2015	1T 2016	1T 2015	4T 2015
Bônus	(172)	(514)	(502)	193%	-2%
Salários e benefícios	(215)	(579)	(569)	164%	-2%
Administrativas e outras	(239)	(651)	(554)	132%	-15%
Amortização de ágio	(46)	(57)	(55)	18%	-4%
Despesas tributárias, exceto imposto de renda	(119)	(97)	(134)	13%	39%
Despesas operacionais totais	**(791)**	**(1.898)**	**(1.814)**	**129%**	**-4%**
Índice de eficiência	40%	54%	50%	25%	-7%
Índice de remuneração	20%	31%	30%	50%	-5%
Número total de colaboradores	3.421	5.378	4.859	42%	-10%
Partners e *Associate Partners*	247	239	198	-20%	-17%
Funcionários	2.999	4.950	4.416	47%	-11%
Outros	175	189	245	40%	30%

Despesas Operacionais Ajustadas *Breakdown*	BSI		BTG Pactual Stand Alone	
(em R$mm, a menos que indicado)	**4T 2015**	1T 2016	4T 2015	1T 2016
Bônus	(64)	(99)	(450)	(403)
Salários e benefícios	(292)	(286)	(287)	(283)
Administrativas e outras	(325)	(247)	(326)	(307)
Amortização de ágio	-	-	(57)	(55)
Despesas tributárias, exceto imposto de renda	(10)	(12)	(87)	(122)
Despesas operacionais totais	**(691)**	**(644)**	**(1.206)**	**(1.170)**
Índice de eficiência	95%	57%	43%	47%
Índice de remuneração	49%	34%	26%	28%
Número total de colaboradores	1.857	1.841	3.282	2.820

Nota:

(1) Colaboradores da BSI são considerados na base de FTE (full-time equivalent)

(2) Inclui o BSI a partir de 1º de setembro – um impacto de um mês para o 3º trimestre, e um impacto integral para o 4º trimestre

Bônus

As despesas com bônus atingiram R$502,2 milhões no 1T 2016, alinhado ao trimestre anterior, e 193% maior em comparação ao 1T 2015, e, excluindo-se o impacto da BSI, teria tido um aumento de 135%, em comparação ao 1T 2015. Nossos bônus são determinados de acordo com nosso programa de participação nos lucros e são calculados como porcentagem da receita ajustada ou operacional (com exceção das receitas de *Interest & Others*), menos nossas despesas operacionais.

Salários e benefícios

Os custos com pessoal diminuíram marginalmente em 2%, quando comparados ao 4T 2015, e aumentaram 164%, quando comparados ao 1T 2015; excluindo o impacto do BSI, os custos teriam permanecido estáveis quando comparados ao 4T 2015 e aumentado em 31% quando comparados ao 1T 2015. Os custos com pessoal do BTG Pactual isoladamente para o trimestre incluem despesas pontuais relacionadas à redução do pessoal na América Latina de aproximadamente R$30 milhões, parcialmente compensadas pelo benefício de tal redução, que já teve impacto no trimestre, como parte do nosso programa de redução de custos. As despesas com salários e benefícios totalizaram R$215,3 milhões no 1T 2015 e R$579,0 milhões no 4T 2015, em comparação aos R$568,9 milhões no 1T 2016.

Outras despesas administrativas

O total de despesas administrativas e outras despesas teve uma redução de 15%, passando de R$651,3 milhões no 4T 2015 para R$553,7 milhões no 1T 2016 e, excluindo-se o impacto da BSI, a redução teria sido de 6%, a qual está na maior parte relacionada à variação cambial (USD/BRL). Em ambos os trimestres, incorremos em despesas pontuais. As despesas do BSI diminuíram 24%, principalmente devido a despesas pontuais de compliance e honorários advocatícios no 4T 2015. Quando comparado ao 1T 2015, houve um aumento de 132%, passando de R$238,7 milhões para R$553,7 milhões, e excluindo o impacto do BSI, um aumento de 28%, que é principalmente atribuível a despesas pontuais de aproximadamente R$50 milhões relativas aos consultores independentes do Comitê Especial, entre outros custos que ocorreram na implementação do nosso programa de redução de custos.

Amortização de ágio

No 1T 2016 nós registramos despesas de amortização no total de R$54,6 milhões, relacionadas ao ágio das aquisições da *Celfin* e *Bolsa y Renta*. A amortização do ágio ficou em linha com o 4T 2015 e o 1T 2015.

Despesas tributárias, exceto imposto de renda

Nossas despesas tributárias, exceto imposto de renda, somaram R$134,2 milhões, um aumento de 40% em comparação com o 4T 2015, uma vez que uma parcela maior das nossas receitas estavam sujeitas a encargos tributários no período.

Impostos de Renda Combinados Ajustados

Imposto de Renda Combinado e Ajustado (não auditado) *(em R$mm, a menos que indicado)*	Trimestre		
	1T 2015	4T 2015	1T 2016
Lucro antes dos impostos	1.171	1.620	1.798
Imposto de renda e contribuição social	(317)	(391)	(727)
Alíquota de imposto de renda efetiva	**27,0%**	**24,1%**	**40,4%**

A nossa alíquota efetiva de imposto de renda foi de 40,4% (representando uma despesa de R$727,1 milhões) principalmente devido a um *mix* de receitas menos favorável, com proporcionalmente mais receitas sujeitas ao IRPJ no período. A nossa alíquota efetiva de imposto de renda foi de 24,1% (uma despesa de R$391,0 milhões) no 4T 2015, e de 27,0% (uma despesa de R$316,5 milhões) no 1T 2015.

Balanço Patrimonial

Dando continuidade ao nosso programa de desalvancagem de balanço, iniciada no 4T 2015, juntamente com o efeito de variação cambial (CHF / BRL e USD / BRL), nosso total de ativos reduziu 12%, de R$266.1 no final do 4T 2015 para R$234.5 bilhõesno final do 1T 2016, com o principal impacto em transações com derivativos, operações vinculadas a compromissos de recompra e na carteira de crédito. Nosso caixa e equivalentes reduziram principalmente devido a resgates no BSI. Consequetemente nosso índice de alavancagem reduziu para 10.1x.

No lado do passivo, tivemos uma redução nas transações com derivativos e no financiamento de operações vinculadas a compromissos de recompra, em linha com o mencionado a cima. Além disso, tivemos uma redução no nosso *unsercured funding*, principalmente em depositos no BSI tambem impactados pela variação cambial (CFH/BRL e USD / BRL). O nosso patrimônio líquido aumentou 3%, de R$22,5 bilhões ao final do 4T 2015 para R$23,2 bilhões ao final do 1T de 2016, principalmente devido ao lucro líquido de R$1,1 bilhão para o trimestre encerrado em 31 de março de 2016, parcialmente compensados pelas 17.4 milhões de *units* adquiridas no nosso programa de recompra de ações e o impacto negativo de R$127 milhões de outros resultados abrangentes.

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*[4]

Value-at-risk (não auditado) *(em R$mm, a menos que indicado)*	Trimestre		
	1T 2015	4T 2015	1T 2016
Média diária do VaR	**110,9**	**172,2**	**264,5**
Média diária VaR como % do patrimônio líquido médio	0,59%	0,77%	1,16%

O nosso VaR médio total diário como um percentual do nosso patrimônio líquido médio aumentou quando comparado ao 4T 2015 e ao 1T 2015, enquanto aumentamos a nossa exposição ao risco no mercado de câmbio e em razão do aumento da volatilidade observada nos preços de *commodities* ao longo do trimestre. A nossa exposição ao risco de mercado relativo a ações e taxas de juros permaneceu em níveis relativamente baixos.

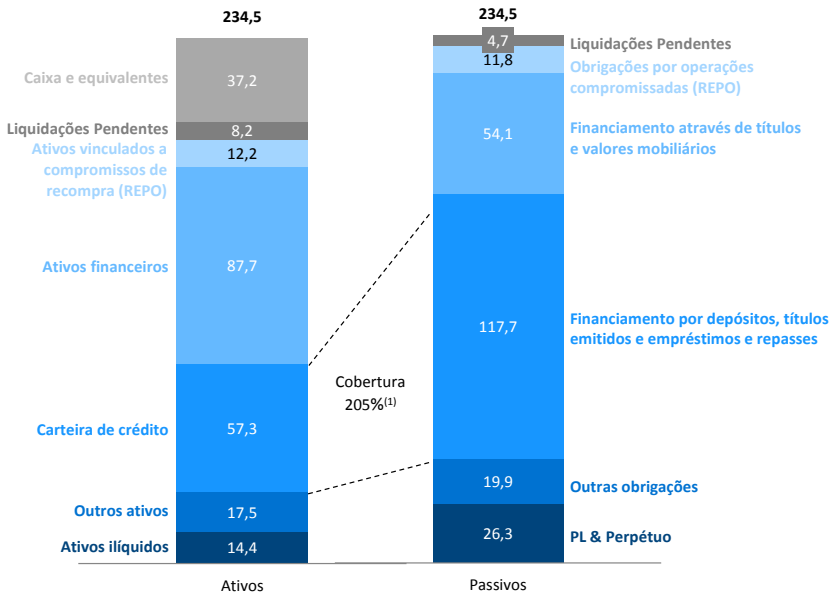
[4] Inclui o VaR da BSI desde 15 de setembro de 2015

Análise de Risco de Liquidez

O gráfico abaixo resume a composição de ativos e passivos em 31 de março de 2016:

Balanço Patrimonial Resumido (não auditado)

(em R$ bilhões)



Nota:

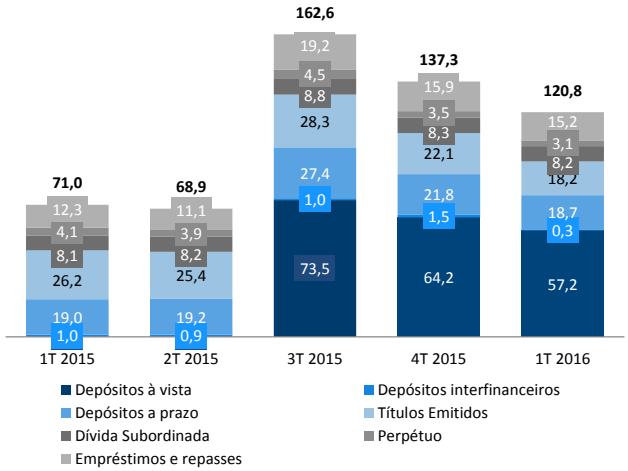
(1) Exclui depósitos à vista do BTG Pactual isoladamente

Análise de *Unsecured Funding*

O gráfico abaixo resume a evolução de nossa base de *unsecured funding*:

Evolução do *Unsecured Funding* (não auditado)

(em R$ bilhões)



Nota:

(1) A partir do 1T de 2013, os depósitos a prazo passaram a incluir secured funding que utiliza crédito ou ativos ilíquidos como garantia

O nosso *unsecured funding* reduziu 12%, para R$120,8 bilhões no 1T 2016 de R$137,3 bilhões no 4T 2015. A redução foi principalmente impactada pela valorização do real em relação ao CHF e ao USD. Além disso, tivemos redução em diversos instrumentos, especialmente nos depósitos a vista relacionados ao BSI.

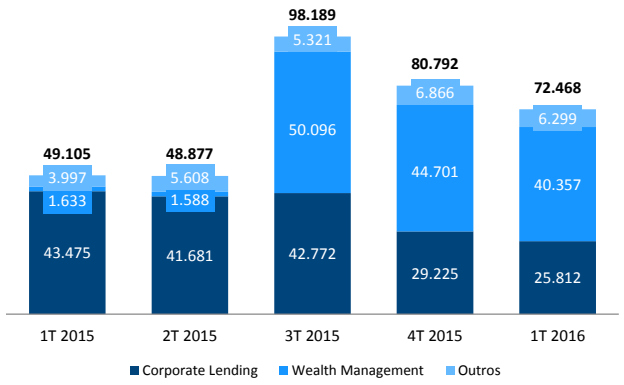
Como resultado das mudanças descritas acima, o vencimento médio dos financiamentos aumentou em cerca de 2%.

Portfólio de Crédito Expandido

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

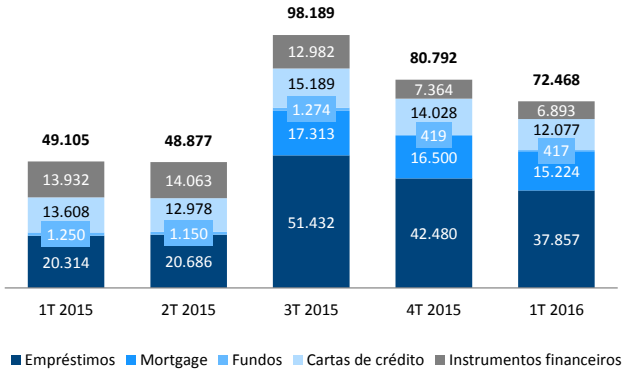
No final do trimestre, o saldo de nosso portfólio de crédito expandido teve uma queda de R$8,3 bilhões, passando de R$80,8 bilhões no 4T 2015 para R$72,5 bilhões no 1T 2016. A redução deveu-se principalmente a: (i) vendas, operações de pré-pagamento, e amortizações de crédito realizadas no trimestre para fortalecer os nossos níveis de liquidez; (ii) uma diminuição de aproximadamente CHF500 milhões no portfólio de crédito do BSI, causada por uma demanda mais fraca de clientes por financiamento no período; e (iii) a valorização do real no período, frente o CHF e o USD, moedas nas quais a maior parte da nossa exposição em moeda estrangeira está concentrada, o que, consequentemente, reduziu a nossa exposição em moeda estrangeira.

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



Notas:
(1) Outros: inclui depósitos interbancários, operações estruturadas de Merchant Banking e outros
(2) Wealth Management impacta resultados de WM, enquanto "outros" impacta os resultados de Sales & Trading e Merchant Banking

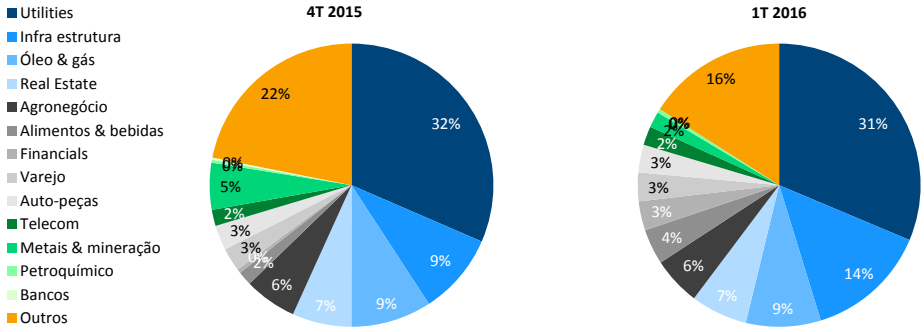
Portfólio de Crédito Expandido por Produto(1)
(em R$ milhões)



Notas:
(1) Mortgages são relacionados apenas à BSI

Portfólio de Crédito Expandido por Setor

(% do total em valores)

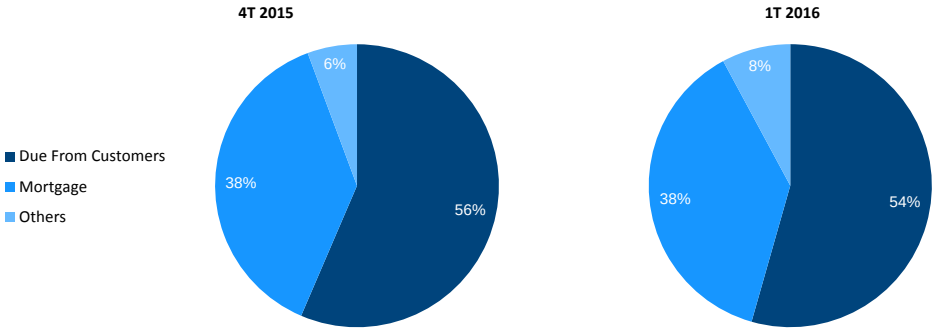


Nota:

(1) No 1T de 2016, atualizamos a nossa classificação do setor, o que poderia ter alterado as classificações individuais

Portfólio de *Wealth Management* por Produto

(% do total em valores)



Risco de Crédito

A tabela abaixo demonstra a distribuição, por classificação de risco de crédito, de nossas exposições a risco de crédito em 31 de março de 2016. A classificação de risco demonstrada abaixo reflete nossa avaliação interna de classificação de risco, aplicada de modo consistente, conforme a escala padronizada de classificação de risco do Banco Central do Brasil:

Classificação de risco (não auditado) (em R$ milhões)	1T 2016
AA	46.960
A	11.411
B	5.348
C	3.104
D	3.058
E	896
F	92
G	0
H	1.600
Total	**72.468**

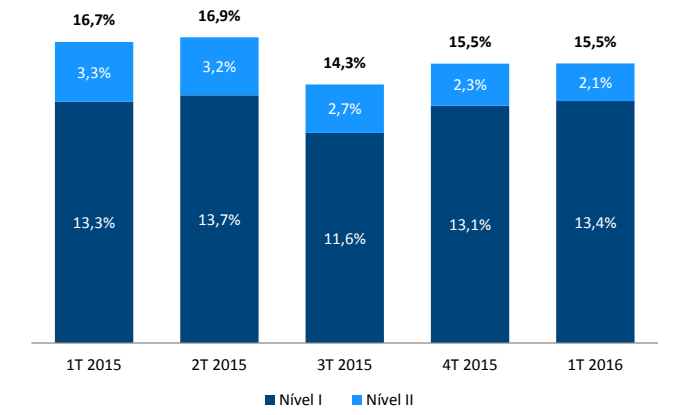
Gerenciamento de Capital

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

O índice de Basileia permaneceu estável em 15,5% ao final do 1T 2016, quando comparado ao 4T 2015. O índice de Basileia reflete um aumento nos ativos ponderados pelo risco, especialmente relativos a taxas de juros, ações e *commodities*, compensados por uma redução nos ativos ponderados pelo risco concentrados em risco de crédito e risco de cupom cambial.

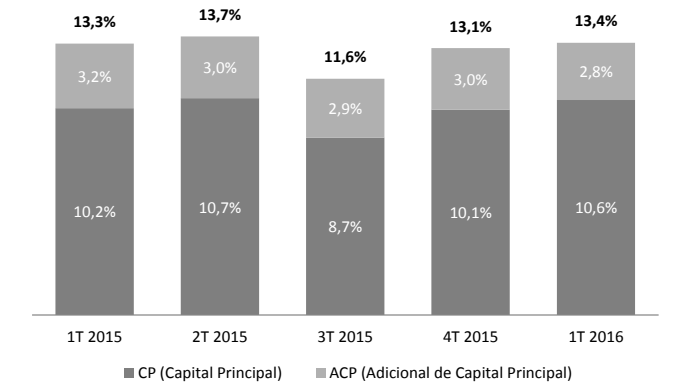
Índice de Basileia (não auditado)

(%)



Nível 1: CET1 & AT1 (não auditado)

(%)



Anexos

Base para Apresentação

Exceto onde indicado o contrário, as informações relativas à nossa condição financeira apresentadas neste documento baseiam-se em nosso Balanço Patrimonial Combinado, que é preparado de acordo com as normas contábeis adotadas no Brasil ("BR GAAP") para o Banco BTG Pactual S.A. e suas subsidiárias e IFRS para a BTGI Investments LP e suas subsidiárias. Exceto onde indicado o contrário, as informações relacionadas aos nossos resultados operacionais apresentadas neste documento baseiam-se em nossos Demonstrativos de Resultados Combinados e Ajustados, que representam uma composição das receitas por unidades de negócios líquidas de custos de financiamento e de despesas financeiras alocadas nestas unidades, e uma reclassificação de certas outras despesas e custos.

Nossos Demonstrativos de Resultados Combinados e Ajustados é baseado nas mesmas informações contábeis utilizadas na preparação de nossos Demonstrativos de Resultados Combinados de acordo com as normas da BR GAAP e do IFRS. A classificação das rubricas em nossos Demonstrativos de Resultados Combinados e Ajustados não foi auditada e difere significativamente da classificação e da apresentação das rubricas correspondentes de nossos Demonstrativos de Resultados Combinados. Conforme explicado nas notas explicativas das 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 S.A. e suas subsidiárias, e (ii) da BTG Investments LP e suas subsidiárias.

KPIs e Índices

Os KPIs e os índices são monitorados pela administração e busca-se alcançá-los entre os 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 para 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 dos índices selecionados apresentados neste relatório.

KPIs e Índices	Descrição
Assets under Management (*AuM*) e *Assets under Administration* (*AuA*)	Os *Assets under Management* (*AuM*) e *Assets under Administration* (*AuA*) consistem de ativos proprietários, ativos de terceiros, fundos de *wealth management* e/ou investimentos coletivos gerenciados e/ou administrados dentre variadas classes de ativos, incluindo renda fixa, ações, fundos de multimercado e fundos de capital privado.
Índice de eficiência	É calculado dividindo as despesas combinadas ajustadas totais pelas receitas combinadas ajustadas totais.
Índice de remuneração	É calculado dividindo a soma das despesas ajustadas com bônus e salários e benefícios pelas receitas totais combinadas e ajustadas.
Alíquota de imposto de renda efetiva	É calculada dividindo as receitas de imposto de renda e contribuição (ou despesa) social combinadas e ajustadas pelo lucro combinado e ajustado antes da dedução de impostos.
Lucro líquido por unit	O lucro líquido por *unit* para os períodos anteriores ao 2T de 2012 representa o lucro líquido combinado dividido pelo número proforma de *units* antes da oferta de ações. O número total de units antes da oferta de ações considera o capital combinado do Banco BTG Pactual e da BTGP composto somente por units. Cada *unit* proforma é composta por três diferentes classes de ações do Banco BTG Pactual e da BTGP, o que é consistente com o número de units antes da oferta de ações no IPO de abril de 2012 e, portanto, o capital combinado seria composto de 800 milhões de units. O lucro líquido por unit para o 2T de 2012 e períodos subsequentes, incluindo o 6S de 2012, é representado pela divisão do lucro líquido

KPIs e Índices	Descrição
	combinado pelo número de units ao final de cada período (o número total de units é composto de 898 milhões de units ao final do 1T de 2016). Esta rubrica é uma medida não-contábil (non-GAAP) e pode não ser comparável às medidas não-contábeis semelhantes utilizadas por outras companhias.
ROAE	O ROE anualizado para os períodos foi calculado dividindo o lucro líquido combinado anualizado pelo patrimônio líquido médio combinado. Determinamos o patrimônio líquido médio com base no patrimônio líquido no começo e no final do trimestre.
VaR	Para os montantes de *Value-at-risk* (*VaR*) apresentados, foram utilizados um horizonte temporal de um dia, um nível de confiança de 95,0% e uma janela de visão retrospectiva de um ano. Um nível de confiança de 95,0% significa que há 1 chance em 20 de que as receitas líquidas diárias de negociação fiquem abaixo do *VaR* estimado. Dessa forma, espera-se a ocorrência de perdas nas receitas líquidas diárias de negociação em valores superiores ao *VaR* reportado, em média, uma vez por mês. Perdas em um único dia podem exceder o *VaR* reportado em valores significativos e também podem ocorrer de forma mais frequente ou acumular-se ao longo de um horizonte temporal maior, tal 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 em fatores de risco de mercado podem não produzir estimativas precisas de risco do mercado futuro. Diferentes metodologias e premissas de distribuição de *VaR* podem produzir um *VaR* substancialmente distinto. Além disso, o *VaR* calculado para um horizonte temporal de um dia não capta 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" para complementar o *VaR* em nossas atividades diárias de gerenciamento de risco.
WuM	O *Wealth under management*, ou *WuM*, consiste em ativos de *wealth* privados de clientes que gerenciamos dentre variadas classes de ativos, incluindo renda fixa, mercado monetário, fundos multimercados e fundos de *merchant banking*. Desta forma, uma parcela do nosso *WuM* também está alocada em nosso *AuM*, a medida em que nossos clientes de *wealth management* investem em nossos produtos de *asset management*.
Índice de Alavancagem	O Índice de Alavancagem é calculado dividindo o ativo total pelo patrimônio líquido combinado.

Informações Financeiras Combinadas Selecionadas

Balanço Patrimonial (não auditado) *(em R$mm, a menos que indicado)*	Trimestre			Variação % para 1T 2016	
	1T 2015	4T 2015	1T 2016	1T 2015	4T 2015
Ativo					
Disponibilidades	2.399	20.491	19.602	717%	-4%
Aplicações interfinanceiras de liquidez	41.080	32.587	28.650	-30%	-12%
Títulos e valores mobiliários e instrumentos financeiros derivativos	108.092	86.822	74.290	-31%	-14%
Relações interfinanceiras	1.133	1.921	1.856	64%	-3%
Operações de crédito	18.422	57.985	52.586	185%	-9%
Outros créditos	43.529	57.706	48.941	12%	-15%
Outros valores e bens	239	253	239	0%	-5%
Ativo Permanente	9.196	8.317	8.322	-10%	0%
Total do ativo	**224.089**	**266.082**	**234.486**	**5%**	**-12%**
Passivo					
Depósitos	15.111	86.008	75.286	398%	-12%
Captações no mercado aberto	66.409	20.308	17.452	-74%	-14%
Recursos de aceites e emissão de títulos	26.983	22.827	18.856	-30%	-17%
Relações interfinanceiras	9	7	7	-23%	1%
Obrigações por empréstimos e repasses	12.325	15.877	16.180	31%	2%
Instrumentos financeiros derivativos	39.554	42.366	30.716	-22%	-27%
Dívida subordinada	12.202	11.842	8.167	-33%	-31%
Outras obrigações	31.514	43.797	44.313	41%	1%
Resultados de exercícios futuros	182	310	175	-4%	-44%
Patrimônio líquido	**19.215**	**22.511**	**23.176**	**21%**	**3%**
Participação de não controladores	585	229	158	-73%	-31%
Total do passivo	**224.089**	**266.082**	**234.486**	**5%**	**-12%**

Demonstrativo de Resultados Combinado e Ajustado (não auditado)	Trimestre			Variação % para 1T 2016	
(em R$mm, a menos que indicado)	1T 2015	4T 2015	1T 2016	1T 2015	4T 2015
Investment Banking	41	114	62	52%	-45%
Corporate Lending	318	128	206	-35%	61%
Sales & Trading	1.168	2.287	1.955	67%	-15%
Asset Management	270	386	182	-33%	-53%
Wealth Management	109	846	1.228	1025%	45%
Principal Investments	(444)	(773)	(519)	n.a.	n.a.
Pan	(25)	21	(40)	n.a.	n.a.
Interest & Others	524	510	537	3%	5%
Total revenues	**1.961**	**3.518**	**3.612**	**84%**	**3%**
Bônus	(172)	(514)	(502)	193%	-2%
Salários e benefícios	(215)	(579)	(569)	164%	-2%
Administrativas e outras	(239)	(651)	(554)	132%	-15%
Amortização de ágio	(46)	(57)	(55)	18%	-4%
Despesas tributárias, exceto imposto de renda	(119)	(97)	(134)	13%	39%
Despesas operacionais totais	**(791)**	**(1.898)**	**(1.814)**	**129%**	**-4%**
Lucro antes dos impostos	**1.171**	**1.620**	**1.798**	**54%**	**11%**
Imposto de renda e contribuição social	(317)	(391)	(727)	130%	86%
Lucro líquido	**854**	**1.229**	**1.071**	**25%**	**-13%**

Informações Financeiras Individuais Selecionadas

As informações apresentadas nas tabelas abaixo se baseiam nas demonstrações financeiras consolidadas do Banco BTG Pactual, preparadas de acordo com as normas contábeis da BR GAAP, e da BTG Investments LP ("BTGI"), subsidiária da BTGP, preparadas de acordo com as Normas Internacionais de Relatório Financeiro ("IFRS"):

Balanço Patrimonial (não auditado) *(em R$mm, a menos que indicado)*	Banco BTG Pactual S.A.		BTG Investments LP.	
	4T 2015	1T 2016	4T 2015	1T 2016
Ativo				
Disponibilidades	20.491	19.601	736	228
Aplicações interfinanceiras de liquidez	32.587	28.650	-	-
Títulos e valores mobiliários e instrumentos financeiros derivativos	77.669	65.912	10.348	10.296
Relações interfinanceiras	1.921	1.856	-	-
Operações de crédito	55.665	50.221	2.320	2.365
Outros créditos	57.646	48.929	60	12
Outros valores e bens	253	239	-	-
Ativo Permanente	8.317	8.322	-	-
Total do ativo	**254.549**	**223.729**	**13.464**	**12.901**
Passivo				
Depósitos	86.744	75.513	-	-
Captações no mercado aberto	20.308	17.452	-	-
Recursos de aceites e emissão de títulos	19.559	17.058	3.536	2.863
Relações interfinanceiras	7	7	-	-
Obrigações por empréstimos e repasses	8.098	8.293	7.779	7.887
Instrumentos financeiros derivativos	42.327	30.692	39	24
Dívida subordinada	13.458	8.167	-	-
Outras obrigações	43.795	45.813	2	25
Resultados de exercícios futuros	310	175	-	-
Patrimônio líquido	**19.713**	**20.401**	**2.108**	**2.102**
Participação de não controladores	229	158	-	-
Total do passivo	**254.549**	**223.729**	**13.464**	**12.901**

Demonstrativo de Resultados (não auditado) *(em R$mm, a menos que indicado)*	Banco BTG Pactual S.A.		BTG Investments LP.	
	4T 2015	1T 2016	4T 2015	1T 2016
Receitas da intermediação financeira	3.583	4.545	(424)	317
Despesas da intermediação financeira	(1.718)	(1.749)	(73)	(96)
Resultado bruto da intermediação financeira	**1.864**	**2.796**	**(497)**	**221**
Outras receitas (despesas) operacionais	(497)	(1.242)	(398)	8
Resultado operacional	**1.368**	**1.554**	**(895)**	**229**
Resultado não operacional	1.192	441	-	-
Resultado antes da tributação sobre o lucro e participações	**2.560**	**1.995**	**(895)**	**229**
Imposto de renda e contribuição social	(576)	(596)	-	-
Participações estatutárias no lucro	(476)	(396)	-	-
Participações de acionistas minoritários	**36**	**6**	**-**	**-**
Lucro líquido do trimestre	**1.544**	**1.009**	**(895)**	**229**

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 de resultados combinados 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 nas Demonstrações Financeiras Combinadas do BTG Pactual.

Reconciliação (não auditado) *(em R$mm, a menos que indicado)*	Balanço Patrimonial		Demonstrativo de Resultados	
	4T 2015	1T 2016	4T 2015	1T 2016
Banco BTG Pactual - BR GAAP	254.549	223.729	1.544	1.009
BTG Investments - IFRS	13.464	12.901	(895)	229
Total	268.012	236.630	649	1.238
Ajustes de conversão do IFRS para BR GAAP	-	-	-	-
Ajustes de consolidação e conversão	(1.930)	(2.145)	580	(166)
Saldos Combinados	**266.082**	**234.486**	**1.229**	**1.071**

Diferenças de Apresentação Selecionadas

A tabela abaixo apresenta um resumo de certas diferenças relevantes entre nossos Demonstrativos de Resultados Combinados e Ajustados e nossos Demonstrativos de Resultados Combinados preparadas de acordo com as normas do BR GAAP:

	Demonstrativos de Resultados Combinados e Ajustados	Demonstrações Financeiras Combinadas
Receitas	• 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 de financiamento (quando aplicável), é divulgada como tendo sido gerada por essa unidade de negócios	• As receitas são apresentadas de acordo com as normas do BR GAAP e com as normas estabelecidas pelo COSIF • A segregação das receitas obedece à natureza contratual das operações e está alinhada a classificação dos ativos e passivos — dos quais tais receitas são originadas • As receitas são apresentadas sem dedução de custos financeiros ou de custos de transação correspondentes
Despesas	• 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 de financiamento de nosso patrimônio líquido (registradas em "*interest & others*") • As despesas gerais e administrativas que dão suporte às nossas operações são apresentadas separadamente	• Composição das despesas em concordância com o COSIF • Despesas financeiras e perdas em negociações são 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 inventário • As despesas gerais e administrativas que dão suporte às nossas operações são apresentadas separadamente em nossos demonstrativos de resultados combinados
Receitas de *Principal Investments*	• Receitas líquidas de custos de financiamento (incluindo o custo do patrimônio líquido) e de perdas em negociações, incluindo perdas com derivativos e com variações cambiais • As receitas são reduzidas pelos custos de operação associados e pelas taxas de administração e de desempenho pagas	• Receitas incluídas em diferentes rubricas de receitas (títulos e valores mobiliários, receitas financeiras de derivativos e equivalência patrimonial das subsidiárias) • Prejuízos, incluindo as perdas comerciais e despesas de derivativos, apresentadas como despesas financeiras
Receitas de *Sales & Trading*	• Receitas líquidas de custos de financiamento (incluindo o custo do patrimônio líquido) e de perdas em negociações, incluindo perdas com derivativos e com variações cambiais • Receitas deduzidas dos custos de operação	• Receitas incluídas em várias rubricas de receitas (títulos e valores mobiliários, receitas financeiras de derivativos, câmbio e investimentos compulsórios) • Prejuízos, incluindo perdas em negociações, despesas com derivativos e custos de financiamento e de empréstimos, apresentados como despesas financeiras
Receitas de *Corporate Lending*	• Receitas líquidas de custos de financiamento (incluindo o custo do patrimônio líquido)	• Receitas incluídas em certas rubricas de receitas (operações de crédito, títulos e valores mobiliários e receitas financeiras de derivativos) • Prejuízos, incluindo perdas com derivativos, apresentados como despesas financeiras
Receitas do Banco Pan	• As receitas consistem da equivalência patrimonial de nosso investimento e são apresentadas líquidas de custos de financiamento (incluindo o custo do patrimônio líquido)	• As receitas da equivalência patrimonial registradas como resultado da equivalência patrimonial das subsidiárias
Salários e Benefícios	• Salários e benefícios incluem despesas com remuneração e contribuições previdenciárias	• São geralmente registradas como despesas com pessoal
Bônus	• Bônus incluem despesas com o plano de participação nos lucros (% de nossas receitas líquidas)	• São geralmente registrados como despesas com participação estatutária nos resultados
Outras despesas administrativas	• Outras despesas administrativas incluem honorários de consultoria, despesas com escritórios, TI, viagens e entretenimento, bem como outras despesas gerais	• São geralmente registradas como outras despesas administrativas e outras despesas operacionais
Amortização de ágio	• Corresponde à amortização do ágio decorrente de investimentos em subsidiárias operacionais, exceto os investimentos em *merchant banking*	• É geralmente registrado como outras despesas operacionais.
Despesas tributárias, exceto imposto de renda	• Despesas tributárias são compostas por impostos aplicados às nossas receitas que, por sua natureza, não são considerados como custos operacionais (PIS, COFINS e ISS)	• São geralmente registradas como despesas tributárias, com exceção do imposto de renda
Imposto de renda e contribuição social	• Imposto de renda e outros impostos aplicáveis aos lucros líquidos	• São geralmente registrados como imposto de renda e contribuição social

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

Declarações prospectivas

Este documento pode conter estimativas e declarações prospectivas nos termos da sessão 27A do *Securities Act* de 1933 e da sessão 21E do *Securities Exchange Act* de 1934, e suas posteriores alterações. 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 e tendências futuras que afetam, ou poderão 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 com base nas informações que estão atualmente disponíveis para nós. As declarações prospectivas valem apenas até a 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 acima mencionados, 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 resultados futuros. Portanto, os 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.
Euronext	A NYSE Euronext Amsterdam.
HNWI	*High net worth individuals* (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	*Net New Money* (dinheiro novo líquido)
PIB	Produto Interno Bruto.
Selic	A taxa de juros básica pagável aos proprietários de alguns títulos e valores mobiliários emitidos pelo governo brasileiro.

Divulgação de Resultados – Primeiro Trimestre de 2016

10 de maio de 2016 (após o fechamento do mercado)

Teleconferência em português
11 de maio de 2016 (quarta-feira)
11h00 (horário de Brasília) / 10h00 (horário de Nova Iorque)
Telefone: +55 (11) 2188-0155
Telefone: +55 (11) 3193-8000

Código: BTG Pactual

Replay até 17/05: +55 (11) 2188-0400

Código: BTG Pactual

Teleconferência em inglês
11 de maio de 2016 (quarta-feira)
12h00 (horário de Nova Iorque) / 13h00 (horário de Brasília)
Telefone: +1 (412) 317-5446

Código: BTG Pactual

Replay até 17/05: +1 (412) 317-0088

Código: 10084152

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

Solicita-se que os participantes conectem-se 15 minutos antes do horário marcado para o início das teleconferências.

Relações com Investidores
E-mail: ri@btgpactual.com
Telefone: +55 (11) 3383-2000
Fax: +55 (11) 3383-2001