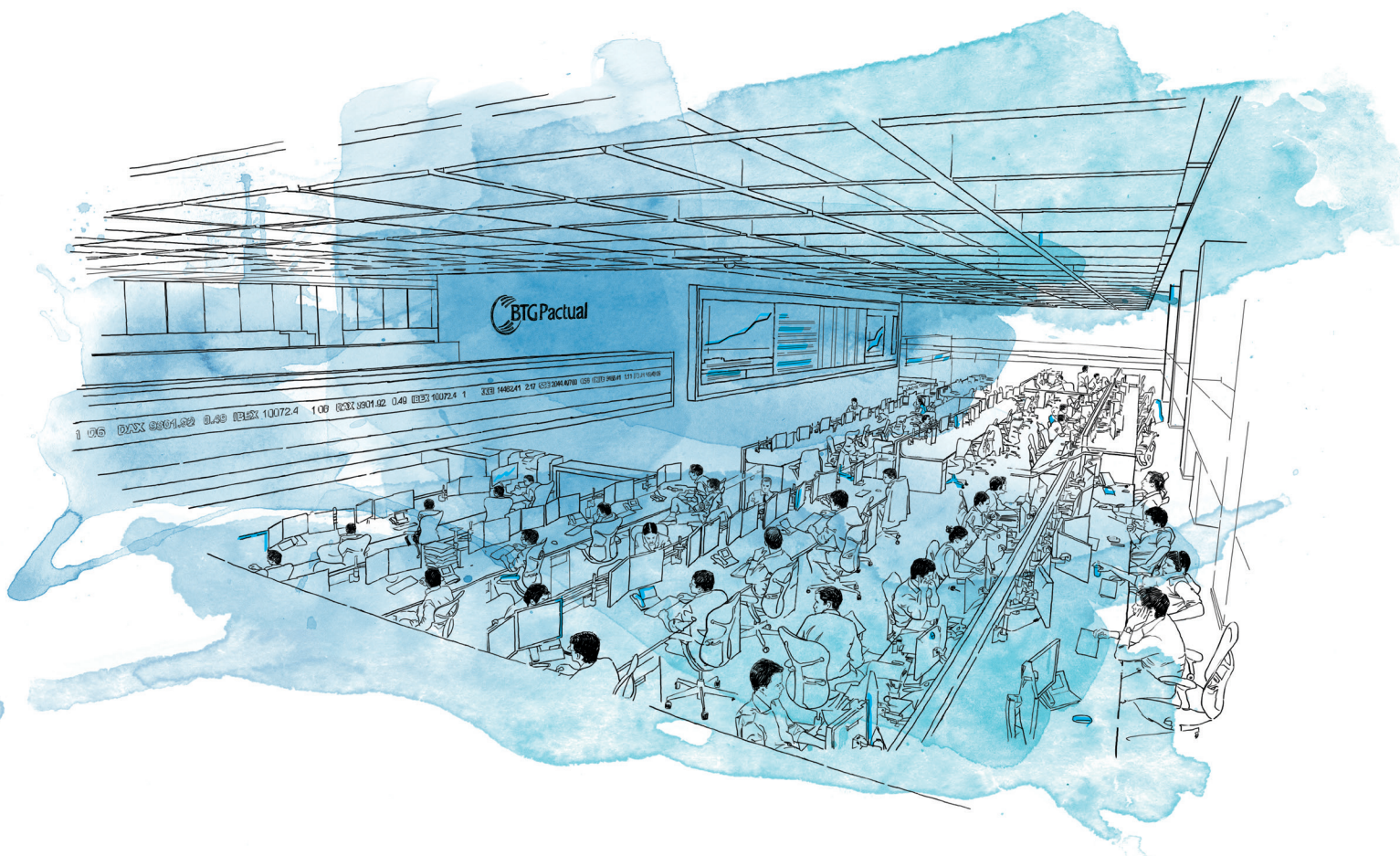


Relatório Anual 2014

Annual Report 2014



Índice

Table of Contents

3 Carta do <i>Partnership</i> <i>Partnership Letter</i>	9 <i>Partnership</i> <i>Partnership</i>	13 Posicionamento Estratégico <i>Strategic Positioning</i>	20 Desempenho em 2014 <i>Performance in 2014</i>	48 Estrutura e Governança Corporativa <i>Structure and Corporate Governance</i>	64 Gerenciamento do Risco Socioambiental e de Governança Corporativa (ESG) <i>Environmental, Social and Governance Risk Management (ESG)</i>	67 Responsabilidade Social e Cidadania <i>Citizenship and Social Responsibility</i>	91 <i>Detailed Financial Statements</i>
5 Nossa História <i>Our History</i>	12 Cultura e Valores <i>Culture and Values</i>	17 Mix de Receitas <i>Revenue mix</i>	22 Unidades de Negócio <i>Business Units</i>	56 Gerenciamento de Risco <i>Risk Management</i>	65 <i>Compliance</i> <i>Compliance</i>	74 Informações Financeiras Detalhadas	

Carta do *Partnership*

Partnership Letter

Em 2014, demos passos importantes no desenvolvimento da plataforma de produtos e ampliamos significativamente a nossa presença em mercados globais. Apresentamos receitas de R\$ 6,7 bilhões e lucro líquido recorde de R\$ 3,4 bilhões, o que resultou em um retorno sobre o patrimônio líquido médio de 19,6%.

À medida que expandimos os negócios, mantivemos bons índices de eficiência e de remuneração, o que confirma o alto nível de integração de nossa plataforma. Continuamos a gerenciar riscos de maneira rigorosa e seguimos com uma estrutura de capital robusta. Nosso índice de Basileia ao final de 2014 foi de 17,5%.

O ano foi marcado por muitas incertezas que impactaram especialmente os mercados emergentes e influenciaram os mercados e a confiança dos investidores. Como consequência, presenciemos baixo nível de atividade nos mercados de ações e dívida na América Latina, além da alta volatilidade em preços básicos como o das *commodities*, taxas de juros e câmbio.

Mesmo em cenário adverso de mercado, obtivemos resultados consistentes e continuamos investindo na expansão e diversificação de nossa plataforma. Podemos destacar: (i) o progresso significativo na integração dos nossos negócios na América Latina; (ii) o desenvolvimento do *business* global de *commodities*, que apresentou resultados excepcionais em seu primeiro ano completo de atuação; (iii) a aquisição do banco suíço BSI, que, ao ser concluída, possibilitará a formação de uma franquia global de *Wealth Management* e criará novas frentes para o crescimento de nossa plataforma global de *Asset Management*; e (iv) a expansão das atividades de seguros e resseguros com a aquisição da companhia de resseguros Ariel Re e da Pan Seguros.

Em meio à expansão dos negócios, diversificação geográfica e crescimento do quadro de colaboradores, seguimos dedicando esforços na manutenção de nossa cultura de *partnership*. Continuamos investindo na plataforma operacional em diversas frentes, alcançando alto nível de integração de nossos negócios. Em 2014, as receitas tiveram origens geográficas diversificadas, com aproximadamente 62% originadas no Brasil e 38% de nossos negócios fora do Brasil.

In 2014 we developed our platform and substantially expanded our presence in global markets. We generated revenue of R\$6.7 billion and record net income of R\$3.4 billion, which resulted in a return on average equity of 19.6%.

As we expanded our business, we maintained low cost to income and compensation ratios, reflecting our highly integrated platform. We continued to exercise rigorous risk management and maintained a robust capital structure. Our year end Basel ratio was 17.5%.

The year was marked by many uncertainties, which primarily impacted emerging markets and affected both market and investor confidence. As a result, there was a low level of activity in the Latin American debt and equity markets, combined with high volatility in basic prices, specifically in commodities, interest rates and foreign exchange.

Despite this adverse market context, we achieved consistent results and continued to invest in the expansion and diversification of our platform. These include: (i) substantial progress in the integration of our businesses in Latin America; (ii) the development of our global commodities business, which produced exceptional results in its first full year of operations; (iii) the acquisition of Swiss bank BSI, which, after completion, will enable the formation of a global Wealth Management franchise and will create new opportunities for the growth of our global Asset Management platform; and (iv) the expansion of our insurance and reinsurance activities with the acquisition of Ariel Re, a reinsurance company, and Pan Seguros.

Despite our business expansion, geographic diversification and employee growth, we have focused on maintaining our strong partnership culture. We have also continued to invest in the operating platform, achieving a high level of business integration. In 2014, our revenue was geographically diversified with approximately 62% coming from Brazil and 38% from our businesses abroad.

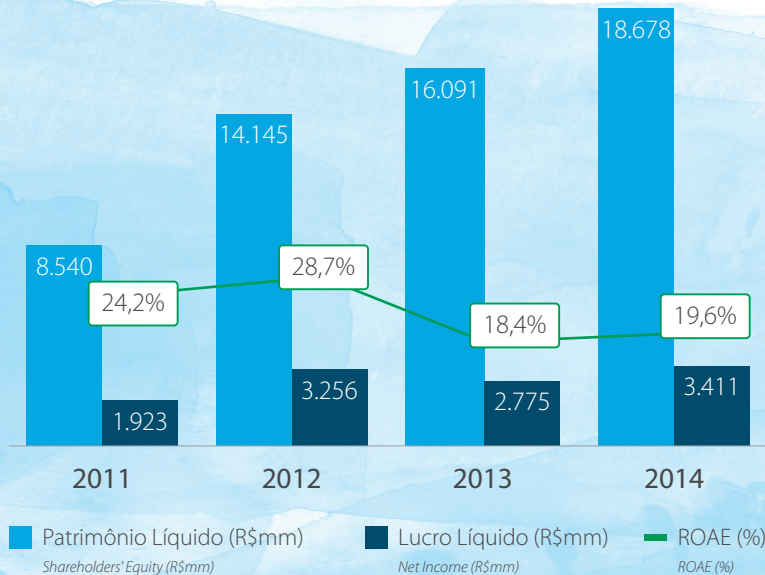
Elevamos nossa franquia a um novo nível de maturidade e diversificação, com equilíbrio do *mix* de receitas e sinergia de negócios.

O ano de 2015 trará novos desafios aos mercados globais, principalmente ao mercado latino-americano. Ampliaremos nossa capacidade de gestão de recursos (*Asset e Wealth Management*), com uma franquia verdadeiramente global. Acreditamos que a solidez e o equilíbrio de nossa plataforma, além do foco na meritocracia, continuarão a alimentar a nossa capacidade de capturar novas oportunidades e de gerar retornos expressivos.

We now have a well established, integrated and diversified franchise that features a balanced revenue mix and business synergy.

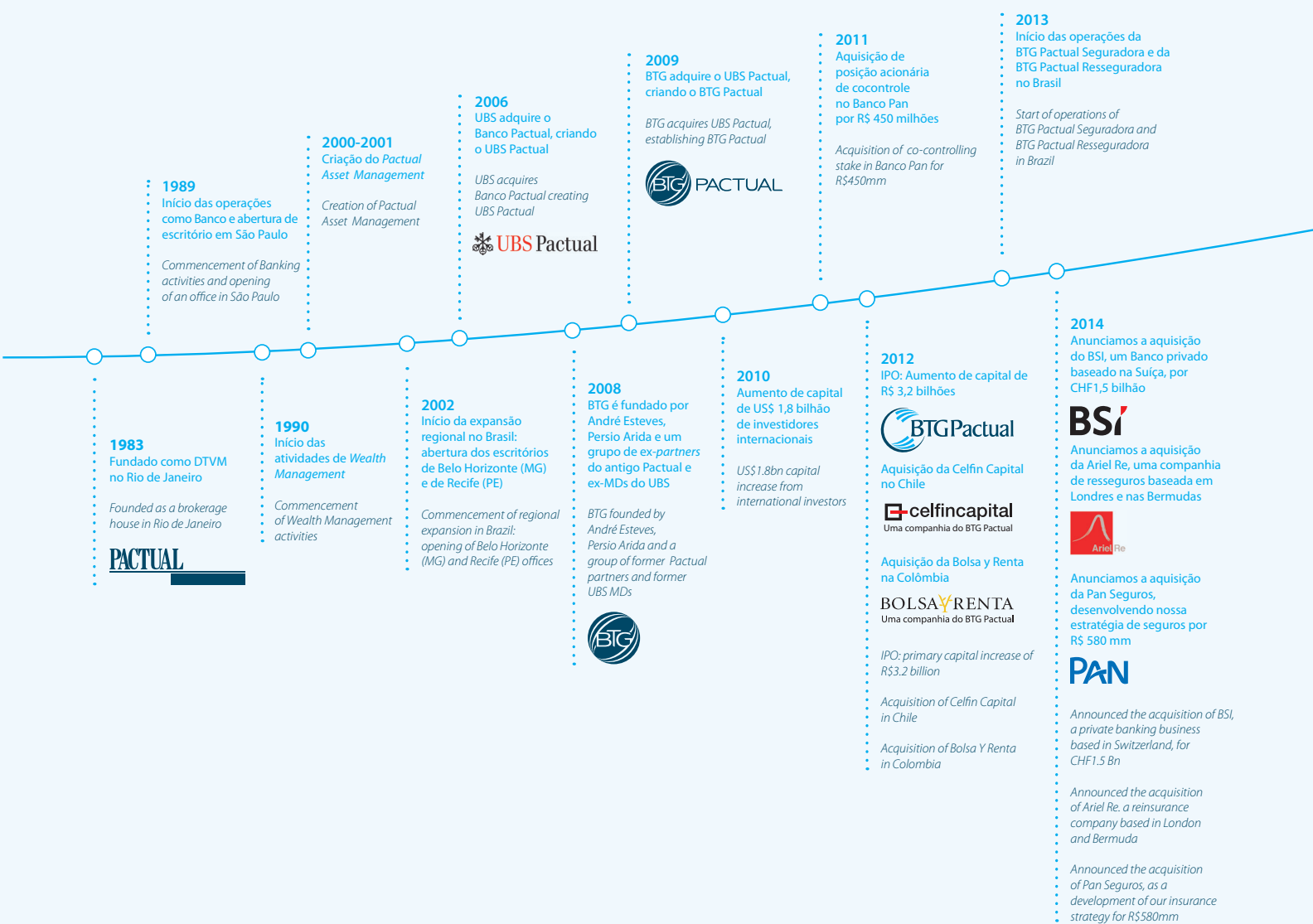
2015 will bring new challenges to global markets, especially in Latin America. We will expand our Asset and Wealth Management capabilities into a truly global franchise. We believe that our strong and diversified platform, combined with our meritocratic culture, will enable us to continue and seize new opportunities as well as delivering substantial returns.

Destaques: Patrimônio Líquido, Lucro Líquido e ROAE
Highlights: Net Equity, Net Income and ROAE



Nossa História

Our History



A primeira fase – 1983 a 1998

A Pactual foi fundada em 1983 como uma DTVM (Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários) no Rio de Janeiro. Desde o primeiro dia, os sócios-fundadores acordaram que a nova organização financeira se fundamentaria em conceitos como *partnership* meritocrático, *hard-working*, *hands-on* e empreendedorismo. Periodicamente, todos os colaboradores, inclusive os *partners*, recebiam uma nota pelo desempenho individual e pela aderência aos valores e cultura, que culminava na atribuição de um bônus. Aqueles que tivessem desempenho diferenciado ao longo do tempo, um fator crítico para o sucesso do negócio, eram convidados a tornarem-se *partners* por meio da compra de ações. Esperava-se de todos elevado grau de comprometimento, dedicação, criatividade e, acima de tudo, a meta de tornarem-se donos do negócio.

Em 1983, as atividades da instituição resumiam-se a negociações de títulos públicos e privados, tanto em operações com capital próprio quanto para clientes. Em 1989, a pequena distribuidora tornou-se Banco e abriu um escritório em São Paulo. A partir de 1990, iniciou as atividades nas áreas de *Asset Management* e *Wealth Management*. Nessa época, o Banco iniciou o processo de internacionalização, que ganhou força com a abertura de uma corretora de valores em Nova York.

Em meados de 1998, a primeira geração de *partners* do Pactual deixou o Banco e foi sucedida pela segunda geração, que incluía o atual CEO André Esteves.

A segunda fase – 1998 a maio de 2006

A partir de 1998, as diversas franquias de clientes do Banco registraram crescimento acentuado. Em 2001, o Banco criou a Pactual Corretora para intermediar negócios na BM&F e na Bovespa. Em poucos anos, tornou-se uma das corretoras mais bem classificadas em *ranking* de desempenho no Brasil.

Ao longo dos anos, a área de *Research* do Pactual exerceu papel fundamental no crescimento tanto da corretora quanto das outras áreas do Banco. Com uma equipe de analistas especializados em todos os setores da economia, o Banco produzia relatórios que rapidamente tornaram-se referência no mercado. A área de *Research* conquistou prêmios em diversas categorias, passando a ser considerada uma das melhores do Brasil e da América Latina.

The first phase – 1983 to 1998

Pactual was founded in 1983 as a brokerage house in Rio de Janeiro. From the beginning, the founding partners agreed that this new financial organization would be based on a meritocratic partnership that embodied a hard-working, hands-on and entrepreneurial culture. All employees, including the partners, periodically received a grade for their individual performance and their adherence to the values and culture, which culminated in the attribution of a bonus. Those who have performed well over time, an essential factor for business success, were invited to become partners through the purchase of shares. Everyone was expected to demonstrate a high level of commitment, dedication, creativity and, above all, the goal of becoming one of the owners of the business.

In 1983, activities were limited to the trading of public and private securities, using a combination of our own and clients' capital. In 1989, the small brokerage firm became a Bank and opened an office in São Paulo. From 1990 onwards, we started to offer Asset Management and Wealth Management services. At that time, the Bank began an internationalization process, which included the opening of a broker dealer in New York.

In mid-1998, the founding partners of Pactual left the Bank and were succeeded by a number of new partners, including the current CEO André Esteves.

The second phase – 1998 to May 2006

From 1998 onward, the Bank's client franchises grew strongly. In 2001, the Bank created Pactual Corretora to handle trades on both the BM&F and on the Bovespa. In few years, it became one of the best ranked brokerage firms for its performance in Brazil.

During this period, Pactual's Research Department area played a fundamental role in the growth of both the brokerage and other areas of the Bank. With a team of analysts that covered all economic sectors, the Bank produced reports that rapidly became a market benchmark. The Research Department received awards in several categories in recognition of being one of the best in both Brazil and Latin America.

A partir de 2003, o mercado de capitais brasileiro se desenvolveu exponencialmente. A aceleração do crescimento econômico, o controle da inflação e a estabilidade política e institucional, somados a um cenário externo muito favorável, foram fatores que propiciaram a diversas empresas brasileiras o acesso ao mercado de capitais. O Pactual liderou as principais emissões de ações no País.

A terceira fase – maio de 2006 a abril de 2009

Em maio de 2006, o Banco Pactual foi comprado pelo UBS para ser sua principal divisão na América Latina, o UBS Pactual. Em 2008, André Esteves, que havia gerido a mesa global de operações de FICC do UBS, deixa o UBS Pactual junto com um grupo de *partners*, com o objetivo de estabelecer a BTG *Investments*, uma empresa global de investimentos baseada na mesma cultura do Pactual.

A quarta fase – abril de 2009 aos dias atuais

Em abril de 2009, a BTG *Investments* adquiriu o UBS Pactual, formando o Banco BTG Pactual. Com a compra, os *partners* que haviam deixado o Banco em 2008 para fundar a BTG *Investments* juntaram-se aos que haviam permanecido na instituição ao longo de todo o período após a aquisição do UBS.

Em dezembro de 2010, fizemos um aumento de capital de US\$ 1,8 bilhão por meio da entrada de um consórcio de investidores internacionais. Em 2011, adquirimos participação no Banco Pan, que teve uma nova identidade visual e marca lançadas em 2013.

Dois anos mais tarde, em abril de 2012, realizamos nossa Oferta Pública Inicial de Ações (IPO), pela qual captamos R\$ 3,2 bilhões, o que nos posicionou entre as 20 maiores empresas listadas na BM&FBovespa. No mesmo ano, adquirimos a Celfin – corretora de valores líder no Chile, com operações no Peru e na Colômbia. Também compramos a Bolsa y Renta – a maior corretora em volume de transações em ações na Colômbia. Tanto a Celfin quanto a Bolsa y Renta já se encontram totalmente integradas à nossa plataforma de negócios.

Em 2014, obtivemos a licença bancária no Chile, fundamental para a expansão de nossos negócios na América Latina. Demos um passo importante na internacionalização de nossas atividades ao anunciar a aquisição do banco suíço BSI, que, quando concluída, possibilitará a formação de uma franquia global de *Wealth Management*. O ano de 2014 foi também importante para a consolidação do nosso *business* global de *commodities*, que atualmente possui mais de 500 colaboradores em nossos escritórios em 17 países.

From 2003, the Brazilian capital market grew exponentially. Accelerated economic growth, controlled inflation, political and institutional stability, combined with a very favorable external environment, enabled several Brazilian companies to access capital markets. The main share issues in the country were led by Pactual.

The third phase – May 2006 to April 2009

In May 2006, Banco Pactual was bought by UBS to be its main division in Latin America, UBS Pactual. In 2008, André Esteves, who had taken over UBS' global FICC trading desk, left UBS Pactual with a group of partners to establish BTG Investments, a global investment company with the same culture of Pactual.

The fourth phase – April 2009 to now

In April 2009, BTG Investments acquired UBS Pactual, forming Banco BTG Pactual. With the purchase, the partners who had left the Bank in 2008 to found BTG Investments joined those who had remained in the institution in the period after the acquisition by UBS.

In December 2010, we raised US\$1.8 billion of new equity capital from a consortium of international investors. In 2011, we acquired an interest in Banco Pan which launched a new brand and visual identity in 2013.

Two years later, in April 2012, we held our Initial Public Offering (IPO), in which we raised R\$3.2 billion, positioning us among the 20 largest companies listed on the BM&FBovespa. In the same year, we acquired Celfin – Chile's leading brokerage firm, with operations in Peru and Colombia. We also acquired Bolsa y Renta – the largest brokerage firm in terms of traded volume in Colombia. Subsequently, both Celfin and Bolsa y Renta have been fully integrated into our business platform.

In 2014, we obtained our banking license in Chile, which was essential for the expansion of our business in Latin America. We took an important step in the internationalization of our activities by announcing the acquisition of Swiss bank BSI, which, when concluded, will enable the formation of a global Wealth Management franchise. 2014 was also important for consolidation of our global commodities business, which currently has more than 500 employees in our offices in 17 countries.

Em pouco mais de 30 anos de história, construímos o que hoje é um banco de investimentos líder na América Latina, com plataformas globais já consolidadas nas áreas de *Asset Management* e *Commodities* e em expansão em *Wealth Management*. Continuamos operando como um *partnership* meritocrático, focado integralmente na criação contínua e consistente de valor para nossos acionistas, clientes e investidores.

In little more than 30 years, we have built what is now a leading investment bank in Latin America, with global and established Asset Management and Commodities platforms, and expanding in Wealth Management. We continue to operate as a meritocratic partnership, fully focused on the continuous and consistent creation of value for our clients, shareholders and investors.

O valor da Nossa Marca

The Value of Our Brand

2015
**Istoé Dinheiro /
Millward Brown**
*Nona Marca Brasileira
Mais Valiosa (US\$1,1bn)*

*9th Most Valuable
Brand in Brazil*

2014
**Interbrand /
Exame**
*Décima Marca Brasileira
Mais Valiosa (R\$1,9 bi)*

*10th Most Valuable
Brand in Brazil*

2013
**Associação Comercial de
São Paulo (ACSP) e pelo
Diário do Comércio**
*Melhores dos Maiores,
na Categoria Finanças*

*Best of the Biggest,
in the Finance Category*

2012
**Associação Comercial de
São Paulo (ACSP) e pelo
Diário do Comércio**
*Melhores dos Maiores,
na Categoria Finanças*

*Best of the Biggest,
in the Finance Category*

Partnership

Partnership

Funcionamos como um *partnership* meritocrático desde a nossa fundação, há 31 anos. Mesmo durante os três anos em que o Pactual ficou sob o controle do UBS, a gestão do Banco continuou sendo feita pelos mesmos *partners* e com os mesmos princípios meritocráticos que nos caracterizavam anteriormente. Quando fizemos a abertura de capital em 2012, decidimos manter inalteradas as regras do *Partnership*. Mais do que uma estrutura jurídica, o *Partnership*, ou a sociedade de pessoas físicas que toca o BTG Pactual, é a base de nosso sucesso empresarial.

Como funciona o *Partnership*?

- Só pode ser integrante do *Partnership* a pessoa física que trabalha em tempo integral no BTG Pactual. Não há *partner* “capitalista” ou “rentista”.
- Todos os principais executivos do BTG Pactual são *partners* do *Partnership*.
- As ações do *Partnership* formam a maior parcela do patrimônio dos *partners*. O principal ativo do *Partnership* são as ações do BTG Pactual. Os *partners* tocam o Banco não com a perspectiva de executivos, mas de donos.
- A cultura de dono está no cerne do que fazemos. Os *partners* zelam pelo Banco, não somente pelo seu dever fiduciário, mas também porque a maior parte de seus patrimônios está em ações do Banco. Os *partners* têm sempre uma perspectiva de longo prazo ao lidar com clientes e administrar riscos, porque se comportam como donos do negócio. O alinhamento de interesses com os acionistas não poderia ser maior.
- *Partners* não têm ações por favoritismo, inércia ou herança, mas sim por terem e estarem contribuindo de forma diferenciada para os resultados do BTG Pactual. Os *partners* que se aposentam ou decidem perseguir outros caminhos profissionais têm que vender ao *Partnership* a totalidade de suas ações para que o *Partnership* possa alocá-las por mérito a outros *partners*. Não há restrição ao direito de venda, porque queremos sempre *partners* motivados, dispostos a trabalhar duro e dedicados integralmente ao sucesso do BTG Pactual.
- Em todo fim de ano há uma revisão das participações societárias à luz da meritocracia. Todos os *partners* são avaliados. Levamos em conta resultados, empreendedorismo, foco no desenvolvimento dos negócios com clientes e adesão aos princípios de nossa cultura: *hard-working, hands on*, voltada para resultados, centrada no trabalho em equipe e com uma visão e compromissos de longo prazo. A avaliação é qualitativa e quantitativa.

We have operated as a merit-based partnership since our foundation 31 years ago. Even during the three years when Pactual was controlled by UBS, the Bank continued under the management of the same partners, governed by the same meritocratic principles. When we went public in 2012, we decided to maintain the same partnership rules. Much more than just a legal framework, the Partnership, or the group of people that effectively run BTG Pactual, is the real basis for the success of our business.

How does the *Partnership* work?

- *Only people who work full time in BTG Pactual can become a member of the Partnership. There are no “capitalist” or “rentier” partners.*
- *All BTG Pactual’s leading executives are members of the Partnership.*
- *The shares held by the Partnership constitute most of the partners’ equity. The Partnership’s main asset is BTG Pactual’s shares. The partners therefore regard themselves not as the Bank’s executives but as its owners.*
- *The culture of ownership is at the core of everything we do. The partners make every effort to ensure the Bank’s success, not only as their fiduciary duty, but also because most of their wealth is in the Bank’s shares. The partners always adopt a long-term approach when dealing with clients and managing risks precisely because they regard themselves as the owners of the business. There is no greater example of alignment with shareholders’ interests.*
- *Partners do not hold shares because of favoritism, inertia or inheritance, but because they have been and are still contributing in their own unique way to BTG Pactual’s results. Partners who retire or who decide to pursue other professional paths must sell all their shares to the Partnership so that it can allocate them to the other partners on merit. There are no restrictions on selling rights because we require our partners to be motivated, willing to work hard and wholly dedicated to the success of BTG Pactual.*
- *At the end of every year there is a reorganization of partners’ holdings based on merit. All partners are evaluated in terms of results, entrepreneurship, focus on developing business with clients and adherence to the principles of our culture: hard-working, hands-on, teamwork, accompanied by a long-term vision and commitment. This assessment is both qualitative and quantitative.*

- Com base na avaliação anual, o *Partnership* recompra as ações dos *partners* que estão performando relativamente pior para oferecê-las aos *partners* que tiveram melhor performance ou para novos talentos que merecem ter acesso ao *Partnership* pelo seu desempenho diferenciado. Esse funcionamento assegura a renovação permanente do *Partnership* à luz da meritocracia. Pensamos no *Partnership* como uma instituição viva, que se modifica ao longo do tempo para dar espaço a novos talentos e para aqueles que mais contribuem para o nosso desempenho.
- Os *partners* podem ser funcionalmente responsáveis por certos países, ramos de negócios ou ter responsabilidades específicas, mas devem zelar e são cobrados pelo bom resultado do BTG Pactual como um todo. Ninguém é *partner* de um *business* ou de uma área. Isso é importante para integrar efetivamente as várias áreas de negócios e maximizar o *cross-selling* de nossos produtos, além de incentivar o trabalho em equipe e tornar efetiva a cultura de dono e o foco no cliente.
- Todas as transações entre *partners* são feitas a valor patrimonial, e não a valor de mercado. Não usamos “*stock options*” como mecanismo de incentivo. Acreditamos que retornos elevados sobre o patrimônio são a melhor forma de criar a base sólida de valorização das nossas ações ao longo do tempo. Além disso, o preço de mercado está sujeito a muitos outros fatores que não o retorno sobre o patrimônio. Maximizar o valor de mercado no curto prazo muitas vezes leva a decisões erradas no longo prazo.

O *Partnership* na prática: alguns exemplos.

- Apesar de o BTG Pactual ser um Banco de controle brasileiro, a proporção de *partners* e *associate partners* não brasileiros tem crescido ao longo do tempo, como consequência natural de nossa internacionalização. Mais de 30% dos *associate partners* e 20% dos *partners* não são brasileiros, um reflexo natural da meritocracia na medida em que expandimos nossas operações fora do Brasil.
- Muitos dos nossos *partners* nunca tiveram outro emprego que não o BTG Pactual, tendo invariavelmente provado sua competência e dedicação ao longo dos anos. Temos muito orgulho de nutrir nossos melhores talentos, desde o término da faculdade, e muitas vezes antes mesmo disso, até as instâncias decisórias mais importantes do Banco. Sempre que possível, preferimos dar oportunidade às pessoas da casa. Mas temos também *partners* que fizeram carreira em instituições diversas e que contribuem trazendo *expertises* e capacitações que não conseguiríamos obter internamente.

- *Based on the annual evaluation, the Partnership buys back the shares from partners who are considered to have underperformed and offers them to those who have done well or to professionals who deserve to enter the Partnership as a result of their excellent performance. This process ensures the permanent renewal of the Partnership based on merit. We consider the Partnership a living institution that admits new talent and rewards individuals who most contribute to our performance.*
- *The partners may be responsible for certain countries or business areas, or have specific responsibilities, but they must also prioritize and be accountable for BTG Pactual's overall result. No one is solely a partner of a given business or a specific area. This is vital for the effective integration of the various business areas and the maximization of product cross-selling, as well as for fostering team work, client focus and a culture of ownership.*
- *All transactions between partners take place at book value and not market value. We do not make use of stock options as an incentive mechanism in the belief that high returns on equity are the best means of creating a solid base for the appreciation of our shares over time. In addition, market prices are subject to many other factors beyond return on equity. Maximizing market value in the short term often leads to wrong decisions in the long term.*

The Partnership in practice: some examples.

- *Although BTG Pactual is a Brazilian-controlled Bank, the proportion of non-Brazilian partners and associate partners has been growing over the years as a natural result of our internationalization process. More than 30% of the associate partners and 20% of the partners are not Brazilian, a natural consequence of our meritocratic culture as we expand our operations outside Brazil.*
- *Many of our partners have never worked for any other company, having proved their ability and dedication over the years. We are very proud of nurturing our own talented professionals from their entry as university graduates (and often earlier) until they reach the Bank's highest decision-making positions. Whenever possible, we prefer to extend professional opportunities to our own people. However, we also have partners who gained professional experience prior to joining our firm and who have brought skills and expertise we were unable to obtain internally.*

- Em todos os anos, abrimos espaço no *Partnership* a novos talentos, muitas vezes financiando integralmente a aquisição de ações. Nunca optamos por diluir proporcionalmente os demais *partners* para abrir espaço na sociedade a um novo *partner*. O exercício da meritocracia leva a que decidamos sempre quem deve vender e quem tem o direito de comprar ação da sociedade. Esta é sempre uma decisão difícil, porque há muito mais compradores do que vendedores das ações do *Partnership*.
- Os mesmos princípios meritocráticos que usamos para decidir quem compra e quem vende ações no *Partnership* valem para a decisão dos bônus ao final do ano, tanto dos *partners* quanto dos não *partners*. A diferença é que a bonificação anual reflete predominantemente o desempenho no ano, enquanto a participação societária leva necessariamente em conta uma perspectiva de mais longo prazo.
- A cultura de *partnership* está presente no nosso cotidiano. Em nossos escritórios, ninguém tem sala individual. Todos os colaboradores, sejam *partners* ou não, têm a mesma mesa e a mesma cadeira. Respeitadas as barreiras regulatórias, todos se sentam juntos e ficam imediatamente acessíveis para conversas com qualquer outra pessoa da companhia. Este *layout* expressa nossa preferência por uma estrutura *flat*, pouco hierárquica e desapegada de símbolos de *status*. Propicia uma interação contínua e direta entre todos, o que resulta em decisões ágeis e em um ambiente sem burocracias ou custos desnecessários. Permite também que o exemplo de conduta *hands on* e *hard-working* dos *partners* inspire os mais jovens.
- *Every year, we make space in the Partnership for new talents, often financing entirely the acquisition of shares. We have never chose to proportionally dilute the holdings of all the other partners to make way for newcomers. Those who sell their shares and those who have the right to buy shares are always determined by meritocracy. This is always a difficult decision because there are substantially more potential buyers than sellers of the Partnership's shares.*
- *The same meritocratic principles we use to decide who buys and who sells shares in the Partnership are also used to determine end-of-year bonuses, for both partners and non-partners. The difference is that the bonuses primarily reflect performance throughout the year, while partnership stakes reflect long term contribution.*
- *The partnership culture pervades every aspect of our day-to-day activities. Our offices feature communal workspaces. All of our employees, regardless of their status within the company, share communal tables and chairs. While obviously complying with regulatory barriers, everyone sits together and anyone can talk to anyone else at any time. This layout expresses our preference for a flat structure, with little hierarchy and no time for status symbols. This fosters direct and continuous interaction, streamlines decision making and creates an environment free of red tape and unnecessary costs. It also allows the hands-on and hard-working conduct of the partners to inspire our more junior colleagues.*

Cultura e Valores

Culture and Values

Nossa cultura está centrada no reconhecimento do mérito individual e em um sistema de remuneração variável que recompensa o trabalho em equipe, o empreendedorismo e a iniciativa. O alto grau de comprometimento de todos, a cultura *hard-working* e *hands-on* e o fomento de *cross-selling* entre todas as nossas áreas de negócios nos permitem atuar como uma plataforma única. Por trás do crescimento de resultados ao longo dos últimos anos, estão o talento, a dedicação e o desempenho de nossos colaboradores.

A nossa principal missão é servir os clientes de maneira eficiente, inovadora e transparente. Nossos clientes estão no centro de tudo o que fazemos e investimos nosso capital junto com eles. Interagimos de forma justa, profissional e competente. Ao avaliar a tomada de decisões e riscos, consideramos fatores de curto e longo prazos para preservar o capital investido e gerar retornos consistentes em uma variedade de estratégias e produtos de investimento. Nosso objetivo é criar valor nos mais diversos cenários macroeconômicos.

Our culture is focused on recognition of individual merit and on a variable remuneration system, which rewards teamwork, entrepreneurship and initiative. Individuals' high level of commitment, hard-working and hands-on culture and the encouragement of cross-selling between all our business areas allow us to operate as a single platform. Underpinning the improved results of recent years are the talent, dedication and performance of our employees.

Our main mission is to serve our clients in an efficient, innovative and transparent manner. Our clients are at the center of everything we do and we invest our capital with them. We interact in a fair, professional and competent manner. When assessing risks and making decisions, we take into account short- and long-term factors to preserve invested capital and generate consistent returns across a range of strategies and investment products. Our objective is to create value in the most diverse macroeconomic scenarios.

Foco Estratégico <i>Strategic Focus</i>	Pessoas <i>People</i>	Gestão por Desempenho <i>Performance Management</i>
Como definimos nosso direcionamento estratégico <i>How we set our strategic direction</i>	Como trabalhamos <i>How we work</i>	Como alcançamos resultados superiores <i>How we achieve superior results</i>
Foco no cliente <i>Client focused</i>	Partnership <i>Partnership</i>	Meritocracia <i>Meritocracy</i>
Alpha-based <i>Alpha-based</i>	Trabalho em equipe <i>Teamwork</i>	Empreendedorismo <i>Entrepreneurship</i>
Presença e pensamento globais <i>Global thinking and presence</i>	Hard-working e hands-on <i>Hard-working and hands-on</i>	Excelência <i>Excellence</i>
Ambição de longo prazo <i>Long-term ambition</i>	Desenvolvemos nossos talentos <i>Develop our own talent</i>	Foco no resultado e nos custos <i>Bottom line driven and cost conscious</i>

Posicionamento Estratégico

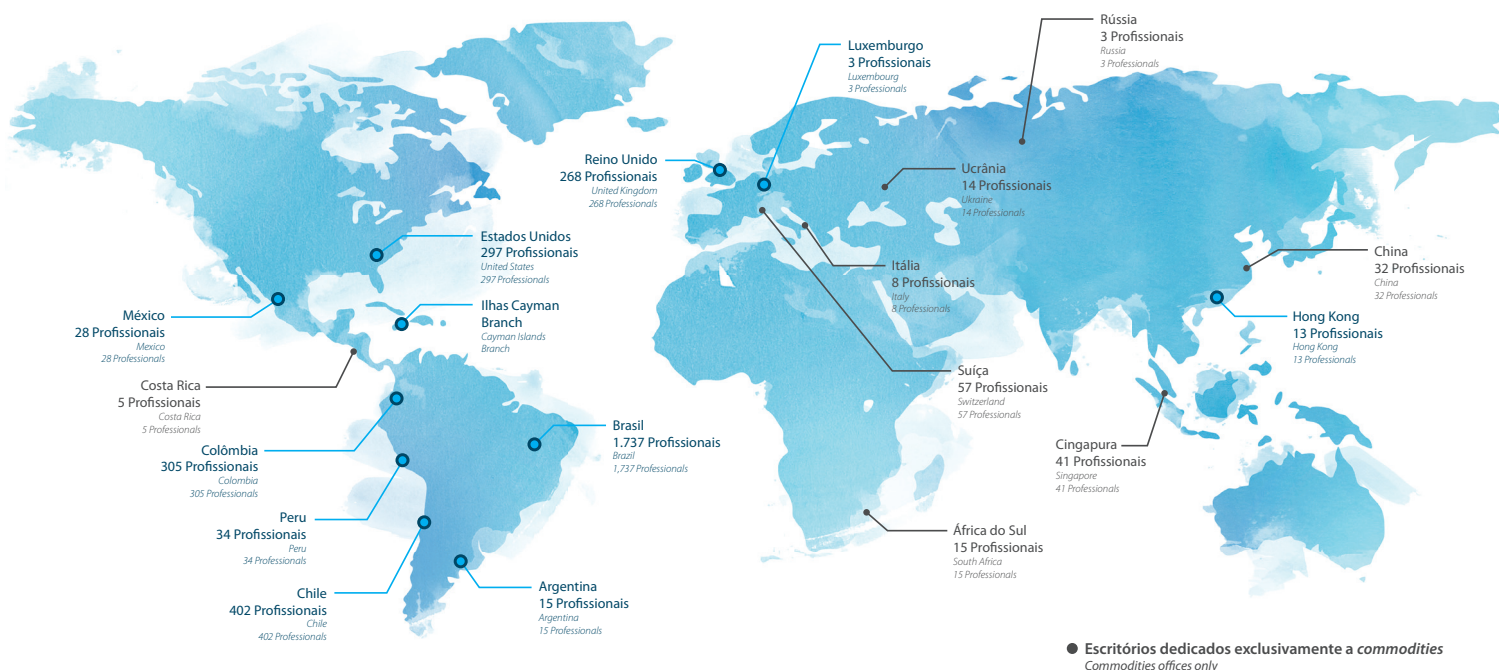
Strategic Positioning

Nas últimas três décadas vivenciamos inúmeros ciclos econômicos e tivemos a capacidade de nos transformar e evoluir continuamente.

De um Banco estritamente brasileiro, nos tornamos um *player* importante na América Latina, com posição de liderança no Brasil, Chile, Peru e Colômbia, além de estarmos expandindo nossa plataforma no México e na Argentina. Além disso, construímos *business* globais de *Asset Management*, *Wealth Management* e *Commodities*, com acesso e conhecimento ampliado da maioria dos países em que estamos presentes.

In the last three decades, we have experienced several economic cycles and were able to continuously change and evolve.

From a strictly Brazilian bank, we have emerged as an important player in Latin America, with leading positions in Brazil, Chile, Peru and Colombia and expanding our platform in Mexico and Argentina. In addition, we have built global Asset Management, Wealth Management and Commodities businesses, with access to and extensive knowledge of the countries in which we are present.



Presença na América Latina

O primeiro vetor de nosso posicionamento estratégico é a criação, ao longo do tempo, do primeiro Banco de Investimentos da América Latina com controle latino-americano. Acreditamos na intensificação da integração financeira das várias economias da região ao longo dos anos e na importância da presença local para o melhor atendimento aos nossos clientes. Como um Banco de Investimentos latino-americano, temos o permanente compromisso de apoiar o crescimento do continente, independentemente da fase do ciclo econômico. Nas últimas três décadas, passamos por diversas transformações e nunca deixamos de ter esse foco.

Presence in Latin America

Our primary strategic vector is to create the first Latin American Investment Bank under Latin American control. We believe in the high level of financial integration between the regions' economies and in the importance of maintaining a local presence to provide a better service to our clients. As a Latin American Investment Bank, we are consistently committed to supporting the continent's growth, irrespective of where we are in the economic cycle. This focus has been maintained over the last three decades, despite the bank having undergone various transformations during the period.

A visão de criação de um banco de investimentos para toda a América Latina está sendo implementada gradualmente. Já somos um banco de investimentos completo no Brasil e no Chile e estamos a caminho de o sermos na Colômbia e no Peru. Em contraste com os países andinos, optamos por expandir nossos negócios no México de forma orgânica, e não via aquisições, e estamos paulatinamente evoluindo na direção de ter no México a mesma gama completa de atividades bancárias que temos nos demais países. Em 2015, reforçamos nossa presença na Argentina, antes restrita a um escritório de *commodities*, com algumas das atividades de *Sales & Trading*.

Expansão global

O segundo vetor do nosso posicionamento estratégico é a expansão global. Trata-se de constituir plataformas globais de negócios que sejam complementares às que temos na América Latina e que nos confirmem vantagens comparativas em outras economias.

Destacam-se as seguintes plataformas:

- *Broker Dealer* – Temos uma plataforma global que assegura aos investidores internacionais o acesso a produtos financeiros e ações latino-americanas.
- *Asset Management* – Acreditamos que a presença global de *portfolio managers* assegura a inteligência para geração de valor, através de um posicionamento global e integrado, que não seria possível com plataformas restritas a um ou outro país da América Latina.
- *Commodities* – Com plataformas globais de *trading* e crédito de *commodities* podemos melhor servir os nossos clientes. Nossa plataforma hoje vai além das *commodities* nas quais a América Latina tem posição dominante. O entendimento da dinâmica das *commodities* como um todo beneficia a nossa visão de oportunidades em cada *commodity* individualmente considerada.
- *Wealth Management* – Nossa plataforma global de *Wealth Management* está em constante crescimento e acreditamos em seu potencial por dois principais motivos: (i) pelo aumento da busca de clientes latino-americanos por oportunidades de investimento fora da América Latina, como consequência da integração financeira global e (ii) pela oportunidade de desenvolver, em escala global, o nosso modelo, centrado na busca da excelência e das melhores oportunidades para nossos clientes, através da compra do banco suíço BSI, que deverá ser concluída ainda em 2015.

Our vision of creating an investment bank for the whole of Latin America is being implemented gradually. We are already a fully fledged investment bank in Brazil and Chile and are on the way to becoming one in Colombia and Peru. In addition, unlike the Andean nations, we opted to expand our business in Mexico through organic growth rather than via acquisition, and are on track to have the same range of banking activities there as in the other countries. In 2015, we have also strengthened our presence in Argentina, which was previously restricted to a commodities office, by adding Sales & Trading activities.

Global Expansion

Our secondary strategic vector is global expansion. This involves developing global business platforms that complement those we have in Latin America and that give us competitive advantage in other economies.

These business platforms include:

- *Broker Dealer* – We have a global platform that gives international investors access to Latin American financial products and shares.
- *Asset Management* – We believe international portfolio managers can better access the necessary intelligence for value creation through a global and integrated approach that would not be possible if restricted to one, or a few, Latin American countries.
- *Commodities* – With a global commodities trading and credit platform we are better able to serve our clients. Our current global platform is not restricted to those commodities dominated by Latin America. The understanding of the dynamics of commodities as a whole provides a broader perspective of opportunities for each individual commodity.
- *Wealth Management* – Our global Wealth Management platform is growing and has strong potential given: (i) Latin American investors' increasing pursuit of investment opportunities outside the region due to global financial integration and (ii) the chance to develop, on a global scale, our model based on the pursuit of excellence and the best opportunities for our clients, through the purchase of the Swiss bank BSI, which should be concluded by the end of 2015.

Principais Atividades (Main activities)

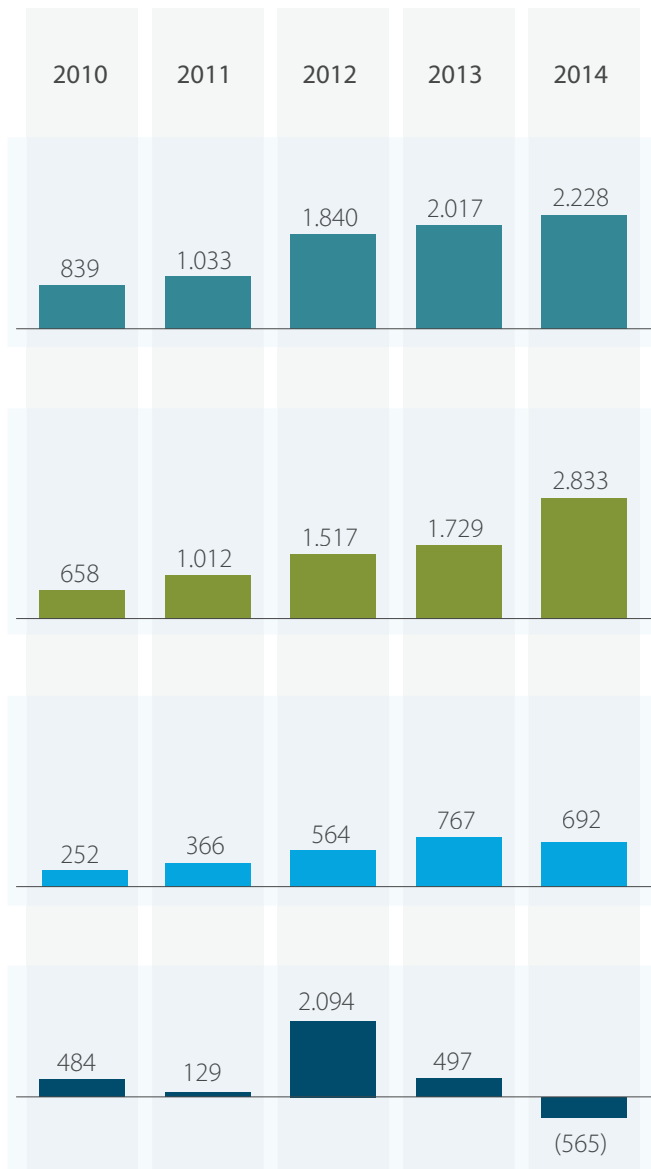
Localidade (Locality)	Investment Banking	Corporate Lending	Sales & Trading		Asset Management	Wealth Management	# Colaboradores (# Professionals)
			FI, FX & Equities	Commodities			
América do Sul (South America)							
Brasil Banco de investimentos completo (Brazil Full fledged investment bank)							1.737
Rio de Janeiro (Rio de Janeiro)	•	•	•	•	•	•	602
São Paulo (São Paulo)	•	•	•	•	•	•	1.068
Outros escritórios (Other offices)	•	•	•	•	•	•	67
Chile Banco de investimentos completo (Chile Full fledged investment bank)							402
Santiago (Santiago)	•	•	•	•	•	•	402
Peru Em processo de obtenção de licença bancária (Peru In process of obtaining local banking license)							34
Lima (Lima)	•	•	•	•	•	•	34
Colômbia Em processo de obtenção de licença bancária (Colombia In process of obtaining local banking license)							305
Bogotá (Bogota)	•	•	•	•	•	•	47
Medellín (Medellin)	•	•	•	•	•	•	245
Outros escritórios (Other offices)	•	•	•	•	•	•	13
Argentina Suporte às atividades de Sales & Trading (Argentina Support for Sales & Trading activities)							15
Buenos Aires (Buenos Aires)	•	•	•	•	•	•	15
América do Norte (North America)							
Estados Unidos Suporte às atividades de banco de investimentos (United States Support for investment banking activities)							297
Nova York (New York)	•	•	•	•	•	•	151
Stamford (Stamford)	•	•	•	•	•	•	97
Outros escritórios (Other offices)	•	•	•	•	•	•	49
México Corretora (Mexico Broker dealer)							28
Cidade do México (Mexico City)	•	•	•	•	•	•	28

Principais Atividades (Main activities)

Localidade (Locality)	Investment Banking	Corporate Lending	Sales & Trading		Asset Management	Wealth Management	# Colaboradores (# Professionals)
			FI, FX & Equities	Commodities			
América Central (Central America)							
Costa Rica Escritório dedicado exclusivamente a commodities (Costa Rica Commodities office only)							5
São José (San Jose)				•			5
Ilhas Cayman Branch (Cayman Islands Branch)							X
Ilhas Cayman (Cayman Islands)		•	•		•		X
Europa (Europe)							
Reino Unido Suporte às atividades de banco de investimentos (United Kingdom Support for investment banking activities)							268
Londres (London)	•		•	•	•	•	268
Suíça Escritório dedicado exclusivamente a commodities (Switzerland Commodities office only)							57
Genebra (Genève)				•			57
Luxemburgo Banco e Branch (Luxembourg Bank and Branch)							3
Luxemburgo (Luxembourg)		•	•			•	3
Outros Escritórios dedicados exclusivamente a commodities (Others Commodities offices only)							25
Itália, Ucrânia e Rússia (Italy, Ukraine and Russia)				•			25
Ásia (Asia)							
China Suporte às atividades de banco de investimentos (China Support for investment banking activities)							45
Xangai (Shanghai)				•			32
Hong Kong (Hong Kong)	•				•		13
Cingapura Escritório dedicado exclusivamente a commodities (Singapore Commodities office only)							41
Cingapura (Singapore)				•			41
África (Africa)							
África do Sul Escritório dedicado exclusivamente a commodities (South Africa Commodities office only)							15
Joanesburgo (Johannesburg)				•			15

Mix de Receitas⁽¹⁾

Revenue Mix⁽¹⁾



Fee Business
Inclui IB, AM e WM
com CAGR de 28%

Fee Business
Includes IB, AM and WM
with CAGR of 28%

Sales & Trading
CAGR de 44%

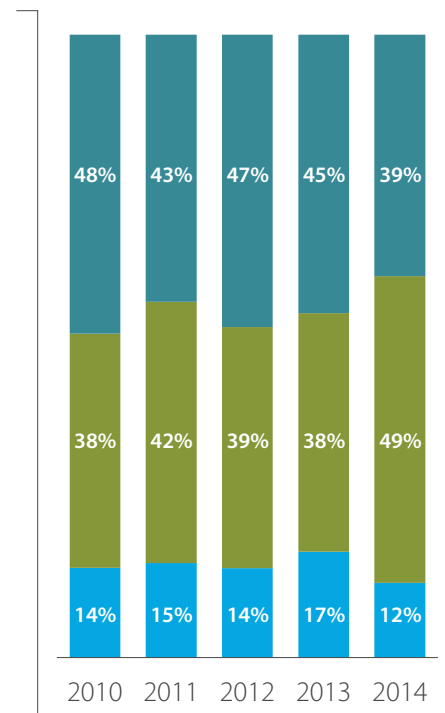
Sales & Trading
CAGR of 44%

Corporate Lending
CAGR de 28%

Corporate Lending
CAGR of 28%

Principal Risk
Contribui com
alpha adicional

Principal Risk
Contributes with
additional alpha



As franquias de clientes
mantiveram mix de
receita estável ao longo
dos últimos cinco anos

Client Facing businesses
with stable revenue mix
over the last five years

(1) Mix de receitas não considera as receitas de Interest & Others.
Revenue mix does not consider revenues from Interest & Others.

Ao longo dos últimos anos, construímos um portfólio variado de produtos e serviços de forma a maximizar as oportunidades de relacionamento com os clientes e explorar as mudanças nas condições de mercado em diferentes momentos do ciclo. Atualmente, o nosso *mix* de receitas é constituído de receitas de serviços e de retorno do capital investido em estratégias líquidas ou ilíquidas, o que nos fornece a resiliência para nos beneficiarmos em momentos mais desafiadores do mercado, bem como mantermos estabilidade e retornos consistentes.

Em nossas atividades de *Fee Business*, nas quais não há alocação de capital, apresentamos um crescimento consistente médio anual de 28% nos últimos cinco anos. Tal expansão reflete o crescimento das atividades de *Investment Banking*, *Asset Management* e *Wealth Management*.

Em *Sales & Trading*, apresentamos crescimento médio anual de 44% no mesmo período, reflexo direto da nossa forte presença nos mercados de renda fixa, câmbio e ações, além de corretagem no Brasil e nos mercados internacionais. Também contribuíram de forma relevante para nossos resultados (i) a expansão nos mercados no Chile, Peru, Colômbia e México, onde passamos a ter forte presença como *marketmakers* ativos, (ii) o crescimento da mesa de energia no Brasil e (iii) nossa plataforma global de *commodities*.

No segmento de *Corporate Lending*, no qual optamos por focar em clientes corporativos *high grade*, tivemos um crescimento anual médio de 28% como consequência da oferta de produtos e serviços personalizados para nossos clientes, em especial grandes corporações do mercado brasileiro.

Com esses três grandes grupos de receitas, as quais provêm diretamente de serviços ou predominantemente de capital alocado em favor de negócios com nossos clientes, somos capazes de manter um fluxo perene, estável e crescente de receitas.

No que tange à alocação de capital proprietário, buscamos oportunidades nos mercados globais em que podemos contribuir com alpha adicional para o retorno da nossa sólida e robusta plataforma de negócios. Em 2014, um ano desafiador para nossas principais estratégias de alocação de capital, com eventos macroeconômicos significativos que influenciaram os mercados e a confiança de investidores, reduzimos nossa alocação e apetite a risco.

In recent years, we have built a diversified portfolio of products and services in order to maximize client relationship opportunities and to explore changes in market conditions at different times of the cycle. Our revenue mix currently comprises revenues from services and from the return on invested capital of liquid and illiquid strategies, providing us with resilience to take advantage of more challenging market scenarios, as well as allowing us to maintain stability and consistent returns.

In our Fee Business activities, where there is no capital allocation, we have recorded a consistent average annual growth of 28% in the last five years. This growth reflects the expansion of our Investment Banking, Asset Management and Wealth Management activities.

In Sales & Trading, we delivered an average annual growth of 44% in the same period, a direct result of our strong presence in fixed income, foreign exchange and equity markets, in addition to brokerage services in Brazil and international markets. The following factors also made a substantial contribution (i) our growth in Chile, Peru, Colombia and Mexico, where we have a strong presence as active market makers, (ii) the expansion of the energy desk in Brazil and (iii) our global commodities platform.

In our Corporate Lending segment, where we decided to focus on high-grade corporate clients, our average annual growth of 28% is a consequence of personalized products and services offer to our clients, especially major corporations in the Brazilian market.

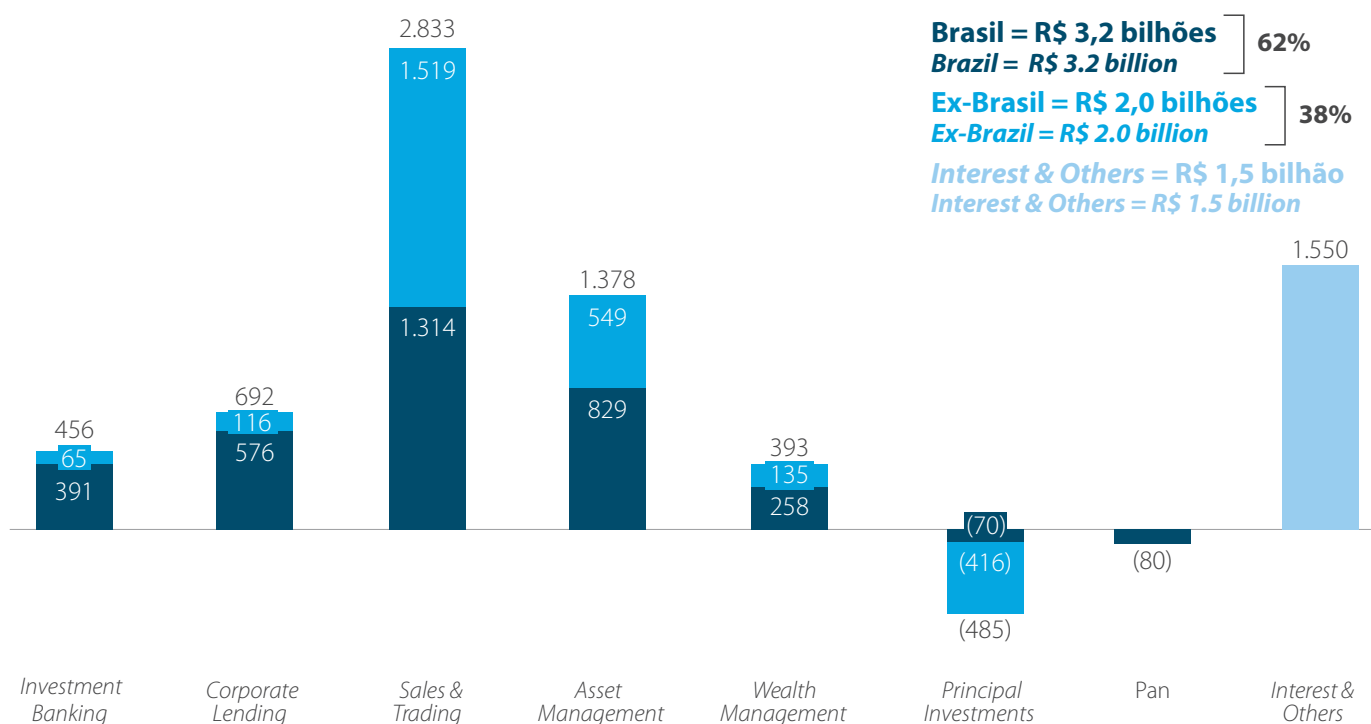
With these three major revenue groups, which come directly from services or predominantly from capital allocated in favour of client business, we are capable to maintain a long-lasting, stable and growing revenue stream.

Regarding the allocation of proprietary capital, we seek opportunities in global markets where we can generate additional alpha to the returns of our solid and robust business platform. In 2014, which was a challenging year for our main capital allocation strategies with significant macroeconomic events that impacted the markets and investors' confidence, we reduced our allocation and risk appetite.

Em 2014, nossa plataforma também evoluiu em termos de diversificação geográfica de receitas. Aproximadamente 62% das receitas vieram do Brasil e 38% vieram de nossos negócios globais (ex-Brasil). Após a consolidação do BSI, espera-se que mais de 50% de nossas receitas sejam originadas fora do Brasil.

In 2014, our platform has evolved through the diversification of revenue geographically. Approximately 62% of our revenue was originated in Brazil and 38% came from our global business (ex-Brazil). After consolidation of BSI, it is expected that over 50% of our revenues will be originated outside Brazil.

Distribuição geográfica de receitas de 2014 por unidade de negócio (em R\$ milhões)
Geographic breakdown of 2014 revenues by business unit (in R\$ million)



Desempenho em 2014

Performance in 2014

Nosso resultado em 2014 reflete o desempenho consistente de todas as unidades de negócios, com contínuo e expressivo crescimento das franquias de clientes. Obtivemos receitas totais de R\$ 6,7 bilhões e lucro líquido recorde de R\$ 3,4 bilhões, o que resultou em um retorno sobre o patrimônio líquido médio (ROAE) de 19,6%.

Nossa trajetória de sucesso se materializa no crescimento do patrimônio líquido ao longo dos últimos anos, na grande solidez do balanço, no reconhecimento e liderança nos segmentos em que atuamos e na proximidade e forte relacionamento com clientes e parceiros.

Our results in 2014 reflect a consistent performance of all our business lines, with continuous and substantial growth in client franchises. We generated total revenues of R\$6.7 billion and record net income of R\$3.4 billion, which resulted in a return on average equity (ROAE) of 19.6%.

Our successful trajectory is demonstrated through the increase in shareholders' equity in recent years, the substantial strength of our balance sheet, our reputation and leadership in all segments in which we operate and our close and strong relations with clients and external partners.

Principais Destaques

Main Highlights⁽¹⁾

Ativos Totais: R\$ 218,3 bi

Total Assets: US\$82.2bn

Patrimônio Líquido: R\$ 18,68 bi

Shareholders' Equity: US\$7.0bn

AUA e AUM: R\$ 201,4 bi

AUA and AUM: US\$75.8bn

WUM: R\$ 81,0 bi

WUM: US\$30.5bn

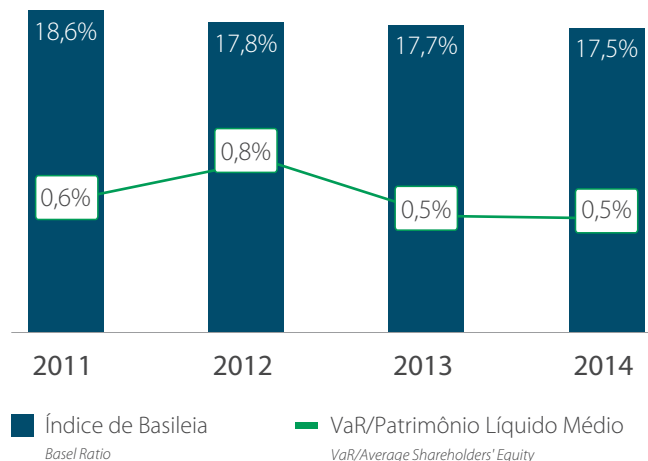
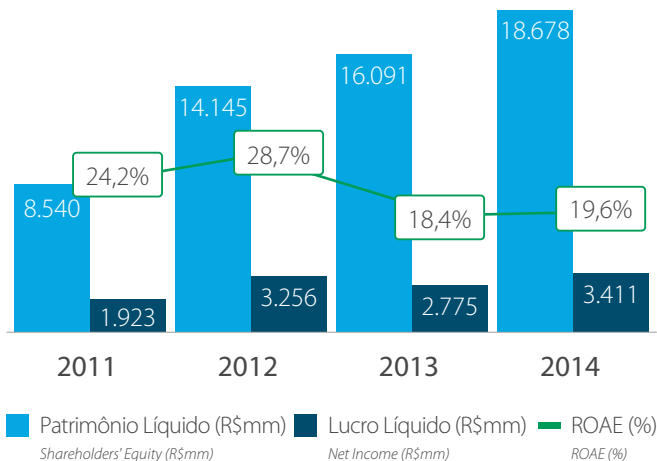
Índice de Basileia: 17,5%

Basel Ratio: 17.5%

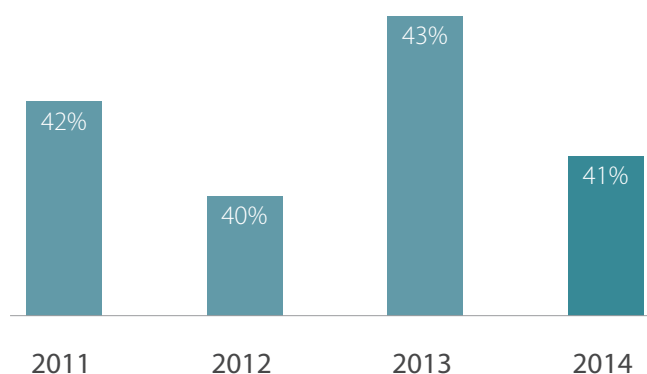
**3.277 funcionários, dos quais 58 partners e
145 associate partners**

3,277 employees, of which 58 partners and 145 associate partners

(1) Financial data as of December 31, 2014, converted for end of period R\$/US\$ rate of 2.66.



Índice de Eficiência ⁽¹⁾ Cost to Income Ratio ⁽¹⁾



(1) Despesas Operacionais / Receita Líquida
Total Operating Expenses / Net Revenues

Índice de Remuneração ⁽²⁾ Compensation Ratio ⁽²⁾



(2) Salários + bônus / Receita Líquida
Salaries and Benefits + Bonus Expenses / Net Revenues

Em 2014, o nosso patrimônio líquido alcançou R\$ 18,7 bilhões. O Índice de Basileia atingiu 17,5% e o VaR (Value at Risk) ficou em 0,5% do patrimônio líquido médio.

In 2014, our shareholders' equity rose to R\$18.7 billion. Our Basel Ratio was 17.5% and our VaR (Value at Risk) was 0,5% of average shareholders' equity.

Nossos custos continuaram sob controle em 2014, com despesas operacionais de R\$ 2,8 bilhões, as quais incluem R\$ 845 milhões em despesas com bônus. Como consequência, nosso índice de eficiência foi de 41% e o índice de remuneração totalizou 23%, o que mostra a solidez e a estabilidade da plataforma ao longo do tempo. Ambos são benchmarks para o setor no Brasil e no mercado em geral.

Our costs remained under control in 2014, with operating expenses of R\$2.8 billion, including R\$845 million in bonus expenses. As a consequence, our cost to income ratio was 41% and compensation ratio was 23%, demonstrating our platform's ongoing strength and stability. Both ratios are benchmarks for the sector in Brazil and in the market in general.

Unidades de Negócio

Business Units

Investment Banking

O *Investment Banking* atua como prestador de serviços de investimento em uma extensa gama de atividades, incluindo o papel de coordenador (*underwriter*) ou agente de colocação em operações de captação de recursos por meio de emissões públicas ou privadas de títulos de dívida e ações, assessoria financeira e serviços financeiros sofisticados, estruturados e personalizados a empresas, instituições financeiras, fundos de investimento, governos e pessoas físicas. Esses serviços são prestados principalmente a clientes na América Latina.

As atividades de *Investment Banking* são divididas em três categorias principais:

Mercado de Ações (ECM) – Inclui atividades de agente de coordenação, colocação e assessoria em ofertas públicas ou privadas de ações. Essa atividade é um dos principais pontos fortes da estratégia de longo prazo da nossa plataforma.

Mercado de Dívida (DCM) – Realiza a distribuição e a originação de títulos de renda fixa e vários instrumentos de dívida para empresas brasileiras e entidades governamentais. A abordagem é focada na colocação de instrumentos de renda fixa com o objetivo de melhor servir nossos clientes, com ênfase nas atividades de alto valor agregado.

Fusões e Aquisições e Assessoria Financeira (M&A) – Envolve assessoria em fusões e aquisições, desinvestimentos, reestruturações, cisões, reorganizações e demais operações societárias.

Investment Banking

The Investment Banking acts as a provider of various investment services, including acting as an underwriter or placement agent in funding operations through public or private debt or equity issues and providing financial advisory services and sophisticated structured and customized financial services for companies, financial institutions, investment funds, governments and individuals. These services are provided mainly for clients based in Latin America.

Investment Banking activities are divided into three main categories:

Equity Capital Market (ECM) – *Includes acting as an underwriter and placement agent and providing advisory for public and private share issues. This activity is one of the main strengths of our platform's long-term strategy.*

Debt Capital Market (DCM) – *Originates and distributes fixed income securities and various debt instruments for Brazilian companies and government entities. Our approach is focused on the placement of fixed income instruments with the objective of better serving our clients, with emphasis on high value-added activities.*

Mergers & Acquisitions and Financial Advisory (M&A) – *Involves advising on mergers and acquisitions, divestments, restructurings, spin-offs, reorganizations and other corporate operations.*

Destaques da Participação de Mercado da Área de *Investment Banking* em 2014

Investment Banking 2014 Market Share Highlights

M&A: segundo no ranking de operações anunciadas na América Latina e no Brasil e em volume de operações no Brasil.

M&A: second in announced transactions in Latin America and Brazil and second in transactions volume in Brazil.

ECM: atividade de mercado reduzida, terceiro no ranking de operações anunciadas na América Latina e quarto em operações anunciadas e volume de operações no Brasil.

ECM: reduced market activity, third in announced transactions in Latin America and fourth in announced transactions and transactions volume in Brazil.

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

The table below presents details relating to announced transactions in which BTG Pactual participated:

Transações anunciadas do BTG Pactual (não auditado) BTG Pactual announced transactions (unaudited)

	Número de transações ^{(1),(3)} Number of transactions ^{(1),(3)}				Valor ^{(2),(3)} (US\$ mm) Value ^{(2),(3)} (US\$ mm)			
	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014
Financial Advisory (M&A) ⁽⁴⁾	50	87	56	44	25.496	28.869	36.133	29.730
Equity Underwriting (ECM)	12	18	22	7	2.059	1.771	2.820	779
Debt Underwriting (DCM)	44	48	56	49	4.217	5.732	6.994	7.172

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

Source: Dealogic for ECM, M&A and International Brazilian DCM and Anbima for Local Brazilian DCM Note.

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 pelos seguintes motivos: (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).

Observation:

- (1) *Equity underwriting* and *debt underwriting* represents closed transactions. *Financial advisory* represents announced M&A deals, which typically generate fees upon their subsequent closing.
 (2) Local DCM transactions were converted to U.S. Dollars using the end of quarter exchange rates.
 (3) Market data from previous quarters may vary in all products, due to potential inclusion and exclusions.
 (4) M&A market data for previous quarters may vary because: (i) deal inclusions might be delayed, (ii) canceled transactions will be withdrawn from the rankings, (iii) transaction value might be revised and (iv) transaction enterprise values might change due to debt inclusion, which usually occurs some weeks after the transaction is announced (mainly for non-listed targets).

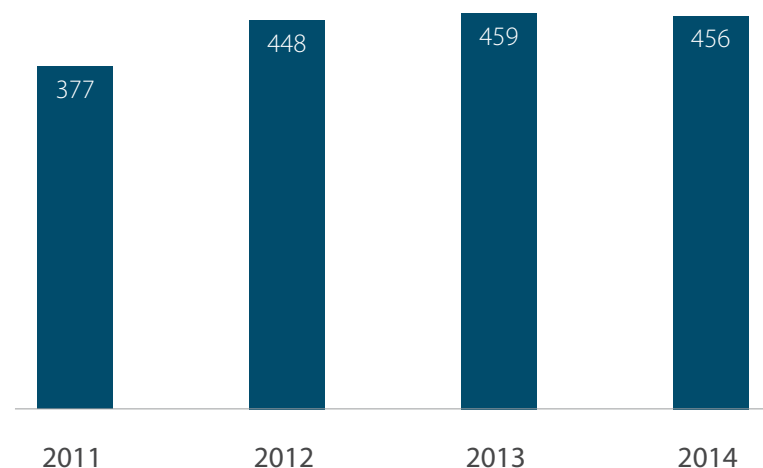
Desempenho

As receitas de *Investment Banking* permaneceram estáveis em 2014 em relação a 2013. Em 2014, registramos receitas expressivas em *Financial Advisory*, com aumento de rentabilidade por operação e do *market share*. Esse aumento compensou o menor volume de receitas de DCM e ECM, como consequência de uma atividade mais fraca do mercado de capitais, principalmente no Brasil.

Performance

Investment Banking revenues remained stable in 2014 compared to 2013. In 2014, we had strong *Financial Advisory* revenues, which increased on a per transaction basis and in terms of market share. This increase offset weaker revenues in DCM and ECM, as a consequence of weaker capital markets activity, especially in Brazil.

Receitas anuais de *Investment Banking* (em R\$ milhões) Investment Banking Full Year Revenues (in R\$ million)



Investment Banking: Destaques Recentes

Investment Banking: Recent Highlights

**2015
DealMakers**
Melhor Banco de
Investimento e
Gestora do Ano: Brasil

*Best Investment & Asset Management
Bank of the Year: Brazil*



**2015
Global Finance**
Melhor Banco de Investimento:
Chile

*Best Investment Bank:
Chile*



**2014/2013/2012
Global Finance**
Melhor Banco em Fusões e
Aquisições: América Latina

*Best M&A Bank:
Latin America*



**2013
The Banker**
Banco de Investimento Mais
Inovador: América Latina

*Most Innovative Investment
Bank: Latin America*



**2013
Euromoney**
Melhor Banco em Renda Variável:
América Latina

*Best Equity House:
Latin America*



**2013
Euromoney**
Melhor Banco em Fusões
e Aquisições: Brasil

*Best M&A House:
Brazil*



**2013
LatinFinance**
Melhor Banco em Renda Variável:
América Latina

*Best Equity House:
Latin America*



**2013
LatinFinance**
Banco de Investimento do Ano:
Chile

*Investment Bank of the Year:
Chile*



**2013/2012
World Finance**
Melhor Banco de Investimento:
Brasil

*Best Investment Bank:
Brazil*



**2013/2012/2011
World Finance**
Melhor Banco de Investimento:
Chile

*Best Investment Bank:
Chile*

**2013/2011/2010
Euromoney**
Melhor Banco em Renda Variável:
Brasil

*Best Equity House:
Brazil*

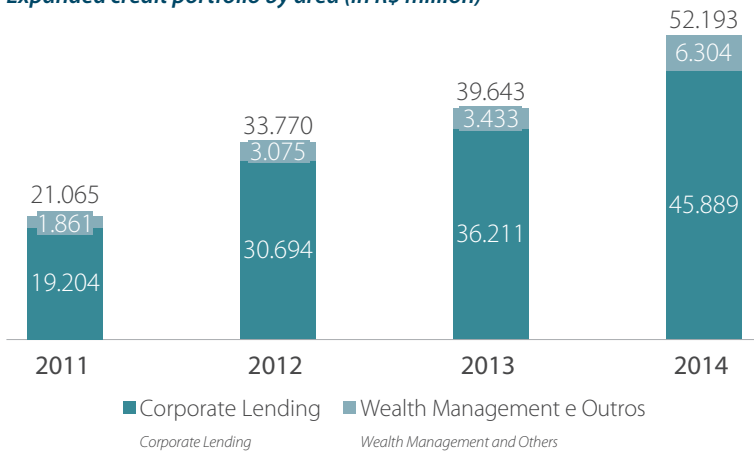
Corporate Lending

Em *Corporate Lending* atuamos com foco em clientes corporativos *high grade* de forma personalizada, atendendo demandas de crédito específicas. Para isso, utilizamos produtos e instrumentos como financiamentos, créditos estruturados e empréstimos garantidos a empresas. Há ainda investimentos alternativos de renda fixa como aquisição de carteiras de crédito não performadas e em *special situations*. Adicionalmente, também fazemos operações de crédito para clientes de *Wealth Management*.

Corporate Lending

In *Corporate Lending*, we focus on high-grade corporate clients in a customized manner to meet specific credit needs. We use products and instruments such as financing, structured credit and guaranteed loans for companies. There are also alternative fixed income solutions, such as the acquisition of non-performing credit portfolios and credits in special situations. In addition, we also provide credit to *Wealth Management* clients.

Portfólio de crédito expandido por área (em R\$ milhões)
Expanded credit portfolio by area (in R\$ million)



Portfólio de crédito expandido por produto (em R\$ milhões)
Expanded credit portfolio by product (in R\$ million)

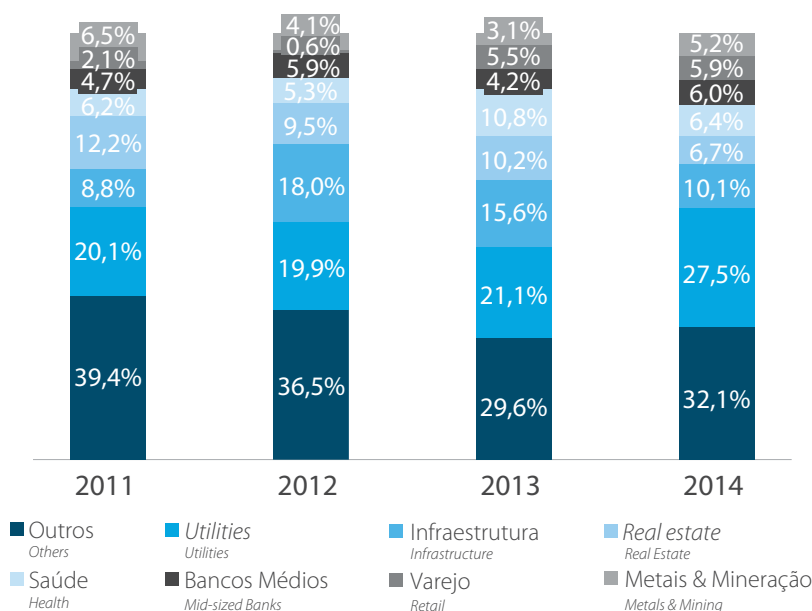


O nosso portfólio de crédito é bem diversificado e não apresenta concentração setorial. Ao longo dos últimos anos, mantivemos um equilíbrio nos vários setores da carteira expandida de crédito.

Our credit portfolio is well diversified with no concentration in any particular sector. In recent years, we have maintained a balance in the various sectors of the expanded credit portfolio.

Portfólio de crédito expandido por setor (em % do total)

Expanded credit portfolio by sector (as a % of the total)



Ratings são atribuídos às nossas operações de crédito a partir de duas análises: (i) Análise interna com base em fundamentos macroeconômicos e também de oportunidades específicas dentro de cada setor do mercado; (ii) Análise das contrapartes/operações de acordo com a resolução do Banco Central do Brasil para classificação das operações de crédito e regras para constituição de provisão. O rating final atribuído é sempre o mais conservador entre os dois acima e as provisões são constituídas de acordo com a resolução mencionada no item (ii). Adicionalmente, monitoramos frequentemente todas as contrapartes, sempre reavaliando os ratings atribuídos.

Ratings are assigned to our credit transactions after two analyses: (i) Internal analysis based on macroeconomic fundamentals, as well as specific opportunities in each market segment; (ii) Analysis of counterparties/transactions in accordance with the Brazilian Central Bank resolution of credit classification and rules for provisions. The final rating is always the more conservative of the two and provisions are determined in accordance with the resolution mentioned in item (ii). We also monitor all counterparties, and review attributed ratings.

Portfólio de crédito expandido por rating (em % do total)

Expanded credit portfolio by rating (as a % of the total)

	2012	2013	2014
AA	34,6%	40,8%	43,0%
A	44,1%	37,7%	33,2%
B	16,3%	12,7%	14,7%
C	2,3%	6,7%	3,7%
D	0,5%	1,2%	1,9%
E	1,8%	0,4%	2,9%
F	0,0%	0,1%	0,2%
G	0,1%	0,2%	0,1%
H	0,3%	0,1%	0,3%

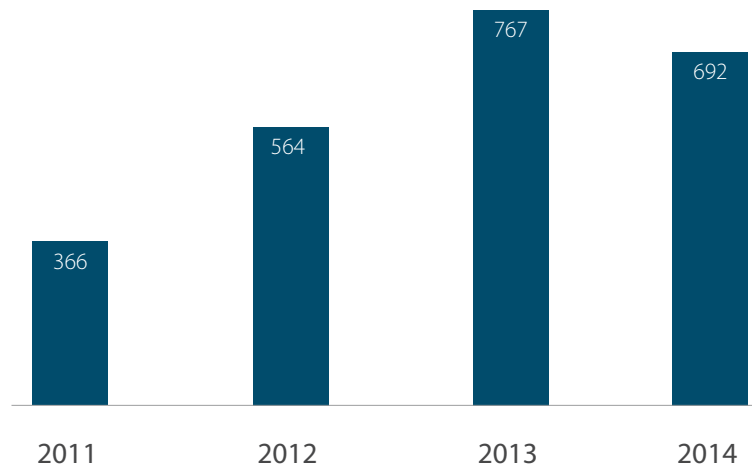
Desempenho

O portfólio de *Corporate Lending* aumentou R\$ 9,7 bilhões em 2014, 27% a mais em comparação a 2013. No mesmo período, o portfólio de crédito expandido cresceu R\$ 12,5 bilhões, 32% superior a 2013. Apesar da expansão, as receitas caíram 10%, de R\$ 766,8 milhões em 2013 para R\$ 691,9 milhões em 2014. A queda ocorreu devido ao aumento de provisões, sobretudo no quarto trimestre de 2014, referente a uma exposição de crédito específica.

Continuamos desenvolvendo a nossa capacidade de originação em *Corporate Lending*, especialmente na América Latina, fora do Brasil. Em 2014, seguimos aplicando normas mais restritivas para risco de crédito e de liquidez, mantendo os níveis de *spread* e qualidade de garantias e ativos, além da diversificação do portfólio.

Em relação à inadimplência da carteira, observou-se redução, sendo que as operações vencidas há mais de 90 dias não ultrapassaram 1% da carteira em nenhum trimestre do ano. No fim de 2014, 76,2% do portfólio era representado por contrapartes classificadas nos *ratings* A ou AA. No mesmo período, o volume total de crédito com *rating* E-H representou 3,5% da carteira, mantendo o portfólio em níveis muito saudáveis.

Receita anuais de *Corporate Lending* (em milhões) *Corporate Lending* full year revenues (in R\$ million)



Performance

The *Corporate Lending* portfolio increased R\$9.7 billion in 2014, an increase of 27% when compared to 2013. In the same period, the expanded credit portfolio grew R\$12.5 billion, 32% over 2013. Despite the expansion, revenues decreased 10%, from R\$766.8 million in 2013 to R\$691.9 million in 2014. The decline was due to an increase in provisions, especially in 4Q14, relating to a specific credit exposure.

We have continued to develop our *Corporate Lending* origination capability, especially in Latin America outside Brazil. During 2014, we continued to apply more restrictive standards for liquidity and credit risk, which have resulted in our ability to maintain *spread* levels, asset and collateral quality and portfolio diversification.

Regarding non-performing loans, there was a decline in overdue credit with a duration of more than 90 days. This represented less than 1% of the portfolio in every quarter. At the end of 2014, 76.2% of the portfolio was represented by counterparties classified as A or AA. In the same period, the total credit volume rated between E and H represented just 3.5% of the portfolio.

Sales & Trading

Por meio da unidade de *Sales & Trading*, oferecemos produtos nos mercados local e internacional, como serviços de formador de mercado, corretagem e compensação, bem como operações com derivativos, taxa de juros, câmbio, renda variável, energia, *commodities*, seguros e resseguros. Estas atividades estão divididas em dois segmentos: (i) *FICC (Fixed Income, Currency and Commodities)* e (ii) *Equity Sales & Trading*.

FICC

Através da nossa operação de *FICC (Fixed Income, Currency and Commodities)* desenvolvemos diversas atividades de formador de mercado e negociação para clientes. Nossos produtos e serviços incluem operações com títulos de renda fixa, moedas, corretagem e compensação, derivativos, taxas de juros, câmbio, energia e *commodities* para fins de *hedge* e de negociação. Operamos uma ampla gama de instrumentos financeiros, inclusive títulos de dívida, operações cambiais no mercado à vista, *swaps*, opções, futuros, derivativos, empréstimos, seguros e contratos a termo sem entrega física, entre outros. Atuamos também como intermediários do Banco Central em operações cambiais e como intermediários especialistas na distribuição de títulos do governo tanto para o Banco Central como para o Tesouro Nacional.

Acreditamos que nossa expertise em tomar riscos e gerenciá-los de forma adequada nos diferencia dos concorrentes e aprimora substancialmente o relacionamento com nossos clientes.

As atividades de negociação em *FICC* consistem (i) na realização de um alto volume de transações com *spreads* modestos em mercados de grande porte e alta liquidez, (ii) no uso de sólidas relações de mercado e posição de capital para participar de operações em mercados menos líquidos em que os *spreads* sejam maiores e (iii) na estruturação e execução de transações atreladas a produtos de renda fixa, câmbio e *commodities* em conformidade com as necessidades dos clientes do BTG Pactual.

Em 2014, ampliamos nossa plataforma global de *commodities*, que atualmente possui mais de 40 *trading desks*. Aumentamos a oferta de produtos e serviços para nossos clientes no segmento, com atuação na maioria dos mercados globais físicos e financeiros. Estamos presentes nos principais *hubs* de *commodities* de todo o mundo, com presença em 17 países para facilitar as transações entre produtores e consumidores.

Sales & Trading

Through the Sales & Trading unit, we offer products in local and international markets, such as market-making, brokerage and clearing services, as well as derivatives, interest rate, foreign exchange, equities, energy, commodities, insurance and reinsurance operations. These activities are divided into two areas: (i) FICC (Fixed Income, Currency and Commodities) and (ii) Equity Sales & Trading.

FICC

Through our FICC (Fixed Income, Currency and Commodities) operation, we offer several market-making and trading activities for clients. Our products and services include fixed income securities, currencies, brokerage and clearing, derivatives, interest rates, foreign exchange, energy and commodities for hedging and trading purposes. We offer a wide range of financial instruments, including debt securities, exchange operations on the spot market, swaps, options, futures, derivatives, loans, insurance and forward contracts without physical delivery. We also act as a Central Bank broker in foreign exchange transactions and as an expert broker in the distribution of government bonds for both the Central Bank and the National Treasury of Brazil.

We believe our expertise to take and to manage risks set us apart from our competitors and substantially improves our relationship with our clients.

FICC trading activities consist of (i) a high volume of transactions with modest spreads in large volume and highly liquid markets, (ii) the use of strong market relations and capital positions to participate in operations in markets with lower liquidity and higher spreads, and (iii) the structuring and execution of transactions pegged to fixed income, foreign exchange and commodities products, to meet the needs of BTG Pactual's clients.

In 2014, we expanded our global commodities platform, which currently has more than 40 trading desks. We increased the range of products and services offered to our clients in this segment, with operations in the majority of global physical and financial commodities markets. We are present in the main hubs, in 17 countries to facilitate transactions between producers and end users.

Equities Sales & Trading

Em *Equities Sales & Trading*, somos formadores de mercado e muitas vezes atuamos como compradores no mercado de ações para facilitar as operações dos clientes e fornecer liquidez ao mercado. Operamos nas principais bolsas de valores do mundo, como BM&FBovespa, New York Stock Exchange (NYSE), London Stock Exchange (LSE), Hong Kong Exchanges and Clearing Ltd. (HKEx) e Santiago IPSA, IPC.

Como agentes, executamos operações de corretagem de ações para clientes institucionais e pessoas físicas localizados em todo o mundo. Nosso trabalho contempla desde a compra ou venda de ações até operações de maior porte, como negociações em bloco e posições em valores mobiliários.

O escopo de serviço da nossa plataforma de *Equities* também inclui serviços de estruturação e execução de operações complexas atreladas a ações em conformidade com as necessidades dos nossos clientes.

Organizamos conferências anuais nas quais recebemos executivos seniores das maiores empresas da América Latina para que compartilhem com os investidores suas opiniões das tendências do mercado. Nesses eventos, organizamos também reuniões *one-on-one* entre os investidores e empresas convidadas.

A maior das conferências é a CEO Conference no Brasil, que teve sua décima quinta edição em 2014. Nessa edição, reunimos mais de 150 das maiores empresas brasileiras e mais de dois mil participantes, predominantemente investidores de todo o mundo interessados na América Latina.

Equities Sales & Trading

In *Equities Sales & Trading*, we are market makers and many times we act as buyers in the stock market to facilitate clients' operations and provide liquidity to the market. We operate on the world's main stock exchanges, such as the BM&FBovespa, the New York Stock Exchange (NYSE), the London Stock Exchange (LSE), the Hong Kong Exchanges and Clearing Ltd. (HKEx) and the Santiago IPSA, IPC.

As agents, we execute stock brokerage operations for institutional and individual clients around the world. Our work includes the purchase and sale of shares as well as larger scale operations, such as block trading and taking positions in securities.

The service scope of our *Equities* operation also includes structuring services and the execution of complex stock-related transactions to meet our clients' needs.

We organize annual conferences to which we invite senior executives of the largest companies in Latin America to share their opinions on market trends with investors. We also organize one-on-one meetings between investors and companies.

The largest of these conferences is the Brazil CEO Conference, which had its XV edition in 2014. In this edition we reunited 150 of the largest Brazilian companies and more than 2,000 participants, mostly investors from all over the world interested in Latin America.

Principais Conferências em 2014

Main Conferences in 2014



Research

Nosso negócio de *Sales & Trading* é apoiado por uma qualificada equipe de *Research*.

Nossos clientes têm total acesso às avaliações, modelos analíticos quantitativos e qualitativos de tendências, além de apoio da premiada equipe de *Research*. A atuação é dividida em três diferentes e complementares grupos de análise:

Análise macroeconômica: com foco na América Latina, formula previsões para a atividade econômica a partir da análise do comportamento dos grandes agregados. Analisa fatores referentes à geração de renda, produção de bens, uso dos recursos disponíveis, comércio exterior, estoque de moeda, taxa de juros, balança de pagamentos e comportamento dos preços de uma série de itens-base.

Análise de ações: elabora estimativas dos retornos do mercado acionário e oferece recomendações sobre alocação de ativos, análises fundamentalistas, projeções e recomendações de investimento para companhias e setores na América Latina. É um dos maiores centros de *Research* de todo o continente. Ao término de 2014, o universo coberto pela nossa equipe de *Research* abrangia 264 companhias abertas em mais de 20 setores no Brasil, Chile, Peru, Colômbia, México e Argentina.

Análise de renda fixa: fornece análise de crédito e recomendações de investimento para companhias e mercados na América Latina.

Research

Our *Sales & Trading* business is supported by a qualified *Research* team.

Our clients have access to the valuations, analytical quantitative and qualitative trend models, in addition to the support of our award-winning *Research* team. The operations are divided into three different and complementary analysis groups:

Macroeconomic analysis: focused on Latin America, it makes projections of the economic activity based on the analysis of the behavior of major aggregates. It analyzes factors related to income generation, the production of goods, the use of available resources, foreign trade, currency inventory, interest rates, the balance of payments and the price movements of a series of basic items.

Stock analysis: it makes projections of the returns of the stock market and offers recommendations on the allocation of assets, analyses of fundamentals, projections and investment recommendations for Latin American companies and sectors. It is one of the largest *Research* houses in Latin America. At the end of 2014, our team covered 264 publicly quoted companies in Brazil, Chile, Peru, Colombia, Mexico and Argentina.

Fixed income analysis: It provides credit analysis and investment recommendations for companies and markets in Latin America.

Research: Destaques Recentes

Research: Recent Highlights

2014
Institutional Investor
Melhor Time de Pesquisa no
Brasil e América Latina*

*Best Research Team in Brazil and
Latin America**

2013
Institutional Investor
Melhor Time de
Pesquisa no Brasil*

*Best Research Team
in Brazil**

2012
Institutional Investor
Melhor Time de Pesquisa no
Brasil e América Latina*

*Best Research Team in Brazil
and Latin America**

*Rankings ponderados (Weighted rankings).

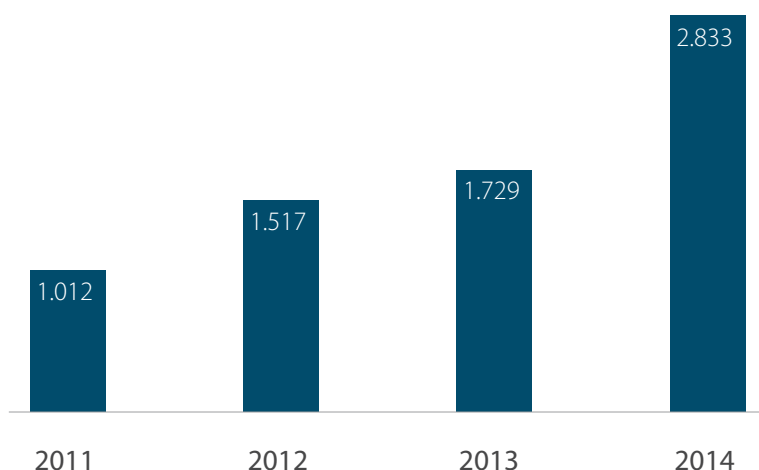
Desempenho

Em 2014, as receitas de *Sales & Trading* aumentaram 64%, de R\$ 1,7 bilhão para R\$ 2,8 bilhões, principalmente em função do bom desempenho da nossa mesa de câmbio e da plataforma global de *commodities*, que teve seu primeiro ano completo de operações em 2014. O aumento das receitas compensou as receitas menores das nossas mesas de ações.

Ao longo do ano, fizemos importantes investimentos no desenvolvimento e no crescimento da plataforma de *Sales & Trading*. Expandimos nossas atividades e produtos na América Latina, principalmente nos mercados do Chile, Peru, Colômbia e México.

Também continuamos o desenvolvimento da unidade de seguros e resseguros. Nossa atividade se concentra no mercado de grandes riscos, por meio de seguros como garantias de performance, judiciais e seguros de engenharia. Os segmentos econômicos que mais utilizam essas classes de seguros apresentam forte ligação com as atividades de *Investment Banking* e *Corporate Lending*, o que eleva o potencial de *cross-selling* com nossos clientes. Além disso, continuamos a avaliar o mercado de seguros e resseguros no Brasil e na América Latina com o objetivo de expandir nossa atuação para novas regiões geográficas e ampliar a nossa gama de produtos.

Receitas anuais de *Sales & Trading* (em R\$ milhões)
Sales & Trading full year revenues (in R\$ million)



Performance

In 2014, *Sales & Trading* revenue increased 64%, from R\$1.7 billion to R\$2.8 billion, mainly due to the good performance of our FX desk and our global commodities platform, which had the first full year of operation in 2014. The revenue increase offset the lower revenue from our equity desk.

During the year, we made important investments in the development and growth of the *Sales & Trading* platform, expanding our activities and products in Latin America, especially in Chile, Peru, Colombia and Mexico.

We have also continued developing our insurance and reinsurance unit. Our activity is concentrated in the high-risk market, through insurance such as performance guarantees and litigation and engineering insurance. The economic segments that most commonly use these classes of insurance have a strong relation with *Investment Banking* and *Corporate Lending* activities, which increases the cross-selling potential with our clients. We are also still evaluating the insurance and reinsurance markets in Brazil and Latin America with the intention of expanding our operations to new geographic regions and to develop our portfolio.

Asset Management

Gerimos recursos de terceiros por meio de variado escopo de produtos de investimento oferecidos a clientes brasileiros e estrangeiros. Esses produtos incluem fundos de renda fixa, *money market*, ações, crédito, *hedge funds*, *commodities*, *private equity*, *real estate* e *timberland*, tanto no Brasil quanto no exterior. Adicionalmente, oferecemos serviços de administração de fundos para terceiros no Brasil.

Um dos principais diferenciais da nossa área de *Asset Management* é que nossos *portfolio managers* gerenciam estratégias e não fundos ou contas específicas. O conceito difere da prática usual do mercado por pressupor a existência de mais de um gestor por fundo. Os especialistas em renda variável, por exemplo, fazem a gestão tanto dos fundos de ações quanto da exposição ao mercado acionário de todos os outros portfólios que tem exposição em renda variável, como é o caso dos multimercados. Conseguimos assim maximizar o retorno dos fundos, contando sempre com o *manager* de maior expertise em cada classe de ativos e sempre respeitando regras pré-definidas de alocação.

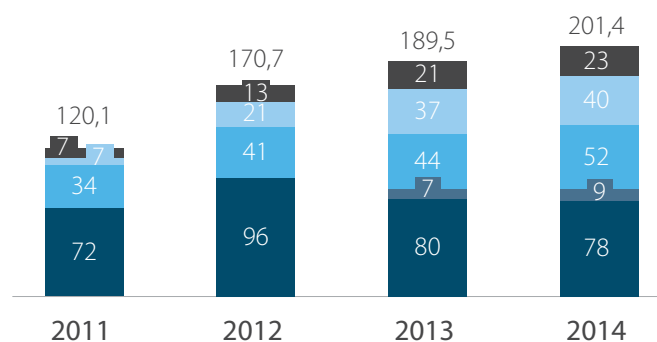
Asset Management

We manage assets for third parties through a wide range of investment solutions for Brazilian and foreign clients. Our products include fixed income, money market, public equities, credit, hedge funds, commodities, private equity, real estate and timberland funds in Brazil and abroad. In addition, we offer fund administration services to independent asset managers in Brazil.

One of our main differentiators is that our portfolio managers manage strategies rather than specific funds or managed accounts. This concept is different from the market's usual practice as it presumes there is more than one manager per fund. Equity experts, for example, manage both equity funds and equities exposure in other portfolios, such as hedge funds. As a consequence, we are able to maximize the returns, always counting with the most expert manager in each asset class and always respecting predefined allocation rules.

AuM & AuA por classe de ativo (em R\$ bilhões)

AuM & AuA by asset class (in R\$ billion)



- Hedge Funds Globais (*Global Hedge Funds*)
- Alternative Investments (*Alternative Investments*)
- Administração Fiduciária (*Fund Services*)
- Renda Fixa e Ações – LatAm (*LatAm Fixed Income and Equities*)
- Renda Fixa e Ações – Brasil (*Brazil Fixed Income and Equities*)

Asset Management: Destaques Recentes

Asset Management: Recent Highlights

Fitch Ratings

Rating de Gestores de Recursos "Mais Alto Padrão"

"High Standard"

Asset Managers Rating

2015

Morningstar

Melhor Gestor Global de Fundos de Renda Fixa e de Ações no Chile

Best Fixed Income and Equities Fund Manager

2014

Institutional Investor Brasil

Melhor Estrategista de Renda Variável

Best Equities Strategist

2014

Institutional Investor Brasil

Melhor Estrategista de Multimercados

Best Multi-Market Strategist

2014 / 2013

Exame/FGV

Melhor Gestor de Alta Renda

Best HNW Fund Manager

2013

Exame/FGV

Melhor Gestor de Fundos de Ações

Best Equities Funds Manager

2013 / 2012

S&P / Valor Econômico
Melhor Gestor de Fundo de Renda Fixa e Alocação Mista e Flexível

Best Fixed Income and Flexible Allocation Mixed Fund Manager

2012

FN Hedge Fund Awards
Melhor Gestor de Global Macro Hedge Fund

Best Global Macro Hedge Fund Manager

2012

Exame/FGV
Melhor Gestor de Fundos

Best Fund Manager

2012

GEMM, EuroHedge Awards
Melhor Global Macro Hedge Fund

Best Global Macro Hedge Fund

Continuamente adaptamos nossa estrutura organizacional para atender às tendências de mercado e às necessidades dos nossos clientes, divididas em serviços de gestão e administração de fundos. Atualmente, nossa área de *Asset Management* está organizada da seguinte maneira:

Renda fixa e ações – Brasil e América Latina (R\$ 86,6 bilhões)

Com uma experiente equipe que trabalha em conjunto há mais de dez anos, oferecemos diferentes produtos como Fundos de Ações, *Hedge Funds* (multimercados), Fundos de Crédito e Fundos de Renda Fixa.

A nossa política de investimento preza por profunda análise fundamentalista e macroeconômica. Na parte de renda fixa, o detalhamento de cenários macroeconômicos é extremamente importante para antecipar grandes movimentos do mercado. Em renda variável, a equipe opta por investir em empresas que tenham qualidade na gestão, execução comprovada e alinhamento de interesses entre executivos e acionistas.

Com o diferencial de ter presença local, prestamos serviços de gestão de fundos de investimento de ações e renda fixa latino-americanos.

Dentre as principais estratégias e fundos, vale citar:

Estratégias de ações

Investimos em empresas que julgamos possuir alto grau de conhecimento de suas operações, do setor e do ambiente competitivo. Buscamos qualidade de gestão, execução comprovada e alinhamento de interesses entre executivos e acionistas.

- **Absoluto**
 - Orientação fundamentalista e macroeconômica, *research* intenso.
 - Concentrado (10/12 companhias representam 80% do *book*). Não tem como referência qualquer índice de ações específico.
- **Long-short**
 - *Net long*: 10%/50%, concentrado em papéis descorrelacionados do índice.
 - *Long-short*: 30%/70% (60%/140% *gross*).
 - *Gross exposure* total: 100%/200%.

We continuously adapt our organizational structure to meet market trends and our clients needs for asset management and fund administration services. Our Asset Management business is currently organized as follows:

Fixed income and equities – Brazil and Latin America (R\$86.6 billion)

With an experienced team that has been working together for more than ten years, we offer products such as Equity Funds, Hedge Funds, Credit Funds and Fixed Income Funds.

Our investment approach is based on fundamental analysis and macroeconomic factors. In fixed income, the development of macroeconomic scenarios is extremely important in order to be able to anticipate major market movements. In equities, the team focuses on investing in companies that have strong management, proven execution and alignment of interests between executives and shareholders.

Having a local presence gives us an advantage when managing Latin American equity and fixed income funds.

The main strategies and funds include:

Equity strategies

We invest in companies where we have a deep understanding of their operations, the sector and the competitive environment. We look for quality management, a proven track-record and an alignment of interests between executives and shareholders.

- **Absoluto**
 - *Fundamentally oriented, research intensive investment process guided by our macro views.*
 - *Concentrated (10/12 core holdings typically represent 80% of the book). Does not pursue any specific stock index.*
- **Long-short**
 - *Net long: 10%/50%, concentrated in stocks not correlated with indices.*
 - *Long-short: 30%/70% (60%/140% gross).*
 - *Total gross exposure: 100%/200%.*

- **Dividendos**
 - Foco em companhias com bons fluxos de pagamentos de dividendos.
 - Concentrado (aproximadamente dez companhias representam 70% do book).
 - Mitigação de risco através da diversificação setorial.
 - Não correlacionado a nenhum índice de ações.
- **América Latina**
 - Estratégia *long-only* em América Latina.
 - Orientação fundamentalista e macroeconômica, *research* intenso.
 - Foco em Brasil, Chile, Colômbia, Peru e México.

Estratégia de crédito

- **Crédito Corporativo**
 - Ganho de capital por meio de investimentos no mercado local de dívida corporativa.
 - Focado 100% em dívidas corporativas de companhias brasileiras emitidas no Brasil.
- **Crédito Corporativo Plus**
 - Ganho de capital por meio de investimentos em emissões de dívida corporativa, tanto no mercado local quanto no exterior.
 - Diversificação da carteira e maior liquidez por meio de investimentos em títulos privados emitidos no exterior.
 - Captura de oportunidades/assimetrias entre o mercado local e *offshore*.
 - 80% em dívida corporativa de companhias brasileiras emitidas no Brasil.
 - 20% em títulos privados *offshore* de companhias brasileiras, sem exposição ao câmbio.
- **Latin America Corporate Debt**
 - Portfólio diversificado em dívida corporativa de companhias latino-americanas.
 - Investimento predominante em ativos denominados em US\$.

Estratégia de renda fixa

- **Master Cash**
 - Fundo de *money market*.
 - Investidores de renda fixa, com apetite limitado para risco, que buscam retornos próximos ao CDI, com baixa volatilidade.

- **Dividendos**
 - Focused on companies with good dividend payments.
 - Concentrated (10 core holdings typically represent 70% of the book).
 - Risk mitigation through sector diversification.
 - Not correlated to any stock indices.
- **Latin America**
 - Long-only equity strategy in Latin American.
 - Fundamentally oriented, research intensive investment process guided by our macro views.
 - Investment focus in Brazil, Chile, Colombia, Mexico and Peru.

Credit strategies

- **Corporate Credit**
 - Focused on capital gains from investments in local corporate debt.
 - 100% focused on corporate debt of Brazilian companies issued in Brazil.
- **Corporate Credit Plus**
 - Focused on capital gains from investments in corporate debt issuances, both in the local market and abroad.
 - Portfolio diversification and increased liquidity through investments in corporate debt issued abroad.
 - Capture of opportunities/mismatches between the local and offshore markets.
 - 80% in corporate debt of Brazilian companies issued in Brazil.
 - 20% in corporate debt of Brazilian companies issued abroad, not exposed to foreign exchange rate movements.
- **Latin America Corporate Debt**
 - Diversified portfolio in corporate debt of Latin American companies.
 - Investment focused on US dollar-denominated assets.

Fixed income strategies

- **Master Cash**
 - Money market fund.
 - Fixed income investors, with a limited risk appetite, who seek returns close to the CDI (the Brazilian Interbank Deposit Rate), with low volatility.

- **Inflação**
 - Operações referenciadas ao IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo).
 - Acompanhamento da variação do IPCA, com busca de retornos superiores ao índice de referência (IMA-B ou IMA-B5).
 - Investidores de renda fixa que buscam retornos próximos ao IPCA.
- **High Yield**
 - Perfil conservador.
 - Juros (pré ou pós-fixados), câmbio (comprado ou vendido em US\$), cupom cambial, dívida externa brasileira.
 - Desempenho superior aos fundos tradicionais de renda fixa por meio de gestão ativa nos mercados de atuação acima.
- **Multiestratégia (Hedge Funds – Multimercados)**
 - Combina a gestão das estratégias de renda fixa, crédito e renda variável.
 - Principais fundos:
 - High Yield Plus
 - Local
 - Hedge Plus

Alternative Investments (R\$ 40,0 bilhões)

Em 31 de dezembro de 2014, tínhamos R\$ 40 bilhões em fundos de investimentos alternativos (veículos de *private equity*, investimentos em ativos ilíquidos ou em participações societárias relevantes de ativos listados em bolsa). Atuamos como gestores de investimentos no setor real da economia no Brasil há mais de uma década. Nossa presença global e a liderança na América Latina abriram oportunidades para operações exclusivas em diversos setores com forte potencial de expansão.

Com conhecimento de mercado e sólida base de análise, nossa plataforma de *Alternative Investments* se concentra em oportunidades de investimento em *Private Equity*, *Infraestrutura*, *Real Estate* e *Timberland*. A equipe possui vasta experiência com foco no gerenciamento operacional das empresas em que investem. Dessa forma, é possível atuar em todos os estágios do investimento, originação e prospecção de negócios, passando pela estruturação de companhias, implantação de projetos e gestão operacional e financeira até o desinvestimento.

Private Equity

Com foco em investimentos que promovem vantagens competitivas e o recente desenvolvimento econômico do Brasil, a estratégia é focada em aspectos relevantes para mercados emergentes. São levados em

- **Inflation**
 - Operations indexed to IPCA (the Brazilian Extended National Consumer Price Index).
 - Follow the IPCA variation, seeking returns higher than the reference index (IMA-B or IMA-B5).
 - Fixed income investors who seek returns close to the IPCA.
- **High Yield**
 - Conservative profile.
 - Interest (fixed or floating), foreign exchange (long or short in dollars), foreign exchange coupon, Brazilian foreign debt.
 - Higher performance than traditional fixed income funds through active management in the above markets.
- **Multistrategy (Hedge Funds)**
 - It combines the management of fixed income, credit and equity strategies.
 - Main funds:
 - High Yield Plus
 - Local
 - Hedge Plus

Alternative Investments (R\$40.0 billion)

On December 31, 2014, we managed R\$40 billion in alternative investment funds (private equity vehicles, investments in illiquid assets or certain assets listed on the stock exchange). We have acted as investment managers in Brazil's real economy sector for more than a decade. Our global presence and leadership in Latin America have provided opportunities for exclusive operations in several sectors with strong growth potential.

With knowledge of the market and a rigorous approach to analysis, our *Alternative Investments* platform concentrates in *Private Equity*, *Infrastructure*, *Real Estate* and *Timberland* investment opportunities. The team has extensive experience focusing on the operational management of the companies in which it invests. As a result we are comfortable investing in all stages of the investment, in origination and prospecting of businesses, passing through the structuring of companies, implementation of projects, operational and financial management until the divestment.

Private Equity

Concentrated on investments that promote competitive advantage and Brazil's recent economic development,

consideração fatores como: baixa liquidez, crescimento, dinâmicas específicas de setores, desintermediação financeira, consolidação, privatizações e aumento de governança corporativa.

Além disso, os profissionais possuem relacionamento de longo prazo com empresas, *boutiques* de investimentos, corretoras regionais, investidores do segmento de *private equity* e de alta renda, além de empresários e equipes de administração em todo o mundo. Essa rede constitui plataforma valiosa para originar oportunidades de investimentos.

Captamos o primeiro fundo de *private equity* em junho de 2011, levantando US\$ 1,5 bilhão junto a investidores brasileiros e estrangeiros.

Infraestrutura

Com longo histórico de operações, atuamos em duas frentes de destaque.

A primeira é a gestão do FIP Brasil Energia, fundo pioneiro voltado para os segmentos de geração e transmissão de energia elétrica. Com prazo de 10 a 16 anos e R\$ 1,1 bilhão investido em oito companhias, o fundo tem como cotistas os principais fundos de pensão do País. Por meio do FIP Brasil Energia, viabilizamos mais de R\$ 5 bilhões em investimentos, que contaram com cerca de R\$ 3 bilhões de dívida de longo prazo, principalmente em operações de *project finance*.

A segunda é o fundo BTG Pactual Infraestrutura II, o maior fundo de infraestrutura da América Latina, com US\$ 1,83 bilhão captado, incluindo capital alocado para oportunidades de coinvestimento.

Real Estate

Nossa presença no segmento imobiliário brasileiro e latino-americano é lastreada em um compromisso de longo prazo em apoiar o desenvolvimento do setor. Nossa atuação ocorre através da originação, identificação, desenvolvimento e investimentos em ativos e projetos imobiliários para incorporação ou para renda, como empreendimentos residenciais, comerciais, *shopping centers*, de uso misto, hospitalidade, saúde e logística. Além disso, administramos fundo de CRIs (Certificados de Recebíveis Imobiliários).

Também lançamos o maior fundo de investimento imobiliário listado na BM&FBovespa, o BTG Pactual Corporate Office (BC Fund). O fundo tem uma gestão ativa de sua carteira, com o objetivo de investir em escritórios comerciais corporativos no Brasil, estrategicamente localizados nos grandes centros financeiros.

the strategy is focused on relevant aspects of emerging markets. Several factors are taken into consideration, including low liquidity, growth, specific sector dynamics, financial disintermediation, consolidation, privatizations and increased corporate governance.

In addition, our professionals have a long-term relationship with companies, investment boutiques, regional brokers, private equity and high-net-worth investors, as well as entrepreneurs and management teams around the world. This network constitutes an invaluable platform from which originate investment opportunities.

We launched our first private equity fund in June 2011, raising US\$1.5 billion from Brazilian and international investors.

Infrastructure

With a long history of operations, we operate in two fronts.

The first is the management of FIP Brasil Energia, a pioneer fund focused on electricity generation and transmission segments. With investment horizon of between 10 and 16 years and R\$1.1 billion invested in eight companies, this fund has the country's main pension funds as its shareholders. Through FIP Brasil Energia, we facilitated more than R\$5 billion in investments, which included around R\$3 billion in long-term debt, especially in project finance transactions.

The second is the BTG Pactual Infraestrutura II, Latin America's largest infrastructure fund, with US\$1.83 billion raised, including the capital allocated to co-investment opportunities.

Real Estate

Our presence in the Brazilian and Latin American real estate segments reflects our long-term commitment to support the development of the sector. We operate in the origination, identification, development and investment in assets and real estate projects for development or for income, such as shopping malls, residential, commercial, mixed-use, hospitality, health and logistics projects. We also manage CRI (Real Estate Receivables Certificates) funds.

We have also launched the largest real estate investment fund listed on the BM&FBovespa, the BTG Pactual Corporate Office (BC Fund). It actively manages its portfolio with the main purpose of investing in commercial offices in corporate towers, strategically located in major financial centers in Brazil.

Timberland

Administramos mais de 716 mil hectares de propriedades florestais comerciais na América Latina, nos Estados Unidos, na Europa e na África, com cerca de US\$ 3 bilhões em ativos e capital comprometido.

Nossa equipe possui profundo nível de conhecimento da cadeia de valor, desde a composição de carteira até a gestão de investimentos para as operações. Oferecemos aos nossos clientes a possibilidade de retornos atraentes por meio de exposição às carteiras de propriedades florestais segregadas por geografia, espécie, tipo de produto e mercado. Exploramos indústrias locais e globais por meio da nossa equipe de *timberland* e redes mais amplas da nossa própria plataforma para prospectar oportunidades atraentes de investimento nos mercados-alvo.

As nossas estratégias visam grandes ativos localizados em mercados maduros, que oferecem altos retornos protegidos da inflação e apreciação de capital. Outro foco são os ativos já existentes e de *greenfield* em mercados emergentes em franca expansão, onde as maiores taxas de crescimento e a forte demanda doméstica oferecem retornos mais interessantes.

Administração Fiduciária (R\$ 51,9 bilhões)

Oferecemos diversos serviços financeiros a fundos de investimento domiciliados no Brasil e em outros países. Tais produtos incluem cálculo de cotas, contabilidade, escrituração de cotas, controle de enquadramento, precificação e reconciliação de custódia. A área de Administração Fiduciária iniciou sua operação com apoio apenas aos fundos geridos pelo Banco, mas gradualmente ampliou serviços para fundos geridos por outras companhias.

Global Asset Management (Hedge Funds Globais) (R\$ 22,9 bilhões)

Em dezembro de 2014, tínhamos R\$ 22,9 bilhões em *Hedge Funds* globais. São fundos domiciliados fora do Brasil e geridos por equipes localizadas nos escritórios de Londres, Nova York e Hong Kong, juntamente com o Brasil. Os investimentos incluem instrumentos financeiros em diversas classes de ativos e regiões geográficas. As equipes se concentram tanto em mercados desenvolvidos quanto em emergentes e alocam capital por meio de estratégias, que incluem um *mix* de mercados emergentes e temas macroglobais, como renda fixa, ações, moedas, câmbio, derivativos, títulos, *commodities* e hipotecas. A base de investidores é formada predominantemente por pessoas físicas de alta renda e investidores institucionais, como fundos de pensão de todo o mundo.

Timberland

We manage more than 716.000 hectares of commercial timberland in Latin America, Europe, Africa and the United States, representing assets and committed capital of nearly US\$3 billion.

Our team has a deep knowledge of the value chain, from portfolio composition to the management of operational investments. We offer our clients the possibility of attractive returns through timberland portfolios segregated by geography, species, product type and market. We explore local and global industries using our Timberland team and our extensive proprietary network to prospect attractive investment opportunities in target markets.

Our current strategies focus on large assets in mature markets that offer high inflation-resistant returns and capital appreciation. Existing greenfield assets are rapidly developing in emerging markets where higher growth rates and strong domestic demand may offer higher returns.

Fund Administration (R\$51.9 billion)

We provide several financial services to investment funds domiciled in Brazil and other countries. These services include NAV calculations, fund accounting, acting as register and transfer agent, compliance, pricing and custody reconciliation. The Fund Administration area began its operations supporting the funds managed by the Bank, but gradually expanded its services to cover funds managed by third parties.

Global Asset Management (Global Hedge Funds) (R\$22.9 billion)

In December 2014, we managed R\$22.9 billion in Global Hedge Funds. These funds are based outside Brazil and are run by our teams in London, New York and Hong Kong working with our team in Brazil. The investments include financial instruments across several asset classes and geographic regions. The teams concentrate on both developed and emerging markets and allocate capital through strategies that include a mix of emerging markets and macro global themes, such as fixed income, equities, currencies, foreign exchange, derivatives, securities, commodities and mortgages. Our investor base is mainly comprised of high-net-worth individuals and institutional investors, such as global pension funds.

Nosso principal fundo global é o *Global Emerging Markets and Macro (GEMM)*, com exposição majoritariamente aos mercados emergentes. Os principais *portfolio managers* possuem em média 20 anos de experiência em suas estratégias e possuem times de investimentos nos diversos escritórios. A alocação de capital é dinâmica entre as estratégias e há um acompanhamento rigoroso constante da tomada de risco.

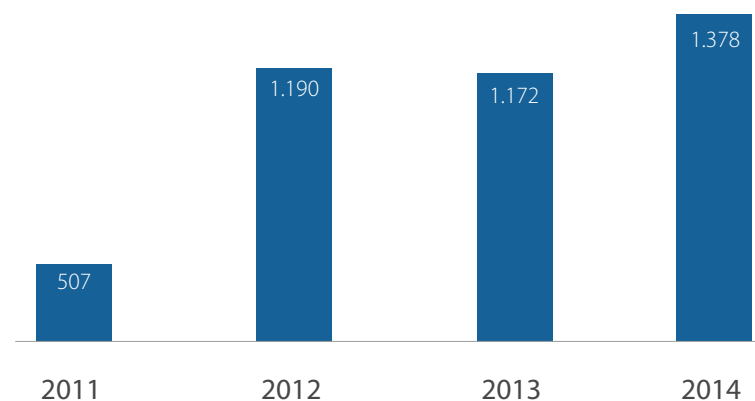
Desempenho

Em 2014, as receitas de *Asset Management* cresceram 18% em comparação ao ano anterior. Apresentamos um aumento de nossas taxas de administração em razão do crescimento de 6% em 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 um melhor desempenho por parte dos nossos *Hedge Funds* globais em 2013 na comparação com 2014.

Expandimos a oferta de produtos e serviços de *Asset Management* em nossos mercados de atuação. Seguimos aumentando a oferta de produtos focados em mercados emergentes para clientes de todo o mundo, com especial ênfase no crescimento das plataformas no Chile, Peru, Colômbia e, mais recentemente, no México.

Devemos nos beneficiar no Brasil da contínua migração de nossos clientes para produtos de maior valor agregado, como fundos de ações e multimercados, na busca de diversificação e retornos mais elevados.

Receitas anuais de *Asset Management* (em R\$ milhões) *Asset Management full year revenues (in R\$ million)*



Our main global fund is the Global Emerging Markets and Macro (GEMM), which is primarily focused on emerging markets. The main portfolio managers have, on average, 20 years of experience in their strategies and have investment teams in several offices. The capital allocation is dynamic between the strategies and risk is strictly and constantly monitored.

Performance

In 2014, revenues from Asset Management increased 18% over the previous year. We earned higher management fees due to a 6% increase in our AuM and AuA, which continued to move from conservative and short-term products to alternative and equity products during the year. These were partially offset by lower performance fees, due to a better performance of our Global Hedge Funds in 2013, compared to 2014.

We expanded the range of Asset Management products and services provided in the markets in which we operate. We have continued to increase the number of products focused on emerging markets for clients from all around the world, with special emphasis on opportunities in Chile, Peru, Colombia and, more recently, Mexico.

In Brazil, we expect to benefit from the continuous migration of clients to higher value-added products, such as equity and hedge funds, as they seek diversification and higher returns.

Wealth Management

Oferecemos uma extensa e exclusiva linha de produtos e serviços a clientes de alta renda, como assessoria em planejamento financeiro, consultoria em serviços fiduciários, aconselhamento de planejamento patrimonial, operações de crédito, estruturação de produtos e veículos de investimento e execução de operações financeiras. Para isso, avaliamos detalhadamente as demandas e necessidades individuais dos clientes para elaborar soluções financeiras em linha com as regras internacionais de *compliance*.

Um exemplo é a consolidação de uma plataforma completa de serviços de *Family Office* em 2012. Criado sob a demanda de clientes sofisticados, o *Family Office* oferece atendimento exclusivo e personalizado. Abrange serviços de administração de patrimônio, aconselhamento financeiro, planejamento sucessório e consolidação de todos os portfólios do cliente junto a diversos gestores. Fazemos o acompanhamento do portfólio global de investimentos, com uma análise global de riscos, controle de custos e verificação de impostos pagos e devidos, interagindo com os escritórios de advocacia e contabilidade do cliente.

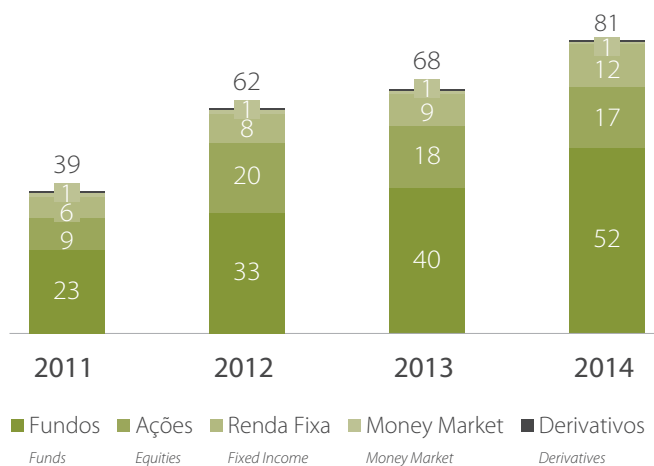
Wealth Management

We offer an extensive and exclusive range of products and services to high-net-worth clients, including financial planning, fiduciary services, wealth planning, credit operations, structuring of products and investment vehicles and financial transaction execution. We undertake a detailed evaluation of our clients needs in order to offer them financial solutions that meet the highest international compliance standards.

One example is the consolidation of a complete platform of Family Office services in 2012. Created to meet the needs of sophisticated clients, the Family Office offers an exclusive, personalized service. It comprises wealth management, financial advisory and succession planning services, as well as the consolidation of all client's portfolios handled by several managers. We monitor their investment portfolios, with a global analysis of risks, cost control and verification of taxes paid and due, liaising with clients' legal and accounting offices.

Crescimento WuM (em R\$ bilhões)

WuM Evolution (in R\$ billion)



Wealth Management: Destaques Recentes

Wealth Management: Recent Highlights

2014
PWM The Banker
Melhor Private Bank
para Estratégia
de Crescimento no Brasil

*Best Private Bank for
Growth Strategy in Brazil*

2014
PWM The Banker
Melhor Private Bank
na Colômbia

*Best Private Bank
in Colombia*

2014
World Finance
Melhor Private Bank
no Brasil

*Best Private Bank
in Brazil*

2014
Euromoney
Melhor Family
Office Services
no Brasil

*Best Family Office
Services in Brazil*

2014
Euromoney
Melhor Corporate
Advisory para Clientes de
Private Banking no Brasil

*Best Corporate Advisory for
Private Banking Clients in Brazil*

2014
PWM The Banker
Altamente Recomendável
para Melhor Private Bank
no Brasil e Chile

*Highly Commended for Best Private
Bank in Brazil and Chile*

2013
Euromoney
Melhor Serviço de
Private Bank no Brasil

*Best Private Banking Services
in Brazil*

2013
The Banker
Melhor Private Bank
no Brasil

*Best Private Bank
in Brazil*

Em 2014, o Banco liderou a pesquisa de Melhor *Private Bank* do Brasil, elaborada pela *World Finance Magazine*. Este foi mais um reconhecimento da própria indústria de *Private Banking* da elevada qualidade dos serviços oferecidos pela nossa equipe de *Wealth Management*.

Na gestão de recursos, trabalhamos com o conceito de arquitetura aberta, sem limitar o acesso aos nossos produtos. Esta estrutura, aliada à sinergia entre as diferentes áreas, permite a diversificação de produtos e a identificação imediata de oportunidades de bons negócios para os clientes. Ao longo dos anos, a área gerou número expressivo de operações e mandatos diretamente da base de clientes de *Wealth Management* para diferentes segmentos de negócios do Banco, entre eles, *Investment Banking* e *Merchant Banking*.

Em linha com nossa estratégia de expansão global, 2014 foi um ano importante para o desenvolvimento dos negócios de *Wealth Management*. Anunciamos a aquisição do banco suíço BSI, que, quando for concluída, possibilitará a formação de uma franquia global de *Private Banking*, capaz de oferecer soluções de investimento inovadoras e personalizadas, com uma abrangência global e serviços diferenciados. A consolidação do BSI criará uma plataforma de *Wealth Management* verdadeiramente global com presença relevante na Europa, na Ásia e no Oriente Médio.

Desempenho

Em 2014, as receitas de *Wealth Management* permaneceram estáveis, totalizando R\$ 393,4 milhões, em comparação a R\$ 385,3 milhões em 2013. Registramos aumento de 20% nos ativos sob nossa gestão, aumento esse mais concentrado no final do ano e que espelha nosso crescimento através da contínua ampliação da base de clientes conjugada à oferta de produtos e serviços personalizados.

A ampliação das atividades nos mercados do Chile, Peru, Colômbia e México, bem como nosso recente esforço na abertura de uma filial em Luxemburgo, deve também contribuir positivamente para o crescimento da nossa base de clientes.

In 2014, the Bank was ranked first in the Best Private Bank in Brazil survey by World Finance Magazine. This was yet another recognition by the Private Banking industry of the high quality of the services provided by our Wealth Management team.

In wealth management, we operate based on an open architecture approach, without limiting the access to our products. This structure, combined with the synergy between the different areas allows the diversification of products and the immediate identification of opportunities for our clients. Over the years, the area has generated a high number of transactions and mandates directly from our Wealth Management clients for other areas of the Bank, including Investment Banking and Merchant Banking.

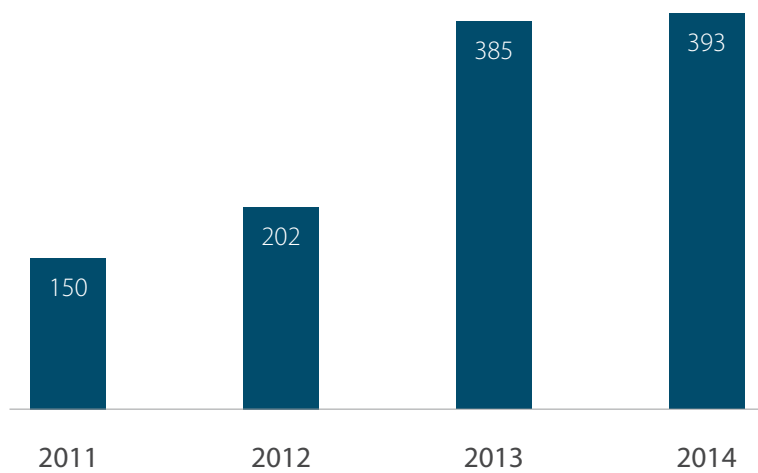
In line with our strategy of global expansion, 2014 was an important year for the development of the Wealth Management business. We announced the acquisition of the Swiss bank BSI, which, when completed, will enable the formation of a global Private Banking franchise, capable of offering innovative and personalized investment solutions, with global reach and differentiated services. The consolidation of BSI will create a truly global Wealth Management platform with a relevant presence in Europe, Asia and the Middle East.

Performance

In 2014, Wealth Management revenues remained stable at R\$393.4 million, compared to R\$385.3 million in 2013. We recorded a 20% increase in wealth under management, which accelerated towards the end of the year and which reflects our growth through ongoing expansion of our client base, combined with the offer of personalized products and services.

The expansion of activities in Chile, Peru, Colombia and Mexico, as well as our recent branch opening in Luxembourg are expected to make a positive contribution to the growth of our client base.

Receitas anuais de *Wealth Management* (em R\$ milhões)
Wealth Management full year revenues (in R\$ million)



Principal Investments

Principal Investments apresenta o resultado da alocação do capital proprietário em vários instrumentos financeiros em mercados globais. Os ativos são gerenciados majoritariamente pela nossa área de *Asset Management*.

A área de *Principal Investments* busca boas oportunidades de investimento através da avaliação dos preços relativos de ativos e com atenção às tendências macroeconômicas e às dinâmicas setoriais. Assim, não só temos a oportunidade de aumentar o retorno sobre o nosso capital, como também fortalecemos ainda mais o alinhamento de interesses com clientes. Somos, de maneira consistente, importantes investidores de nossos fundos.

Global Markets

Temos em *Global Markets* uma extensa variedade de instrumentos financeiros em diversas classes de ativos e regiões geográficas. As equipes responsáveis pela gestão desses investimentos se concentram tanto em mercados desenvolvidos quanto em emergentes, alocando capital por meio de várias estratégias básicas, que incluem um *mix* de mercados emergentes e temas macroglobais, como renda fixa, crédito, ações, moedas, câmbio, derivativos, títulos, *commodities*, hipotecas e resseguro. As decisões de tomada de risco obedecem à análise rigorosa de questões regulatórias, legais, fundamentalistas e situacionais.

Merchant Banking

Nossa área *Merchant Banking* é responsável pela gestão de investimentos em ativos ilíquidos ou em participações societárias relevantes de ativos listados em bolsa. As principais estratégias são: *Private Equity*, *Infraestrutura*, *Recursos Naturais* e *Timberland*. Com exceção de alguns investimentos diretos, a maior parte é feita via fundos de *Alternative Investments* geridos pela *Asset Management*.

Real Estate

Os investimentos em *Real Estate* também são majoritariamente feitos por meio de fundos. Nosso maior investimento direto de *Real Estate* é a *BR Properties*, um dos mais importantes participantes do mercado no segmento imobiliário brasileiro.

Principal Investments

Principal Investments presents results of proprietary capital allocation in a wide range of financial instruments in global markets. Assets are mostly managed by our *Asset Management* unit.

The *Principal Investments* area seeks good investment opportunities by evaluating assets relative prices and with attention to macroeconomic trends and sectors dynamics. As a result, we not only have the opportunity to increase returns on our capital, but also to further strengthen our alignment with client interests. We are consistently significant investors in our funds.

Global Markets

In *Global Markets* we have a wide range of financial instruments in several asset classes and geographic regions. The teams responsible for managing these investments concentrate both on developed and emerging markets, allocating capital through strategies that include a mix of emerging markets and macro global themes, such as fixed income, credit, equities, currencies, foreign exchange, derivatives, securities, commodities, mortgages and reinsurance. Risk-taking decisions follow the strict analysis of regulatory, legal, fundamental and situational issues.

Merchant Banking

Our *Merchant Banking* area is responsible for the management of investments in illiquid assets or relevant interests in listed assets. The main strategies are *Private Equity*, *Infrastructure*, *Natural Resources* and *Timberland*. With the exception of a few direct investments, most are executed through *Alternative Investments* funds managed by the *Asset Management* area.

Real Estate

Real Estate investments are also mostly executed through funds. Our largest direct *Real Estate* investment is *BR Properties*, one of the largest players in Brazil's real estate market.

Desempenho

Principal Investments registrou perdas de R\$ 485,4 milhões em 2014, em comparação a uma receita de R\$ 620,3 milhões no ano anterior. A variação nas receitas reflete:

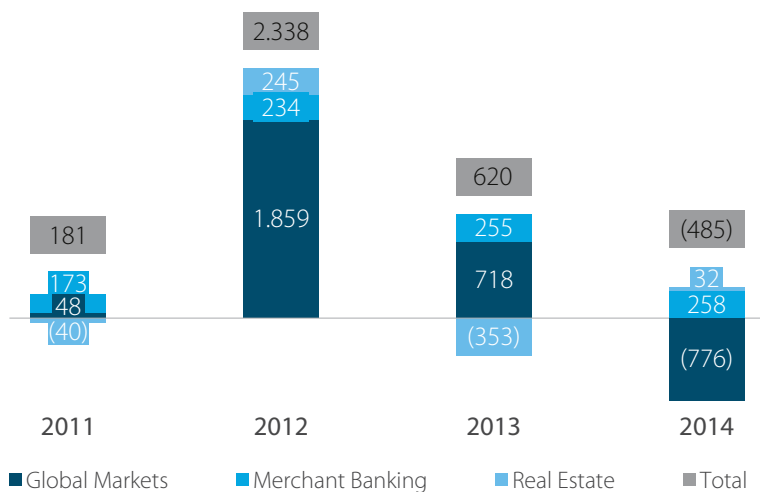
- (i) perdas em *Global Markets* em 2014, devido à acentuada volatilidade e abertura dos *spreads*, que afetaram os resultados das estratégias de crédito nos portfólios globais e de mercados emergentes;
- (ii) receitas estáveis de *Merchant Banking*, em linha com 2013;
- (iii) a contribuição positiva da receita de *Real Estate*, cujo principal investimento é nossa participação na BR Properties.

Dada a natureza de ativos e a estrutura de negócio, nossos investimentos em *Merchant Banking* e *Real Estate* são conservadoramente mantidos a valor histórico (e reavaliados em caso de eventos de liquidez), exceto quando as empresas possuem capital aberto. Os resultados obtidos nessas unidades de negócios normalmente refletem:

- (i) a parcela do lucro ou prejuízo obtido por nossas investidas;
- (ii) os dividendos recebidos de investimentos que não estão sujeitos ao método da equivalência patrimonial;
- (iii) as provisões e valorizações de propriedades, redução ao valor recuperável de ágio ou para perdas em investimentos;
- (iv) custos internos de financiamento aplicados aos portfólios de *Merchant Banking* e *Real Estate*;
- (v) ganhos decorrentes da alienação de nossos investimentos.

Receitas anuais de *Principal Investments* (em R\$ milhões)

Principal Investments full year revenues (in R\$ million)



Performance

Principal Investments recorded a loss of R\$485.4 million in 2014, versus revenues of R\$620.3 million in the previous year. The change in revenues reflects:

- (i) losses in *Global Markets* in 2014, due to volatility, and continued widening spreads, affecting the results of credit fixed income strategies in emerging and global portfolios;
- (ii) stable *Merchant Banking* revenues, in line with 2013;
- (iii) the positive revenue contribution from *Real Estate*, in which the main investment is our stake in BR Properties.

Given the nature of our assets and the structure of our business, our *Merchant Banking* and *Real Estate* investments are conservatively marked at cost (and reevaluated in the case of liquidity events), except when the companies are publicly traded. Our results from those businesses will typically reflect:

- (i) our share of profits or losses from our invested companies;
- (ii) dividends received from investments not subject to the equity pickup method of accounting;
- (iii) allowances and valuation of properties, impairment of goodwill or for losses in investments;
- (iv) our internal funding costs applied to the *Merchant Banking* and *Real Estate* portfolios;
- (v) gains on the divestiture of our investments.

Banco Pan

Em janeiro de 2011, firmamos contrato para adquirir uma posição acionária de cocontrole do Banco Pan. Passamos a deter 40,4% do capital social do Banco em controle compartilhado com a Caixa Econômica Federal, estabelecido em acordo de acionistas. Além disso, a Caixa preservou sua aliança estratégica com o Banco Pan, através de compromisso de cooperação no qual a Caixa adquire créditos gerados pelo Banco Pan e investe em alguns de seus produtos de captação.

A supervisão bancária e o cumprimento das exigências de capital regulatório do Banco Pan são realizados separadamente. Assim, calculamos o capital regulatório do Banco BTG Pactual sem considerar ativos e passivos, os riscos e posição financeira do Banco Pan e sem realizar a consolidação proporcional do Banco Pan em seu balanço patrimonial. O Banco BTG Pactual e o Banco Pan calculam suas respectivas exigências de capital regulatório como duas instituições independentes. Registramos os resultados das operações do Banco Pan pelo método de equivalência patrimonial, nos termos do qual nossa parcela referente ao lucro líquido ou prejuízo líquido do Banco Pan, conforme deduzido pelos ajustes de perda acumulada relativa a períodos anteriores, está reconhecida na demonstração do resultado como equivalência patrimonial de controladas.

Desempenho

Em 2014, o Banco Pan continuou o seu processo de *turnaround*, incluindo importantes passos de reestruturação de capital. Nosso investimento apresentou perdas de R\$ 80,1 milhões, uma redução de 35,2% em relação à perda de R\$ 123,5 milhões registrada em 2013.

Banco Pan

In January 2011, we entered into an agreement to acquire a co-control stake of Banco Pan. As a consequence, we own a 40.4% stake in the Bank in joint control with Caixa Econômica Federal, established in a shareholders' agreement. In addition, Caixa preserved its strategic alliance with Banco Pan, through a cooperation agreement where agreed to acquire generated credits and to invest in Banco Pan's deposits.

Banco Pan's banking supervision and capital requirements are carried out separately. As a result, we calculate capital requirements without taking into account Banco Pan's assets, liabilities, risks and financial position and without including the proportional consolidation of Banco Pan in our balance sheet. Banco BTG Pactual and Banco Pan calculate their respective capital requirements as two independent institutions. We record the results of Banco Pan's operations under the equity pickup method of accounting, according to which our portion of Banco Pan's net income or net loss, adjusted for accumulated losses related to previous periods, is recognized in our income statement as equity pickup from subsidiaries.

Performance

In 2014, Banco Pan continued its turnaround, including making important progress on capital restructuring. Our investment produced a loss of R\$80.1 million, 35.2% lower than the R\$123.5 million loss recorded in 2013.

Interest & Others

Interest & Others inclui os juros sobre o capital próprio, que são por sua vez deduzidos como custo de financiamento diretamente das receitas das áreas de negócio. As unidades de negócio já apresentam os resultados líquidos dos juros sobre o capital, bem como todos os outros custos *associate partners* à obtenção de crédito externo para financiamento. Acreditamos que a disciplina em cobrar custos de financiamento interno e externo diretamente das unidades de negócios é crucial, uma vez que podemos monitorar e avaliar mais apropriadamente o desempenho financeiro das várias atividades. *Interest & Others* também inclui ganhos e perdas resultantes das variações cambiais e os correspondentes resultados de *hedge* (quando aplicável) de certos ativos e passivos denominados em moedas que não sejam o real.

Desempenho

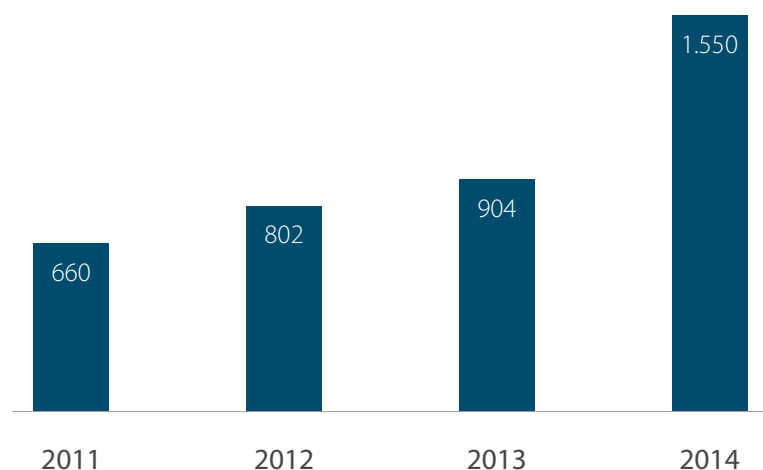
As receitas de *Interest & Others* subiram 71% em 2014 pelos seguintes motivos:

- (i) aumento de 16% do nosso patrimônio líquido médio;
- (ii) aumento da taxa de juros média do Banco Central do Brasil.

Ambos foram parcialmente compensados pelo aumento dos custos de financiamento interno alocados ao nosso investimento no Banco Pan.

Receitas anuais de *Interest & Others* (em R\$ milhões)

Interest & Others full year revenues (in R\$ million)



Interest & Others

Interest & Others includes interest on capital, which is in turn deducted as a financing cost directly from revenues produced by business units. The business units already reports results net of interest on equity, as well as other costs associated with the use of external credit for financing. We believe that discipline in charging internal and external financial costs directly to the business units is essential, as we can monitor and evaluate the financial performance of the various activities more appropriately. *Interest & Others* also includes gains and losses arising from exchange variations and the corresponding hedging results (when applicable) of certain assets and liabilities denominated in currencies other than the real.

Performance

Interest & Others revenue increased 71% in 2014 for the following reasons:

- (i) the 16% increase of our average shareholders' equity;
- (ii) the increase in the average interest rate of the Brazilian Central Bank.

Both were partially offset by the increase in internal funding costs applied to our investment in Banco Pan.

Estrutura e Governança Corporativa

Structure and Corporate Governance

Somos uma empresa de capital aberto listada com *units* na BM&FBovespa, em São Paulo, e na Euronext, em Amsterdã. Cada *unit* do BTG Pactual representa ações ordinárias e preferenciais, com a seguinte composição: uma ação ordinária do Banco BTG Pactual, duas ações preferenciais Classe A do Banco BTG Pactual, um BDR (*Brazilian Depositary Receipts*) Classe A (representativo de uma ação classe A) do BTG Pactual Participations e dois BDRs Classe B (representativos de ações classe B) do BTG Pactual Participations.

We are a public company with units listed on the BM&FBovespa, in São Paulo, and on Euronext, in Amsterdam. Each BTG Pactual unit represents common and preferred shares with the following composition: one common share of Banco BTG Pactual, two Class A preferred shares of Banco BTG Pactual, one Class A BDR – Brazilian Depositary Receipt (representing one Class A share) of BTG Pactual Participations and two Class B BDRs (representing Class B shares) of BTG Pactual Participations.

Estutura da Unit – BM&FBovespa: BBTG11 e Euronext: BTGP

Unit Structure – BM&FBovespa: BBTG11 and Euronext: BTGP

**Banco BTG Pactual S.A.
Brazil**

**ON 1
PNA 2**

**Banco BTG Pactual
Participations Ltd.
Bermuda**

**Class A 1
Class B 2**

O Banco BTG Pactual S.A. é a principal companhia operacional do BTG Pactual. A BTGI, fundada no final de 2008, é o veículo de investimento proprietário para a área de *Principal Investments* e não possui atividades operacionais ou colaboradores. Os ativos da BTGI são administrados pela área de *Asset Management* do Banco, a qual recebe da BTGI comissões a taxas de mercado pelos seus serviços.

Banco BTG Pactual S.A. is the main operating company of BTG Pactual. BTGI, established at the end of 2008, acts as a vehicle for part of BTG Pactual's principal investment business, and has no operating activities or employees. BTGI assets are managed by the Asset Management division of Banco BTG Pactual, which receives arm's length fees and commissions from BTGI for its services.

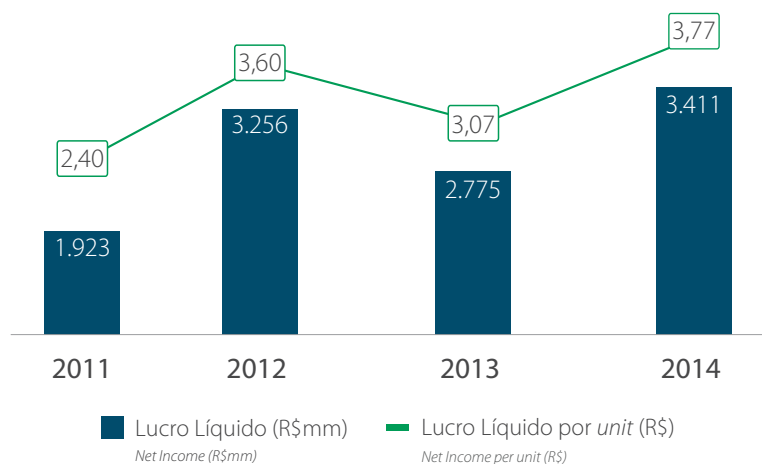
Em linha com nosso compromisso de gerar valor aos acionistas, adotamos elevados padrões de governança corporativa. Cumprimos, de forma voluntária, alguns requisitos exigidos das companhias que negociam ações no Nível 1 da BM&FBovespa. O BTG Pactual não está formalmente listado no Nível 1 de Governança Corporativa da BM&FBovespa porque as *units* do Banco têm em sua composição BDRs lastreados em ações da BTG Pactual Participations, ativos esses não contemplados nesse nível de Governança Corporativa.

O número total de *units* teóricas é de 904.967.404. Para o conceito de *units* teóricas, supomos que todas as ações são negociadas na forma de *units*.

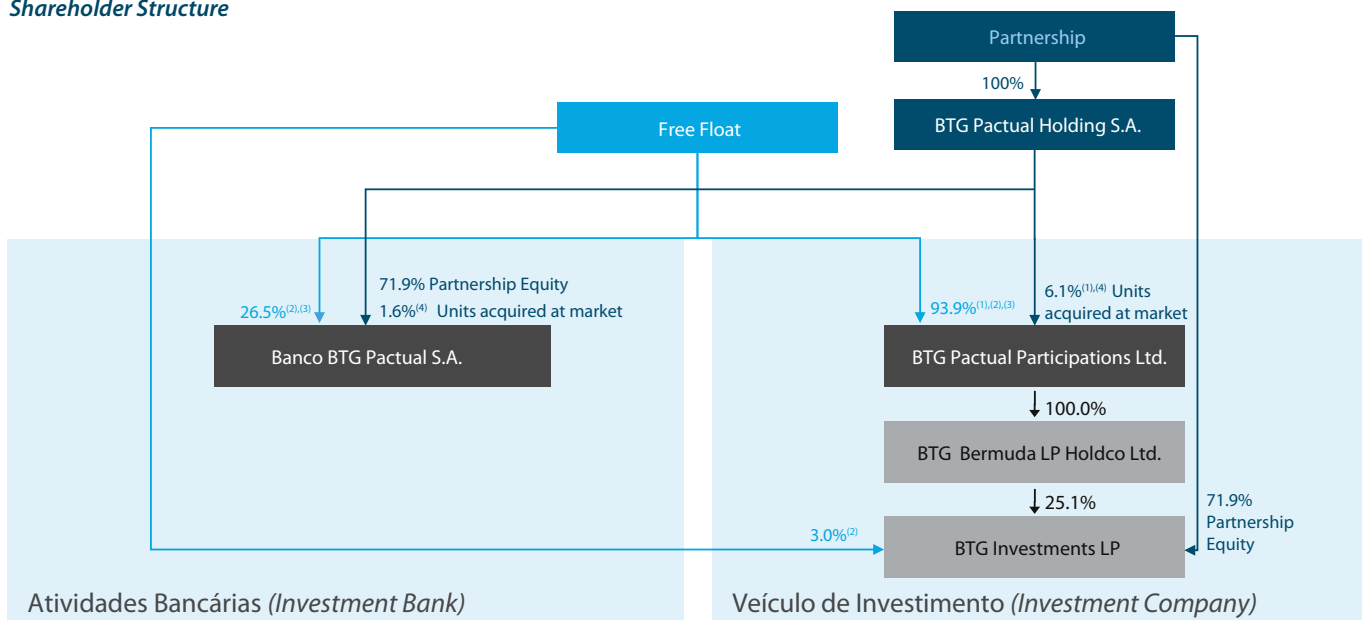
In line with our commitment to create value for shareholders, we have adopted high corporate governance standards. We voluntarily comply with certain requirements applicable to companies listed on the BM&FBovespa's Corporate Governance Level 1 segment. BTG Pactual is not formally listed in the BM&FBovespa's Corporate Governance Level 1 segment, as the Bank's units contain BDRs backed by BTG Pactual Participations shares, which are not covered by this level of corporate governance.

The total number of theoretical units is 904,967,404. For the concept of theoretical units, we presume that all shares are traded as units.

Lucro líquido (R\$ mm) e lucro líquido por unit (R\$)
Net income (R\$ mm) and net income per unit (R\$)



Estrutura Societária Shareholder Structure



Notas:

- (1) Considera apenas ações com direitos econômicos (ações Class A e Class B).
- (2) Sujeitos a acordo de lock-up.
- (3) Inclui units adquiridas no mercado por outros veículos de investimentos e por veículos de partners.
- (4) Inclui units adquiridas a mercado pelo partnership via BTG Pactual Holding.

Notas:

- (1) Includes economic interest only (Class A and Class B shares).
- (2) Certain shares subject to lockup agreements.
- (3) Includes units acquired on the open market by other investment vehicles and by partners' vehicles.
- (4) Includes units acquired on the open market by the partnership through BTG Pactual Holding.

Detalhes da Composição Societária das Units Shareholder Structure of Units Details

	Quantidade total de Units (teórico) Total Number of Units (theoretical)	% do total % of total
Partnership (Direta ou via BTG Pactual Holding S.A.) Partnership (Direct or via BTG Pactual Holding S.A.)	665.185.782	73,5%
BTG Pactual Other Vehicles	11.369.800	1,3%
BTG Pactual Partners Vehicles	11.443.398	1,3%
Total Free Float	216.968.424	24,0%
Total	904.967.404	100,0%

O Partnership controla a BTG Pactual Holding S.A., por meio da qual possui 73,5% de participação no Banco Pactual S.A. (71,9% correspondem ao Partnership equity e 1,6% corresponde a units adquiridas no mercado desde o IPO). A BTG Pactual Participations é o sócio administrador (general partner) da BTGI e é o veículo para que os titulares de units detenham, indiretamente, participação na BTGI. O Partnership detém diretamente 71,9% da BTGI. A participação indireta adquirida pela BTG Pactual Holding não faz parte do Partnership equity.

The Partnership controls the BTG Pactual Holding S.A., through which it holds a 73.5% interest in Banco Pactual S.A. (71.9% corresponds to Partnership equity and 1.6% corresponds to the units acquired in the market since the IPO). BTG Pactual Participations is BTGI's general partner and the vehicle for holders of units to indirectly own an interest in BTGI. The Partnership directly owns 71.9% of BTGI. The indirect interest acquired by BTG Pactual Holding is not part of the Partnership equity.

Conselhos de Administração

O Conselho de Administração, sem prejuízo das demais competências atribuídas por lei, é responsável por eleger e destituir diretores e fixar-lhes as atribuições e fiscalizar a gestão dos diretores.

Board of Directors

The Board of Directors, without prejudice to the other duties required by law, is responsible for appointing and removing the executive officers, as well as establishing their duties and overseeing their performance.

Banco BTG Pactual

Banco BTG Pactual S.A.

Nome (Name)	Cargo (Position)
André Santos Esteves	Presidente (Chairman)
Persio Arida	Conselheiro (Director)
Marcelo Kalim	Conselheiro (Director)
Roberto Balls Sallouti	Conselheiro (Director)
Cláudio Eugênio Stiller Galeazzi	Conselheiro (Director)
John Huw Gwili Jenkins	Conselheiro (Director)
John Joseph Oros	Conselheiro (Director)
Kenneth Stuart Courtis	Conselheiro (Director)
Juan Carlos García Canizares	Conselheiro (Director)

Banco BTG Pactual Chile

Nome (Name)	Cargo (Position)
Juan Andrés Camus Camus	Presidente (Chairman)
André Cruz Porto	Conselheiro (Director)
Jorge Errázuriz Grez	Conselheiro (Director)
Bruno Duque Horta Nogueira	Conselheiro (Director)
João Marcello Dantas Leite	Conselheiro (Director)
Mateus Ivar Carneiro	Conselheiro (Director)

BTG Pactual Participations

Nome (Name)	Cargo (Position)
André Santos Esteves	Presidente (Chairman)
Persio Arida	Conselheiro (Director)
Marcelo Kalim	Conselheiro (Director)
Roberto Balls Sallouti	Conselheiro (Director)
Cláudio Eugênio Stiller Galeazzi	Conselheiro (Director)
John Huw Gwili Jenkins	Conselheiro (Director)
John Joseph Oros	Conselheiro (Director)
Kenneth Stuart Courtis	Conselheiro (Director)
Juan Carlos García Canizares	Conselheiro (Director)

BTG Investments

Como é o caso de sociedades limitadas de Bermudas, o acordo de acionistas da BTGI prevê a gestão de seus negócios e atividades por um sócio em vez de um Conselho de Administração. A BTG Pactual Participations atua como sócio único da BTGI. No entanto, nos termos do seu estatuto social, a BTG Pactual Participations não pode tomar determinadas ações decisórias sem a aprovação do titular da ação BPP Classe C.

BTG Investments

As is required for limited companies in Bermuda, BTGI's shareholders agreement establishes that its business and activities will be managed by one partner rather than a Board of Directors. BTG Pactual Participations is BTGI's sole partner. However, pursuant to its bylaws, BTG Pactual Participations cannot make certain decisions without the approval of the holder of the Class C BPP share.

Nome (Name)	Cargo (Position)
André Santos Esteves	Conselheiro (Director)
Marcelo Kalim	Conselheiro (Director)
Roberto Balls Sallouti	Conselheiro (Director)

Diretorias

As diretorias respondem pela administração e gestão dos negócios, podendo deliberar sobre quaisquer matérias relacionadas com o objeto social, bem como adquirir, alienar e gravar bens móveis e imóveis, contrair obrigações, assinar contratos, transigir e renunciar a direitos, ressalvados os atos que dependem de autorização do Conselho de Administração ou da Assembleia Geral.

Board of Executive Officers

The Board of Executive Officers is responsible for the management and administration of the business and may resolve any matter related to the company's activities, including acquiring, selling and encumbering movable and immovable property, assuming obligations, entering into agreements, making settlements and waiving rights, except for acts that require the authorization of the Board of Directors or General Assembly.

Banco BTG Pactual

Banco BTG Pactual S.A.

Nome (Name)	Cargo (Position)
André Santos Esteves	Diretor-Presidente (Chief Executive Officer)
André Fernandes Lopes Dias	Diretor Executivo (Executive Officer)
Antonio Carlos Canto Porto Filho	Diretor Vice-Presidente Sênior (Senior Vice President)
Eduardo Henrique de Mello Motta Loyo	Diretor Executivo (Executive Officer)
Guilherme da Costa Paes	Diretor Executivo (Executive Officer)
Iuri Rapoport	Diretor Executivo (Executive Officer)
João Marcello Dantas Leite	Diretor Executivo e de Relações com Investidores (Executive Officer and IRO)
Marcelo Kalim	Diretor Vice-Presidente Sênior (Senior Vice President)
Marcus André Sales Sardinha	Diretor Executivo (Executive Officer)
Oswaldo de Assis Filho	Diretor Executivo (Executive Officer)
Renato Monteiro dos Santos	Diretor Vice-Presidente Sênior (Senior Vice President)
Roberto Balls Sallouti	Diretor Vice-Presidente Sênior (Senior Vice President)
Rogério Pessoa Cavalcanti de Albuquerque	Diretor Executivo (Executive Officer)

BTG Pactual Asset Management S.A. DTVM

Nome (Name)	Cargo (Position)
Persio Arida	Diretor Executivo (Executive Officer)
João Marcello Dantas Leite	Diretor Executivo (Executive Officer)
Marcelo Kalim	Diretor Executivo (Executive Officer)
James Marcos de Oliveira	Diretor Executivo (Executive Officer)
Roberto Balls Sallouti	Diretor Executivo (Executive Officer)
José Zitelmann Falcão Vieira	Diretor Executivo (Executive Officer)

BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM

Nome (Name)	Cargo (Position)
Mariana Botelho Ramalho Cardoso	Diretora Executiva (Executive Officer)
Ana Cristina Ferreira da Costa	Diretora Executiva (Executive Officer)
João Marcello Dantas Leite	Diretor Executivo (Executive Officer)
Marcelo Kalim	Diretor Executivo (Executive Officer)
Roberto Balls Sallouti	Diretor Executivo (Executive Officer)

BTG Pactual Corretora de Títulos e Valores S.A.

Nome (Name)	Cargo (Position)
Guilherme Loos Martins	Diretor Executivo (Executive Officer)
Paulo Roberto Batista Machado	Diretor Executivo (Executive Officer)
Ricardo Chamma Luftalla	Diretor Executivo (Executive Officer)
Rodrigo dos Santos Goés	Diretor Executivo (Executive Officer)

BTG Pactual Participations

Nome (Name)	Cargo (Position)
André Santos Esteves	Chief Executive Officer (CEO)
Marcelo Kalim	Chief Financial Officer (CFO)
Roberto Balls Sallouti	Chief Operating Officer (CEO)
João Marcello Dantas Leite	Diretor Executivo e de Relações com Investidores (Executive Officer and IRO)

Comitê de Auditoria

O Comitê de Auditoria garante a transparência e a integridade das informações financeiras. Entre suas atribuições estão:

- Estabelecer internamente as regras operacionais para o seu funcionamento.
- Recomendar a contratação ou a substituição da auditoria independente.
- Revisar as demonstrações financeiras semestrais e anuais e, se for o caso, revisar também as demonstrações ou balancetes emitidos em menor periodicidade, bem como relatórios da administração e parecer do auditor independente.
- Avaliar a efetividade das auditorias independente e interna, inclusive quanto à verificação do cumprimento de dispositivos legais e normativos aplicáveis ao Banco BTG Pactual, além dos regulamentos internos.
- Avaliar o cumprimento das recomendações feitas pelos auditores independentes ou internos pela administração do Banco BTG Pactual.

Audit Committee

The Audit Committee guarantees the transparency and integrity of the financial information. Its duties include:

- *Establishing the internal rules for the operation of the Audit Committee.*
- *Recommending the hiring or replacement of independent auditors.*
- *Reviewing the semi-annual and annual financial statements and, if applicable, reviewing the financial statements issued in other periods, as well as the management report and the independent auditors' report.*
- *Evaluating the effectiveness of the internal and independent audits, including verifying compliance with the legal provisions and standards applicable to Banco BTG Pactual, in addition to the internal regulations.*
- *Verifying that Banco BTG Pactual's management has complied with the recommendations of internal or independent auditors.*

Comitê de Auditoria (Audit Committee)

Nome (Name)	Cargo (Position)
Alvir Hoffman	Membro Qualificado (Qualified member)
John Oros	Membro Efetivo (Sitting member)
Anibal Joaquim	Membro Efetivo (Sitting member)

Comitê de Remuneração

O Comitê de Remuneração é responsável pela definição dos benefícios financeiros concedidos a executivos-chave do Banco BTG Pactual.

As principais funções do Comitê de Remuneração do Banco BTG Pactual são:

- Aprovação da concessão de opções de compra de ações;
- Discussão e análise dos modelos atuais de remuneração;
- Avaliação e aprovação de pacotes de remuneração propostos pelo diretor-presidente para diretores estatutários do Banco BTG Pactual, incluindo os componentes fixos e variáveis da remuneração, benefícios e remuneração na forma de incentivo de longo prazo.

Compensation Committee

The Compensation Committee is responsible for determining the financial benefits granted to Banco BTG Pactual's key executives.

The main duties of Banco BTG Pactual's compensation committee are:

- Approving the granting of stock options;
- Discussing and analyzing current compensation models;
- Assessing and approving the compensation packages proposed by the Chief Executive Officer for Banco BTG Pactual's statutory officers, including the fixed and variable compensation components, benefits and compensation in the form of long-term incentives.

Comitê de Remuneração (Compensation Committee)

Nome (Name)	Cargo (Position)
Marcelo Kalim	Membro do Comitê de Remuneração (Member of the Compensation Committee)
Roberto Balls Sallouti	Membro do Comitê de Remuneração (Member of the Compensation Committee)
Persio Arida	Membro do Comitê de Remuneração (Member of the Compensation Committee)
Renata Gomes Santiago	Membro do Comitê de Remuneração (Member of the Compensation Committee)

Gerenciamento de Risco

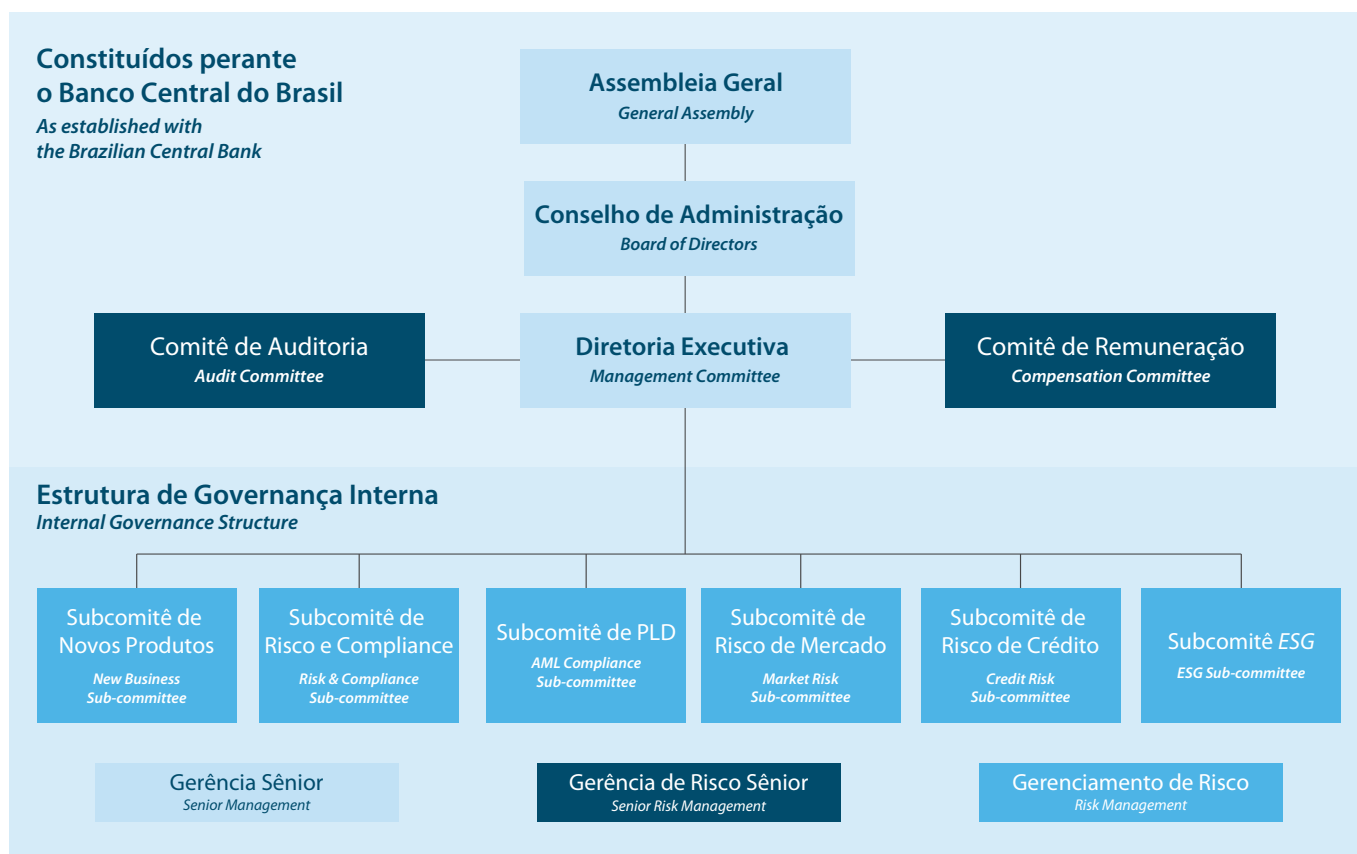
Risk Management

No curso dos nossos negócios, estamos expostos a diversos riscos inerentes às atividades bancárias. O modo como gerenciamos esses riscos afeta diretamente as atividades e operações e, conseqüentemente, nossos resultados e a condição financeira. Entre os riscos mais significativos estão os de mercado, de crédito e contraparte, fiscal e liquidez, além dos riscos operacionais, legais e de regulamentação.

Monitoramos os riscos por meio de diversos sistemas de controles independentes, porém complementares, de crédito, financeiro, operacional, legal e de *compliance*. Os comitês, assim como os respectivos subcomitês, reúnem-se regularmente e são integrados por membros seniores das unidades de negócios do BTG Pactual e áreas independentes.

In the course of our business, we are exposed to several risks inherent in banking activities. The way we manage these risks directly affects our activities and operations and, consequently, our results and financial condition. The most significant risks include market, credit, counterparty, fiscal and liquidity risks, in addition to operating, legal and regulatory risks.

We monitor our risk through several independent yet complementary credit, financial, operating, legal and compliance controlling systems. These committees, and the respective sub-committees, meet on a regular basis and are composed of senior members of BTG Pactual's business units and independent areas.



Governança de Risco

Mapeamos os riscos pertinentes às nossas atividades com base nas determinações do Banco Central do Brasil. Os principais riscos são:

Risco de mercado

O risco de mercado consiste na possibilidade de ocorrência de perdas resultantes da flutuação nos valores de mercado das posições detidas por uma instituição financeira, bem como das suas margens financeiras, que incluem riscos das operações sujeitas à variação cambial, das taxas de juros, dos preços de ações e dos preços de mercadorias (*commodities*).

Com o intuito de manter alinhado o risco incorrido pelas nossas áreas de negócio às expectativas de resultado e com base no capital do Banco, foram estabelecidos limites de risco de mercado a serem seguidos pelas mesas. Os limites são controlados por meio das seguintes medidas de risco:

Limites de portfólio

VaR 95% (1 dia) por portfólio / área de negócio.
Stress Test Hipotético por área de negócio / região.

Limites de concentração

Limites de exposição / concentração em fatores de risco por países / regiões / emissores.

Limites operacionais

Utilizados para cobrir riscos significativos que não estejam adequadamente capturados pelas métricas tradicionais, como exposições a fatores de risco não observáveis.

Risco de crédito

O risco de crédito consiste na possibilidade de ocorrência de perdas decorrentes do não cumprimento pelo tomador ou contraparte de suas respectivas obrigações financeiras levando à deterioração na classificação de risco do tomador e à redução de ganhos ou remunerações. O risco de crédito é inerente à atividade de empréstimos e está presente em alguns produtos de derivativos, bem como em determinadas operações estruturadas.

Risk Governance

We have determined the risks related to our activities based on the guidance from the Brazilian Central Bank. The main risks are:

Market risk

Market risk consists of the possibility of losses resulting from fluctuations in the market value of positions held by a financial institution, as well as its financial margins, which include risks of operations subject to variations in exchange rates, interest rates, stock prices, and commodity prices.

For the purpose of maintaining the risks incurred by our business areas aligned with our expectations of performance and based on the Bank's capital, we have established market risk limits to be observed by our business units. The limits are controlled using the following risk measures:

Portfolio limits

*VaR 95% (1 day) by portfolio / business area.
Hypothetical Stress Test by business area / region.*

Concentration limits

Limits of exposure / concentration of risk factors by country / region / issuer.

Operational limits

Used to cover material risks that are not adequately captured by traditional metrics, such as exposure to non-observable risk factors.

Credit risk

Credit risk consists of the possibility of losses associated with the failure of borrowers or counterparties to meet their respective financial obligations resulting in the deterioration in the borrowers' risk rating and the associated reduction of gains. Credit risk is inherent in lending activity and is present in some derivative products, as well as in certain structured transactions.

Risco de liquidez

O risco de liquidez consiste na possibilidade de ocorrência de desequilíbrios entre ativos negociáveis e passivos exigíveis – “descasamentos” entre pagamentos e recebimentos que podem afetar a capacidade de pagamento da instituição, ao levar em consideração as diferentes moedas e prazos de liquidação de seus direitos e obrigações.

Risco operacional

O risco operacional consiste na possibilidade de ocorrência de perdas resultantes de falha, deficiência ou inadequação de processos internos, pessoas e sistemas, ou mesmo de eventos externos. Inclui o risco legal, associado à inadequação ou deficiência em contratos firmados pela instituição, bem como sanções em razão de descumprimento de dispositivos legais e indenizações por danos a terceiros decorrentes das atividades desenvolvidas pela instituição.

Liquidity risk

Liquidity risk consists of the possibility of imbalance between assets and liabilities – “mismatches” between payments and receipts that may affect the institution’s capacity for payment by taking into consideration the different currencies and settlement terms of its rights and obligations.

Operational risk

Operational risk consists of the possibility of losses from faults, deficiencies or flaws caused by people, systems and internal processes, or external events. It includes legal risk associated with inadequacies or deficiencies in agreements entered into by the institution, as well as sanctions related to non-compliance with legal provisions and indemnifications for damages to third parties arising from certain activities undertaken by the institution.

Evolução do Patrimônio de Referência e do Capital Regulatório

As normas de requisitos de capital estabelecidas pelo Banco Central do Brasil são semelhantes às sugeridas pelo Acordo de Basileia. Nosso índice de Basileia é aplicado apenas ao Banco BTG Pactual.

Evolution of Reference Shareholders' Equity and Regulatory Capital

Capital requirement standards established by Brazilian Central Bank are similar to those suggested by the Basel Agreement. Our Basel ratio is applicable only to Banco BTG Pactual.

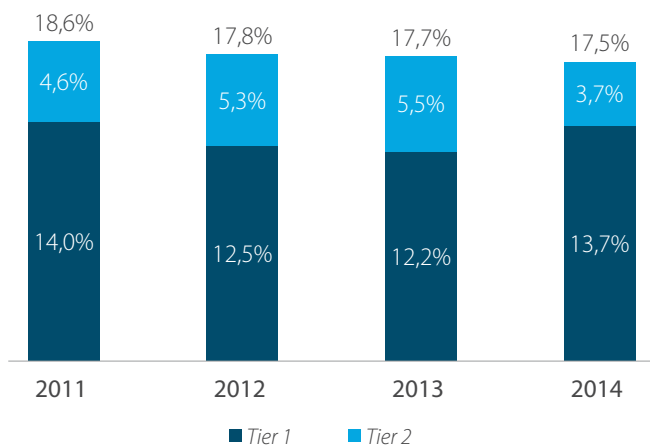
Em R\$ milhões, a menos que indicado (In R\$ million, unless otherwise stated)

	2011	2012	2013	2014
Capital Requerido (Required Reference Shareholders's Equity)				
Risco de Crédito (Credit Risk)	3.455	5.468	6.332	7.671
Pré (Rates Brazil)	264	1.173	1.299	322
Cupom Cambial (Foreign Exchange Coupon)	118	495	792	1.301
Inflação (Inflation)	598	652	321	675
Taxas de Juros (Interest Rates)	36	210	14	7
Cambial (Foreign Exchange)	-	-	-	323
Commodities (Commodities)	120	302	597	2.100
Ações (Equities)	138	326	470	372
Risco de Mercado (Market Risk)	1.273	3.156	3.494	5.099
Risco Operacional (Operational Risk)	259	194	399	645
Capital Requerido (Required Reference Shareholders's Equity) – (a)	4.987	8.818	10.225	13.415
Patrimônio de Referência (Reference Shareholders's Equity)				
Nível I (Tier I)	6.331	10.057	11.376	16.737
Capital Principal (Common Equity Tier I)	6.331	10.057	12.074	14.612
Adicional de Capital Principal (Additional Tier I)	-	-	-	3.498
Deduções (Deductions)	n/a	n/a	699	1.373
Nível II (Tier II)	3.166	5.029	5.114	4.545
Deduções (Deductions)	1.066	781	n/a	n/a
Patrimônio de Referência (Reference Shareholders's Equity) – (b)	8.431	14.305	16.489	21.282
Índices (Ratios) (%)				
Índice de Basileia (Basel Ratio) – (b/a)*11%	18,6%	17,8%	17,7%	17,5%
Índice de Capital Principal (Common Equity Tier I Ratio)	14,0%	12,5%	12,2%	10,9%
Índice de Adicional de Capital Principal (Additional Tier I Ratio)	-	-	-	2,9%
Índice de Nível II (Tier II Ratio)	4,6%	5,3%	5,5%	3,7%

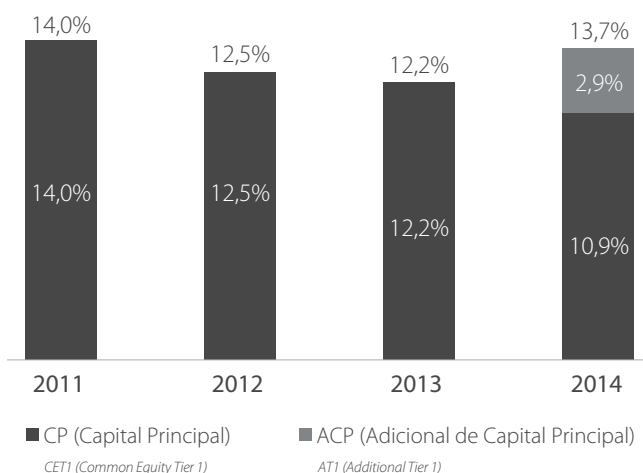
Nosso Índice de Basileia e a alocação de VaR (Value at Risk) em 2014 refletem nossa gestão de risco. Ao longo do ano, não vimos oportunidades atrativas de investimento, portanto, mantivemos nossa exposição ao risco de mercado relativamente baixa e estável, já que as condições continuaram menos favoráveis. Esta é uma característica de nosso modelo de negócios, no qual o VaR médio e o índice de Basileia podem variar como resultado de nossas percepções relacionadas a oportunidades de aplicação de capital nos vários mercados em que operamos.

Our Basel Ratio and VaR (Value at Risk) allocation in 2014 reflect our risk management. During the year, given the lack of attractive investment opportunities and relatively unfavorable conditions, we maintained a relatively low and stable exposure to market risk. This is a characteristic of our business model, in which the average VaR and the Basel Ratio may vary as a result of our views about investment opportunities in several markets in which we operate.

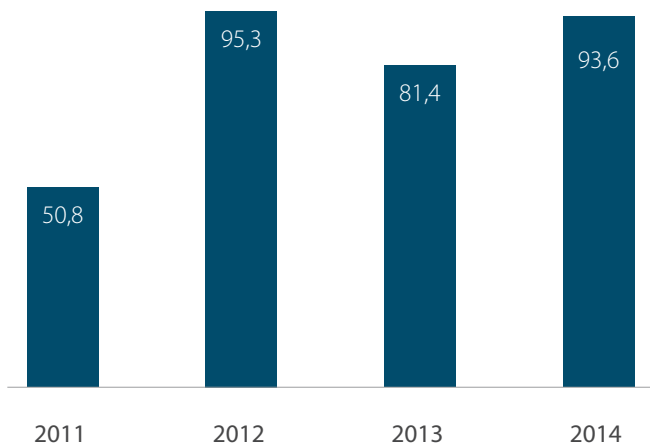
Índice de Basileia Basel Ratio



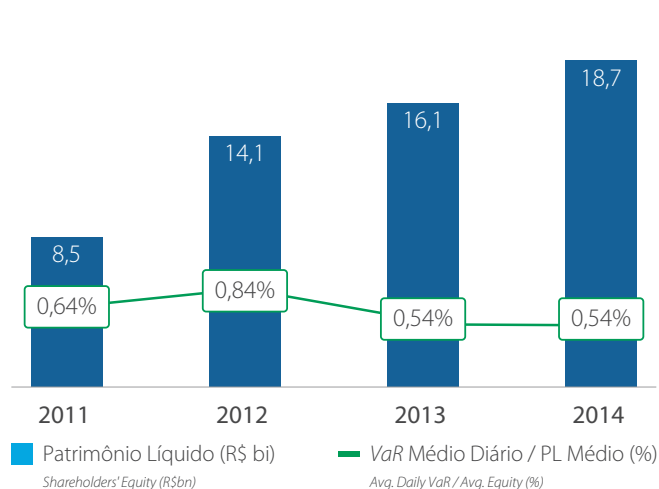
Nível 1: CP e ACP Tier 1: CET1 e AT1



Value at Risk (em R\$ milhões) Value at Risk (in R\$ million)



Patrimônio Líquido e VaR Shareholders' Equity and VaR



Informações Financeiras Combinadas

Gerenciamos nosso balanço de forma ativa para casar ativos e passivos. Administramos nossas posições e liquidez com grande flexibilidade para aproveitar oportunidades de mercado, bem como proteger nossa liquidez e posição patrimonial em momentos adversos.

Combined Financial Information

We actively manage our balance sheet in order to match assets and liabilities. We manage our positions and liquidity actively to take advantage of market opportunities as well as to protect our liquidity and shareholders' equity in adverse moments.

Em R\$ milhões, a menos que indicado (In R\$ million, unless otherwise stated)

Balanço patrimonial (Balance sheet)	2011	2012	2013	2014
Ativo (Assets)				
Disponibilidades (Cash and bank deposits)	546	609	1.163	1.674
Aplicações interfinanceiras de liquidez (Interbank investments)	22.579	23.980	29.565	44.435
Títulos e valores mobiliários e instrumentos financeiros derivativos (Marketable securities and derivatives)	62.037	98.440	87.893	107.159
Relações interfinanceiras (Interbank transactions)	877	475	240	1.164
Operações de crédito (Loans)	5.041	7.990	16.083	18.147
Outros créditos (Other receivables)	19.977	15.185	37.223	37.730
Outros valores e bens (Other assets)	27	36	98	220
Ativo permanente (Permanent asset)	1.405	4.068	6.883	7.796
Total do ativo (Total assets)	112.489	150.783	179.149	218.326
Passivo (Liabilities)				
Depósitos (Deposits)	14.138	14.606	16.937	18.086
Captações no mercado aberto (Open market funding)	48.977	74.045	67.538	70.731
Recursos de aceites e emissão de títulos (Funds from securities and accepted)	3.775	8.480	17.802	25.013
Relações interfinanceiras (Interbank transactions)	-	0	3	3
Obrigações por empréstimos e repasses (Loans and onlendings)	1.027	2.191	7.350	9.709
Instrumentos financeiros derivativos (Derivatives)	3.182	8.629	12.307	34.832
Dívida subordinada (Subordinated liabilities)	4.158	6.246	6.749	10.916
Outras obrigações (Other liabilities)	28.448	22.241	33.872	29.418
Resultados de exercícios futuros (Deferred income)	32	112	152	171
Patrimônio líquido (Shareholders' equity)	8.540	14.145	16.091	18.678
Participação de não controladores (Non-controlling interest)	212	88	350	768
Total do passivo (Total liabilities)	112.489	150.783	179.149	218.326

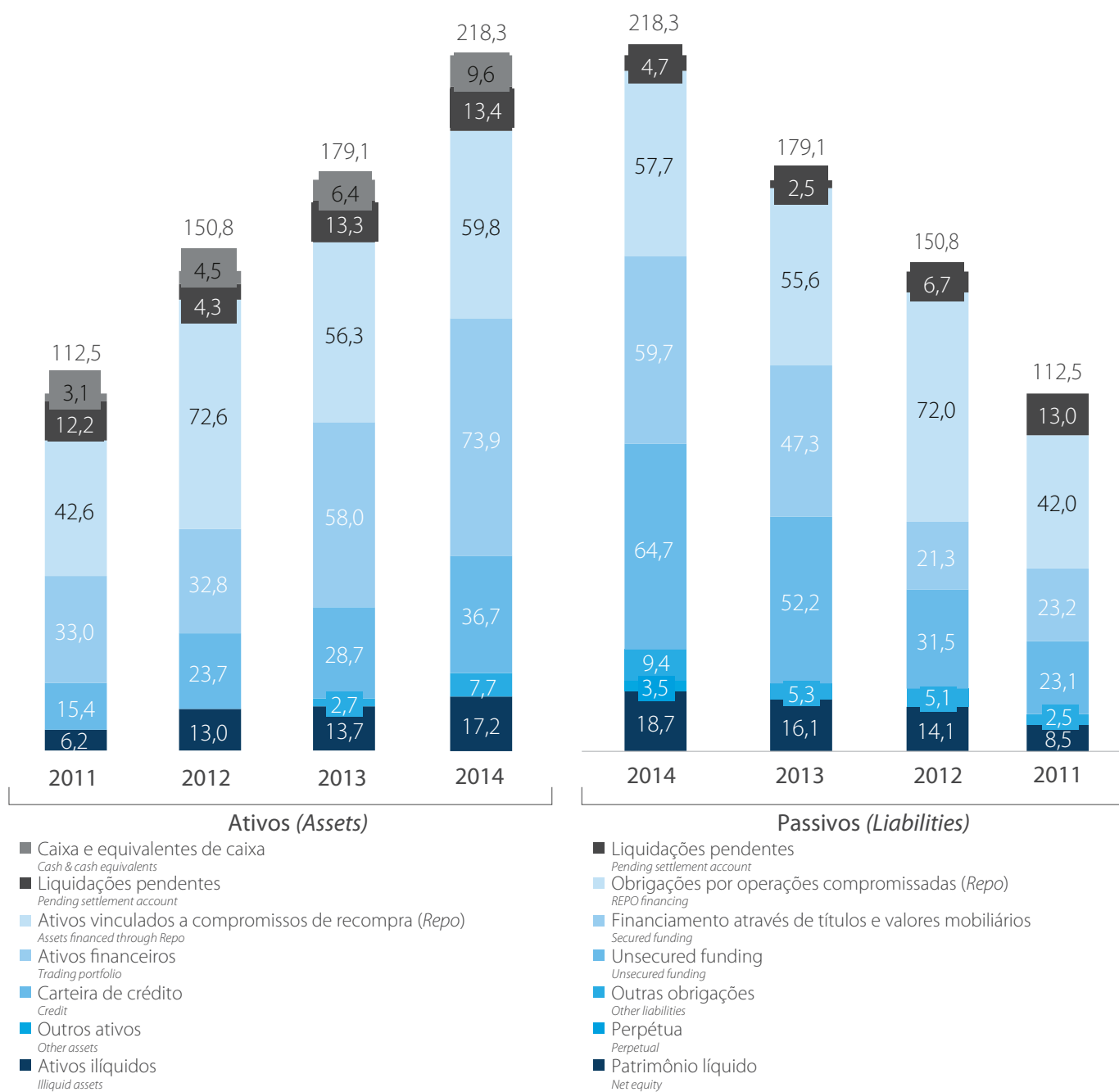
Em R\$ milhões, a menos que indicado (In R\$ million, unless otherwise stated)

Demonstrativo de resultados (Income statement)	2011	2012	2013	2014
<i>Investment Banking</i>	377	448	459	456
<i>Corporate Lending</i>	366	564	767	692
<i>Sales & Trading</i>	1.012	1.517	1.729	2.833
<i>Asset Management</i>	507	1.190	1.172	1.378
<i>Wealth Management</i>	150	202	385	393
<i>Principal Investments</i>	181	2.338	620	(485)
<i>Pan</i>	(52)	(244)	(124)	(80)
<i>Interest & Others</i>	660	802	904	1.550
Total de receitas (Total revenues)	3.201	6.817	5.914	6.737
<i>Bônus (Bonus)</i>	(521)	(1.169)	(947)	(845)
<i>Despesas de retenção (Retention expenses)</i>	(40)	(6)	-	-
<i>Salários e benefícios (Salaries and benefits)</i>	(236)	(326)	(494)	(695)
<i>Administrativas e outras (Administrative and other)</i>	(327)	(540)	(648)	(904)
<i>Amortização de ágio (Goodwill amortization)</i>	(31)	(467)	(192)	(161)
<i>Despesas tributárias, exceto imposto de renda (Tax charges, other than income tax)</i>	(181)	(241)	(267)	(155)
<i>Despesas operacionais totais (Total operating expenses)</i>	(1.337)	(2.749)	(2.548)	(2.759)
<i>Lucro antes dos impostos (Income before taxes)</i>	1.864	4.068	3.366	3.978
<i>Imposto de renda e contribuição social (Income tax and social contribution)</i>	58	(812)	(591)	(567)
Lucro líquido (Net income)	1.922	3.256	2.775	3.411

Ao final de 2014, nossa carteira de crédito *on balance* apresentava 175% de cobertura do nosso *unsecured funding*. O gráfico abaixo resume a composição e a evolução anual dos nossos ativos e passivos.

At the end of 2014, our on balance sheet credit portfolio represented a 175% of our unsecured funding. The graph below summarizes the composition and the annual evolution of our assets and liabilities.

Evolução do balanço (em R\$ bilhões)
Balance sheet evolution (in R\$ billion)



Gerenciamento do Risco Socioambiental e de Governança Corporativa (ESG)

Environmental, Social and Governance Risk Management (ESG)

Acreditamos na importância de sermos agentes disseminadores das práticas de sustentabilidade socioambiental. Por este motivo, criamos o Comitê *Environmental, Social and Governance Risk Management (ESG)*, responsável por assegurar a aderência à Política Global Socioambiental e de Governança Corporativa e por definir a estratégia de implementação nos negócios do BTG Pactual. O comitê é presidido pelo diretor responsável perante o Banco Central do Brasil (Bacen) e é composto pelo *Chief Operating Officer*, *head de Compliance* e *head de ESG Risk Management*.

Após mapear nossas práticas referentes à sustentabilidade e ao risco socioambiental, a Política Global Socioambiental e de Governança Corporativa do BTG Pactual foi aprovada pelo Conselho de Administração. A política, totalmente alinhada com o Código de Princípios de Negócios e Ética, contém os princípios fundamentais e as diretrizes adotadas em nossos negócios e atividades.

Atualmente temos um time exclusivamente dedicado, responsável por:

- (i) identificar, mensurar, mitigar e monitorar a exposição do BTG Pactual ao risco ESG;
- (ii) centralizar informações e dados que evidenciem a adoção das melhores práticas de mercado e o cumprimento das exigências legais e regulatórias aplicáveis;
- (iii) assessorar as áreas na formalização dos processos, procedimentos e controles necessários;
- (iv) apoiar os porta-vozes da instituição para garantir que todos tenham conhecimento do que está sendo feito nesse campo.

Para organizar e direcionar os trabalhos de integração e fortalecimento da gestão do risco ESG, estabelecemos um Plano de Ação, aprovado pelo Conselho Administração e alinhado aos princípios de relevância e proporcionalidade adotados pelo Bacen. O Plano de Ação implica a adoção das melhores práticas de mercado para gestão do risco ESG, no treinamento e disseminação de conhecimento. Também tem o objetivo de engajar todas as partes interessadas ou afetadas e divulgar de maneira simples, clara e transparente os progressos e resultados alcançados.

Acreditamos no alto valor agregado das questões ESG para clientes, acionistas, colaboradores e autoridades ao trazer oportunidades de negócio e gerar retorno sustentável.

We believe in the importance of disseminating sustainability and social and environmental risk management practices. For this reason, we created the Environmental, Social and Governance Risk Management (ESG) Committee, which is responsible for ensuring adherence to our Global Social, Environmental and Corporate Governance Policy and defining the strategy for implementing new practices in BTG Pactual's businesses. The Committee is chaired by the officer responsible for relations with the Brazilian Central Bank and is composed of the Chief Operating Officer, the head of Compliance and the head of ESG Risk Management.

After mapping our practices in these areas, BTG Pactual's Global Environmental, Social and Corporate Governance Policy was approved by the Board of Directors. This policy, which is fully aligned with our Global Code of Business Principles and Ethics, contains the fundamental principles and guidelines underpinning our businesses and activities.

We currently have a dedicated team, responsible for:

- (i) identifying, measuring, monitoring and mitigating BTG Pactual's exposure to ESG risk;*
- (ii) centralizing information and data to ensure we adopt the best market practices and are in compliance with the applicable legal and regulatory requirements;*
- (iii) helping the businesses to formalize the necessary processes, procedures and controls; and*
- (iv) providing input for the institution's spokespeople to ensure that are all fully aware of what is being done in this area.*

In order to organize and guide the integration and strengthening of ESG risk management, we created an Action Plan, approved by the Board of Directors and aligned with the Central Bank's principles of relevance and proportionality. The Action Plan calls for the adoption of best ESG risk management practices, the training of personnel and the dissemination of knowledge. It also addresses engagement with all interested or affected parties and the disclosure of progress and results achieved in a simple, clear and transparent manner.

We believe in the high added value of ESG issues for clients, shareholders, employees and authorities in relation to creating business opportunities and generating sustainable returns.

Compliance

Compliance

Reafirmamos o nosso compromisso de implementar as melhores práticas de *compliance* do mercado e seguir os mais altos padrões de ética, integridade, honestidade e profissionalismo entre colaboradores e parceiros de negócios do BTG Pactual.

Para uma visão completa dos nossos princípios elaboramos o Código Global de Princípios de Negócios e Ética. Trata-se de um conjunto de diretrizes que orienta nossa estratégia, a forma como trabalhamos e gerenciamos nosso desempenho. Contamos ainda com uma equipe de cerca de 40 *Compliance Officers*, os quais são distribuídos regionalmente de acordo com as atividades do BTG Pactual.

Prevenção à lavagem de dinheiro, corrupção e financiamento ao terrorismo

O BTG Pactual está empenhado em ajudar a combater a lavagem de dinheiro, corrupção e financiamento ao terrorismo. Para gerenciar os riscos regulatórios e reputacionais *associate partners* a essas atividades adotamos abordagens baseadas em risco, as quais são base para a prevenção, detecção e comunicação de operações e atividades suspeitas.

Todos os nossos colaboradores são responsáveis pela condução do negócio nos termos da legislação aplicável contra lavagem de dinheiro e do Programa Global de Prevenção à Lavagem de Dinheiro.

Temos o compromisso de conduzir nossos negócios com integridade e honestidade e adotamos abordagem de “tolerância zero” para qualquer ato de corrupção e suborno. Nenhum colaborador, parceiro ou terceiro que atue em nome do BTG Pactual poderá se envolver em corrupção em qualquer lugar do mundo. Nenhuma outra política ou negócio da empresa prevalece sobre esta regra. Contratos, especialmente os estabelecidos com prestadores de serviços, devem conter uma cláusula anticorrupção. Além disso, programas de treinamento e educação foram estabelecidos de forma abrangente. Todos os colaboradores, incluindo recém-contratados e aqueles que ocupam cargos de alta gerência, devem concluir esses cursos ou repeti-los a cada dois anos.

Adicionalmente, todos os gestores e distribuidores de fundos do BTG Pactual tem que assinar um documento em que se comprometem a não realizar atos de suborno ou promessas nesse sentido, assim como fraudar licitações, financiar a prática de atos ilícitos ou qualquer dos demais atos lesivos descritos na Lei Anticorrupção. Compromisso de teor semelhante também é disponibilizado para afirmação *online* por parte de todos os colaboradores.

We are fully committed to implement best market compliance practices and to ensure that relations between BTG Pactual's employees and business partners are governed by the highest standards of ethics, integrity, honesty and professionalism.

In order to provide a complete view of our principles, we drew up the Global Code of Business Principles and Ethics comprising a set of precepts for guiding our strategy and the way in which we work and manage our performance. We also have a team of some 40 Compliance Officers, who oversee the Bank's activities globally.

Prevention of money laundering, corruption and the financing of terrorism

BTG Pactual makes every effort to combat money laundering, corruption and the financing of terrorism. In order to manage the regulatory and reputational risks associated with these activities, we adopted a risk-based approach which forms the basis for the prevention, detection and communication of suspect operations and activities.

All of our employees are responsible for ensuring that the business is conducted in accordance with the applicable anti-money laundering laws and the Global Program for the Prevention of Money Laundering.

We are committed to conducting our business with integrity and honesty and we adopt a zero-tolerance approach to any and all acts of corruption and bribery. No employee, partner or third party acting in the name of BTG Pactual may be a party to corruption irrespective of where they are in the world. This rule takes precedence over all other company policies and business activities. Contracts, especially with service providers, are required to contain an anti-corruption clause. In addition, wide-ranging training and education programs have been implemented, which all employees, including the recently hired and those occupying senior management positions, must complete and repeat every two years.

In addition, all BTG Pactual fund managers and brokers have to sign a commitment not to undertake or offer to undertake acts of bribery, become involved in bid rigging or finance illegal acts, as well as any other harmful acts described in the Anti-Corruption Law. A similar commitment is available on-line which all employees are required to complete.

Whistleblowing

Política de Denúncias (Whistleblowing)

Possuímos uma Política Global de Denúncias para orientar e estimular colaboradores e terceiros a denunciar irregularidades. Fornecemos canais de comunicação seguros e diretos para que possam relatar suspeitas de qualquer violação de leis, regras ou regulamentos relacionados aos negócios e atividades internas, como, por exemplo, fraude, corrupção, lavagem de dinheiro, conduta imprópria ou antiética, discriminação e assédio sexual.

As comunicações e a identidade do denunciante são tratadas de forma confidencial. Os colaboradores denunciadores que ajam de boa-fé estão protegidos contra qualquer tipo de retaliação. As denúncias recebidas são imediatamente investigadas e, quando apropriadas, direcionadas a procedimentos cabíveis.

Whistleblowing

Whistleblowing Policy

We have a Global Whistleblowing Policy to guide employees and third parties and encourage them to report any irregularities they become aware of. We maintain direct and secure communication channels, through which they can report suspicions of any type of violation of the laws, rules or regulations related to our business or internal activities, including fraud, corruption, money laundering, improper or unethical conduct, discrimination and sexual harassment.

All communications and the identity of the informants are maintained in strict confidence and whistleblowers acting in good faith are protected from any type of retaliation. All issues are investigated immediately and, if necessary, appropriate measures are taken.

Responsabilidade Social e Cidadania

Citizenship and Social Responsibility

Ao longo de nossa história, apoiamos iniciativas, projetos e instituições voltadas para o bem-estar da sociedade. Buscamos através de apoios e patrocínios aprimorar a educação, melhorar a saúde e divulgar a arte no Brasil. Abaixo encontram-se os destaques nos últimos três anos da nossa atuação, orientada pela consciência que temos de nossa responsabilidade social.

Educação

• **Universidade de São Paulo (USP):** considerada a melhor universidade do Brasil, a USP oferece 246 cursos de graduação e 229 cursos de pós-graduação. Com 11 *campi*, seis mil professores e mais de 93 mil alunos, é uma das maiores instituições educacionais da América Latina. Colaboramos por meio de contribuições ao fundo de *endowment*, o que permite diversas melhorias, como a reforma de laboratórios e o patrocínio de projetos estudantis.

• **Insper:** uma das melhores escolas de negócios do País, lançou há três anos cursos de Engenharia Mecânica, de Mecatrônica e da Computação. Nosso apoio permitiu a inclusão de abordagens práticas inspiradas no Olin College. A escola sediada no Estado de Massachusetts revolucionou o ensino da Engenharia nos Estados Unidos ao trabalhar, além de aspectos técnicos, competências como relacionamento interpessoal e reflexão sobre o processo de aprendizagem.

• **Fundação Estudar:** a organização sem fins lucrativos tem a missão de despertar e potencializar a capacidade de jovens talentos. O apoio do BTG Pactual permite à instituição oferecer bolsas de estudo no exterior e auxiliar a trajetória profissional de alunos com orientações sobre carreira e mercado de trabalho.

• **Parceiros da Educação:** a associação sem fins lucrativos trabalha pela melhoria da qualidade do ensino no Brasil por meio de parcerias com empresas, escolas e secretarias de Educação. Com a criação do projeto "A Cultura de Paz e a Educação Emocional", busca qualificar professores de escolas públicas paulistanas para estimular o comportamento ético, pacífico e afetivo dos alunos.

• **Alfabetização Solidária (AlfaSol):** organização sem fins lucrativos que oferece cursos de alfabetização inicial de jovens e adultos, além de formação profissional e capacitação de educadores. Em 17 anos de atuação, a AlfaSol atendeu mais de 5,5 milhões de estudantes, capacitou cerca de 257 mil educadores e doou livros para 618 mil alunos. Com apoio do BTG Pactual, amplia a oferta de ensino superior em localidades distantes e viabiliza exames oftalmológicos e óculos para os alunos.

Throughout our history, we have supported initiatives, projects and institutions dedicated to the welfare of communities. We seek to give support and sponsorships that help enhance education, improve health and foster the arts in Brazil. Below are highlights of social responsibility awareness over the past three years.

Education

• **Universidade de São Paulo (USP) [University of São Paulo]:** recognized as the best university in Brazil, USP offers 246 undergraduate courses and 229 graduate courses. With 11 campuses, a total of 6.000 professors and more than 93.000 students, it is among the largest educational institutions in Latin America. We donate to USP's endowment fund, which is used for several enhancements, such as refurbishment of laboratories and sponsorship of students' projects.

• **Instituto de Ensino e Pesquisa (Insper) [Learning and Research Institute]:** one of the best business schools in Brazil, Insper started offering Mechanical, Mechatronics and Computer Engineering courses three years ago. Our support allowed for the inclusion of practices inspired at Olin College, in Massachusetts, that revolutionized Engineering learning in the United States of America by addressing skills that go beyond technical aspects, such as interpersonal relationship and discussions on learning process.

• **Fundação Estudar [Estudar Foundation]:** this non-profit organization aims to arouse interest and increase the capacity of talented young people. The support from BTG Pactual allows the foundation to offer scholarships in foreign institutions and help students with their professional path, providing them in guidance about careers and the labor market.

• **Parceiros da Educação [Education Partners]:** this non-profit association works to improve education in Brazil through partnerships with companies, schools and government departments of education. With the creation of the project A Cultura de Paz e a Educação Emocional (Peace Culture and Emotional Learning), it seeks to inform teachers working at São Paulo state schools so that they can stimulate their students' ethical, peaceful and caring behavior.

• **Alfabetização Solidária (AlfaSol) [Solidary Literacy Teaching]:** this non-profit organization offers basic literacy programs for adults and young people and courses designed to train and qualify teachers in literacy. During its 17 years of operation, AlfaSol has served more than 5.5 million students, trained around 257.000 teachers and donated books to 618.000 students. With the support of BTG Pactual, it expands higher education opportunities to distant locations, as well as providing students with easy access to eye examinations and glasses.

• **Endeavor:** com a missão de multiplicar o número de empreendedores, a organização não governamental estimula a inovação e a competitividade no Brasil. O incentivo do BTG Pactual permite à Endeavor oferecer cursos de aperfeiçoamento a distância e fomentar o desenvolvimento de novos modelos de negócios.

• **Instituto Verdescola:** com foco na conscientização sobre a preservação do meio ambiente, a organização não governamental promove eventos de lazer e cultura para crianças e adolescentes em espaços públicos da capital paulista. Com participação do BTG Pactual, criou o projeto “Verdescola na Praça Victor Civita” para apresentar tecnologias ambientais e técnicas de reaproveitamento de materiais a alunos de 4 a 6 anos.

• **Projeto Âncora:** a associação civil tem o desafio de melhorar a realidade de crianças e adolescentes por meio da educação. O apoio do BTG Pactual permitiu a realização do projeto “Serviço de Convivência e Fortalecimento de Vínculos”, o qual realiza oficinas de canto, artes plásticas, marcenaria, culinária e idiomas em comunidades carentes da cidade de São Paulo.

• **Instituto Fazendo História:** tem por finalidade acolher crianças e adolescentes carentes. Com o apoio do BTG Pactual, lançou o projeto “Ampliando e Replicando Conhecimento nos Serviços de Acolhimento Diário”. O objetivo é capacitar educadores e equipe técnica no aprendizado de quesitos necessários ao desenvolvimento social como responsabilidade e independência financeira, evasão escolar e adoção.

• **Museu Judaico de São Paulo:** a instituição tem o objetivo de pesquisar, preservar e difundir a cultura judaica por meio de exposições e ações socioeducativas. Ao apoiar a construção do museu, divulgamos as tradições e valorizamos a contribuição do povo judeu para o Brasil. O projeto arquitetônico, além de mesclar estilos antigos e modernos, preserva a sinagoga existente no local. A previsão de término da obra é em meados de 2016.

• **Endeavor:** with the aim of multiplying the number of entrepreneurs, this non-profit organization stimulates innovation and competitiveness in Brazil. The grants from BTG Pactual allow Endeavor to offer training courses and foster the development of new business models.

• **Instituto Verdescola [Verdescola Institute]:** with a focus on raising awareness about environment preservation, this non-governmental organization organizes leisure and culture events for children and adolescents in public spaces in the city of São Paulo. With the participation of BTG Pactual, it created the Verdescola na Praça Victor (Verdescola at Victor Civita Square) project to present environmental technologies and material reuse techniques to students between the ages of four and six.

• **Projeto Âncora [Âncora Project]:** the challenge of this civil association is to help children have a better life through education. With the support of BTG Pactual, it conducted the Serviço de Convivência e Fortalecimento de Vínculos (Service for Sociability and Strengthening of Relationships) project, through which workshops on singing, plastic arts, woodworking, cooking and languages are offered to deprived communities in the city of São Paulo.

• **Instituto Fazendo História [Fazendo História Institute]:** this institute aims to shelter deprived children and adolescents. With the support of BTG Pactual, it launched a project named Ampliando e Replicando Conhecimento nos Serviços de Acolhimento Diário (Expanding and Sharing Knowledge in Daily Services of Shelterers). The purpose is to train teachers and technical teams in the necessary skills for social development, such as financial responsibility and independence, drop-out and adoption.

• **Museu Judaico de São Paulo [Jewish Museum of São Paulo]:** the purpose of the institution is to research, preserve and foster Jewish culture through exhibitions and social and educational initiatives. By supporting the construction of the museum, we are fostering Jewish traditions and valuing Jewish contributions to Brazil. The building project mixes ancient and modern architectural styles, but preserves the synagogue that already exists on the site. Construction work is expected to be concluded in mid 2016.



Cultura

Livros de artes:

• **Liber Albus**: em 2014, editamos o *Liber Albus* (Livro Branco) dedicado às obras do artista plástico Sérgio Camargo. Com curadoria de Raquel Arnaud, a publicação retrata a carreira e o processo criativo do escultor carioca, além de apresentar seus trabalhos em formas cilíndricas e monocromáticas.

• **Tomie Ohtake – Construtiva**: em 2013, editamos o livro dedicado à trajetória da artista plástica japonesa naturalizada brasileira. Com curadoria de Paulo Herkenhoff e Max Perlingeiro, a obra reúne fotos pessoais, além das principais pinturas, esculturas e gravuras de uma dos maiores ícones das artes plásticas contemporâneas do País.

• **Manabu Mabe**: em 2012, editamos a obra dedicada à trajetória do pintor e ilustrador Manabu Mabe. Nascido no Japão e naturalizado brasileiro, foi pioneiro da arte abstrata. Com curadoria de Paulo Herkenhoff, o livro apresenta as principais obras do artista, representadas por figuras assimétricas e interpostas em fundos de telas monocromáticas.

Artes visuais:

• **Museu de Arte Moderna de São Paulo (MAM)**: em mais de 67 anos, o museu apresentou mais cinco mil obras em exposições regulares e itinerantes. Também oferece cursos de Artes, Fotografia e Design. O apoio do BTG Pactual auxilia a manutenção de exposições, a conservação do acervo e o desenvolvimento de atividades culturais.

• **Museu de Arte de São Paulo (MASP)**: fundado em 1947 por Assis Chateaubriand, é um dos ícones da América Latina. Possui oito mil peças em acervo com obras de notáveis artistas como Renoir, Monet, Picasso, Matisse e Van Gogh. É ainda um dos museus mais apreciados na capital paulista, com cerca de 50 mil visitantes por mês. O edifício-sede, de 11 mil metros quadrados e vão livre de 74 metros, foi projetado por Lina Bo Bardi e tornou-se referência arquitetônica. O incentivo do BTG Pactual permitiu ao MASP divulgar exposições itinerantes em 2013 e ampliar a realização de cursos sobre História da Arte.

Culture

Art books:

• **Liber Albus**: in 2014, we edited *Liber Albus* (White Book, in Latin) dedicated to the works of the artist Sérgio Camargo. With Raquel Arnaud as curator, the book describes the career and the creative process of the sculptor, who was born in Rio de Janeiro, as well as presenting the cylindrical and monochromatic forms present in his works.

• **Tomie Ohtake – Construtiva**: in 2013, we edited this book dedicated to the career of the Japanese artist Tomie Ohtake who is a naturalized Brazilian citizen. With Paulo Herkenhoff and Max Perlingeiro as curators, the book contains personal photographs, as well as the main paintings, sculptures and pictures of one of the major icons in contemporary plastic arts in Brazil.

• **Manabu Mabe**: in 2012, we edited a book dedicated to the career of the painter and illustrator Manabu Mabe. Born in Japan and naturalized in Brazil, he was a pioneer in abstract art. With Paulo Herkenhoff as curator, the book covers his main works, represented by asymmetric figures over monochromatic grounds.

Visual Arts:

• **Museu de Arte Moderna de São Paulo (MAM) – [Museum of Modern Art of São Paulo]**: over its 67 years of existence, the museum has shown more than 5,000 works in permanent and temporary exhibitions. It also offers Arts, Photography and Design courses. The support of BTG Pactual helps to maintain exhibitions, preserve collections and develop cultural activities.

• **Museu de Arte de São Paulo (MASP) – [Museum of Arts of São Paulo]**: founded in 1947 by Assis Chateaubriand, MASP is among the most iconic museums in Latin America. It has 8,000 pieces of work from notable artists such as Renoir, Monet, Picasso, Matisse and Van Gogh. It is also one of the most popular museums in the city of São Paulo, with around 50.000 visitors per month. The 11.000 square meters building with a 74-meter span was designed by Lina Bo Bardi and has become a global architectural reference point.

• **Exposição Made by Brazilians:** em 2014, apoiamos uma série de intervenções artísticas realizadas no Complexo Cidade Matarazzo, em São Paulo. A mostra consiste numa série de intervenções de som, luz, pintura, vídeo, esculturas, grafite e dança por meio de instalações de mais de cem artistas brasileiros e internacionais.

Música:

• **Orquestra Sinfônica do Estado de São Paulo (Osesp):** promove a música clássica por meio de concertos, oficinas, cursos livres e centro de documentação. Com mais de 200 apresentações em suas temporadas anuais, é reconhecida como uma das maiores e melhores orquestras da América do Sul.

• **Orquestra Sinfônica Brasileira (OSB):** o mais tradicional conjunto sinfônico do País promove a música clássica desde 1940. Em 75 anos, realizou quatro mil concertos ao ar livre, promoveu projetos de educação musical, incentivou novos talentos e divulgou repertório que contempla desde a produção barroca aos compositores contemporâneos.

• **Made by Brazilians Exhibition:** in 2014, we supported a series of art exhibitions at the Cidade Matarazzo Complex, in the city of São Paulo. They consist of a series of works involving sound, light, painting, video, sculptures, graffiti and dance representing the creative achievements of more than 100 Brazilian and foreign artists.

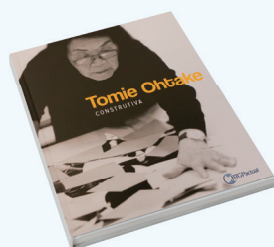
Music:

• **Orquestra Sinfônica do Estado de São Paulo (Osesp) [São Paulo State Symphony Orchestra]:** fosters classical music through concerts, workshops, free courses and documentation centers. With more than 200 events every year, Osesp is considered one of the major and best orchestras in South America.

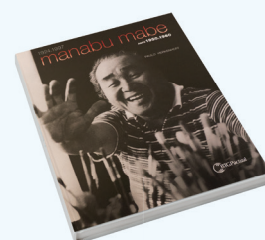
• **Orquestra Sinfônica Brasileira (OSB) [Brazilian Symphony Orchestra]:** as the most traditional symphony ensemble in Brazil, it has been promoting classical music since 1940. Over its 75-year history, it has performed 4,000 air-open concerts, carried out musical learning projects, fostered new talents and developed a repertoire that stretches from Baroque productions to contemporary composers.



Livro Branco
(2014)



Tomie Ohtake – Construtiva
(2013)



Manabu Mabe
(2012)

Saúde

• **Hospital de Câncer de Barretos:** oferece atendimento oncológico de forma gratuita e qualificada para pacientes cadastrados no Sistema Único de Saúde (SUS), além de programas de prevenção de câncer, cursos para formação médica e projetos para o desenvolvimento de pesquisas clínicas.

• **Hospital Albert Einstein:** a unidade de saúde da Sociedade Beneficente Israelita Brasileira desenvolve, com apoio do BTG Pactual, um projeto de pesquisa que visa obter avanços nas técnicas de tratamento de um tipo de câncer que afeta células linfoides.

• **Tucca:** a Associação para Crianças e Adolescentes com Câncer tem a missão de elevar as taxas de cura e melhorar a qualidade de vida de crianças e adolescentes carentes com câncer. Também oferece assistência multidisciplinar de excelência para alcançar o objetivo de curar 100% dos pacientes diagnosticados com câncer infanto-juvenil.

• **Grupo de Apoio ao Adolescente e à Criança com Câncer (Graacc):** instituição sem fins lucrativos que conduz estudos clínicos em oncologia pediátrica e infectologia. Possui também hospital próprio que realiza cerca de três mil atendimentos anuais, sessões de quimioterapia, consultas, procedimentos ambulatoriais, cirurgias e transplantes de medula óssea.

• **Bancos Sociais:** trata-se de uma rede de entidades formada, entre outras, pela Banco de Alimentos, Banco de Livros, Banco de Computadores e Banco de Projetos Comunitários. Estão engajadas em causas como nutrição, valorização da literatura, ensino profissionalizante e capacitação de instituições sem fins lucrativos para beneficiar crianças, jovens e adultos. Por meio do projeto "Resgatando Vidas", o Banco de Órgãos e Transplantes, outra entidade da rede, realiza transplantes de pulmões e oferece atendimento pós-operatório para pessoas de baixa renda.

• **Fraternidade Irmã Clara (FIC):** fundada em 1982, tem como finalidade abrigar, tratar, reabilitar e incluir socialmente portadores de paralisia cerebral. Os pacientes são assistidos em regime de internato e recebem atendimento profissional em fisioterapia, hidroterapia, fisioterapia neuromotora e cardiorespiratória, além de sessões com fonoaudiólogos e pedagogos.

Health

• **Hospital de Câncer de Barretos [Cancer Hospital of the city of Barretos, State of São Paulo]:** it offers free high quality treatment to cancer patients registered in the Sistema Único de Saúde (SUS) [the Brazilian unified health system], in addition to cancer prevention programs, medical training courses, and projects designed to develop clinical researches.

• **Hospital Albert Einstein:** the health unit associated with the Sociedade Beneficente Israelita Brasileira (Brazilian-Israeli Beneficiary Society), in partnership with BTG Pactual, is developing a research project to enhance techniques for treatment of a type of cancer that affects the lymph cells.

• **Associação para Crianças e Adolescentes com Câncer (Tucca) – [Association for Support to Children and Adolescents with Cancer]:** this institution aims to raise cure levels and improve the quality of life of deprived children and adolescents with cancer. It also offers multidisciplinary assistance in order to reach the objective of curing 100% of children and adolescents diagnosed with cancer.

• **Grupo de Apoio ao Adolescente e à Criança com Câncer (Graacc) – [Group of Support to Adolescents and Children with Cancer]:** this is a non-profit institution that carries out clinical studies in Pediatric Oncology and Infectology. It also has its own hospital that provides around 3,000 people every year with chemotherapy sessions, medical appointments, outpatient procedures, surgeries and bone marrow transplants.

• **Bancos Sociais [Social Banks]:** this is a network of entities that include Food Bank, Book Bank, Computer Bank and Community Project Bank. They are engaged in causes such as nutrition, literature appreciation, vocational training courses and training for non-profit institutions focused on children, young people and adults. Through the "Resgatando Vidas" ("Redeeming Lives") project, the Organ and Transplantation Bank, another entity in the network, it facilitates out lung transplants and offers after surgery care for low-income patients.

• **Fraternidade Irmã Clara (FIC) – [Fraternity of Sister Clare]:** founded in 1982 to give shelter, treat, rehabilitate and assist with social inclusion people with cerebral palsy. Patients are admitted into the institution to receive professional assistance in physiatrics, hydrotherapy, neuromotor and cardiorespiratory physiotherapy, in addition to sessions with speech and language therapists and pedagogues.



Informações Financeiras Detalhadas

Grupo BTG Pactual

Em milhares de reais

Demonstrações Financeiras Combinadas – Grupo BTG Pactual – Balanço Patrimonial	2014	2013
Ativo		
Circulante	176.411.168	148.129.384
Disponibilidades	1.674.397	1.163.428
Aplicações interfinanceiras de liquidez	44.422.242	29.513.893
Aplicações no mercado aberto	39.812.194	25.706.329
Aplicações em depósitos interfinanceiros	4.610.048	3.807.564
Títulos e valores mobiliários e instrumentos financeiros derivativos	89.091.708	78.828.812
Carteira própria	22.687.178	21.548.280
Vinculados a compromissos de recompra	30.534.145	41.704.599
Títulos objeto de operações compromissadas de livre movimentação	529.059	964.890
Instrumentos financeiros derivativos	31.770.634	8.416.017
Vinculados à prestação de garantias	3.570.692	6.195.026
Relações interfinanceiras	1.162.128	238.046
Depósitos no Banco Central	1.145.666	237.802
Créditos vinculados – Sistema Financeiro da Habitação	16.380	-
Correspondentes	82	244
Operações de crédito	7.992.383	5.732.384
Operações de crédito	8.054.889	5.794.222
Operações de crédito cedidas	176.698	-
Provisão para operações de liquidação duvidosa	(239.204)	(61.838)
Outros créditos	31.889.267	32.571.209
Créditos por avais e fianças honrados	-	51.188
Carteira de câmbio	9.350.680	13.315.152
Rendas a receber	887.736	1.503.269
Negociação e intermediação de valores	13.810.319	12.924.590
Diversos	9.013.203	5.890.267
Provisão para perdas em outros créditos	(1.172.671)	(1.113.257)
Outros valores e bens	179.043	81.612
Investimentos temporários	52.149	-
Outros valores e bens	145.069	35.124
Despesas antecipadas	35.950	55.341
Provisão para desvalorização	(54.125)	(8.853)
Realizável a longo prazo	34.118.714	24.136.919
Aplicações interfinanceiras de liquidez	13.197	51.317
Aplicações em depósitos interfinanceiros	13.197	51.317

Em milhares de reais

Demonstrações Financeiras Combinadas – Grupo BTG Pactual – Balanço Patrimonial	2014	2013
Títulos e valores mobiliários e instrumentos financeiros derivativos	18.067.550	9.064.653
Carteira própria	5.944.958	1.658.204
Instrumentos financeiros derivativos	4.825.229	3.382.199
Vinculados a compromissos de recompra	5.666.730	3.372.236
Vinculados à prestação de garantias	1.630.633	652.014
Relações interfinanceiras	1.853	1.853
Créditos vinculados – Sistema Financeiro da Habitação	1.853	1.853
Operações de crédito	10.154.542	10.351.030
Operações de crédito	10.775.261	10.455.433
Provisão para operações de liquidação duvidosa	(620.719)	(104.403)
Outros créditos	5.841.077	4.651.496
Rendas a receber	567.161	-
Negociação e intermediação de valores	1.381.419	3.042.224
Diversos (LP)	3.908.524	1.622.455
Provisão para perdas em outros créditos	(16.027)	(13.183)
Outros valores e bens	40.495	16.570
Despesas antecipadas	40.495	16.570
Permanente	7.795.930	6.882.634
Investimentos	6.877.578	5.916.104
Participações em coligadas e empresas com controle compartilhado	6.836.825	5.810.314
Outros investimentos	44.989	108.712
Provisão para perdas	(4.236)	(2.922)
Imobilizado de uso	138.437	117.577
Imóveis de uso	6.831	11.105
Outras imobilizações de uso	241.352	194.511
Depreciações acumuladas	(109.746)	(88.039)
Diferido	22.209	25.149
Gastos com organização e expansão	65.510	58.188
Amortizações acumuladas	(43.301)	(33.039)
Intangível	757.706	823.804
Outros ativos intangíveis	1.232.229	1.153.454
Amortizações acumuladas	(474.523)	(329.650)
Total do ativo	218.325.812	179.148.937

Em milhares de reais

Demonstrações Financeiras Combinadas – Grupo BTG Pactual – Balanço Patrimonial	2014	2013
Passivo		
Circulante	154.993.285	132.474.389
Depósitos	16.487.860	15.159.539
Depósitos à vista	168.293	156.495
Depósitos interfinanceiros	665.026	320.313
Depósitos a prazo	15.654.541	14.682.731
Captações no mercado aberto	66.280.115	65.718.990
Carteira própria	34.251.530	41.786.331
Carteira de terceiros	18.264.525	7.496.290
Carteira de livre movimentação	13.764.060	16.436.369
Recursos de aceites e emissão de títulos	10.117.776	8.281.895
Recursos de letras imobiliárias, hipotecárias, de crédito e similares	5.110.792	4.858.251
Obrigações por títulos e valores mobiliários no exterior	4.975.158	3.423.644
Captação por certificados de operações estruturadas	31.826	-
Relações interfinanceiras	3.063	2.513
Recebimentos e pagamentos a liquidar	3.063	2.513
Obrigações por empréstimos e repasses	6.956.332	4.532.007
Empréstimos no País	827.516	469.305
Empréstimos no exterior	6.119.296	4.056.160
Obrigações por repasses no País – instituições oficiais	9.520	6.542
Instrumentos financeiros derivativos	30.332.060	9.039.195
Instrumentos financeiros derivativos	30.332.060	9.039.195
Outras obrigações	24.816.079	29.740.250
Cobrança e arrecadação de tributos e assemelhados	3.481	2.852
Carteira de câmbio	8.595.204	12.783.692
Sociais e estatutárias	1.208.328	1.670.578
Fiscais e previdenciárias	1.255.649	429.457
Negociação e intermediação de valores	11.623.039	13.750.518
Diversas	2.130.378	1.103.153
Exigível a longo prazo	43.715.795	30.082.039
Depósitos	1.598.129	1.777.101
Depósitos interfinanceiros	104.793	68.297
Depósitos a prazo	1.493.336	1.708.804
Captações no mercado aberto	4.451.109	1.819.095
Carteira própria	418.271	1.819.095
Carteira de terceiros	568.180	-
Carteira de livre movimentação	3.464.658	-

Em milhares de reais

Demonstrações Financeiras Combinadas – Grupo BTG Pactual – Balanço Patrimonial	2014	2013
Recursos de aceites e emissão de títulos	14.895.148	9.519.967
Recursos de letras imobiliárias, hipotecárias, de crédito e similares	8.553.384	4.243.866
Obrigações por títulos e valores mobiliários no exterior	6.341.764	5.276.101
Obrigações por empréstimos e repasses	2.752.370	2.818.225
Empréstimos no País	27.388	-
Empréstimos no exterior	1.076.679	1.842.281
Obrigações por repasses no País – instituições oficiais	1.648.303	975.944
Instrumentos financeiros derivativos	4.500.407	3.267.412
Instrumentos financeiros derivativos	4.500.407	3.267.412
Outras obrigações	15.518.632	10.880.239
Sociais e estatutárias	-	1.545
Fiscais e previdenciárias	1.231.571	775.775
Negociação e intermediação de valores	1.381.419	2.492.890
Dívidas subordinadas	7.418.556	6.748.716
Instrumentos de dívida elegíveis a capital	3.497.836	-
Diversas	1.989.250	861.313
Resultados de exercícios futuros	171.144	151.851
Participação de não controladores	768.069	349.799
Patrimônio líquido	18.677.519	16.090.859
Capital social	10.175.965	9.730.959
Reservas de lucros	8.284.932	5.663.418
Ajustes de conversão	(1.259.927)	(642.268)
Ajuste de avaliação patrimonial	(212.703)	(94.194)
Lucros acumulados	1.689.252	1.432.944
Total do passivo	218.325.812	179.148.937

Em milhares de reais

**Demonstrações Financeiras Combinadas – Grupo BTG Pactual –
Demonstrações dos Resultados**

	2014	2013
Receitas da intermediação financeira	13.896.907	9.700.798
Operações de crédito	2.421.652	1.877.109
Resultado de operações com títulos e valores mobiliários	9.064.437	8.027.316
Resultado com instrumentos financeiros derivativos	1.470.660	(335.559)
Resultado de operações de câmbio	914.944	110.329
Resultado de aplicações compulsórias	25.214	21.603
Despesas da intermediação financeira	(10.957.387)	(6.411.614)
Operações de captação no mercado	(8.214.955)	(5.003.146)
Operações de empréstimos e repasses	(2.223.893)	(1.176.468)
Provisão para operações de crédito e outros créditos	(518.539)	(232.000)
Resultado bruto da intermediação financeira	2.939.520	3.289.184
Outras receitas (despesas) operacionais	1.156.288	767.245
Receitas de prestação de serviços	2.847.180	2.560.818
Despesas de pessoal	(771.743)	(604.863)
Outras despesas administrativas	(1.352.131)	(992.855)
Despesas tributárias	(298.723)	(350.730)
Resultado de participações em coligadas e controladas em conjunto	187.382	52.816
Outras receitas operacionais	1.105.954	519.622
Outras despesas operacionais	(561.631)	(417.563)
Resultado operacional	4.095.808	4.056.429
Resultado não operacional	13.048	25.075
Resultado antes da tributação sobre o lucro e participações	4.108.856	4.081.504
Imposto de renda e contribuição social	(32.386)	(322.594)
Provisão para imposto de renda	(714.085)	(523.495)
Provisão para contribuição social	(231.046)	(215.557)
Ativo fiscal diferido	912.745	416.458
Participações estatutárias no lucro	(881.338)	(876.405)
Participações de não controladores	215.938	(107.080)
Lucro líquido do exercício	3.411.070	2.775.425
Juros sobre capital próprio	(600.000)	(501.900)

Em milhares de reais

Demonstrações Financeiras Combinadas – Grupo BTG Pactual – Fluxos de Caixa	2014	2013
Atividades operacionais		
Lucro líquido do exercício	3.411.070	2.775.425
Ajustes ao lucro líquido	(408.075)	(326.148)
Resultado de participações em controladas em conjunto e coligadas	(187.382)	(52.816)
Amortização de ágios	167.611	172.436
Variação cambial do intangível	7.358	(32.465)
Ajustes de conversão	103.975	(51.193)
Variação cambial de investimentos no exterior	(140.742)	(129.265)
Redução ao valor recuperável de ativos disponíveis para venda de subsidiárias	(48.146)	-
Resultado líquido com instrumentos financeiros disponíveis para venda	28.958	-
Ganhos com propriedades para investimento	(407.141)	(305.187)
Depreciações e amortizações	67.434	72.342
Lucro líquido ajustado do exercício	3.002.995	2.449.277
Atividades operacionais		
Aplicações interfinanceiras de liquidez	(2.234.146)	(7.056.113)
Títulos e valores mobiliários e instrumentos financeiros derivativos	4.326.739	14.238.132
Operações de crédito	(2.021.416)	(8.093.019)
Outros créditos e outros valores e bens	850.548	(21.620.821)
Relações interfinanceiras	(883.965)	2.108
Outras obrigações	(6.097.904)	11.821.347
Resultados de exercícios futuros	(7.207)	39.934
Depósitos	1.149.347	2.330.763
Captações no mercado aberto	3.193.139	(6.506.438)
Obrigações por empréstimos e repasses	2.358.469	5.159.264
Caixa proveniente / (utilizado) das atividades operacionais	3.636.599	(7.235.566)
Atividades de investimento		
Aquisição de participações societárias	(1.440.738)	(3.020.807)
Dividendos recebidos	235.276	280.259
Aquisição de imobilizado / diferido	(87.923)	(42.954)
Alienação de imobilizado / diferido	40.440	77
Aquisição de negócios, líquido de caixa	(471.222)	-
Aquisição de outros investimentos	63.723	(12.114)
Alienação de investimentos	978.367	45.373
Alienação de intangível	149	1.975
Aquisição de intangível	(144.233)	(152.922)

Em milhares de reais

Demonstrações Financeiras Combinadas – Grupo BTG Pactual – Fluxos de Caixa	2014	2013
Caixa proveniente / (utilizado) nas atividades de investimento	(826.161)	(2.901.113)
Atividades de financiamento		
Aumento de capital	31.058	-
Recursos de aceites e emissão de títulos	6.547.140	9.321.774
Dívida subordinada e instrumentos de dívida elegíveis a capital	4.167.676	370.428
Dividendos distribuídos	(278.830)	(252.751)
Juros sobre capital próprio distribuídos	(548.700)	(475.000)
Participação de não controladores no patrimônio	418.270	261.731
Caixa gerado nas atividades de financiamento	10.336.614	9.226.182
Aumento de caixa e equivalentes de caixa	13.147.052	(910.497)
Saldo de caixa e equivalentes de caixa		
No início do exercício	16.597.202	17.513.631
No fim do exercício	29.744.254	16.597.202
Aumento de caixa e equivalentes de caixa	13.147.052	(916.429)
Transação não monetária		
Juros sobre o capital próprio deliberados	298.200	255.000
Dividendos deliberados	-	132.190
Transações com acionistas	(26.096)	-
Variação de ajuste de avaliação patrimonial de controlada em conjunto	(4.247)	-

Informações Financeiras Detalhadas

Banco BTG Pactual S.A. e controladas

Em milhares de reais

Demonstrações Financeiras Consolidadas – Banco BTG Pactual S.A. e Controladas – Balanço Patrimonial

	2014	2013
Ativo		
Circulante	124.598.046	93.363.249
Disponibilidades	1.585.254	1.074.026
Aplicações interfinanceiras de liquidez	37.158.444	23.761.010
Aplicações no mercado aberto	32.548.396	19.953.446
Aplicações em depósitos interfinanceiros	4.610.048	3.807.564
Títulos e valores mobiliários e instrumentos financeiros derivativos	50.079.671	34.802.461
Carteira própria	17.342.101	15.938.183
Vinculados a compromissos de recompra	3.217.771	9.806.523
Títulos objeto de operações compromissadas de livre movimentação	529.059	964.890
Instrumentos financeiros derivativos	27.360.156	4.162.587
Vinculados à prestação de garantias	1.630.584	3.930.278
Relações interfinanceiras	1.162.128	238.046
Depósitos no Banco Central	1.145.666	237.802
Créditos vinculados – Sistema Financeiro da Habitação	16.380	-
Correspondentes	82	244
Operações de crédito	7.992.259	5.732.340
Operações de crédito	8.054.765	5.794.178
Operações de crédito cedidas	176.698	-
Provisão para operações de liquidação duvidosa	(239.204)	(61.838)
Outros créditos	26.441.248	27.673.754
Créditos por avais e fianças honrados	-	51.188
Carteira de câmbio	9.350.680	13.315.152
Rendas a receber	891.183	1.505.570
Negociação e intermediação de valores	9.850.147	8.489.329
Diversos	7.521.909	5.425.772
Provisão para perdas em outros créditos	(1.172.671)	(1.113.257)
Outros valores e bens	179.042	81.612
Investimentos temporários	52.149	-
Outros valores e bens	145.069	35.124
Despesas antecipadas	35.949	55.341
Provisão para desvalorização	(54.125)	(8.853)
Realizável a longo prazo	31.766.016	21.923.654
Aplicações interfinanceiras de liquidez	13.197	51.317
Aplicações em depósitos interfinanceiros	13.197	51.317

Em milhares de reais

**Demonstrações Financeiras Consolidadas – Banco BTG Pactual S.A.
e Controladas – Balanço Patrimonial**

	2014	2013
Títulos e valores mobiliários e instrumentos financeiros derivativos	17.658.670	7.854.751
Carteira própria	5.944.958	753.256
Instrumentos financeiros derivativos	4.416.348	3.077.245
Vinculados a compromissos de recompra	5.666.731	3.372.236
Vinculados à prestação de garantias	1.630.633	652.014
Relações interfinanceiras	1.853	1.853
Créditos vinculados – Sistema Financeiro da Habitação	1.853	1.853
Operações de crédito	8.210.724	9.347.667
Operações de crédito	8.831.443	9.452.070
Provisão para operações de liquidação duvidosa	(620.719)	(104.403)
Outros créditos	5.841.077	4.651.496
Rendas a receber	567.161	-
Negociação e intermediação de valores	1.381.419	3.042.224
Diversos	3.908.524	1.622.455
Provisão para perdas em outros créditos	(16.027)	(13.183)
Outros valores e bens	40.495	16.570
Despesas antecipadas	40.495	16.570
Permanente	6.298.796	4.514.424
Investimentos	5.433.738	3.551.319
Participações em coligadas e empresas com controle compartilhado – no País	1.760.301	966.819
Participações em coligadas e empresas com controle compartilhado – no exterior	3.632.684	2.478.710
Outros investimentos	44.989	108.712
Provisão para perdas	(4.236)	(2.922)
Imobilizado de uso	138.437	116.741
Imóveis de uso	6.831	11.105
Outras imobilizações de uso	241.352	193.424
Depreciações acumuladas	(109.746)	(87.788)
Diferido	22.209	25.149
Gastos com amortização e expansão	65.510	58.188
Amortizações acumuladas	(43.301)	(33.039)
Intangível	704.412	821.215
Outros ativos intangíveis	1.178.705	1.150.676
Amortizações acumuladas	(474.293)	(329.461)
Total do ativo	162.662.858	119.801.327

Em milhares de reais

Demonstrações Financeiras Consolidadas – Banco BTG Pactual S.A. e Controladas – Balanço Patrimonial

	2014	2013
Passivo		
Circulante	108.393.275	82.746.090
Depósitos CP	17.694.167	15.875.602
Depósitos à vista	168.293	156.495
Depósitos interfinanceiros	665.026	320.313
Depósitos a prazo	16.860.848	15.398.794
Captações no mercado aberto	33.949.253	29.474.212
Carteira própria	8.597.541	11.216.234
Carteira de terceiros	15.997.364	6.864.760
Carteira de livre movimentação	9.354.348	11.393.218
Recursos de aceites e emissão de títulos	8.010.538	6.984.926
Recursos de letras imobiliárias, hipotecárias, de crédito e similares	5.110.771	4.858.251
Obrigações por títulos e valores mobiliários no exterior	2.867.941	2.126.675
Captação por certificados de operações estruturadas	31.826	-
Relações interfinanceiras	3.063	2.513
Recebimentos e pagamentos a liquidar	3.063	2.513
Obrigações por empréstimos e repasses	5.220.324	3.365.313
Empréstimos no exterior	4.411.564	2.889.466
Empréstimos no País	799.240	469.305
Obrigações por repasses no País – instituições oficiais	9.520	6.542
Instrumentos financeiros derivativos	25.910.382	4.695.603
Instrumentos financeiros derivativos	25.910.382	4.695.603
Outras obrigações	17.605.548	22.347.921
Cobrança e arrecadação de tributos e assemelhados	3.481	2.852
Carteira de câmbio	8.595.204	12.783.692
Sociais e estatutárias	1.208.328	1.670.578
Fiscais e previdenciárias	1.201.539	427.564
Negociação e intermediação de valores	4.632.474	6.405.322
Diversas	1.964.522	1.057.913
Exigível a longo prazo	38.772.355	24.441.479
Depósitos	1.598.129	1.777.101
Depósitos interfinanceiros	104.793	68.297
Depósitos a prazo	1.493.336	1.708.804
Captações no mercado aberto	4.451.109	1.819.095
Carteira própria	418.271	1.819.095
Carteira de terceiros	568.180	-
Carteira de livre movimentação	3.464.658	-

Em milhares de reais

**Demonstrações Financeiras Consolidadas – Banco BTG Pactual S.A.
e Controladas – Balanço Patrimonial**

	2014	2013
Recursos de aceites e emissão de títulos	12.773.231	7.912.042
Recursos de letras imobiliárias, hipotecárias, de crédito e similares	8.190.632	4.243.866
Obrigações por títulos e valores mobiliários no exterior	4.582.599	3.668.176
Obrigações por empréstimos e repasses	1.648.303	1.715.153
Empréstimos no exterior	-	739.209
Obrigações por repasses no País – instituições oficiais	1.648.303	975.944
Instrumentos financeiros derivativos	4.164.370	2.797.828
Instrumentos financeiros derivativos	4.164.370	2.797.828
Outras obrigações	14.137.213	8.420.260
Sociais e estatutárias	-	1.544
Fiscais e previdenciárias	1.231.571	775.775
Negociação e intermediação de valores	-	128.329
Dívidas subordinadas	7.418.556	6.748.716
Instrumentos de dívida elegíveis a capital	3.497.836	-
Diversas	1.989.250	765.896
Resultados de exercícios futuros	171.144	151.851
Participação de não controladores	592.757	334.083
Patrimônio líquido	14.733.327	12.127.824
Capital social – de domiciliados no País	4.687.289	4.687.289
Capital social – de domiciliados no exterior	1.719.574	1.719.574
Ajuste de avaliação patrimonial	40.442	57.544
Reservas de lucros	8.286.022	5.663.417
Total do passivo e do patrimônio líquido	162.662.858	119.801.327

Em milhares de reais

**Demonstrações Financeiras Consolidadas – Banco BTG Pactual S.A.
e Controladas – Demonstrações dos Resultados**

	2014	2013
Receitas da intermediação financeira	13.328.255	9.583.341
Operações de crédito	2.289.482	1.811.333
Resultado de operações com títulos e valores mobiliários	7.916.378	7.639.734
Resultado com instrumentos financeiros derivativos	2.182.237	-
Resultado de operações de câmbio	914.944	110.671
Resultado de aplicações compulsórias	25.214	21.603
Despesas da intermediação financeira	(10.643.823)	(6.686.103)
Operações de captação no mercado	(7.972.826)	(4.920.536)
Operações de empréstimos e repasses	(2.152.458)	(1.146.991)
Resultado com instrumentos financeiros derivativos	-	(386.576)
Provisão para operações de crédito e outros créditos	(518.539)	(232.000)
Resultado bruto da intermediação financeira	2.684.432	2.897.238
Outras receitas (despesas) operacionais	1.225.239	881.535
Receitas de prestação de serviços	2.918.033	2.614.277
Despesas de pessoal	(770.975)	(602.852)
Outras despesas administrativas	(1.349.975)	(973.246)
Despesas tributárias	(298.356)	(350.604)
Resultado de participações em coligadas e empresas com controle compartilhado	528.536	134.935
Outras receitas operacionais	640.332	468.953
Outras despesas operacionais	(442.356)	(409.928)
Resultado operacional	3.909.671	3.778.773
Resultado não operacional	38.315	304.337
Resultado antes da tributação sobre o lucro e participações	3.947.986	4.083.110
Imposto de renda e contribuição social	86.421	(429.998)
Provisão para imposto de renda	(709.163)	(523.495)
Provisão para contribuição social	(231.040)	(215.557)
Ativo fiscal diferido	1.026.624	309.054
Participações estatutárias no lucro	(881.099)	(876.405)
Participações de acionistas não controladores	215.938	(107.018)
Lucro líquido do exercício	3.369.246	2.669.689
Juros sobre capital próprio	(600.000)	(501.900)
Média ponderada de ações no final do exercício	2.714.902.212	2.714.902.212
Lucro líquido por ação – R\$	1,24	0,98

Em milhares de reais

Demonstrações Financeiras Consolidadas – Banco BTG Pactual S.A. e Controladas – Fluxos de Caixa

	2014	2013
Atividades operacionais		
Lucro líquido do exercício	3.369.246	2.669.689
Ajustes ao lucro líquido	(328.557)	(227.829)
Resultado de participações em coligadas e empresas com controle compartilhado	(528.536)	(134.935)
Amortização de ágios	167.611	172.436
Varição cambial do ágio	7.701	(32.462)
Ganhos com propriedades para investimento	(42.753)	(305.187)
Depreciações e amortizações	67.420	72.319
Lucro líquido ajustado do exercício	3.040.689	2.441.860
Aumento/redução de atividades operacionais		
Aplicações interfinanceiras de liquidez	(2.203.397)	11.525.411
Títulos e valores mobiliários e instrumentos financeiros derivativos	(1.241.406)	32.293.914
Operações de créditos	(1.080.881)	(694.709)
Outros créditos e outros valores e bens	(313.280)	(22.138.760)
Relações interfinanceiras	23.737	2.108
Outras obrigações	(4.385.842)	3.558.225
Resultados de exercícios futuros	(7.207)	39.934
Depósitos	1.639.593	3.028.696
Captações no mercado aberto	7.107.055	(36.762.329)
Obrigações por empréstimos e repasses	1.788.160	3.143.629
Caixa proveniente / (utilizado) nas atividades operacionais	4.367.221	(3.562.021)
Atividades de investimento		
Aquisição de outros investimentos	63.723	(12.114)
Alienação de investimentos	198.474	1.035.748
Aquisição de participações societárias	(1.262.115)	(2.202.464)
Dividendos recebidos	89.438	280.259
Aquisição de imobilizado e diferido	(86.804)	(60.762)
Alienação de imobilizado e diferido	40.439	901
Aquisição de intangível	(93.858)	(150.274)
Aquisição de negócios, líquido de caixa	(471.222)	(8.459.595)
Alienação de intangível	149	1.975
Caixa (utilizado) das atividades de investimento	(1.521.776)	(9.566.326)
Atividades de financiamento		
Recursos de aceites e emissão de títulos	5.222.880	6.416.879
Dívida subordinada e instrumentos de dívida elegíveis a capital	4.167.676	502.607
Participação de não controladores no patrimônio	258.674	246.015
Juros sobre o capital próprio distribuídos	(548.700)	(475.000)
Dividendos distribuídos	(278.830)	(252.750)

Em milhares de reais

**Demonstrações Financeiras Consolidadas – Banco BTG Pactual S.A.
e Controladas – Fluxos de Caixa**

	2014	2013
Caixa proveniente das atividades de financiamento	8.821.700	6.437.751
Aumento / (redução) de caixa e equivalentes de caixa	11.667.145	(6.690.596)
Saldo de caixa e equivalentes de caixa		
No início do exercício	10.755.165	17.445.761
No fim do exercício	22.422.310	10.755.165
Aumento / (redução) de caixa e equivalentes de caixa	11.667.145	(6.690.596)
Transação não monetária		
Juros sobre o capital próprio deliberados	298.200	246.900
Dividendos deliberados	-	132.190
Variação de ajuste de avaliação patrimonial de controlada em conjunto	(4.247)	(5.547)

Informações Financeiras Detalhadas

BTG Pactual Participations

Em milhares de reais

Demonstrações Financeiras Consolidadas – BTG Pactual Participations – Balanço Patrimonial	2014	2013
Ativo		
Disponibilidades	1.299.095	811.392
Aplicações no mercado aberto	8.795.779	7.184.406
Instrumentos financeiros derivativos	1.581.724	1.432.158
Ativos financeiros para negociação	33.047.812	39.593.774
Ativos financeiros disponíveis para venda	1.474.124	1.123.454
Empréstimos e recebíveis	2.193.872	1.003.364
Valores a receber de corretoras	3.960.172	4.451.625
Ativos não circulante mantidos para venda	-	192.588
Investimento em coligadas e controladas em conjunto	1.380.774	2.467.167
Propriedade para investimento	770.862	-
Outros ativos	789.421	170.212
Total do ativo	55.293.635	58.430.140
Passivo		
Captações no mercado aberto	33.862.842	37.675.000
Instrumentos financeiros derivativos	1.597.524	1.686.939
Passivos financeiros para negociação	3.572.602	5.055.311
Passivos financeiros ao custo amortizado	7.076.835	5.047.378
Valores a pagar para corretoras	2.039.768	1.132.038
Outros passivos	2.995.897	3.693.793
Total do passivo	51.145.468	54.290.459
Patrimônio líquido		
Capital social e prêmio de emissão	1.125.180	1.099.084
Outros resultados abrangentes	192.890	88.948
Prejuízo acumulado	(283.693)	(184.573)
Total do patrimônio líquido dos acionistas controladores	1.034.377	1.003.459
Participação de acionistas não controladores	3.113.790	3.136.222
Total do patrimônio líquido e não controladores	4.148.167	4.139.681
Total do passivo e patrimônio líquido	55.293.635	58.430.140

Em milhares de reais

Demonstrações Financeiras Consolidadas – BTG Pactual Participations – Demonstrações dos Resultados	2014	2013
Receitas com juros	129.573	58.045
Despesas com juros	(677.913)	(296.706)
Resultado líquido de juros	(548.340)	(238.661)
Resultado líquido com instrumentos financeiros para negociação	237.576	269.589
Resultado líquido com instrumentos financeiros disponíveis para venda		
Perdas por <i>impairment</i>	(28.958)	-
Ganhos / (perdas) na venda	-	(3.241)
Ganhos / (perdas) com valor justo de propriedade para investimento	364.388	-
Resultado de equivalência patrimonial em coligadas e controladas em conjunto	(274.296)	(80.054)
Outras receitas/(despesas) operacionais	293.055	46.014
Resultado operacional	43.425	(6.353)
Despesas administrativas	(271.972)	(70.439)
Outras despesas	(176.214)	(50.131)
Prejuízo do exercício	(404.761)	(126.923)
Prejuízo atribuído aos acionistas:		
Controladores	(99.120)	(32.415)
Não controladores	(305.641)	(94.508)
Prejuízo por ação (básico e diluído em R\$)	(0,15)	(0,06)

Em milhares de reais

Demonstrações Financeiras Consolidadas – BTG Pactual Participations – Fluxos de Caixa

	2014	2013
Atividades operacionais		
Prejuízo do exercício	(404.761)	(126.923)
Ajustes ao lucro líquido		
Resultado de equivalência patrimonial em coligadas e controladas em conjunto	274.296	80.054
Perdas realizadas por <i>impairment</i> em instrumentos financeiros disponíveis para venda	28.958	-
Ganhos com valor justo de propriedade para investimento	(364.388)	-
Prejuízo ajustado	(465.896)	(46.869)
(Aumento)/redução líquido nos ativos operacionais		
Instrumentos financeiros derivativos	(149.566)	2.574.694
Ativos financeiros para negociação	6.237.724	16.185.664
Ativos financeiros disponíveis para venda	(120.789)	(117.348)
Empréstimos e recebíveis	(1.190.508)	(281.545)
Valores a receber de corretoras	477.034	4.891.831
Outros ativos	(619.209)	179.184
Aumento/(redução) líquido nos passivos operacionais		
Captações no mercado aberto	(3.812.158)	(19.883.019)
Instrumentos financeiros derivativos	(89.415)	(2.809.139)
Passivos financeiros para negociação	(1.482.709)	(1.529.844)
Valores a pagar de corretoras	893.186	(2.801.736)
Outros passivos	(698.564)	43.980
Caixa líquido aplicado nas atividades operacionais	(1.020.870)	(3.594.148)
Atividades de investimentos		
Aumento/capitalização de investimentos em coligadas e controladas em conjunto	27.490	(1.636.620)
Venda de investimentos em coligadas e controladas em conjunto	1.065.956	170.694
Aquisição de subsidiária, líquido de caixa adquirido	-	8.459.596
Dividendos recebidos	91.270	-
Caixa líquido gerado nas atividades de investimentos	1.184.716	6.993.670
Atividades de financiamento		
Passivos financeiros ao custo amortizado	2.005.230	4.709.591
Caixa líquido gerado nas atividades de financiamento	2.005.230	4.709.591
Aumento de caixa e equivalentes de caixa	2.169.076	8.109.113
Saldo de caixa e equivalentes de caixa		
No início do exercício	7.995.798	89.976
Ganhos cambiais sobre caixa e equivalentes de caixa	70.000	203.291
No fim do exercício	10.094.874	7.995.798
Aumento de caixa e equivalentes de caixa	2.169.076	8.109.113
Transações não caixa		
Transações com acionistas	(26.096)	(381.676)
Aquisição de subsidiária – total de ativos, líquido de caixa	-	44.254.626
Transferência para investimentos em coligadas e controladas em conjunto	-	297.299

Detailed Financial Statements

Grupo BTG Pactual

In thousands of reais

Combined Financial Statements – BTG Pactual Group – Balance Sheet	2014	2013
Assets		
Current assets	176,411,168	148,129,384
Cash at banks	1,674,397	1,163,428
Short-term interbank investments	44,422,242	29,513,893
Open market investments	39,812,194	25,706,329
Interbank deposits	4,610,048	3,807,564
Securities and derivative financial instruments	89,091,708	78,828,812
Own portfolio	22,687,178	21,548,280
Subject to repurchase agreements	30,534,145	41,704,599
Subject to unrestricted repurchase agreements	529,059	964,890
Derivative financial instruments	31,770,634	8,416,017
Subject to guarantees	3,570,692	6,195,026
Interbank transactions	1,162,128	238,046
Deposits at the Central Bank of Brazil	1,145,666	237,802
Restricted credits – National Housing System	16,380	-
Correspondent banks	82	244
Loans	7,992,383	5,732,384
Loans	8,054,889	5,794,222
Assigned loans	176,698	-
Allowance for loan losses	(239,204)	(61,838)
Other receivables	31,889,267	32,571,209
Credits for guarantees honored	-	51,188
Foreign exchange portfolio	9,350,680	13,315,152
Income receivable	887,736	1,503,269
Securities trading and brokerage	13,810,319	12,924,590
Sundry	9,013,203	5,890,267
Allowance for losses on other receivables	(1,172,671)	(1,113,257)
Other assets	179,043	81,612
Temporary Investments	52,149	-
Other assets	145,069	35,124
Prepaid expenses	35,950	55,341
Provision for losses	(54,125)	(8,853)
Long-term-assets	34,118,714	24,136,919
Long-term interbank investments	13,197	51,317
Interbank deposits	13,197	51,317

In thousands of reais

Combined Financial Statements – BTG Pactual Group – Balance Sheet	2014	2013
Securities and derivative financial instruments	18,067,550	9,064,653
Own portfolio	5,944,958	1,658,204
Derivative financial instruments	4,825,229	3,382,199
Subject to repurchase agreements	5,666,730	3,372,236
Subject to guarantees	1,630,633	652,014
Interbank transactions	1,853	1,853
Restricted credits – National Housing System	1,853	1,853
Loans	10,154,542	10,351,030
Loans	10,775,261	10,455,433
Allowance for loan losses	(620,719)	(104,403)
Other receivables	5,841,077	4,651,496
Income receivable	567,161	-
Securities trading and brokerage	1,381,419	3,042,224
Sundry	3,908,524	1,622,455
Allowance for losses on other receivables	(16,027)	(13,183)
Other assets	40,495	16,570
Prepaid expenses	40,495	16,570
Permanent assets	7,795,930	6,882,634
Investments	6,877,578	5,916,104
Investments in associates and jointly controlled entities	6,836,825	5,810,314
Other investments	44,989	108,712
Allowance for losses	(4,236)	(2,922)
Property and equipment in use	138,437	117,577
Property in use	6,831	11,105
Other property and equipment in use	241,352	194,511
Accumulated depreciation	(109,746)	(88,039)
Deferred charges	22,209	25,149
Organization and expansion costs	65,510	58,188
Accumulated amortization	(43,301)	(33,039)
Intangible assets	757,706	823,804
Other intangible assets	1,232,229	1,153,454
Accumulated amortization	(474,523)	(329,650)
Total assets	218,325,812	179,148,937

In thousands of reais

Combined Financial Statements – BTG Pactual Group – Balance Sheet	2014	2013
Liabilities		
Current liabilities	154,993,285	132,474,389
Deposits	16,487,860	15,159,539
Demand deposits	168,293	156,495
Interbank deposits	665,026	320,313
Time deposits	15,654,541	14,682,731
Open market funding	66,280,115	65,718,990
Own portfolio	34,251,530	41,786,331
Third-party portfolio	18,264,525	7,496,290
Free trading portfolio	13,764,060	16,436,369
Funds from securities issued and accepted	10,117,776	8,281,895
Real estate, mortgage, credit and similar notes	5,110,792	4,858,251
Securities issued abroad	4,975,158	3,423,644
Certificate of structured transactions	31,826	-
Interbank transactions	3,063	2,513
Unsettled receipts and payments	3,063	2,513
Loans and onlending	6,956,332	4,532,007
Loans - Brazil	827,516	469,305
Loans - Abroad	6,119,296	4,056,160
Onlending in Brazil – official institutions	9,520	6,542
Derivative financial instruments	30,332,060	9,039,195
Derivative financial instruments	30,332,060	9,039,195
Other liabilities	24,816,079	29,740,250
Collection and payments of tax and similar charges	3,481	2,852
Foreign exchange portfolio	8,595,204	12,783,692
Social and statutory	1,208,328	1,670,578
Tax and social security	1,255,649	429,457
Securities trading and brokerage	11,623,039	13,750,518
Sundry	2,130,378	1,103,153
Long-term liabilities	43,715,795	30,082,039
Deposits	1,598,129	1,777,101
Interbank deposits	104,793	68,297
Time deposits	1,493,336	1,708,804
Open market funding	4,451,109	1,819,095
Own portfolio	418,271	1,819,095
Third-party portfolio	568,180	-
Free trading portfolio	3,464,658	-

In thousands of reais

Combined Financial Statements – BTG Pactual Group – Balance Sheet	2014	2013
Funds from securities issued and accepted	14,895,148	9,519,967
Real estate, mortgage, credit and similar notes	8,553,384	4,243,866
Securities issued abroad	6,341,764	5,276,101
Loans and onlending	2,752,370	2,818,225
Loans - Brazil	27,388	-
Loans - Abroad	1,076,679	1,842,281
Onlending in Brazil – official institutions	1,648,303	975,944
Derivative financial instruments	4,500,407	3,267,412
Derivative financial instruments	4,500,407	3,267,412
Other liabilities	15,518,632	10,880,239
Social and statutory	-	1,545
Tax and social security	1,231,571	775,775
Securities trading and brokerage	1,381,419	2,492,890
Subordinated debt	7,418,556	6,748,716
Debt instrument eligible to equity	3,497,836	-
Sundry	1,989,250	861,313
Deferred income	171,144	151,851
Non-controlling interest	768,069	349,799
Shareholders' equity	18,677,519	16,090,859
Capital stock	10,175,965	9,730,959
Income reserves	8,284,932	5,663,418
Translation adjustment	(1,259,927)	(642,268)
Fair value adjustment	(212,703)	(94,194)
Retained earnings	1,689,252	1,432,944
Total liabilities and shareholders' equity	218,325,812	179,148,937

In thousands of reais

Combined Financial Statements – BTG Pactual Group – Income Statements	2014	2013
Financial income	13,896,907	9,700,798
Loans	2,421,652	1,877,109
Securities	9,064,437	8,027,316
Derivative financial instruments	1,470,660	(335,559)
Foreign exchange	914,944	110,329
Mandatory investments	25,214	21,603
Financial expenses	(10,957,387)	(6,411,614)
Funding operations	(8,214,955)	(5,003,146)
Borrowing and onlending	(2,223,893)	(1,176,468)
Allowance for loan losses and other receivables	(518,539)	(232,000)
Net financial income	2,939,520	3,289,184
Other operating income (expenses)	1,156,288	767,245
Income from services rendered	2,847,180	2,560,818
Personnel expenses	(771,743)	(604,863)
Other administrative expenses	(1,352,131)	(992,855)
Tax charges	(298,723)	(350,730)
Equity in the earnings of associates and jointly controlled entities	187,382	52,816
Other operating income	1,105,954	519,622
Other operating expenses	(561,631)	(417,563)
Operating income	4,095,808	4,056,429
Non-operating income (expenses)	13,048	25,075
Income before taxation and profit sharing	4,108,856	4,081,504
Income tax and social contribution	(32,386)	(322,594)
Provision for income tax	(714,085)	(523,495)
Provision for social contribution	(231,046)	(215,557)
Deferred income tax and social contribution	912,745	416,458
Statutory profit sharing	(881,338)	(876,405)
Non-controlling interest	215,938	(107,080)
Net income for the year	3,411,070	2,775,425
Interest on equity	(600,000)	(501,900)

In thousands of reais

Combined Financial Statements – BTG Pactual Group – Cash Flows	2014	2013
Operating activities		
Net income for the year	3,411,070	2,775,425
Ajustments to net income	(408,075)	(326,148)
Equity in the losses of associates and jointly-controlled entities	(187,382)	(52,816)
Goodwill amortization	167,611	172,436
Goodwill exchange variation	7,358	(32,465)
Cummulative translation adjustment	103,975	(51,193)
Foreign exchange on investments abroad	(140,742)	(129,265)
Impairment of available-for-sale financial assets	(48,146)	-
Losses on financial assets available for sale	28,958	-
Gain on fair value of investment properties	(407,141)	(305,187)
Depreciation and amortization	67,434	72,342
Adjusted net income for the year	3,002,995	2,449,277
Operating activities		
Short-term interbank investments	(2,234,146)	(7,056,113)
Securities and derivative financial instruments	4,326,739	14,238,132
Loans	(2,021,416)	(8,093,019)
Other receivables and other assets	850,548	(21,620,821)
Interbank transactions	(883,965)	2,108
Other liabilities	(6,097,904)	11,821,347
Deferred income	(7,207)	39,934
Deposits	1,149,347	2,330,763
Open market funding	3,193,139	(6,506,438)
Loans and onlending	2,358,469	5,159,264
Cash provided by / (used in) operating activities	3,636,599	(7,235,566)
Investing activities		
Acquisition of equity interests	(1,440,738)	(3,020,807)
Dividends received	235,276	280,259
Acquisition of property and equipment in use	(87,923)	(42,954)
Sale of property and equipment in use	40,440	77
Business combination, net of cash	(471,222)	-
Acquisition of other investments	63,723	(12,114)
Sale of investments	978,367	45,373
Sale of intangible assets	149	1,975
Acquisition of intangible assets	(144,233)	(152,922)

In thousands of reais

Combined Financial Statements – BTG Pactual Group – Cash Flows	2014	2013
Cash provided / (used) in investing activities	(826,161)	(2,901,113)
Financing activities		
Increase of capital	31,058	-
Funds from securities issued and accepted	6,547,140	9,321,774
Subordinated debt and debt instrument eligible to equity	4,167,676	370,428
Dividends paid	(278,830)	(252,751)
Interest on equity	(548,700)	(475,000)
Non-controlling interest	418,270	261,731
Cash used in financing activities	10,336,614	9,226,182
Increase in cash and cash equivalents	13,147,052	(910,497)
Balance of cash and cash equivalents		
At the beginning of the year	16,597,202	17,513,631
At the end of the year	29,744,254	16,597,202
Increase in cash and cash equivalents	13,147,052	(916,429)
Non-cash transaction		
Interest on equity	298,200	255,000
Dividends distributed	-	132,190
Transactions with shareholders	(26,096)	-
Changes in fair value of assets available for sale in jointly controlled entities	(4,247)	-

Detailed Financial Statements

Banco BTG Pactual S.A. and subsidiaries

In thousands of reais

Consolidated Financial Statements – Banco BTG Pactual S.A. and subsidiaries – Balance Sheet

	2014	2013
Assets		
Current assets	124,598,046	93,363,249
Cash at banks	1,585,254	1,074,026
Short-term interbank investments	37,158,444	23,761,010
Open market investments	32,548,396	19,953,446
Interbank deposits	4,610,048	3,807,564
Securities and derivative financial instruments	50,079,671	34,802,461
Own portfolio	17,342,101	15,938,183
Subject to repurchase agreements	3,217,771	9,806,523
Subject to unrestricted repurchase agreements	529,059	964,890
Derivative financial instruments	27,360,156	4,162,587
Subject to guarantees	1,630,584	3,930,278
Interbank transactions	1,162,128	238,046
Deposits in the Central Bank of Brazil	1,145,666	237,802
Restricted credits – National Housing System	16,380	-
Correspondent banks	82	244
Loans	7,992,259	5,732,340
Loans	8,054,765	5,794,178
Assigned loans	176,698	-
Allowance for loan losses	(239,204)	(61,838)
Other receivables	26,441,248	27,673,754
Credits from guarantees honored	-	51,188
Foreign exchange portfolio	9,350,680	13,315,152
Income receivable	891,183	1,505,570
Securities trading and brokerage	9,850,147	8,489,329
Sundry	7,521,909	5,425,772
Allowance for losses on other receivables	(1,172,671)	(1,113,257)
Other assets	179,042	81,612
Temporary investments	52,149	-
Other assets	145,069	35,124
Prepaid expenses	35,949	55,341
Provision for losses	(54,125)	(8,853)
Long-term-assets	31,766,016	21,923,654
Long-term interbank investments	13,197	51,317
Interbank deposits	13,197	51,317

In thousands of reais

**Consolidated Financial Statements – Banco BTG Pactual S.A.
and subsidiaries – Balance Sheet**

	2014	2013
Securities and derivative financial instruments	17,658,670	7,854,751
Own portfolio	5,944,958	753,256
Derivative financial instruments	4,416,348	3,077,245
Subject to repurchase agreements	5,666,731	3,372,236
Subject to guarantees	1,630,633	652,014
Interbank transactions	1,853	1,853
Restricted credits – National Housing System	1,853	1,853
Loans	8,210,724	9,347,667
Loans	8,831,443	9,452,070
Allowance for loan losses	(620,719)	(104,403)
Other receivables	5,841,077	4,651,496
Income receivable	567,161	-
Securities trading and brokerage	1,381,419	3,042,224
Sundry	3,908,524	1,622,455
Allowance for losses on other receivables	(16,027)	(13,183)
Other assets	40,495	16,570
Prepaid expenses	40,495	16,570
Permanent assets	6,298,796	4,514,424
Investments	5,433,738	3,551,319
Investments in associates and jointly controlled entities - in Brazil	1,760,301	966,819
Investments in associates and jointly controlled entities - abroad	3,632,684	2,478,710
Other investments	44,989	108,712
Allowance for losses	(4,236)	(2,922)
Property and equipment in use	138,437	116,741
Property in use	6,831	11,105
Other property and equipment in use	241,352	193,424
Accumulated depreciation	(109,746)	(87,788)
Deferred charges	22,209	25,149
Amortization and expansion costs	65,510	58,188
Accumulated amortization	(43,301)	(33,039)
Intangible assets	704,412	821,215
Other intangible assets	1,178,705	1,150,676
Accumulated amortization	(474,293)	(329,461)
Total assets	162,662,858	119,801,327

In thousands of reais

**Consolidated Financial Statements – Banco BTG Pactual S.A.
and subsidiaries – Balance Sheet**

	2014	2013
Liabilities		
Current liabilities	108,393,275	82,746,090
Deposits	17,694,167	15,875,602
Demand deposits	168,293	156,495
Interbank deposits	665,026	320,313
Time deposits	16,860,848	15,398,794
Open market funding	33,949,253	29,474,212
Own portfolio	8,597,541	11,216,234
Third-party portfolio	15,997,364	6,864,760
Free trading portfolio	9,354,348	11,393,218
Funds from securities issued and accepted	8,010,538	6,984,926
Real estate, mortgage, credit and similar notes	5,110,771	4,858,251
Securities issued abroad	2,867,941	2,126,675
Certificates of structured transactions	31,826	-
Interbank transactions	3,063	2,513
Unsettled receipts and payments	3,063	2,513
Loans and onlending	5,220,324	3,365,313
Loans abroad	4,411,564	2,889,466
Loans in Brazil	799,240	469,305
Onlending in Brazil	9,520	6,542
Derivative financial instruments	25,910,382	4,695,603
Derivative financial instruments	25,910,382	4,695,603
Other liabilities	17,605,548	22,347,921
Collection and payments of tax and similar charges	3,481	2,852
Foreign exchange portfolio	8,595,204	12,783,692
Social and statutory	1,208,328	1,670,578
Tax and social security	1,201,539	427,564
Securities trading and brokerage	4,632,474	6,405,322
Sundry	1,964,522	1,057,913
Long-term liabilities	38,772,355	24,441,479
Deposits	1,598,129	1,777,101
Interbank deposits	104,793	68,297
Time deposits	1,493,336	1,708,804
Open market funding	4,451,109	1,819,095
Own portfolio	418,271	1,819,095
Third-party portfolio	568,180	-
Free trading portfolio	3,464,658	-

In thousands of reais

**Consolidated Financial Statements – Banco BTG Pactual S.A.
and subsidiaries – Balance Sheet**

	2014	2013
Funds from securities issued and accepted	12,773,231	7,912,042
Real estate, mortgage, credit and similar notes	8,190,632	4,243,866
Securities issued abroad	4,582,599	3,668,176
Loans and onlending	1,648,303	1,715,153
Loans abroad	-	739,209
Onlending in Brazil	1,648,303	975,944
Derivative financial instruments	4,164,370	2,797,828
Derivative financial instruments	4,164,370	2,797,828
Other liabilities	14,137,213	8,420,260
Social and statutory	-	1,544
Tax and social security	1,231,571	775,775
Securities trading and brokerage	-	128,329
Subordinated debt	7,418,556	6,748,716
Debt instrument eligible to capital	3,497,836	-
Sundry	1,989,250	765,896
Deferred income	171,144	151,851
Non-controlling interest	592,757	334,083
Shareholders' equity	14,733,327	12,127,824
Capital - domiciled in Brazil	4,687,289	4,687,289
Capital - domiciled abroad	1,719,574	1,719,574
Fair value of assets available for sale	40,442	57,544
Income reserves	8,286,022	5,663,417
Total Liabilities and Shareholders' equity	162,662,858	119,801,327

In thousands of reais

**Consolidated Financial Statements – Banco BTG Pactual S.A.
and subsidiaries – Income Statements**

	2014	2013
Financial income	13,328,255	9,583,341
Loans	2,289,482	1,811,333
Securities	7,916,378	7,639,734
Derivative financial instruments	2,182,237	-
Foreign Exchange	914,944	110,671
Mandatory investments	25,214	21,603
Financial expenses	(10,643,823)	(6,686,103)
Funding operations	(7,972,826)	(4,920,536)
Borrowing and onlending	(2,152,458)	(1,146,991)
Derivative financial instruments	-	(386,576)
Allowance for loan losses and other receivables	(518,539)	(232,000)
Net financial income	2,684,432	2,897,238
Other operating income (expenses)	1,225,239	881,535
Income from services rendered	2,918,033	2,614,277
Personnel expenses	(770,975)	(602,852)
Other administrative expenses	(1,349,975)	(973,246)
Tax charges	(298,356)	(350,604)
Equity in the earnings of associates and jointly controlled entities	528,536	134,935
Other operating income	640,332	468,953
Other operating expenses	(442,356)	(409,928)
Operating income	3,909,671	3,778,773
Non-operating income	38,315	304,337
Income before taxation and profit sharing	3,947,986	4,083,110
Income tax and social contribution	86,421	(429,998)
Provision for income tax	(709,163)	(523,495)
Provision for social contribution	(231,040)	(215,557)
Deferred income tax and social contribution	1,026,624	309,054
Statutory profit sharing	(881,099)	(876,405)
Non-controlling interest	215,938	(107,018)
Net income for the year	3,369,246	2,669,689
Interest on equity	(600,000)	(501,900)
Weighted average numbers of share outstanding	2,714,902,212	2,714,902,212
Net income per share - R\$	1.24	0.98

In thousands of reais

**Consolidated Financial Statements – Banco BTG Pactual S.A.
and subsidiaries – Cash Flows**

	2014	2013
Operating activities		
Net income for the year	3,369,246	2,669,689
Adjusts to net income	(328,557)	(227,829)
Equity pick up from associates and jointly controlled entities	(528,536)	(134,935)
Goodwill amortization	167,611	172,436
Goodwill exchange variation	7,701	(32,462)
Gain on fair value of investment properties	(42,753)	(305,187)
Depreciation and amortization	67,420	72,319
Adjusted net income for the year	3,040,689	2,441,860
Increase/decrease in operational activities		
Short-term interbank investments	(2,203,397)	11,525,411
Securities and derivative financial instruments	(1,241,406)	32,293,914
Loans	(1,080,881)	(694,709)
Other receivables and other assets	(313,280)	(22,138,760)
Interbank transactions	23,737	2,108
Other liabilities	(4,385,842)	3,558,225
Deferred income	(7,207)	39,934
Deposits	1,639,593	3,028,696
Open market funding	7,107,055	(36,762,329)
Loans and onlending	1,788,160	3,143,629
Cash provided by / (used in) operating activities	4,367,221	(3,562,021)
Investing activities		
Aquisition of other investment	63,723	(12,114)
Sale of investments	198,474	1,035,748
Acquisition of equity interests	(1,262,115)	(2,202,464)
Dividends	89,438	280,259
Acquisition of property and deferred charges	(86,804)	(60,762)
Sale of property and deferred charges	40,439	901
Acquisition of intangible assets	(93,858)	(150,274)
Business combination, net of cash	(471,222)	(8,459,595)
Sale of intangible assets	149	1,975
Cash (used in) investing activities	(1,521,776)	(9,566,326)
Financing activities		
Funds from securities issued and accepted	5,222,880	6,416,879
Subordinated debt and debt instrument eligible to equity	4,167,676	502,607
Non-controlling interest	258,674	246,015
Interest on equity	(548,700)	(475,000)
Dividends distributed	(278,830)	(252,750)

In thousands of reais

**Consolidated Financial Statements – Banco BTG Pactual S.A.
and subsidiaries – Cash Flows**

	2014	2013
Cash provided by financing activities	8,821,700	6,437,751
Increase / (decrease) in cash and cash equivalents	11,667,145	(6,690,596)
Balance of cash and cash equivalents		
At the beginning of the year	10,755,165	17,445,761
At the end of the year	22,422,310	10,755,165
Increase / (decrease) in cash and cash equivalents	11,667,145	(6,690,596)
Non-cash transaction		
Interest on equity	298,200	246,900
Dividends distributed	-	132,190
Changes in fair value of assets available for sale in jointly controlled entities	(4,247)	(5,547)

Detailed Financial Statements

BTG Pactual Participations

In thousands of reais

Consolidated Financial Statements – BTG Pactual Participations – Balance Sheet	2014	2013
Assets		
Cash at banks	1,299,095	811,392
Open market investments	8,795,779	7,184,406
Derivative financial instruments	1,581,724	1,432,158
Financial assets held for trading	33,047,812	39,593,774
Financial assets available for sale	1,474,124	1,123,454
Loans and receivables	2,193,872	1,003,364
Due from brokers	3,960,172	4,451,625
Non-current assets held for sale	-	192,588
Investment in associates and joint ventures	1,380,774	2,467,167
Investment properties	770,862	-
Other assets	789,421	170,212
Total assets	55,293,635	58,430,140
Liabilities		
Open market funding	33,862,842	37,675,000
Derivative financial instruments	1,597,524	1,686,939
Financial liabilities held for trading	3,572,602	5,055,311
Financial liabilities at amortized cost	7,076,835	5,047,378
Due to brokers	2,039,768	1,132,038
Other liabilities	2,995,897	3,693,793
Total liabilities	51,145,468	54,290,459
Shareholders' equity		
Capital stock and share premium	1,125,180	1,099,084
Other comprehensive income	192,890	88,948
Accumulated losses	(283,693)	(184,573)
Total shareholders' owners equity	1,034,377	1,003,459
Non-controlling interest	3,113,790	3,136,222
Total shareholders' equity and non-controlling interest	4,148,167	4,139,681
Total liabilities and shareholders' equity	55,293,635	58,430,140

In thousands of reais

Consolidated Financial Statements – BTG Pactual Participations – Income Statements	2014	2013
Interest income	129,573	58,045
Interest expenses	(677,913)	(296,706)
Interest expense, net	(548,340)	(238,661)
Gains on financial instruments held for trading	237,576	269,589
Losses on financial assets available for sale		
Impairment losses	(28,958)	-
Loss on sale	-	(3,241)
Gains on fair value of investment properties	364,388	-
Equity pickup in associates and joint ventures	(274,296)	(80,054)
Other operating income/(expenses), net	293,055	46,014
Total income	43,425	(6,353)
Administrative expenses	(271,972)	(70,439)
Other expenses	(176,214)	(50,131)
Loss for the year	(404,761)	(126,923)
Loss attributed to:		
Controlling shareholders	(99,120)	(32,415)
Non-controlling shareholders	(305,641)	(94,508)
Loss per share (basic and diluted - R\$)	(0.15)	(0.06)

In thousands of reais

Consolidated Financial Statements – BTG Pactual Participations – Cash Flows	2014	2013
Operating activities		
Loss for the year	(404,761)	(126,923)
Adjusted loss		
Equity pickup in associates and joint ventures	274,296	80,054
Impairment losses on available for sale financial instruments	28,958	-
Gains on fair value of investment properties	(364,388)	-
Adjusted loss	(465,896)	(46,869)
(Increase) decrease in operating assets, net		
Derivative financial instruments	(149,566)	2,574,694
Financial assets held for trading	6,237,724	16,185,664
Financial assets available for sale	(120,789)	(117,348)
Loans and receivables	(1,190,508)	(281,545)
Due from brokers	477,034	4,891,831
Other assets	(619,209)	179,184
Increase (decrease) in operating liabilities, net		
Open market funding	(3,812,158)	(19,883,019)
Derivative financial instruments	(89,415)	(2,809,139)
Financial liabilities held for trading	(1,482,709)	(1,529,844)
Due to brokers	893,186	(2,801,736)
Other liabilities	(698,564)	43,980
Cash used in operating activities	(1,020,870)	(3,594,148)
Investment activities		
Capitalization/acquisition of associates and joint ventures entities	27,490	(1,636,620)
Sale of associates and joint ventures	1,065,956	170,694
Acquisition of subsidiaries, net of cash acquired	-	8,459,596
Dividends received	91,270	-
Cash provided by investing activities	1,184,716	6,993,670
Financing activities		
Financial liabilities at amortized cost	2,005,230	4,709,591
Cash provided by financing activities	2,005,230	4,709,591
Increase in cash and cash equivalents	2,169,076	8,109,113
Balance of cash and cash equivalents		
At the beginning of the year	7,995,798	89,976
Foreign exchange gains on cash and cash equivalents	70,000	203,291
At the end of the year	10,094,874	7,995,798
Increase in cash and cash equivalents	2,169,076	8,109,113
Non-cash transactions		
Transactions with shareholders	(26,096)	(381,676)
Acquisition of subsidiaries - total assets, net of cash	-	44,254,626
Transfer to associates and jointly controlled entities	-	297,299



btgpactual.com