

Índice

Dados da Empresa

Composição do Capital	1
-----------------------	---

DFs Individuais

Balanço Patrimonial Ativo	2
---------------------------	---

Balanço Patrimonial Passivo	3
-----------------------------	---

Demonstração do Resultado	4
---------------------------	---

Demonstração do Resultado Abrangente	5
--------------------------------------	---

Demonstração do Fluxo de Caixa (Método Indireto)	6
--	---

Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido

DMPL - 01/01/2011 à 31/12/2011	7
--------------------------------	---

DMPL - 26/03/2010 à 31/12/2010	8
--------------------------------	---

Demonstração de Valor Adicionado	9
----------------------------------	---

DFs Consolidadas

Balanço Patrimonial Ativo	10
---------------------------	----

Balanço Patrimonial Passivo	11
-----------------------------	----

Demonstração do Resultado	12
---------------------------	----

Demonstração do Resultado Abrangente	13
--------------------------------------	----

Demonstração do Fluxo de Caixa (Método Indireto)	14
--	----

Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido

DMPL - 01/01/2011 à 31/12/2011	15
--------------------------------	----

DMPL - 26/03/2010 à 31/12/2010	16
--------------------------------	----

Demonstração de Valor Adicionado	17
----------------------------------	----

Relatório da Administração/Comentário do Desempenho	18
---	----

Notas Explicativas	27
--------------------	----

Pareceres e Declarações

Relatório do Auditor Independente - Sem Ressalva	54
--	----

Declaração dos Diretores sobre as Demonstrações Financeiras	55
---	----

Declaração dos Diretores sobre o Relatório do Auditor Independente	57
--	----

Dados da Empresa / Composição do Capital

Número de Ações (Mil)	Último Exercício Social 31/12/2011
Do Capital Integralizado	
Ordinárias	149.223
Preferenciais	0
Total	149.223
Em Tesouraria	
Ordinárias	0
Preferenciais	0
Total	0

DFs Individuais / Balanço Patrimonial Ativo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 31/12/2011	Penúltimo Exercício 31/12/2010
1	Ativo Total	1	1
1.01	Ativo Circulante	1	1
1.01.01	Disponibilidades	1	1

DFs Individuais / Balanço Patrimonial Passivo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 31/12/2011	Penúltimo Exercício 31/12/2010
2	Passivo Total	1	1
2.05	Patrimônio Líquido	1	1

DFs Individuais / Demonstração do Resultado

Justificativa para o não preenchimento do quadro:

Saldos apresentados apenas nas demonstrações financeiras consolidadas.

DFs Individuais / Demonstração do Resultado Abrangente

Justificativa para o não preenchimento do quadro:

Saldos apresentados apenas nas demonstrações financeiras consolidadas.

DFs Individuais / Demonstração do Fluxo de Caixa

Justificativa para o não preenchimento do quadro:

Saldos apresentados apenas nas demonstrações financeiras consolidadas.

DFs Individuais / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2011 à 31/12/2011

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Capital Social	Reservas de Capital	Reservas de Reavaliação	Reservas de Lucro	Lucros/Prejuízos Acumulados	Ajustes de Avaliação Patrimonial	Total do Patrimônio Líquido
5.01	Saldo Inicial	0	0	0	0	0	0	0
5.02	Ajustes de Exercícios Anteriores	0	0	0	0	0	0	0
5.03	Saldo Ajustado	0	0	0	0	0	0	0
5.04	Lucro / Prejuízo do Período	0	0	0	0	0	0	0
5.05	Destinações	0	0	0	0	0	0	0
5.06	Realização de Reservas de Lucros	0	0	0	0	0	0	0
5.07	Ajustes de Avaliação Patrimonial	0	0	0	0	0	0	0

DFs Individuais / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 26/03/2010 à 31/12/2010

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Capital Social	Reservas de Capital	Reservas de Reavaliação	Reservas de Lucro	Lucros/Prejuízos Acumulados	Ajustes de Avaliação Patrimonial	Total do Patrimônio Líquido
5.01	Saldo Inicial	0	0	0	0	0	0	0
5.02	Ajustes de Exercícios Anteriores	0	0	0	0	0	0	0
5.03	Saldo Ajustado	0	0	0	0	0	0	0
5.04	Lucro / Prejuízo do Período	0	0	0	0	0	0	0
5.05	Destinações	0	0	0	0	0	0	0
5.06	Realização de Reservas de Lucros	0	0	0	0	0	0	0
5.07	Ajustes de Avaliação Patrimonial	0	0	0	0	0	0	0

DFs Individuais / Demonstração de Valor Adicionado

Justificativa para o não preenchimento do quadro:

Quadro não apresentado, pois a demonstração financeira é full IFRS.

DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Ativo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 31/12/2011	Penúltimo Exercício 31/12/2010
1	Ativo Total	30.584.182	30.699.812
1.01	Caixa e Equivalentes de Caixa	31.875	995.509
1.02	Aplicações Financeiras	22.220.157	23.083.514
1.02.01	Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo	22.220.157	23.083.514
1.02.01.01	Títulos para Negociação	18.719.519	17.089.248
1.02.01.02	Títulos Disponíveis para Venda	480.388	182.925
1.02.01.03	Aplicações no Mercado Aberto	2.995.898	5.745.441
1.02.01.04	Instrumentos financeiros derivativos	24.352	65.900
1.03	Empréstimos e Recebíveis	376.192	347.030
1.05	Outros Ativos	7.955.919	6.264.015
1.05.03	Outros	7.955.919	6.264.015
1.05.03.01	Valores a Receber de Corretoras	7.837.967	6.058.895
1.05.03.02	Outros	117.952	205.120
1.07	Imobilizado	39	9.744

DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Passivo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 31/12/2011	Penúltimo Exercício 31/12/2010
2	Passivo Total	30.584.182	30.699.812
2.01	Passivos Financeiros para Negociação	5.288.999	14.019.374
2.01.02	Instrumentos Financeiros Derivativos	309.085	55.816
2.01.04	Passivos Financeiros Mantidos para Negociação	4.979.914	13.963.558
2.03	Passivos Financeiros ao Custo Amortizado	10.023.885	8.756.384
2.03.01	Captações no Mercado Aberto	9.916.457	8.190.758
2.03.02	Outros Passivos Financeiros ao Custo Amortizado	107.428	565.626
2.06	Outros Passivos	13.070.941	6.185.881
2.06.01	Valores a Pagar a Corretoras	12.979.368	5.949.870
2.06.02	Outros Passivos	91.573	236.011
2.08	Patrimônio Líquido Consolidado	2.200.357	1.738.173
2.08.01	Capital Social Realizado	1	1
2.08.09	Participação dos Acionistas Não Controladores	2.200.356	1.738.172

DFs Consolidadas / Demonstração do Resultado**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2011 à 31/12/2011	Penúltimo Exercício 26/03/2010 à 31/12/2010
3.01	Receitas da Intermediação Financeira	279.139	0
3.01.01	Receita com Juros	5.352	0
3.01.02	Resultado Líquido com Instrumentos Financeiros para Negociação	273.787	0
3.02	Despesas da Intermediação Financeira	-23.364	0
3.02.01	Despesa com Juros	-23.364	0
3.03	Resultado Bruto Intermediação Financeira	255.775	0
3.04	Outras Despesas/Receitas Operacionais	-83.783	0
3.04.01	Receitas de Prestação de Serviços	99.856	0
3.04.02	Despesas de Pessoal	-74.899	0
3.04.03	Outras Despesas Administrativas	-122.090	0
3.04.04	Despesas Tributárias	-3.166	0
3.04.05	Outras Receitas Operacionais	24.259	0
3.04.06	Outras Despesas Operacionais	-7.743	0
3.05	Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	171.992	0
3.07	Resultado Líquido das Operações Continuadas	171.992	0
3.09	Lucro/Prejuízo Consolidado do Período	171.992	0
3.09.02	Atribuído a Sócios Não Controladores	171.992	0
3.99	Lucro por Ação - (R\$ / Ação)		
3.99.02	Lucro Diluído por Ação		
3.99.02.01	ON	1,15	0

DFs Consolidadas / Demonstração do Resultado Abrangente**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2011 à 31/12/2011	Penúltimo Exercício 26/03/2010 à 31/12/2010
4.01	Lucro Líquido Consolidado do Período	171.992	0
4.02	Outros Resultados Abrangentes	291.559	0
4.03	Resultado Abrangente Consolidado do Período	463.551	0
4.03.02	Atribuído a Sócios Não Controladores	463.551	0

DFs Consolidadas / Demonstração do Fluxo de Caixa (Método Indireto)**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2011 à 31/12/2011	Penúltimo Exercício 26/03/2010 à 31/12/2010
6.01	Caixa Líquido Atividades Operacionais	-1.287.834	0
6.01.01	Caixa Gerado nas Operações	173.316	0
6.01.02	Variações nos Ativos e Passivos	-1.461.150	0
6.02	Caixa Líquido Atividades de Investimento	8.393	0
6.03	Caixa Líquido Atividades de Financiamento	-1.367	0
6.04	Variação Cambial s/ Caixa e Equivalentes	317.174	0
6.05	Aumento (Redução) de Caixa e Equivalentes	-963.634	0
6.05.01	Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes	995.509	0
6.05.02	Saldo Final de Caixa e Equivalentes	31.875	0

DFs Consolidadas / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2011 à 31/12/2011**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Capital Social Integralizado	Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria	Reservas de Lucro	Lucros ou Prejuízos Acumulados	Outros Resultados Abrangentes	Patrimônio Líquido	Participação dos Não Controladores	Patrimônio Líquido Consolidado
5.01	Saldos Iniciais	1	0	0	0	0	1	1.738.172	1.738.173
5.02	Ajustes de Exercícios Anteriores	0	0	0	0	0	0	0	0
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	1	0	0	0	0	1	1.738.172	1.738.173
5.04	Transações de Capital com os Sócios	0	0	0	0	0	0	-1.367	-1.367
5.04.06	Dividendos	0	0	0	0	0	0	-1.367	-1.367
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	0	0	0	463.551	463.551
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	0	0	0	171.992	171.992
5.05.02	Outros Resultados Abrangentes	0	0	0	0	0	0	291.559	291.559
5.05.02.04	Ajustes de Conversão do Período	0	0	0	0	0	0	291.559	291.559
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	0	0	0	0	0	0	0
5.07	Saldos Finais	1	0	0	0	0	1	2.200.356	2.200.357

DFs Consolidadas / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 26/03/2010 à 31/12/2010**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Capital Social Integralizado	Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria	Reservas de Lucro	Lucros ou Prejuízos Acumulados	Outros Resultados Abrangentes	Patrimônio Líquido	Participação dos Não Controladores	Patrimônio Líquido Consolidado
5.01	Saldos Iniciais	0	0	0	0	0	0	0	0
5.02	Ajustes de Exercícios Anteriores	0	0	0	0	0	0	0	0
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	0	0	0	0	0	0	0	0
5.04	Transações de Capital com os Sócios	0	0	0	0	0	0	0	0
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	0	0	0	0	0
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	0	0	0	0	0	0	0
5.07	Saldos Finais	0	0	0	0	0	0	0	0

DFs Consolidadas / Demonstração de Valor Adicionado

Justificativa para o não preenchimento do quadro:

Quadro não apresentado, pois a demonstração financeira é full IFRS.

Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

PREZADOS SENHORES

Apresentamos o Relatório da Administração e as demonstrações financeiras consolidadas da BTG Participations Ltd. ("BTGP" ou "Companhia"), relativas aos exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, elaboradas de acordo com o padrão internacional, conforme os pronunciamentos emitidos pelo *International Accounting Standards Board* (IASB).

CONSTITUIÇÃO DA COMPANHIA

A Companhia foi constituída no contexto do Grupo BTG Pactual que é um banco de investimento com posição dominante no Brasil nas áreas de Investment Banking, Sales and Trading, Asset Management e Wealth Management, e com uma ampla plataforma de investimentos no exterior.

O Grupo BTG Pactual foi fundado em 1983 no Brasil e atua como uma partnership, desde sua criação. Atualmente, o Grupo BTG Pactual conta com escritórios distribuídos em quatro continentes. O Grupo BTG Pactual oferece um amplo portfólio de serviços financeiros no Brasil e no exterior a um grupo diversificado de clientes, incluindo empresas, investidores institucionais, governos e indivíduos de alta renda.

A Companhia é uma sociedade limitada e isenta (limited liability exempted company) constituída em 26 de março de 2010, de acordo com as leis de Bermudas, e detém a totalidade do capital social do BTG Bermuda LP Holdco Ltd. ("BTG Holdco") que, em 29 de dezembro de 2010, recebeu, em transferência da BTG Pactual Management Ltd., uma ação Classe C, tornando-se a "General Partner" da BTG Investments Ltd. ("BTGI"). Como resultado dessa mudança societária, a Companhia passou a governar as políticas operacionais e financeiras da BTGI.

A transferência foi aprovada pela Autoridade Monetária de Bermudas (Bermudas Monetary Authority) que permitiu a constituição da Companhia na forma de uma sociedade não residente, para os fins das regras de controle cambial vigentes em Bermudas.

A companhia foi constituída com o propósito de ser a sociedade de participação ("Holding Company") e, por meio da participação na Companhia, os investidores que aderirem à oferta pública ("IPO") terão participação indireta na BTGI. Tais subscritores das ações em oferta pública serão, portanto, sócios minoritários da Companhia.

EVENTOS RECENTES

Não houve eventos societários relevantes envolvendo diretamente a Companhia, desde a sua constituição, exceto, como mencionado anteriormente, a assunção do controle da BTGI em 29 de dezembro de 2010.

Os principais eventos societários que envolveram a BTGI e suas subsidiárias em 2010 e 2011 estão relacionados a seguir:

A BTGI, por meio de sua subsidiária integral BTG Alpha, possuía investimentos em participações societárias nas seguintes companhias: uma participação de 12,4% na MMC Automotores do Brasil S.A., uma participação de 19,7% na Brazil Pharma S.A., uma participação de 81,5% na All Park Empreendimentos, Participações e Serviços S.A., e uma participação de 51,0% na Derivados do Brasil S.A.

Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

Em 31 de março de 2010, a BTGI transferiu a BTG Alpha, por R\$92,4 milhões, para o Merchant Banking Partnership, entidade cujo controle era comum ao da BTGI. Tal operação foi realizada porque a BTGI deveria consolidar os ativos, passivos e resultados operacionais das empresas controladas em suas demonstrações financeiras se continuasse a deter alguns daqueles investimentos. Considerou-se que tal consolidação seria inconsistente com a natureza das operações da BTGI e poderia restringir uma análise idônea dos negócios, condições financeiras e resultados operacionais do BTGI. Optou-se, assim, em excluir do grupo de subsidiárias os investimentos nessas companhias.

Em dezembro de 2010, investidores, participantes de um consórcio de investidores, adquiriram, direta ou indiretamente, ações Classe D da Companhia e ações Classe D na BTGI. Esse consórcio de investidores internacionais que investiram no capital social da Companhia e da BTGI, em dezembro de 2010, incluem as afiliadas do Government of Singapore Investment Corporation – GIC, China Investment Corporation – CIC, Ontario Teachers's Pension Plan Board (OTPP), Abu Dhabi Investment Council (ADIC), J.C. Flowers & Co. LLC, RIT Capital Partners e Família Rothschild's, Grupo Santo Domingo da Colômbia, EXOR S.A. (uma sociedade de investimento (investment company) italiana controlada pela família Agnelli) e Inversiones Bahía, Ltd. (uma holding da família Motta no Panamá).

Por fim, em setembro de 2011, foi concluída uma reestruturação societária por meio da qual as controladas, até então, da BTGI, responsáveis pela condução das plataformas internacionais do Grupo BTG Pactual em Londres, Nova Iorque e Hong Kong, foram transferidas para o Banco BTG Pactual S.A. Essas transferências foram efetuadas pelo valor contábil no montante de US\$188,1 milhões.

ATIVIDADES DESENVOLVIDAS

Áreas de Negócio do Grupo BTG Pactual

O Grupo BTG Pactual está organizado nas seguintes áreas de negócios:

- **Investment Banking.** Por meio da sua área de Investment Banking, o Grupo BTG Pactual oferece serviços de consultoria financeira e em mercado de capitais;
- **Corporate Lending.** O Grupo BTG Pactual oferece financiamentos, créditos estruturados e empréstimos garantidos a empresas por meio da sua área de Corporate Lending;
- **Sales and Trading.** Por meio da área de Sales and Trading do Grupo BTG Pactual oferece produtos e serviços a um grupo diversificado de clientes nos mercados brasileiro e internacional, incluindo serviços de formador de mercado, corretagem e compensação, bem como operações com derivativos, taxas de juros, câmbio, ações, energia e commodities para fins de hedge e de negociação;
- **Asset Management.** Pela sua área de Asset Management, o Grupo BTG Pactual oferece serviços de administração de recursos a partir de um amplo portfólio de produtos de investimento em diversas classes de ativos a clientes brasileiros e estrangeiros;

Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

- **Wealth Management.** A área de Wealth Management do Grupo BTG Pactual oferece serviços de gestão de investimento e de planejamento financeiro, bem como produtos de investimento a indivíduos de alta renda;
- **PanAmericano.** A área PanAmericano do Grupo BTG Pactual, sua área de negócio de banco comercial e de consumo, conduzida por meio do Banco PanAmericano, um banco brasileiro independente do qual participa do cocontrole desde meados de 2011, tem foco na prestação de financiamentos para aquisição de automóveis e crédito direto ao consumidor, crédito consignado, empréstimos de middle market e imobiliário, primordialmente a pessoas físicas e empresas no Brasil; e
- **Principal Investments.** A área de Principal Investments do Grupo BTG Pactual envolve atividades de investimento em posição proprietária a partir de uma ampla gama de instrumentos financeiros, incluindo investimentos em Merchant Banking e investimentos imobiliários no Brasil e investimentos em uma variedade de instrumentos financeiros no mercado global, sendo estes investimentos gerenciados principalmente pela área de negócio de Asset Management do Grupo BTG Pactual.

O Grupo BTG Pactual está comprometido em expandir ainda mais sua plataforma de negócios fora do Brasil e recentemente firmou um contrato para a aquisição da Celfin, uma das corretoras líderes no Chile, com operações no Chile, Peru e Colômbia.

A Celfin conta com uma ampla gama de produtos e serviços financeiros (com concentração em investment banking, sales and trading, asset management e wealth management), ao qual, com a conclusão desta aquisição, o Grupo BTG Pactual pretende incorporar diversos produtos e serviços adicionais que oferece atualmente no Brasil e, conseqüentemente, incrementar a expansão de suas operações. O Grupo BTG Pactual acredita que esta aquisição da Celfin constitui um marco dos seus esforços para replicar o seu histórico de sucesso no Brasil e na América Latina, posicionando-o de maneira única como um verdadeiro líder na América Latina.

Estrutura do Grupo BTG Pactual

O Grupo BTG Pactual compreende tanto o Banco BTG Pactual como a BTGI, os quais possuem os mesmos acionistas no final de suas respectivas cadeias societárias. O Banco BTG Pactual é a principal companhia operacional do Grupo BTG Pactual, tendo sido fundado como uma pequena corretora de valores mobiliários, e cresceu a partir da criação de novas áreas de negócios, bem como da expansão das atividades nessas áreas de negócios.

O BTGI foi fundado no final de 2008, sendo o veículo de investimento para realizar diversos investimentos em posição proprietária e arbitragem do Grupo BTG Pactual, incluindo a maioria dos investimentos estrangeiros e alguns investimentos brasileiros.

O BTGI atua como um veículo para realizar uma parcela dos investimentos do Grupo BTG Pactual em posição proprietária e arbitragem, não tendo, desta forma, quaisquer atividades operacionais ou empregados. Os ativos do BTGI são administrados pela área de Asset Management do Banco BTG Pactual, o qual recebe, pelos seus serviços, comissões a taxas de mercado do BTGI. Estas comissões são registradas principalmente como receitas na área de Asset Management do Banco BTG Pactual.

Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

O Grupo BTG Pactual possui mais de 1.300 profissionais e escritórios em quatro continentes: América do Sul (São Paulo, Rio de Janeiro, Brasília, Recife, Porto Alegre e Belo Horizonte), América do Norte (Nova Iorque), Europa (Londres) e Ásia (Hong Kong).

Resultados e Condição Financeira do Grupo BTG Pactual

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, as receitas totais combinadas do Grupo BTG Pactual corresponderam a R\$3.201,0 milhões e o seu lucro líquido, R\$1.921,7 milhões. Em 31 de dezembro de 2011, o capital próprio do Grupo BTG Pactual era R\$8.540,1 milhões e, de acordo com a ANBIMA, o Grupo BTG Pactual administrava um total de R\$85,2 bilhões em sua área de Asset Management e R\$38,9 bilhões em sua área de Wealth Management. As diferentes áreas de negócio do Grupo BTG Pactual são responsáveis por uma combinação de receitas de comissões e negociações, que o tem permitido observar, de maneira consistente, um forte crescimento em seus resultados e ROE positivo, ao longo de condições econômicas e de mercado variáveis e em algumas ocasiões difíceis. No período de cinco anos encerrado em 31 de dezembro de 2011, o ROAE do Grupo BTG Pactual foi de 41,5%, sendo que em nenhum desses anos seu ROE foi inferior a 21,5%.

Partnership do Grupo BTG Pactual

O Grupo BTG Pactual opera na forma de um Partnership, atualmente com 163 Partners do Grupo BTG Pactual, que também são executivos do Grupo BTG Pactual, são detentores, em conjunto, de 84% do capital social do Banco BTG Pactual, 84% do capital social do BTG Pactual Participations e 84% do capital social do BTGI, e 81,4% da participação total no capital social do Banco BTG Pactual, BTG Pactual Participations e BTGI é parte do Partnership, sendo este capital referido como Participação no Partnership. Os 36 principais Partners, que o Grupo BTG Pactual considera serem contribuidores chave para o seu sucesso, são detentores, em conjunto, de, aproximadamente, 70% do capital social do Banco BTG Pactual e 70% do capital social do BTGI. A parcela remanescente do capital social do Banco BTG Pactual e do BTGI é detida pelos Membros do Consórcio, que adquiriram essa parcela remanescente em dezembro de 2010.

O Grupo BTG Pactual acredita que a chave para o seu sucesso é o seu modelo de Partnership. O Grupo BTG Pactual acredita que este modelo (i) incentiva a cultura de trabalho em equipe, desenvolvimento de talentos, empreendedorismo, meritocracia e comprometimento de longo prazo, (ii) reforça substancialmente a integração das suas sete áreas de negócios, (iii) o permite manter um intenso comprometimento junto aos seus clientes, identificando e capitalizando oportunidades nos mercados brasileiro e internacional, (iv) aumenta substancialmente a habilidade do Grupo BTG Pactual em atrair os melhores talentos disponíveis, e (v) facilita bastante a sua capacidade de manter uma estrutura organizacional enxuta e eficiente em termos de custo. Como resultado deste modelo e da integração das suas áreas de negócio, o Grupo BTG Pactual conta com um mix de receita diversificado e baixo índice de despesas operacionais/receitas (cost-to-income), e atingiu consistentemente resultados financeiros que acredita serem superiores aos dos seus competidores.

Diferentemente de outras instituições de Investment Banking e Asset Management no Brasil e no mundo todo que venderam capital para o mercado em geral no passado, o Grupo BTG Pactual implementou uma série de medidas para garantir que o seu modelo de Partnership não seja alterado após a Oferta. Sobretudo, o Partnership do Grupo BTG Pactual tem o direito, a qualquer tempo e por qualquer razão, de fazer com que qualquer Partner aliene total ou parcialmente a sua respectiva Participação no Partnership pelo valor contábil ao invés do valor

Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

de mercado. Caso esse direito venha a ser exercido com relação a qualquer Partner, a respectiva Participação no Partnership será revendida a outros Partners ou novos executivos pelo então valor contábil. Esse direito do Partnership do Grupo BTG Pactual permanecerá indefinidamente e será exercível com relação à totalidade do capital do Partnership e assim, o Grupo BTG Pactual espera que a totalidade do capital do Partnership nunca seja elegível para venda no mercado ou a terceiros, exceto em algumas situações, como a alienação do Grupo BTG Pactual em sua totalidade.

O Grupo BTG Pactual acredita que a significativa participação dos seus Partners no seu capital social e a manutenção do seu modelo de Partnership, pelo qual a participação dos seus Partners é comprada e vendida a valor contábil meritocraticamente, (i) assegurará o contínuo comprometimento dos seus mais importantes executivos com o seu sucesso após a Oferta, (ii) permitirá a manutenção da cultura única do Grupo BTG Pactual e da vantagem competitiva dela conferida, e (iii) permitirá atrair e reter futuras gerações de talentos, tudo isso criando um alinhamento sem precedentes dos interesses dos seus Partners Seniores com os dos seus investidores de mercado.

Nenhum dos atuais Partners irá vender Units ou outros valores mobiliários na Oferta.

AMBIENTE ECONÔMICO

Como a maior parte de suas operações é realizada no Brasil, o Grupo BTG Pactual é impactado de forma significativa pelo cenário econômico geral no Brasil. Além disso, o Grupo BTG Pactual também tem ativos relevantes e extrai receita relevante de valores mobiliários não brasileiros e, portanto, está mais amplamente sujeito a condições econômicas globais e, em especial, a flutuações nos mercados financeiros de todo o mundo.

A crise financeira global de 2008, motivada, principalmente, pelo mercado hipotecário de *subprime* nos Estados Unidos, afetou substancialmente o sistema financeiro internacional, incluindo a economia e o mercado de valores mobiliários brasileiros. Ao longo da crise, as principais instituições financeiras do mundo sofreram perdas substanciais, ampliando o nível de desconfiança no sistema financeiro internacional.

Ao mesmo tempo, diversas instituições financeiras tornaram-se insolventes, faliram ou receberam suporte financeiro por órgãos regulatórios, governos ou incorporadas em outras instituições. Além da significativa redução nas principais bolsas de valores mobiliários do mundo, que caíram a níveis históricos em 2008 e 2009, houve, no âmbito do desaceleração da economia global, fortes flutuações nos preços do petróleo e de outros *commodities*.

A crise financeira global, que teve início em 2008, continuou a afetar de maneira significativa a economia global em 2009. A desaceleração no Brasil, resultante da crise global dos mercados financeiros durou pelos dois primeiros trimestres de 2009, não tendo causado qualquer mudança regulatória significativa ou intervenções governamentais extraordinárias. O PIB real do Brasil apresentou redução de 0,6% em 2009, refletindo a profunda desaceleração do início do ano, apesar da recuperação que se seguiu a isso.

A atividade econômica no Brasil se fortaleceu ainda mais em 2010. As autoridades governamentais aumentaram a taxa SELIC para 10,75% entre abril e julho de 2010, mantendo esse índice até o final do ano. Em 2010, o PIB no Brasil cresceu 7,5% e o índice de inflação registrou 5,9%. Adicionalmente, o Real apresentou valorização de 3,5% em relação ao Dólar, fechando em R\$1,67 por US\$1,00 em 31 de dezembro de 2010.

Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

Em 2011, houve um aperto adicional nas políticas macroeconômicas. O governo federal anunciou cortes no orçamento e, em 20 de julho de 2011, o Banco Central aumentou a taxa SELIC para 12,5%. Medidas regulatórias de restrição de crédito também foram adotadas. No entanto, devido à piora no cenário macroeconômico global e o seu possível impacto sobre o crescimento econômico e sobre os níveis da inflação no Brasil, o Banco Central decidiu reduzir a taxa SELIC ao longo do segundo semestre de 2011 em diversas oportunidades, tendo atingido 11,0% em 31 de dezembro de 2011, a fim de estimular a economia enquanto mantinha a inflação na faixa considerada aceitável pelo Banco Central. Em 2011, a inflação, de acordo com o IPCA, acumulou uma variação de 6,5%, ao passo que a taxa de câmbio atingiu R\$1,88 por US\$1,00 em 31 de dezembro de 2011, representando uma desvalorização de 12,0% em comparação à taxa de câmbio em 31 de dezembro de 2010.

O cenário econômico internacional instável em 2011, que refletiu as preocupações com as dificuldades fiscais na Europa, afetou o mercado de ações do Brasil, que apresentou queda de 18,1% no mercado de ações brasileiro em 2011, de acordo com o IBOVESPA. O ritmo do crescimento econômico no Brasil em 2012 dependerá significativamente de como a crise da dívida na Europa se desenvolverá e como será endereçada, e como os mercados brasileiros reagirão em vista dessas condições, de acordo com o Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada – IPEA, o órgão governamental brasileiro responsável por produzir e divulgar pesquisas que visam melhorar a política pública econômica.

A tabela a seguir apresenta os principais dados relacionados à economia brasileira nos períodos indicados:

	Exercício encerrado em 31 de dezembro de		
	2009	2010	2011
Crescimento do PIB (1)	(0,64)%	7,49%	n.a.
Taxa CDI (2)	9,98%	9,71%	11,60%
TJLP (3)	6,00%	6,00%	6,00%
Taxa SELIC (4)	8,75%	10,75%	11,00%
Valorização (desvalorização) do Real em relação ao dólar norte-americano (5)	33,8%	3,47%	(11,98)%
Taxa de câmbio para venda (no final do período) R\$ por US\$1,00 (6)	R\$1,74	R\$1,67	R\$1,88
Taxa de câmbio média - R\$ por US\$1,00 (7)	R\$1,99	R\$1,76	R\$1,67
Inflação (IGP-M) (8)	(1,72)%	11,32%	5,10%
Inflação (IPCA) (9)	4,31%	5,91%	6,50%

(1) Fonte: Banco Central.

(2) O CDI é a taxa de depósito interbancário diária média no Brasil (no final de cada mês e anualmente).

(3) Representa a taxa de juros de longo prazo aplicada pelo BNDES em financiamentos de longo prazo (no final do período).

(4) A taxa de juros de referência a pagar aos detentores de alguns valores mobiliários emitidos pelo governo brasileiro e negociados com base na taxa SELIC (no final do período).

(5) Calculada com base na taxa de câmbio para conversão de Dólares em Reais 31 de dezembro comparada com 1º de janeiro do mesmo ano.

(6) A taxa de câmbio para venda no final do período.

(7) Média das taxas de câmbio para venda no último dia de cada mês durante o período.

(8) A taxa de inflação é o IGP-M, calculado pela FGV.

(9) A taxa de inflação é o IPCA, calculado pelo IBGE.

DESEMPENHO

A Companhia apurou um lucro líquido de R\$172,0 milhões e o patrimônio líquido atingiu R\$2.200,4 milhões. Nesse exercício, o retorno anualizado sobre o patrimônio líquido médio foi de 8,7%.

Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

AUDITORES INDEPENDENTES

A política da Companhia na contratação de serviços não relacionados à auditoria externa dos nossos auditores independentes se fundamenta na regulamentação aplicável e nos princípios internacionalmente aceitos que preservam a independência do auditor. Esses princípios consistem em: (a) o auditor não deve auditar o seu próprio trabalho, (b) o auditor não deve exercer funções gerenciais no seu cliente e (c) o auditor não deve promover os interesses de seu cliente.

A Companhia contratou a Ernst & Young Terco Auditores Independentes S.S. para a auditoria das suas demonstrações financeiras para o exercício findo em 31 de dezembro de 2011. A remuneração paga aos auditores independentes nesse exercício social corresponde ao montante de R\$ 346 mil por serviços de auditoria.

EVENTOS SUBSEQUENTES

Os eventos subsequentes relacionados à Companhia e/ou ao Banco BTG Pactual S.A. e ao Grupo BTG Pactual, como um todo, estão relacionados a seguir.

Aumento de capital do Banco PanAmericano e aquisição da BFRE.

Em 18 de janeiro de 2012, os acionistas do Banco PanAmericano aprovaram um aumento de capital em um valor entre R\$1,335 bilhão e R\$1,800 bilhão, ao preço de emissão por ação de R\$6,05. O Banco BTG Pactual tem o direito de subscrever até 51,0% das ações ordinárias e até, aproximadamente, 22,0% das novas ações preferenciais pelo montante total de R\$677 milhões (esse compromisso permanece, independentemente do volume do aumento de capital). O Banco BTG Pactual e a CaixaPar se comprometeram a exercer seus direitos de preferência para um valor total de R\$1,335 bilhão, o que representa o valor mínimo de aumento de capital. No entanto, o Banco BTG Pactual concordou em transferir parte de seus direitos de preferência com relação a um total de R\$182 milhões de seu compromisso de R\$677 milhões à TPG-Axon. Essa transferência será feita sem maiores considerações. Se a TPG-Axon exercer esse seu direito, ela subscreverá ações preferenciais representando, após o aumento de capital, até 12,0% das ações preferenciais do Banco PanAmericano e 5,55% de seu capital total. No entanto, independentemente do tamanho final da capitalização, o Banco BTG Pactual deterá no mínimo 51,0% das ações ordinárias.

Em 31 de janeiro de 2012, o Banco BTG Pactual e Banco PanAmericano celebraram acordos definitivos para adquirir 100% das ações da Brasil Finanças & Real Estate S.A., ou BFRE. O preço de total aquisição (sujeito a certos ajustes) é de aproximadamente R\$1,21 milhões (sem incluir o preço de compra de R\$335 milhões de certos ativos pelo Banco BTG Pactual conforme descrito abaixo), dos quais R\$940 milhões serão pagos pelo PanAmericano e R\$275 milhões serão pagos pelo Banco BTG Pactual. De acordo com os contratos definitivos, antes do fechamento, a BFRE será cindida em duas sociedades. Uma dessas sociedades será adquirida pelo Banco BTG Pactual, que pagando, aproximadamente, R\$335 milhões (sujeito a certos ajustes) adicionalmente ao preço de compra de determinados fundos de investimentos imobiliários da BFRE e outra sociedade a ser adquirida pelo Banco PanAmericano. O fechamento dessas operações está sujeito a satisfação de condições precedentes usuais, incluindo o recebimento de todas as aprovações regulatórias necessárias.

Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

Em abril de 2011, o Banco BTG Pactual adquiriu cotas sênior de um fundo de investimento em direitos creditórios, ou FIDC, representando 80% do capital do fundo. O FIDC é composto exclusivamente de créditos originados pelo Banco PanAmericano, no valor total de aproximadamente R\$3,5 bilhões. Tais créditos foram adquiridos anteriormente do Banco PanAmericano indiretamente pelo Fundo Garantidor de Crédito-FGC, que estabeleceu a FIDC e reteve a titularidade de cotas subordinadas representando 20% do capital do FIDC. Em dezembro de 2011, o Banco BTG Pactual adquiriu as quotas subordinadas do FIDC, e, como resultado, elevou sua participação no FIDC a 100%.

O Banco BTG Pactual acredita que as ações descritas acima melhorarão a estrutura de capital do Banco PanAmericano e apoiarão seus planos de crescimento. No entanto, é possível que as iniciativas para retornar o Banco PanAmericano aos níveis de rentabilidade podem não satisfazer os resultados esperados e que serão necessárias novas injeções de capital no Banco PanAmericano.

Aquisição da Celfin

Em 8 de fevereiro de 2012, o Banco BTG Pactual anunciou a celebração dos acordos definitivos para adquirir todas as ações em circulação da Celfin, uma corretora líder no Chile, com operações no Chile, no Peru e na Colômbia. No contexto da transação, o Banco BTG Pactual pagará os proprietários de Celfin um total de US\$486,0 milhões em dinheiro, sendo que US\$245,7 milhões desse valor será usado para adquirir participações acionárias no Banco BTG Pactual e BTGI, respectivamente, que representaria 2,423% do capital em cada entidade (assumindo que essa transação foi concluída antes da conclusão desta oferta). A participação acionária detida pela Celfin no Banco BTG Pactual, contudo, está sujeita à recompra pelo Banco BTG Pactual pelo valor nominal em determinadas circunstâncias durante quatro anos após a conclusão da operação. Essas disposições contratuais fornecem aos antigos acionistas da Celfin incentivos para permanecerem como participantes ativos na entidade combinada após a transação, e o Banco BTG Pactual espera que eles façam isso. A operação permanece sujeita ao cumprimento das várias condições de fechamento padrão, incluindo o recebimento de todas as aprovações regulatórias necessárias. O Banco BTG Pactual e a BTGI esperam que a operação seja finalizada o mais tardar no segundo trimestre de 2012.

One Properties S.A.

Em 14 de janeiro de 2012, o Banco BTG Pactual, WTorre Properties S.A., BR Properties S.A (One Properties) celebraram um Acordo de Incorporação e Outras Avenças, tendo por objeto a incorporação da totalidade do patrimônio da One Properties pela BR Properties, outra empresa líder do setor imobiliário no Brasil, que deverá resultar na criação de uma das mais importantes empresas no segmento de revitalização imobiliária no Brasil.

Como consequência desta incorporação, a One Properties será extinta e serão emitidos aos seus acionistas, na proporção de suas participações na One Properties, um total de até 129.813.498 novas ações ordinárias de emissão da BR Properties.

A operação está sujeita a aprovação das assembleias gerais da BR Properties e da One Properties. Até a data deste Formulário de Referência, a operação não havia sido submetida à deliberação das respectivas assembleias gerais.

AGRADECIMENTOS

Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

Firme no seu propósito de manter um crescimento contínuo e equilibrado, a Companhia e o Grupo BTG Pactual agradecem seus clientes, colaboradores e parceiros de mercado pela confiança, dedicação e apoio continuados.

Notas Explicativas

Notas explicativas as demonstrações financeiras consolidadas
Exercício findo em 31 de dezembro
(Em milhares de Reais, exceto quando expresso de outra forma)

1. Contexto operacional

A BTG Pactual Participations Ltd. ("BTGP" ou "Companhia"), é uma sociedade limitada e isenta (limited liability exempted company) constituída em 26 de março de 2010 de acordo com as leis de Bermudas, iniciando suas atividades na mesma data. A Companhia solicitou e foi concedida a isenção de todas as formas de tributação em Bermudas até 31 de março de 2016, incluindo os rendimentos, ganhos de capital e impostos retidos na fonte. Em outras jurisdições fora de Bermudas, alguns impostos estrangeiros serão retidos na fonte sobre os dividendos e juros recebidos pela Companhia.

A Companhia detém a totalidade do capital social do BTG Bermuda LP Holdco Ltd. ("BTG Holdco"), que em 29 de dezembro de 2010 recebeu em transferência da BTG Pactual Management Ltd. uma ação Ordinária Classe C, tornando-se a *general partner* da BTG Investments Ltd. ("BTGI"). Como resultado dessa mudança societária, a Companhia passou a governar as políticas operacionais e financeiras da BTG Investments LP.

Em 29 de dezembro de 2010 a autoridade monetária de Bermudas aprovou a incorporação da Companhia.

A companhia foi constituída com o propósito de ser a sociedade de participação (Holding Company). Por meio da participação na Companhia, os investidores que aderirem a oferta pública ("IPO") terão participação indireta na BTGI ("BTGI").

As demonstrações financeiras foram aprovadas pelos membros do Comitê Geral de Sócios em 2 de abril de 2012.

2. Apresentação das demonstrações financeiras

As demonstrações financeiras foram preparadas de acordo com os Padrões Internacionais de Demonstrações Financeiras (*International Financial Reporting Standards - IFRS*) emitidas pelo Comitê de Normas Internacionais de Contabilidade (*International Accounting Standards Board - IASB*). Os saldos de ativos e passivos estão demonstrados substancialmente ao valor justo, conforme divulgado nas políticas contábeis descritas abaixo.

A preparação de demonstrações financeiras requer o uso de certas estimativas contábeis críticas e também o exercício de julgamento por parte da administração da Companhia no processo de aplicação das suas políticas contábeis. Aquelas áreas que requerem maior nível de julgamento e possuem maior complexidade, bem como as áreas nas quais premissas e estimativas são significativas para as demonstrações financeiras consolidadas, estão divulgadas na Nota 4. Portanto, os resultados reais podem diferir dessas estimativas.

Conforme descrito na Nota 1, a Companhia assumiu o controle da BTGI em 29 de dezembro de 2010. Do período compreendido entre a data da aquisição do controle e 31 de dezembro de 2010, data de balanço, não ocorreram transações significativas. Consequentemente, a Administração da Companhia não está apresentando demonstrações de resultado e de fluxos de caixas para o período de 2 dias findo em 31 de dezembro de 2010.

2.1 Reapresentação das demonstrações financeiras

A Companhia não possui interesse econômico nos ativos líquidos do BTGI. O interesse econômico nos ativos líquidos da BTGI é detido por acionistas controladores da BTGP e não pela Companhia. A Companhia alterou certas informações em suas demonstrações financeiras consolidadas, relativas à apresentação de participação de acionistas controladores e não controladores, a fim de apresentar todo o interesse econômico na BTGI como não controladores. Anteriormente, o controle acionário era apresentado como dos acionistas controladores da BTGP. A reapresentação alterou o balanço patrimonial consolidado, as demonstrações consolidadas do resultado, as demonstrações de outros resultados abrangentes e demonstrações

BTG Pactual Participations Ltd.
Notas Explicativas

Notas explicativas às demonstrações financeiras consolidadas
Exercício findo em 31 de dezembro de 2011
(Em milhares de Reais, exceto quando expresso de outra forma)

consolidadas das mutações do patrimônio líquido. Não houve alterações nos ativos totais, patrimônio líquido, passivos totais e lucro líquido do exercício.

3. Sumário das principais políticas contábeis

Listamos a seguir as normas emitidas que ainda não haviam entrado em vigor até a data de emissão das demonstrações financeiras da Companhia. Esta listagem de normas e interpretações emitidas contempla aquelas que a Companhia de forma razoável espera que produzam impacto nas divulgações, situação financeira ou desempenho mediante sua aplicação em data futura. A Companhia pretende adotar tais normas quando as mesmas entrarem em vigor.

• **IAS 1 Apresentação das Demonstrações Financeiras** – Apresentação de Itens de Outros Resultados Abrangentes. Esta emenda entrará em vigor para os períodos anuais iniciando em ou após 1º de janeiro de 2012.

• **IAS 27 Demonstrações Financeiras Consolidadas e Individuais (revisado em 2011)**

Como consequência dos recentes IFRS 10 e IFRS 12, o que permanece no IAS 27 restringe-se à contabilização de subsidiárias, entidades de controle conjunto, e associadas em demonstrações financeiras em separado. Esta emenda entra em vigor para períodos anuais iniciando em ou a partir de 1º de janeiro de 2013.

• **IAS 28 Contabilização de Investimentos em Associadas e Joint Ventures (revisado em 2011)**

Como consequência dos recentes IFRS 11 e IFRS 12, o IAS 28 foi substituído pelo IAS 28 Investimentos em Coligadas e Joint Ventures, e descreve a aplicação do método patrimonial para investimentos em joint ventures, além do investimento em associadas. Esta emenda entrará em vigor para os períodos anuais iniciando em ou a partir de 1º de janeiro de 2013. A Administração da Companhia avaliou a revisão da norma e concluiu não haver impacto sobre as demonstrações financeiras.

• **IFRS 7 Instrumentos Financeiros: Divulgações**

Esta emenda exige divulgação adicional sobre ativos financeiros que foram transferidos, porém não baixados, a fim de possibilitar que o usuário das demonstrações financeiras da Companhia compreenda a relação com aqueles ativos que não foram baixados e seus passivos associados. Além disso, a emenda exige divulgações quanto ao envolvimento continuado nos ativos financeiros baixados para permitir que o usuário avalie a natureza do envolvimento continuado da entidade nesses ativos baixados, assim como os riscos associados.

Esta emenda entrará em vigor para os períodos anuais iniciando em ou a partir de 1º de julho de 2011. A emenda em questão afeta apenas as divulgações e não tem impacto sobre o desempenho ou a situação financeira da Companhia. A Administração da Companhia avaliou a revisão da norma e não espera impactos significativos sobre as demonstrações financeiras.

• **IFRS 9 Instrumentos Financeiros – Classificação e Mensuração**

O IFRS 9 na forma como foi emitido reflete a primeira fase do trabalho do IASB na substituição do IAS 39 e refere-se à classificação e mensuração dos ativos e passivos financeiros conforme estabelece o IAS 39. A norma entrará em vigor para os períodos anuais iniciando em ou a partir de 1º de janeiro de 2015. Em fases subsequentes, o IASB examinará contabilidade de cobertura ("*hedge accounting*") e perda no valor recuperável de ativos financeiros. Esse projeto deverá ser encerrado no final de 2011 ou no primeiro semestre de 2012.

BTG Pactual Participations Ltd.
Notas Explicativas

Notas explicativas às demonstrações financeiras consolidadas
Exercício findo em 31 de dezembro de 2011
(Em milhares de Reais, exceto quando expresso de outra forma)

Adoção da primeira fase do IFRS 9 terá efeito sobre a classificação e mensuração dos ativos financeiros da Companhia, mas potencialmente não trará impactos sobre a classificação e mensuração de passivos financeiros. A Companhia irá quantificar o efeito dessa emenda em conjunto com as outras fases.

• IFRS 10 – Demonstrações Financeiras Consolidadas

O IFRS 10 substitui as partes do IAS 27 Demonstrações Financeiras Consolidadas e Individuais que se referem ao tratamento contábil das demonstrações financeiras consolidadas. Inclui também os pontos levantados no SIC-12 Consolidação — Entidades para Fins Especiais – Envolvimento com Outras Entidades. A Administração da Companhia avaliou a revisão da norma e concluiu não haver impacto sobre as demonstrações financeiras.

O IFRS 10 estabelece um único modelo de consolidação baseado em controle que se aplica a todas as entidades, inclusive às entidades para fins especiais. As alterações introduzidas pelo IFRS 10 irão exigir que a administração exerça importante julgamento na determinação de quais entidades são controladas e, portanto, necessitam ser consolidadas pela controladora, em comparação com as exigências estabelecidas pelo IAS 27. Esta norma entrará em vigor para os períodos anuais iniciando em ou a partir de 1º de janeiro de 2013.

• IFRS 11 – Acordos Conjuntos

Esta emenda entrará em vigor para os períodos anuais iniciando em ou a partir de 1º de janeiro de 2013.

• IFRS 13 – Mensuração de Valor Justo

Esta emenda entrará em vigor para os períodos anuais iniciando em ou a partir de 1º de janeiro de 2013.

a) Uso de estimativas

A preparação das demonstrações financeiras de acordo com as IFRS requer que a administração faça estimativas e premissas que podem afetar os saldos reportados dos ativos e passivos e a divulgação dos ativos e passivos contingentes na data das demonstrações financeiras, assim como os montantes reportados de receitas e despesas durante o exercício. As estimativas são baseados na experiência histórica e vários outros fatores que a Administração acredita serem razoáveis segundo as circunstâncias, os resultados que formam a base para os julgamentos sobre valores contábeis de ativos e passivos, os quais não são determinados através de outras fontes. Os resultados reais poderão diferir dessas estimativas.

b) Moeda funcional e de apresentação**Moeda funcional**

Os itens incluídos nas demonstrações financeiras de cada uma das empresas da Companhia são mensurados usando a moeda do principal ambiente econômico, no qual a empresa atua ("moeda funcional").

A moeda funcional da Companhia é o dólar norte-americano, uma vez que a maioria das transações dos negócios da Companhia são nesta moeda.

Transações em moeda estrangeira

As demonstrações financeiras das controladas, cuja moeda funcional é diferente da adotada pela controladora, são convertidas para moeda funcional da Controladora utilizando os critérios definidos no IAS 21.

BTG Pactual Participations Ltd.
Notas Explicativas

Notas explicativas às demonstrações financeiras consolidadas
Exercício findo em 31 de dezembro de 2011
(Em milhares de Reais, exceto quando expresso de outra forma)

Ativos e passivos monetários denominados em moedas que não sejam o dólar norte-americano são convertidos para dólar norte-americano às taxas de câmbio de fechamento em cada final de período. As transações durante o encerramento do exercício, incluindo compras e vendas de títulos, receitas e despesas, são convertidas à taxa de câmbio em vigor na data da transação. Os ganhos e as perdas em transações em moeda estrangeira são incluídos em ganhos cambiais líquidos na demonstração do resultado abrangente.

Moeda de apresentação

A demonstrações financeiras preparadas de acordo com as IFRSs, conforme mencionado anteriormente, são apresentadas em Reais como moeda de apresentação.

Esta demonstração financeira consolidada está sendo apresentada usando o Real como moeda de apresentação exclusivamente para atender aos requerimentos específicos da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), órgão regulador brasileiro.

A conversão da moeda funcional dólares americanos para Reais (moeda de reporte) foi efetuada considerando a metodologia prevista no IAS 21 – Efeitos nas mudanças nas taxas de câmbio e conversão de demonstrações financeiras que são resumidas a seguir:

As contas de ativo e passivo foram convertidas pela taxa de câmbio de fechamento de cada balanço patrimonial.

As receitas e despesas apresentadas no resultado abrangente e na demonstração de resultados foram convertidas pela taxa histórica das transações.

Para a elaboração da demonstração dos fluxos de caixa, a Companhia utilizou a taxa média anual para a conversão dos saldos de variações de ativos e passivos dos itens dos fluxos operacionais.

Todas as diferenças de conversão foram reconhecidas em “ajustes de conversão” na demonstração do resultado abrangente.

c) Caixa e equivalentes de caixa

Caixa e equivalentes, demonstrados na demonstração do fluxo de caixa incluem dinheiro em caixa, contas correntes livres e, quando aplicável, contas a receber de bancos sem vencimento ou com vencimento em três meses ou menos.

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, caixa e equivalentes de caixa consistiam de depósitos bancários.

d) Reconhecimento de receitas e despesas**(i) Receita de tarifas e comissões**

As receitas de tarifas e comissões são reconhecidas como receitas por regime de competência no período em que for assegurado, de maneira incondicional, o montante a ser pago.

BTG Pactual Participations Ltd.
Notas Explicativas

Notas explicativas às demonstrações financeiras consolidadas
Exercício findo em 31 de dezembro de 2011
(Em milhares de Reais, exceto quando expresso de outra forma)

(ii) Receita (Despesa) de juros

A receita (despesa) de juros é reconhecida conforme o prazo decorrido, usando o método da taxa de juros efetiva.

Os juros de instrumentos financeiros avaliados a valor justo no resultado são registrados em “Resultado Líquido com ativos financeiros para negociação”.

(iii) Receita de dividendos

Para investimentos classificados como mantidos para negociação e disponíveis para venda, a receita de dividendos é reconhecida quando o direito de receber o pagamento é estabelecido.

Os dividendos de instrumentos financeiros como mantidos para negociação, no resultado são registrados em “Resultado Líquido com ativos financeiros para negociação”, e os dividendos recebidos em investimentos classificados como disponíveis para venda são classificados em “Receita de dividendos”.

e) Continuidade operacional

A Administração fez uma avaliação da capacidade de continuidade operacional da Companhia, e está convencida de que ela possui os recursos e a capacidade financeira necessárias para continuar suas atividades no futuro previsível. Além disso, a administração não tem conhecimento de quaisquer incertezas materiais que possam lançar dúvida significativa na capacidade da companhia de continuar suas operações. Portanto, as demonstrações financeiras foram preparadas no pressuposto da sua continuidade operacional.

f) Instrumentos financeiros**(i) Data de reconhecimento**

Todos os ativos e passivos financeiros são inicialmente reconhecidos na data de negociação, isto é, a data em que o consolidado se torna uma parte interessada na relação contratual do instrumento. Isso inclui compras ou vendas de ativos financeiros que requerem a entrega do ativo em tempo determinado estabelecido por regulamento ou padrão de mercado.

(ii) Reconhecimento inicial de instrumentos financeiros

A classificação dos instrumentos financeiros em seu reconhecimento inicial depende do propósito e da finalidade pelos quais os mesmos foram adquiridos e de suas características. Todos os instrumentos financeiros são mensurados inicialmente ao valor justo acrescido dos custos das transações, exceto nos casos em que os ativos e passivos financeiros são registrados ao valor justo por meio do resultado.

BTG Pactual Participations Ltd.
Notas Explicativas

Notas explicativas às demonstrações financeiras consolidadas
Exercício findo em 31 de dezembro de 2011
(Em milhares de Reais, exceto quando expresso de outra forma)

(iii) Instrumentos financeiros derivativos

Os derivativos são registrados ao valor justo e mantidos como ativos quando o valor justo é positivo e como passivo quando o valor justo é negativo. As variações do valor justo dos derivativos são reconhecidas na demonstração consolidada do resultado em “Resultado líquido com instrumentos financeiros”.

Derivativos embutidos em outros instrumentos financeiros, como a conversão em um instrumento conversível adquirido, são tratados como derivativos distintos e registrados ao valor justo se suas características econômicas e riscos não são relacionados com as do contrato principal, desde que o contrato principal não seja mantido para negociação ou designado ao valor justo por meio do resultado. Os derivativos embutidos separados do principal são mantidos ao valor justo na carteira com as variações do valor justo reconhecidas na demonstração consolidada do resultado.

(iv) Ativos e passivos financeiros mantidos para negociação

Ativos ou passivos financeiros mantidos para negociação são registrados no balanço patrimonial ao valor justo. As variações no valor justo são reconhecidas em “Resultado líquido com instrumentos financeiros para negociação”. Receitas ou despesas de juros e dividendos são registradas em “Receitas com juros e similares” e “Despesas com juros e similares” conforme os termos do contrato ou quando o direito ao pagamento for estabelecido.

Estão incluídos nessa classificação: instrumentos de dívida, ações, posições vendidas e empréstimos a clientes que tenham sido adquiridos especialmente com a finalidade de negociação no curto prazo.

(v) Ativos e passivos financeiros designados ao valor justo por meio do resultado

Ativos e passivos financeiros classificados nessa categoria são aqueles designados, como tais, no reconhecimento inicial. A designação de um instrumento financeiro ao valor justo por meio do resultado no reconhecimento inicial se dá somente quando os seguintes critérios são observados e a designação de cada instrumento é determinada individualmente:

- A designação elimina ou reduz significativamente o tratamento inconsistente que ocorreria na mensuração dos ativos e passivos ou no reconhecimento dos ganhos e perdas correspondentes em formas diferentes; ou
- Os ativos e passivos são parte de um grupo de ativos financeiros, passivos financeiros, ou ambos, os quais são gerenciados e com seus desempenhos avaliados com base no valor justo, conforme uma estratégia documentada de gestão de risco ou de investimento; ou
- O instrumento financeiro possui um (ou mais) derivativo(s) embutido(s), que modifica significativamente o fluxo de caixa que seria requerido pelo contrato.
- Ativos e passivos financeiros ao valor justo por meio do resultado são registrados no balanço patrimonial consolidado ao valor justo. Variações ao valor justo são registrados em “Resultado líquido com instrumentos financeiros ao valor justo no resultado”. Juros auferidos ou incorridos são apropriados em “Receitas com juros e similares” ou “Despesas com juros e similares”, respectivamente, através do método da taxa de juros efetiva, enquanto receitas de dividendos são reconhecidas como “Outras receitas operacionais” quando o direito ao pagamento é estabelecido.

(vi) Ativos financeiros disponíveis para venda

BTG Pactual Participations Ltd.
Notas Explicativas

Notas explicativas às demonstrações financeiras consolidadas
Exercício findo em 31 de dezembro de 2011
(Em milhares de Reais, exceto quando expresso de outra forma)

Ativos financeiros disponíveis para venda incluem ações e instrumentos de dívida. Ações classificadas como disponíveis para venda são aquelas que não são classificadas como mantidas para negociação ou designadas ao valor justo por meio do resultado. Instrumentos de dívida nessa categoria são aqueles a serem mantidos por um prazo indefinido e que podem ser vendidos em resposta à necessidade de liquidez ou em resposta a mudanças na condição do mercado.

Posteriormente ao reconhecimento inicial, os instrumentos financeiros disponíveis para venda são mensurados ao valor justo e os ganhos ou perdas não realizados são reconhecidos diretamente na demonstração do resultado abrangente. Por ocasião da realização dos instrumentos financeiros disponíveis para a venda, os ganhos ou perdas acumulados, anteriormente reconhecidos na demonstração do resultado abrangente, são transferidos para o resultado do exercício, na rubrica “Resultado líquido com instrumentos financeiros disponíveis para venda”.

As perdas com redução ao valor recuperável desses instrumentos financeiros são reconhecidas na demonstração do resultado e baixadas, quando aplicável, da demonstração do resultado abrangente.

(vii) Lucro ou prejuízo “Dia 1”

Quando o valor da transação é diferente do valor justo de outras transações observáveis no mercado ativo com o mesmo instrumento ou baseado em uma técnica de valorização, cujas variáveis incluem apenas dados observáveis de mercado, a diferença entre o valor da transação e o valor justo (lucro ou prejuízo “Dia 1”) é imediatamente reconhecida em “Resultado líquido com instrumentos financeiros para negociação”. Nos casos em que o valor justo é determinado usando dados não observáveis de mercado, a diferença entre o preço da transação e o valor do modelo é reconhecida na demonstração do resultado no decorrer do prazo da operação ou quando as variáveis possam ser observáveis ou, ainda, quando o instrumento financeiro for baixado.

(viii) Ativos financeiros mantidos até o vencimento

Ativos financeiros mantidos até o vencimentos são ativos financeiros não derivativos com pagamentos fixos ou determináveis e vencimentos definidos, para os quais haja a intenção positiva e a capacidade de manter até o vencimento. Os ativos financeiros mantidos até o vencimento são registrados inicialmente ao seu valor justo acrescido dos custos diretamente atribuíveis, sendo posteriormente mensurados ao custo amortizado através do método da taxa de juros efetiva, em contrapartida ao resultado do exercício, deduzidas de eventuais reduções no valor recuperável.

(ix) Valores a receber de bancos e empréstimos e recebíveis

Valores a receber de bancos e empréstimos e recebíveis incluem ativos financeiros com pagamentos fixos ou determináveis, não cotados em um mercado ativo, com a exceção de:

- Aqueles cuja intenção é vender imediatamente ou no curto prazo e aqueles designados inicialmente como ao valor justo por meio do resultado; ou
- Aqueles designados inicialmente como disponíveis para a venda; ou
- Aqueles cujo valor total do investimento não será substantivamente recuperado, exceto por motivo de deterioração de crédito.

Após a mensuração inicial, os montantes de valores a receber de bancos e empréstimos e recebíveis serão mensurados ao custo amortizado utilizando o método da taxa de juros efetiva, líquido da provisão para perdas com redução ao valor recuperável.

BTG Pactual Participations Ltd.
Notas Explicativas

Notas explicativas às demonstrações financeiras consolidadas
Exercício findo em 31 de dezembro de 2011
(Em milhares de Reais, exceto quando expresso de outra forma)

(x) Passivos financeiros ao custo amortizado

Os passivos financeiros ao custo amortizado são mensurados ao custo amortizado, usando o método da taxa de juros efetiva e levando em consideração qualquer desconto ou prêmio na emissão e custos relevantes que passem a constituir parte integrante da taxa de juros efetiva.

Baixa de ativos e passivos financeiros**(i) Ativos financeiros**

Um ativo financeiro (ou parte aplicável de um ativo financeiro ou um grupo de ativos semelhantes) é baixado quando:

- O direito de receber o fluxo de caixa do ativo estiver vencido; ou
- Houver transferência do direito de receber o fluxo de caixa do ativo ou assunção da obrigação de pagar o fluxo de caixa recebido, no montante total, sem demora material, a um terceiro devido a um contrato de repasse e se:
 - a. Houver transferência substancial de todos os riscos e benefícios do ativo; ou
 - b. Não houver transferência substancial ou retenção substancial de todos os riscos e benefícios do ativo, mas houver transferência do controle sobre o ativo.

Quando o Companhia e suas subsidiárias transferem o direito de receber o fluxo de caixa de um ativo ou tenha entrado em um contrato de repasse, e não tenha transferido ou retido substancialmente todos os riscos e benefícios do ativo, ou também não tenha transferido o controle sobre o ativo, é reconhecido na medida do envolvimento contínuo do Companhia e suas subsidiárias no ativo. Nesse caso, o Companhia também reconhece um passivo relacionado. O ativo transferido e o passivo relacionado são mensurados com base a refletir os direitos e obrigações retidas pelo Companhia e suas subsidiárias.

(ii) Passivos financeiros

Um passivo financeiro é baixado quando a obrigação a respeito do passivo é eliminada, cancelada ou vencida. Quando um passivo financeiro existente é substituído por outro do mesmo credor em termos substancialmente diferentes, ou os termos do passivo existente são substancialmente modificados, a troca ou modificação é tratada como uma baixa do passivo original e o reconhecimento de um novo passivo, e a diferença no valor contábil é reconhecida no resultado.

Aplicações e captações no mercado aberto (operações compromissadas)

Títulos vendidos com contrato de recompra e uma data futura específica não são baixados do balanço patrimonial, já que os riscos e benefícios da posse são substancialmente retidos no consolidado. O correspondente caixa recebido é reconhecido no balanço patrimonial como um ativo com a obrigação de retorno, incluindo os juros apropriados como um passivo em “captações no mercado aberto”. A diferença entre o preço de venda e recompra é tratada como despesa de juros e é apropriada segundo o prazo do contrato, de acordo com o método da taxa de juros efetiva. Quando a contrapartida tem o direito de vender ou de oferecer novamente os títulos como garantia, estas operações são reclassificadas no balanço patrimonial consolidado para ‘Ativos financeiros para negociação’.

BTG Pactual Participations Ltd.
Notas Explicativas

Notas explicativas às demonstrações financeiras consolidadas
Exercício findo em 31 de dezembro de 2011
(Em milhares de Reais, exceto quando expresso de outra forma)

Inversamente, títulos adquiridos com acordo de revenda em uma data futura específica não são reconhecidos no balanço patrimonial. O montante pago, incluindo juros apropriados, é registrado no balanço patrimonial em aplicações no mercado aberto, refletindo a essência econômica da transação como um empréstimo do consolidado. A diferença entre o preço de compra e revenda é registrado como receita de juros e é apropriada segundo o prazo do contrato, de acordo com o método da taxa de juros efetiva. Se os títulos de adquiridos com acordo de revenda são subsequentemente vendidos para terceiros, a obrigação de retornar os títulos é registrada com uma venda a descoberto, incluída em passivos financeiros ao valor justo no resultado e mensurados ao valor justo com qualquer ganho ou perda incluída em 'Resultado líquido com instrumentos financeiros'.

BTG Pactual Participations Ltd.
Notas Explicativas

Notas explicativas às demonstrações financeiras consolidadas
Exercício findo em 31 de dezembro de 2011
(Em milhares de Reais, exceto quando expresso de outra forma)

Títulos emprestados e tomados por empréstimo

Transações de títulos emprestados e tomados por empréstimo são geralmente garantidos por outros títulos ou pelo caixa. A transferência do título para a contraparte é refletida no balanço patrimonial somente se os riscos e benefícios de posse são também transferidos. Caixa adiantado ou recebido como garantia é registrado como um ativo ou passivo.

Títulos tomados por empréstimos não são reconhecidos no balanço patrimonial, a menos que tenham sido vendidos para terceiros e, nesse caso, a obrigação de retornar o título é registrada como passivo financeiro de negociação com ganhos ou perdas incluídos em 'Resultado com instrumentos financeiros'.

Determinação do valor justo

Os instrumentos financeiros são mensurados segundo a hierarquia de mensuração do valor justo descrita a seguir:

Nível 1 : Cotações de preços observáveis em mercados ativos para o mesmo instrumento financeiro.

Nível 2: Cotações de preços observáveis em mercados ativos para instrumentos financeiros com características semelhantes ou baseados em modelo de precificação nos quais os parâmetros significativos são baseados em dados observáveis em mercados ativos.

Nível 3: Modelos de precificação nos quais transações de mercado atual ou dados observáveis não estão disponíveis e que exigem alto grau de julgamento e estimativa.

Em certos casos, os dados usados para apurar o valor justo podem situar-se em diferentes níveis da hierarquia de mensuração do valor justo. Nesses casos, o instrumento financeiro é classificado na categoria mais conservadora em que os dados relevantes para a apuração do valor justo foram classificados. Essa avaliação exige julgamento e considera fatores específicos dos respectivos instrumentos financeiros. Mudanças na disponibilidade de informações podem resultar em reclassificações de certos instrumentos financeiros entre os diferentes níveis da hierarquia de mensuração do valor justo.

Instrumentos financeiros - apresentação líquida

Ativos e passivos financeiros são apresentados líquidos no balanço patrimonial se, e somente se, houver um direito legal corrente e executável de compensar os montantes reconhecidos e se houver a intenção de compensação, ou de realizar o ativo e liquidar o passivo simultaneamente.

BTG Pactual Participations Ltd.
Notas Explicativas

Notas explicativas às demonstrações financeiras consolidadas
Exercício findo em 31 de dezembro de 2011
(Em milhares de Reais, exceto quando expresso de outra forma)

Redução ao valor recuperável de ativos financeiros

Perdas por redução ao valor recuperável dos ativos financeiros não avaliados pelo valor justo são reconhecidas imediatamente quando há evidência objetiva de perda. O valor contábil desses ativos é reduzido com o uso de provisões e não são reconhecidas perdas esperadas em eventos futuros. Provisões para redução ao valor recuperável de ativos financeiros não avaliados ao valor justo são avaliadas e calculadas individualmente e coletivamente e são reconhecidas na demonstração do resultado.

Ativos financeiros contabilizados ao custo amortizado

Para ativos financeiros contabilizados ao custo amortizado (como montantes de valores a receber de bancos, empréstimos e adiantamentos a clientes), a Companhia avalia individualmente se existe evidência objetiva de redução ao valor recuperável.

Se há evidência objetiva de que uma perda com redução ao valor recuperável foi incorrida, o montante da perda é mensurado como a diferença entre o valor contabilizado do ativo e o valor presente dos fluxos de caixa futuros estimados. O ativo é reduzido através do uso de uma conta de provisão e o montante de perda é reconhecido no resultado. Receita de juros continua a ser apropriada sobre o valor contábil líquido da provisão e é calculada com base na taxa de juros utilizada para descontar o fluxo de caixa futuro usado para mensurar a perda com redução ao valor recuperável. A receita de juros é registrada como parte de 'receita de juros e similares'. Empréstimos e as correspondentes provisões são baixados quando não há probabilidade de recuperação e toda a garantia foi realizada ou transferida para a Companhia e suas subsidiárias. Se o montante estimado de perda com redução ao valor recuperável aumenta ou diminui devido a um evento que ocorreu depois que a *redução ao valor recuperável* foi reconhecida, o montante de perdas com redução ao valor recuperável previamente reconhecido é aumentado ou diminuído pelo ajuste na conta de provisão. Se uma baixa futura é posteriormente recuperada, o montante é creditado a 'Perdas de crédito'.

O valor presente do fluxo de caixa futuro estimado é descontado pela taxa efetiva de juros original do ativo financeiro. Se um empréstimo tem uma taxa de juros variável, a taxa de desconto para mensurar qualquer perda com redução ao valor recuperável é a taxa de juros efetiva atual. O cálculo do valor presente do fluxo de caixa estimado do ativo financeiro dado como garantia reflete o fluxo de caixa que pode resultar da liquidação menos os custos de obter e vender a garantia, mesmo se a liquidação não for provável.

g) Contas a receber/a pagar a corretoras

Os valores a receber de/a pagar a corretoras incluem negociações pendentes de liquidação e valores de caixa mantidos junto a/devidos a corretoras e outras contrapartes da Companhia.

BTG Pactual Participations Ltd.
Notas Explicativas

Notas explicativas às demonstrações financeiras consolidadas
Exercício findo em 31 de dezembro de 2011
(Em milhares de Reais, exceto quando expresso de outra forma)

h) Outras contas a receber / pagar

Outras contas a receber/pagar estão demonstrados pelo custo menos provisão créditos de liquidação duvidosa, que se aproxima do valor justo dada a sua natureza de curto prazo. A provisão para créditos de liquidação duvidosa é estabelecida quando existe evidência objetiva de que a Companhia não será capaz de coletar todas as quantias devidas de acordo com as condições iniciais do recebível

i) Imobilizado

O imobilizado é contabilizado a custo excluindo os gastos com manutenção, menos depreciação acumulada e redução ao valor recuperável. Alterações na vida útil estimada são contabilizadas como alterações no método ou no período de amortização, e apropriadamente tratadas como alterações de estimativas contábeis.

A depreciação é calculada usando o método linear para baixar o custo do imobilizado ao seu valor residual ao longo da sua vida útil estimada.

O imobilizado é baixado na alienação ou quando benefícios econômicos futuros não são mais esperados do seu uso. Qualquer ganho ou perda gerada na alienação do ativo (calculado como a diferença entre a renda líquida da alienação e o valor contábil do ativo) é reconhecido em 'outras receitas operacionais' na demonstração do resultado do ano em que o ativo foi alienado.

j) Perda no valor recuperável de ativos não financeiros

Os ativos que têm uma vida útil indefinida, como o ágio, não estão sujeitos à amortização e são testados anualmente para a verificação de perda no valor recuperável. Os ativos que estão sujeitos à amortização são revisados para a verificação de perda no valor recuperável sempre que eventos ou mudanças nas circunstâncias indicarem que o valor contábil pode não ser recuperável. Uma perda no valor recuperável é reconhecida pelo valor ao qual o valor contábil do ativo excede seu valor recuperável. Este último é o valor mais alto entre o valor justo de um ativo menos os custos de venda e o seu valor em uso. Para fins de avaliação da perda no valor recuperável, os ativos são agrupados nos níveis mais baixos para os quais existam fluxos de caixa identificáveis separadamente (Unidades Geradoras de Caixa (UGC)).

k) Ativos e passivos contingentes

Provisões são reconhecidas quando o banco tem uma obrigação corrente (legal ou construtiva), como o resultado de um evento passado e é provável que um desembolso de recursos que incorpora benefícios econômicos será requerido para liquidar a obrigação e uma estimativa confiável possa ser feita do montante da obrigação. A despesa relacionada a qualquer provisão é apresentada na demonstração do resultado líquida de qualquer reembolso.

O reconhecimento, a mensuração e a divulgação dos ativos e passivos contingentes e das obrigações legais, fiscais e previdenciárias são efetuados de acordo com os critérios descritos abaixo.

Contingências ativas - não são reconhecidas nas demonstrações financeiras, exceto quando da existência de evidências que propiciem a garantia de sua realização, sobre as quais não cabem mais recursos.

Contingências passivas - são reconhecidas nas demonstrações financeiras quando, baseado na opinião de assessores jurídicos e da administração, for considerado provável o risco de perda de uma ação judicial ou administrativa, com uma provável saída de recursos para liquidação das obrigações e quando os montantes envolvidos forem mensuráveis com suficiente segurança. Os passivos contingentes classificados como perdas

BTG Pactual Participations Ltd.

Notas Explicativas

Notas explicativas às demonstrações financeiras consolidadas
Exercício findo em 31 de dezembro de 2011
(Em milhares de Reais, exceto quando expresso de outra forma)

possíveis pelos assessores jurídicos são apenas divulgados em notas explicativas, enquanto aqueles classificados como perda remota não requerem provisão e divulgação.

l) Destinação de resultado

Os dividendos são classificados como passivo, quando forem declarados pela diretoria e aprovados pela assembleia geral extraordinária/ordinária.

m) Informações por segmento

IFRS 8 determina que os segmentos operacionais sejam divulgados de maneira consistente com as informações fornecidas ao tomador de decisões operacionais, que é a pessoa ou grupo de pessoas que aloca os recursos aos segmentos e que avalia sua performance. A administração acredita que a Companhia possui apenas um segmento que está relacionado com o conjunto de atividades do banco de investimentos e portanto nenhuma informação por segmento é divulgada.

4. Base de consolidação

As demonstrações financeiras consolidadas incorporam as demonstrações financeiras da empresa e entidades (incluindo certas entidades de propósitos específicos) que são controladas pela Companhia. Controle existe onde a Companhia tem o poder de gerir as políticas financeiras e operacionais da entidade, geralmente atribuído por deter uma maioria dos direitos de voto. Na aquisição de uma subsidiária de empresas não relacionadas, seus ativos, passivos e passivos contingentes são consolidados pelo seu valor justo. Qualquer excesso do custo (o valor justo dos ativos recebidos, passivos incorridos ou assumidos e dos instrumentos de capital próprio emitidos pelo Grupo de adicionados de custos diretamente atribuídos) de uma aquisição sobre o justo valor dos ativos líquidos adquiridos, é reconhecido como ágio. A participação dos acionistas minoritários é calculado de acordo com sua parte no valor justo dos ativos líquidos da subsidiária.

Os resultados das subsidiárias adquiridas estão incluídos na demonstração dos resultados consolidada a partir da data de aquisição do controle e até a Companhia deixar de controlá-los através de uma venda ou mudança significativa nas circunstâncias. Todos os saldos intra-grupo, transações, receitas e despesas são eliminados na consolidação. Os saldos consolidados utilizam políticas contábeis comuns.

Combinações de negócios entre entidades sob controle comum são contabilizados com base nos saldos contábeis dos ativos e passivos adquiridos. A participação de acionistas não controladores em transações com órgãos de controle comuns é apresentada com base nos valores contábilísticos da participação não controladora sobre os ativos líquidos da entidade adquirida.

a) Subsidiárias

	Participação Acionária - %	
	2011	2010
Diretas		
BTG Bermuda LP Holdco Ltd.	100,00	100,00
Indiretas		
BTG Investments LP	100,00	100,00
BTG Pactual Proprietary Feeder Limited	100,00	100,00
BTG Pactual Global Asset Management Limited (*)	-	100,00
BTG Loanco LLP	100,00	100,00
BTG Pactual Stigma LLC	100,00	100,00
BTGP Reinsurance Holdings LP	100,00	100,00
BTG Pactual Europe LLP (*)	-	100,00

BTG Pactual Participations Ltd.

Notas Explicativas

Notas explicativas às demonstrações financeiras consolidadas
Exercício findo em 31 de dezembro de 2011
(Em milhares de Reais, exceto quando expresso de outra forma)

BTG Pactual US Capital, LLC. (*)	-	100,00
BTG Asset Management (UK) LLP	-	100,00
BTG GAM UK Limited (*)	-	100,00
BTG Equity Investments LLC	100,00	100,00
BTG Pactual US Capital Corp. (*)	-	100,00
BTG Pactual Asia Limited (*)	-	100,00
BTG Pactual Absolute Return Master Fund LP	100,00	100,00
BTGP Stigma Participações S.A.	100,00	100,00
BTG Pactual Brazil Investment Fund I, LP	100,00	100,00
Preserve Insurance Co. Ltd	100,00	100,00

(*) Como parte do processo de reestruturação do Grupo BTG, o controle dessas subsidiárias foram transferidos para o Banco BTG Pactual S.A. pelo valor contábil, e não gerou qualquer ganho ou perda na transação.

Conforme descrito na Nota 1, a Companhia, a partir de 29 de dezembro de 2010, tornou-se o sócio gestor da BTGI e tem o poder de gerir as políticas financeiras e operacionais de BTGI através da sua participação. A Companhia atualmente não tem participação econômica sobre os ativos líquidos da BTGI. Como consequência, todas as participações econômicas são detidas por outros acionistas e, portanto, apresentados como acionistas não controladores nas demonstrações financeiras consolidadas da Companhia.

BTG Pactual Participations Ltd.

Notas Explicativas

Notas explicativas às demonstrações financeiras consolidadas
Exercício findo em 31 de dezembro de 2011
(Em milhares de Reais, exceto quando expresso de outra forma)

5. Caixa e equivalentes de caixa

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Depósitos bancários	<u>31.875</u>	<u>995.509</u>

Os depósitos bancários são mantidos com instituições financeiras de primeira linha.

6. Aplicações e captações no mercado aberto

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Acordo de revenda	9.109.262	8.475.791
Compensação (<i>Netting</i>)	<u>(6.113.364)</u>	<u>(2.730.350)</u>
Líquido	<u>2.995.898</u>	<u>5.745.441</u>
Acordo de recompra	16.029.821	10.921.108
Compensação (<i>Netting</i>)	<u>(6.113.364)</u>	<u>(2.730.350)</u>
Líquido	<u>9.916.457</u>	<u>8.190.758</u>

Em 2011 e 2010 os valores de mercado dos títulos prestados em garantia nestas operações eram R\$ 9.225.189 e R\$ 8.463.337, respectivamente. Os valores recebidos em garantia em 2011 e 2010 era R\$10.221.465 e R\$ 11.213.177, respectivamente.

7. Instrumentos financeiros derivativos

A Companhia realiza transações com instrumentos financeiros derivativos. A política da Companhia para derivativos inclui procedimentos em vigor para monitorar e controlar seu uso.

Os contratos de derivativos são celebrados com contrapartes de alta credibilidade e são geralmente de duração relativamente curta. Todos os ganhos e perdas decorrentes de transações com derivativos são incluídos nas demonstrações do resultado. Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 não há instrumentos financeiros derivativos classificados como instrumentos de *hedge*.

A Companhia realizou transações de opções, *swap* e a termo durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2011 e de 2010. As transações em aberto em 31 de dezembro dos respectivos exercícios são:

BTG Pactual Participations Ltd.

Notas Explicativas

Notas explicativas às demonstrações financeiras consolidadas
Exercício findo em 31 de dezembro de 2011
(Em milhares de Reais, exceto quando expresso de outra forma)

	2011		2010	
	Ativos (Passivos)	Nocional	Ativos (Passivos)	Nocional
Futuro				
Moeda	474	126.631	-	-
Taxa de juros	(13.466)	4.974.345	-	-
Índices de futuros	111	40.835	-	-
Commodities	-	85	-	-
	(12.881)	5.141.896	-	-
Termo				
Moeda	(88.449)	1.148.388	(1.260)	3.629
	(88.449)	1.148.388	(1.260)	3.629
Opções	(86.880)	186.024.114	(9.613)	99.900
Derivativo de crédito	(16.289)	93.755	20.957	22.624
Swap				
Taxa de juros	-	9.151	-	-
Ações	(80.234)	17.632.552	-	-
	(80.234)	17.641.703	-	-
Total	(284.733)	210.049.856	10.084	126.153

8. Ativos e passivos financeiros para negociação

	2011	2010
Ativos financeiros para negociação		
Ações	293.101	542.033
Dívida bancária	95	83
US Agencies	7.060.955	5.699.673
Títulos de dívida – Soberanos	10.952.611	10.847.459
Fundos de investimento	412.757	-
	18.719.519	17.089.248
Passivos financeiros para negociação		
Vendas a descoberto	4.979.914	13.963.558

BTG Pactual Participations Ltd.

Notas Explicativas

Notas explicativas às demonstrações financeiras consolidadas
Exercício findo em 31 de dezembro de 2011
(Em milhares de Reais, exceto quando expresso de outra forma)

9. Ativos financeiros disponíveis para venda

Descrição	2011	2010
STR Projetos e Participações em Recursos Naturais S.A.(a)	170.466	169.894
Cotas de fundo de investimento em participações (b)	306.091	-
Outros	3.891	13.031
	<u>480.388</u>	<u>182.925</u>

- (a) Representado por participação minoritária em empresa, não cotada em bolsa de valores, de atividade em projetos do segmento de óleo e gás e de exploração mineral.
- (b) Representado por cotas mantidas, direta e indiretamente, no BTG Pactual Principal Investments Fundo de Investimento em Participações ("FIP"), representativas de cerca de 32,5% do patrimônio líquido do fundo, cuja carteira está detalhada a seguir.

Investimentos	Descrição/área de atividade	31/12/2011
NTNB	Notas do Tesouro Nacional – Série B	161.866
Brasbunker Participações S.A.	Empresa especializada em serviços de transporte marítimo e proteção ambiental para setor de óleo e gás.	237.789
Brazil Pharma S.A.	Empresa de varejo farmacêutico.	150.585
CCRR Participações S.A.	Empresa de adesivos, etiquetas e papéis especiais.	88.120
Estre Participações S.A.	Empresa de coleta de lixo.	303.300
Outros	Outros ativos ou passivos líquidos	158
		<u>941.818</u>
Participação direta e indireta no FIP		<u>32,5%</u>
Total valor estimado da participação no FIP		<u>306.091</u>

A Administração concluiu que, exceto pelo investimento na Brazil Pharma S.A. que é uma empresa de capital aberto, não há como determinar com razoável certeza o valor justo dos demais investimentos nas datas de balanço. Consequentemente, esses investimentos estão contabilizados pelo valor de custo (valor justo na data da aquisição) e são atualizados pelo valor justo, exclusivamente quando ocorre um evento de liquidez.

10. Mensuração do valor justo

Alterações à IFRS 7 (melhorias nas divulgações sobre instrumentos financeiros) foram emitidas em março de 2009. As alterações requerem melhorias nas divulgações sobre investimentos que são mensurados e reconhecidos ao valor justo. A alteração estabelece uma estrutura de divulgação hierárquica que prioriza e classifica o nível do preço de mercado observável utilizado na mensuração de investimentos ao valor justo. A observabilidade do preço de mercado é impactada por vários fatores, incluindo o tipo de investimento e as características específicas do investimento. Investimentos com preços cotados disponíveis em mercados ativos e para os quais o valor justo não pode ser mensurado de preços cotados em mercados ativos geralmente terão um maior grau de observabilidade e um menor grau de julgamento utilizado na mensuração do valor justo.

A tabela abaixo resume a avaliação dos ativos e passivos financeiros da Companhia pelos níveis de hierarquia de valor justo acima em 31 de dezembro:

2011	Nível 1	Nível 2	Nível 3	Total
Ativos				
Ações	211.394	81.707	-	293.101
Contratos de revenda	2.995.898	-	-	2.995.898
Ativos financeiros para negociação	16.889.310	1.537.014	94	18.426.418

BTG Pactual Participations Ltd. **Notas Explicativas**

Notas explicativas às demonstrações financeiras consolidadas

Exercício findo em 31 de dezembro de 2011

(Em milhares de Reais, exceto quando expresso de outra forma)

Derivativos	7.467	16.885	-	24.352
	<u>20.104.069</u>	<u>1.635.606</u>	<u>94</u>	<u>21.739.769</u>
Passivos				
Contratos de recompra	(9.916.457)	-	-	(9.916.457)
Passivos financeiros para negociação	(4.979.914)	-	-	(4.979.914)
Derivativos	<u>(17.414)</u>	<u>(210.350)</u>	<u>(81.321)</u>	<u>(309.085)</u>
	<u>(14.913.785)</u>	<u>(210.350)</u>	<u>(81.321)</u>	<u>(15.205.456)</u>
2010	Nível 1	Nível 2	Nível 3	Total
Ativos				
Ações	33.366	508.667	-	542.033
Contratos de revenda	5.745.441	-	-	5.745.441
Ativos financeiros para negociação	16.077.196	469.936	83	16.547.215
Derivativos	<u>2.300</u>	<u>63.600</u>	<u>-</u>	<u>65.900</u>
	<u>21.858.303</u>	<u>1.042.203</u>	<u>83</u>	<u>22.900.589</u>
Passivos				
Contratos de recompra	(8.190.758)	-	-	(8.190.758)
Passivos financeiros para negociação	(13.963.558)	-	-	(13.963.558)
Derivativos	<u>(5.025)</u>	<u>(48.676)</u>	<u>(2.115)</u>	<u>(55.816)</u>
	<u>(22.159.341)</u>	<u>(48.676)</u>	<u>(2.115)</u>	<u>(22.210.132)</u>

Não houve movimentação significativa entre os investimentos de níveis 1 e 2 durante os exercícios findos naquelas datas.

Os investimentos de nível 3 mantidos nos exercícios findos naquelas datas referem-se a títulos de dívida bancária e são mensurados ao valor justo com base em cotações e opções de uma única corretora. A tabela a seguir mostra a reconciliação dos movimentos do valor justo da dívida bancária classificados dentro do nível 3 no início e fim de cada exercício.

Dívida bancária	2011
No início do exercício	83
Ganhos (perdas) não realizados	<u>11</u>
No fim do exercício	<u>94</u>
Opções	2011
No início do exercício	(2.115)
Vendas	<u>(1.886)</u>
Marcação a mercado	<u>(77.320)</u>
No fim do exercício	<u>(81.321)</u>

11. Empréstimos e recebíveis

	2011	2010
Sócios (a)	374.914	344.931
BTG Pactual Holding S.A.	1.278	-
Outros empréstimos	<u>-</u>	<u>2.099</u>
	<u>376.192</u>	<u>347.030</u>

- (a) Compreende várias operações de empréstimos aos Sócios da Companhia, sujeitas à correção monetária pelo CDI e com vencimento em até 20 anos.

BTG Pactual Participations Ltd.

Notas Explicativas

Notas explicativas às demonstrações financeiras consolidadas
Exercício findo em 31 de dezembro de 2011
(Em milhares de Reais, exceto quando expresso de outra forma)

12. Valores a receber / a pagar a corretoras

A tabela abaixo mostra a composição dos valores junto a corretoras de primeira linha e outras contrapartes em 31 de dezembro:

Valores a receber de corretoras

	2011	2010
Custodiante		
Banco BTG Pactual S.A.	30.362	140.282
Corretoras principais		
UBS AG	5.303.544	2.653.337
Citigroup	8.149.590	9.380.406
Bank of America	23.319	-
Bank of New York Mellon	180	158
Goldman Sachs	43	70
Barclays Bank	-	1.737
Deutsche Bank	28	-
Outros	24	-
	13.507.090	12.175.990
<i>Compensação (Netting)</i>	(5.669.123)	(6.117.095)
	7.837.967	6.058.895

Valores a pagar a corretoras

	2011	2010
Custodiante		
Banco BTG Pactual S.A.	113.434	338.166
Corretoras principais		
UBS AG	7.382.222	2.081.336
Citigroup	11.129.392	9.628.383
Bank of America	-	19.077
Barclays Bank	23.321	-
Morgan Stanley	26	-
Outros	96	3
	18.648.491	12.066.965
<i>Netting</i>	(5.669.123)	(6.117.095)
	12.979.368	5.949.870

13. Passivos financeiros ao custo amortizado

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, os saldos de passivos eram compostos, principalmente, por notas de dívida, sujeitos à variação da Libor e com vencimento até dezembro de 2012 (2010 - vencimentos até dezembro de 2012).

14. Outras passivos

	2011	2010
Negociação e intermediação de valores	15.030	42.909
Taxa de administração	34.256	30.662
Bônus a pagar	1.875	133.358
Valores a liquidar	25.170	-
Outras	15.242	29.082

BTG Pactual Participations Ltd.

Notas Explicativas

Notas explicativas às demonstrações financeiras consolidadas
Exercício findo em 31 de dezembro de 2011
(Em milhares de Reais, exceto quando expresso de outra forma)

91.573	236.011
--------	---------

5. Patrimônio líquido

15.1. Capital social

	Autorizadas	Emitidas	Valor Nominal (Em R\$)	Direito a voto	Voto p/ ação
Classe A	5.000.000.000	-	-	Sim	1
Classe B	10.000.000.000	-	-	Não	-
Classe C	1	1	10,00	Sim	(*)
Classe D	1.000.000.000	149.222.798	0,0000000001000	Sim	1
Total	16.000.000.001	149.222.799			

(*) O detentor da Classe C detém o poder de voto equivalente a dez vezes a quantidade agregada das ações Classe A, B e D, emitidas e subscritas, em qualquer momento.

Classe A - Pode ser representada na forma de Brazilian Depositary Receipts (BDRs). Ações Classe A atribui a seu detentor o direito a um voto por ação. Em caso de liquidação ou dissolução da Companhia, os detentores de ações Classe A têm direito a dividir igualmente e proporcionalmente os ativos excedentes da Companhia. Ações Classe A participam dos dividendos proporcionalmente junto com ações Classe B.

Classe B - Pode ser representada na forma de Brazilian Depositary Receipts (BDRs). Ações Classe B geralmente não possuem direito a voto. Em caso de liquidação ou dissolução da Companhia, os detentores de ações Classe B têm direito a dividir igualmente e proporcionalmente os ativos excedentes da Companhia. Ações Classe B participam dos dividendos proporcionalmente junto com ações Classe A.

Ações Classe A e Classe B são autorizados mas não totalmente integralizadas.

Classe C - A classe de ações C dá direito a um número de votos igual a dez vezes o número total de ações Classe A e ações Classe B e ações Classe D emitidas e em circulação em um dado momento. A ação Classe C não possui direiro econômico sobre os ativos da Companhia, exceto o direito de receber valor nominal (\$ 10) no caso de liquidação ou dissolução da Companhia.

Classe D - As ações Classe D atribui ao seu titular o direito a um voto por ação e não possui direitos econômicos.

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 a Companhia não possuía ações em tesouraria.

Acordo de saída

BTG Pactual Participations Ltd.

Notas Explicativas

Notas explicativas às demonstrações financeiras consolidadas
Exercício findo em 31 de dezembro de 2011
(Em milhares de Reais, exceto quando expresso de outra forma)

No encerramento de uma oferta pública inicial de ações ("IPO"), BTGI, BTG Bermuda Holdco e cada um dos investidores, que participaram no aumento de capital da BTGI em dezembro de 2010 e possuem ações da classe D da BTGI, entrarão em um acordo de saída o qual estabelecerá certos procedimentos e restrições: (i) investidores nas ações Classe D podem requerer à BTGI o cancelamento total or parcial das suas participações patrimoniais, (ii) BTGP contribuirá, através BTG Bermuda Holdco, para BTGI um número de ações Classe A e B da BTGP (sendo um terço das ações Classe A e dois terços de ações Classe B) equivalente a participação patrimonial das ações classe D na BTGI que estão sendo canceladas pelos investidores, sendo as ações Classe A e B entregue aos investidores, e (iii) BTGI emitirá a BTG Bermuda Holdco ações Class C equivalente a participação patrimonial das ações Class D na BTGI a ser entregue. Após a conclusão dessas transações, BTGP, indiretamente, através BTG Bermuda Holdco, terá um maior interesse patrimonial na BTGI em função de um maior percentual nos interesses patrimoniais dos sócios não gestores na BTGI.

15.2. Ajustes acumulados de conversão

Composto de diferenças decorrentes da conversão de ativos e passivos de controladas estrangeiras com moeda funcional diferente do dólar americano, contabilizados diretamente na rubrica de ajustes de avaliação patrimonial no patrimônio líquido de acordo com a IAS 21.

16. Lucro por ação básico e diluído

Lucro por ação básico e diluído é calculado pelo resultado da divisão do lucro líquido pelas média ponderada das ações em circulação durante o exercício. Em 31 de dezembro de 2011 e 2010 a Companhia não possui qualquer evento que gere diluição.

Básico e diluído	2011
Lucro líquido do exercício	171.992
Média ponderada por lote de mil ações em aberto no exercício (Em R\$)	149.223
Lucro líquido por ação— básico e diluído (Em R\$)	1,15

17. Dividendos por ação

Os dividendos por ação distribuídos pela BTGI seguem abaixo descritos:

	2011
Dividendos declarados	1.367
Média ponderada por lote de mil ações em aberto no exercício	2.400.000
Dividendos por ação – básico e diluído (Em R\$)	0,01

18. Receita de tarifas e comissões

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e 2010, referem-se, principalmente, a taxas de gerenciamento de administração de carteira.

BTG Pactual Participations Ltd. **Notas Explicativas**

Notas explicativas às demonstrações financeiras consolidadas
Exercício findo em 31 de dezembro de 2011
(Em milhares de Reais, exceto quando expresso de outra forma)

19. Despesas administrativas

	2011
Aluguel de imóveis	4.248
Honorários de profissionais– partes relacionadas	10.800
Honorários de profissionais	78.246
Repasse Corretagem	7.128
Viagens, apresentações e conferências	6.733
Outras despesas administrativas	14.935
Total	122.090

20. Receitas/Despesas com juros

a) Receitas:

A receita com juros está composta conforme quadro abaixo:

	2011
Operações de crédito	(2.139)
Juros sobre aplicações no mercado aberto	7.491
Total	5.352

b) Despesas:

As despesas de juros são compostas conforme quadro abaixo:

	2011
Despesas de captação	16.732
Juros sobre empréstimos e financiamentos	6.632
Total	23.364

21. Transações com partes relacionadas

a) Subsidiárias, partes relacionadas e sócios

	2011		
	Grau de	Ativos	Receita
Transações com partes relacionadas	Relação	(passivos)	(despesa)

BTG Pactual Participations Ltd.

Notas Explicativas

Notas explicativas às demonstrações financeiras consolidadas
Exercício findo em 31 de dezembro de 2011
(Em milhares de Reais, exceto quando expresso de outra forma)

Caixa e equivalentes de caixa

Banco BTG Pactual S.A.	Ligada	3.677	-
------------------------	--------	-------	---

Empréstimos e recebíveis

Sócios	Sócios	374.914	2.820
BTG Pactual Holding S.A.	Ligada	1.278	122

Valores a receber de corretoras

Banco BTG Pactual S/A	Ligada	30,362	-
-----------------------	--------	--------	---

Instrumentos financeiros derivativos

Banco BTG Pactual S.A.	Ligada	(81.334)	(64.910)
------------------------	--------	----------	----------

Valores a pagar a corretoras

Banco BTG Pactual S/A	Ligada	113.434	-
-----------------------	--------	---------	---

Outros ativos

BTG Pactual Principal Investments Fundo de Investimento em Participações ("FIP")	Ligada	306,091	-
BTG MB Investments LP	Ligada	34.985	30.225

Passivos financeiros ao custo amortizado

ASE Investment Fund Limited	Ligada	(2.814)	(30)
Leblon Investment Fund Limited	Ligada	(104.614)	(862)

Outros passivos

Banco BTG Pactual S.A.	Ligada	-	(15.802)
BTG Pactual Asset Management S/A DTVM	Ligada	-	(15.802)
BTG Pactual Gestora de Recursos Ltda.	Ligada	-	(8.096)

2010

Transações com partes relacionadas

Caixa e equivalentes de caixa

BTG Pactual Baking Ltd.	Ligada	793.686	
-------------------------	--------	---------	--

Empréstimos e recebíveis

Sócios	Sócios	344.931	28.678
--------	--------	---------	--------

Passivos financeiros designados ao valor justo por meio do resultado

BTG Pactual Baking Ltd.	Ligada	(2.115)	-
-------------------------	--------	---------	---

Valores a pagar a corretoras

Banco BTG Pactual S.A.	Ligada	140.282	
------------------------	--------	---------	--

Outros ativos circulantes

Banco BTG Pactual S.A.	Ligada	4.140	-
BTG Pactual Baking Limited	Ligada	44.853	-
BTG Pactual Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.	Ligada	2.870	-

Empréstimos e financiamentos

ASE Investment Fund Limited	Ligada	-	(258)
Leblon Investment Fund Limited	Ligada	-	(4.125)

Valores a pagar a corretoras

Banco BTG Pactual S.A.	Ligada	338.166	
------------------------	--------	---------	--

BTG Pactual Participations Ltd.

Notas Explicativas

Notas explicativas às demonstrações financeiras consolidadas
Exercício findo em 31 de dezembro de 2011
(Em milhares de Reais, exceto quando expresso de outra forma)

Outros passivos

Banco BTG Pactual S.A.	Ligada	(15.330)	-
BTG Pactual Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.	Ligada	(15.330)	-

Despesa financeira

BTG Pactual Gestora de Investimentos Alternativos Ltda.	Ligada	-	(28)
---	--------	---	------

Outras receitas (despesas) operacionais

Banco BTG Pactual S.A.	Ligada	-	26.536
BTG Pactual Baking Limited	Ligada	-	(6.483)
BTG Pactual Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.	Ligada	-	(3.554)
BTG Pactual Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.	Ligada	-	37.623

b)

Remuneração dos Administradores

A remuneração para a pessoal chave da Administração para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 foi R\$ 10.554 (2010 - R\$ 13.083), e refere-se exclusivamente a administradores da BTGI.

22.

Gestão de riscos financeiro

A gestão de riscos da Companhia envolve diferentes níveis de nossa equipe de gerenciamento e engloba uma série de políticas e estratégias. A estrutura das nossas comissões permite a participação de toda a organização e garante que as decisões sejam fácil e eficazmente implementadas.

Os principais comitês envolvidos em atividades de gestão de risco são: (i) Comitê de Gestão, que aprova as políticas, define limites globais e é o último responsável pela gestão dos nossos riscos, (ii) Comitê de Novos Negócios, que avalia a viabilidade e supervisiona a implementação de propostas de novos negócios e produtos, (iii) Comitê de Risco de Crédito, que é responsável pela aprovação de novas operações de crédito de acordo com a diretrizes estabelecidas pelo nosso Comitê de Risco, (iv) Comitê de Risco de Mercado, que é responsável pelo monitoramento do risco de mercado, incluindo a utilização de nossos limites de risco (VaR), e para a aprovação de exceções, (v) do Comitê de Risco Operacional, que avalia os principais riscos operacionais frente as políticas internas estabelecidas e limites regulatórios, (vi) Comitê de AMLCompliance, que é responsável por estabelecer regras de AML e relatar problemas potenciais que envolvem lavagem de dinheiro, (vii) Comitê CFO, que é responsável por monitorar o risco de liquidez, incluindo a posição de caixa e o gerenciamento da estrutura de capital, (viii) Comitê de Auditoria, que é responsável pela verificação independente da adequação dos controles internos, e avaliação quanto a manutenção dos registros contábeis.

A Companhia monitora e controla a exposição ao risco através de uma variedade de sistemas internos distintos, porém complementares, de crédito, financeiro, operacional, compliance, impostos e legal. Acreditamos que o envolvimento dos Comitês (incluindo suas subcomissões) com a gestão e o controle contínuos dos riscos promove a cultura de controle de risco rigoroso em toda a organização. As comissões da Companhia são compostas de membros seniores das unidades de negócios e membros superiores dos departamentos de controle, os quais são independentes das áreas de negócio.

A maioria das receitas com tarifas e comissões são auferidas em transações com clientes domiciliados no Brasil. Receitas de juros e resultado líquido com instrumentos financeiros para negociação são predominantemente gerados em transações com clientes domiciliados nos Estados Unidos.

BTG Pactual Participations Ltd.

Notas Explicativas

Notas explicativas às demonstrações financeiras consolidadas
Exercício findo em 31 de dezembro de 2011
(Em milhares de Reais, exceto quando expresso de outra forma)

a) Risco de Mercado

Através de modelos de cálculos de Value-at-Risk ("VaR") e, principalmente, via testes de estresse e análises de cenário, os diversos cenários vislumbrados para o comportamento dos mercados são devidamente simulados, o que permite a identificação dos principais componentes do risco a serem neutralizados. O desenvolvimento de sistemas computacionais para o apoio a tomada de decisão permite que todo o processo de investimento – incluindo a seleção, análise, monitoramento, otimização e simulação – seja realizado de forma eficiente.

Para o cálculo do VaR, são utilizadas as metodologias de simulação histórica e, quando necessário, simulação de Monte Carlo. Já para os testes de estresse, três modelos distintos são utilizados: teste de estresse histórico, pior cenário das correlações e teste de estresse hipotético.

O VaR que a Companhia mensura é uma estimativa, utilizando um nível de confiança de 95%, de perda potencial que não é esperada a exceder se a posição de risco de mercado corrente for a ser mantida inalterada por um dia. O uso do nível de confiança de 95% significa que, dentro do horizonte de um dia, perdas que excedem o montante de VaR devem somente ocorrer, em média de condição de mercado normal, não mais de cinco vezes em cada 100 dias. Conforme supracitado, a Companhia utiliza o modelo de teste de estresse como complemento ao VaR, no gerenciamento diário das atividades.

Em R\$ milhões

	2011	2010
VaR Anual	(32,2)	(22,5)

b) Risco de crédito

O risco de crédito/contraparte de qualquer entidade que faça negócios com a Companhia é sistematicamente analisado. Aspectos de natureza qualitativa, tais como orientação estratégica, qualidade da gestão, setor de negócios, áreas de especialização, eficiência e participação no mercado são incluídos em uma análise financeira abrangente, que se concentra no fluxo de caixa, qualidade do ativo, endividamento, cobertura de juros e capital de giro. Os limites de crédito para cada uma das contrapartes da Companhia são estabelecidos pelo gestor e revisados regularmente.

BTG Investments LP. **Notas Explicativas**

Notas explicativas as demonstrações financeiras consolidadas

Exercícios findos em 31 de dezembro

(Em milhares de Reais, exceto quando expresso de outra forma)

A mensuração e a avaliação da exposição total da Companhia a risco de crédito cobrem todos os instrumentos financeiros que envolvem qualquer risco da contraparte, considerando o valor total das garantias oferecidas e as transações com derivativos. A fim de monitorar a exposição a risco de crédito em derivativos, os fatores de risco são aplicados ao valor financeiro dos contratos.

A exposição a risco de crédito é calculada com base em itens selecionados do balanço patrimonial. A tabela a seguir demonstra as principais exposições ao risco de crédito com base nos valores contábeis e categorizados por atividade econômica das contrapartes:

2011							
	Governos	Instituições Financeiras	US Agencies	Corporate	Pessoa Física	Outros	Total
Caixa e equivalentes de caixa	-	31.875	-	-	-	-	31.875
Aplicações no mercado aberto	-	2.995.898	-	-	-	-	2.995.898
Instrumentos financeiros derivativos	-	24.352	-	-	-	-	24.352
Ativos financeiros para negociação	10.952.611	94	7.060.955	293.101	-	412.758	18.719.519
Valores a receber de corretoras	-	7.837.967	-	-	-	-	7.837.967
Empréstimos e recebíveis	-	-	-	-	376.192	-	376.192
Ativos financeiros disponíveis para venda	-	-	-	480.388	-	-	480.388
Outros	-	-	-	-	-	117.991	117.991
	10.952.611	10.890.186	7.060.955	773.489	376.192	530.749	30.584.182

2010						
	Governos	Instituições Financeiras	Corporate	Pessoa Física	Outros	Total
Caixa e equivalentes de caixa	-	995.509	-	-	-	995.509
Aplicações no mercado aberto	-	5.745.441	-	-	-	5.745.441
Instrumentos financeiros derivativos	-	65.900	-	-	-	65.900
Ativos financeiros para negociação	10.847.459	5.699.673	-	-	542.116	17.089.248
Valores a receber de corretoras	-	6.058.895	-	-	-	6.058.895
Empréstimos e recebíveis	-	-	-	347.030	-	347.030
Ativos financeiros disponíveis para venda	-	-	182.925	-	-	182.925
Outros	-	-	-	-	214.864	214.864
	10.847.459	18.565.418	182.925	347.030	756.980	30.699.812

A tabela abaixo resume a concentração significativa das carteiras, por região.

	2011	2010
Estados Unidos	94,31%	82,88%
América do Sul	5,56%	16,80%
Outros	0,13%	0,32%
Total	100%	100%

BTG INVESTMENTS LP

Notas Explicativas

Notas explicativas às demonstrações financeiras consolidadas
Exercício findo em 31 de dezembro de 2011
(Em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)

Risco de liquidez

Em mercados voláteis ou quando a negociação de um título no mercado é prejudicada, a liquidez das posições da carteira da Companhia pode ser reduzida. Nesses casos, a Companhia pode não ser capaz de vender alguns ativos, o que afetaria adversamente sua capacidade de equilibrar sua carteira ou de atender a solicitações de resgate. Além disso, tais circunstâncias podem forçar a Companhia a vender ativos a preços reduzidos, afetando adversamente seu desempenho. Se não houver outros participantes do mercado para vendê-los ao mesmo tempo, a Companhia pode não ser capaz de vender esses ativos ou de evitar perdas referentes a eles.

Se a Companhia apurar perdas substanciais na negociação, a necessidade de liquidez poderia aumentar consideravelmente enquanto que o seu acesso à liquidez poderia ser prejudicado. Juntamente com uma recessão no mercado, as contrapartes da Companhia poderiam incorrer em perdas, enfraquecendo sua condição financeira e aumento o risco de crédito da Companhia a elas.

De acordo com sua política, a Companhia monitora regularmente a posição de liquidez.

A contraparte dos instrumentos financeiros estão predominantemente domiciliados no Brasil e nos Estados Unidos.

2011	Menos de 3 meses	3 - 6 meses	6 meses a 1 ano	1 - 5 anos	> 5 anos	Sem vencimentos	Total
Ativos							
Caixa e equivalentes de caixa	31.875	-	-	-	-	-	31.875
Instrumentos financeiros	21.739.769	-	-	-	376.192	480.388	22.596.349
Valores a receber de corretoras	7.837.967	-	-	-	-	-	7.837.967
Outros ativos financeiros	-	-	-	-	-	117.952	117.952
Imobilizado	-	-	-	-	-	39	39
Total dos ativos	29.609.611	-	-	-	376.192	598.379	30.584.182
Passivos							
Instrumentos financeiros	15.205.456	-	107.428	-	-	-	15.312.884
Valores a pagar a corretoras	12.979.368	-	-	-	-	-	12.979.368
Outros passivos	-	-	-	-	-	91.573	91.573
Patrimônio atribuído ao controlador	-	-	-	-	-	1	1
Patrimônio atribuído aos não controladores	-	-	-	-	-	2.200.356	2.200.356
Total dos passivos	28.184.824	-	107.428	-	-	2.291.930	30.584.182

2010	Menos de 3 meses	3 - 6 meses	6 meses a 1 ano	1 - 5 anos	> 5 anos	Sem vencimentos	Total
Ativos							
Caixa e equivalentes de caixa	995.509	-	-	-	-	-	995.509
Instrumentos financeiros	5.642.177	55.721	3.904.262	2.017.416	11.084.53	726.437	23.430.544
Valores a receber de corretoras	6.058.895	-	-	-	1	-	6.058.895
Outros ativos financeiros	-	-	-	-	-	205.120	205.120
Imobilizado e investimentos	-	-	-	9.744	-	-	9.744
Total dos ativos	12.696.581	55.721	3.904.262	2.027.160	11.084.53	931.557	30.699.812
Passivos							
Instrumentos financeiros	7.984.726	17.555	19.490	5.630.297	8.735.453	388.237	22.775.758
Valores a pagar a corretoras	5.949.870	-	-	-	-	-	5.949.870
Outros	-	-	-	-	-	236.011	236.011
Patrimônio atribuído ao controlador	-	-	-	-	-	1	1
Patrimônio atribuído aos não controladores	-	-	-	-	-	1.738.172	1.738.172
Total dos passivos	13.934.596	17.555	19.490	5.630.297	8.735.453	2.362.421	30.699.812

Pareceres e Declarações / Relatório do Auditor Independente - Sem Ressalva

Relatório dos auditores independentes sobre as demonstrações financeiras

Ilmos. Srs.
Diretores e Acionistas da
BTG Pactual Participations Ltd.

Examinamos as demonstrações financeiras consolidadas da BTG Pactual Participations Ltd., que compreendem os balanços patrimoniais em 31 de dezembro de 2011 e 2010 e as respectivas demonstrações consolidadas dos resultados, dos resultados abrangentes, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa, para o exercício findo em 31 de dezembro de 2011, assim como o resumo das principais práticas contábeis e demais notas explicativas.

Responsabilidade da administração sobre as demonstrações financeiras

A administração é responsável pela elaboração e adequada apresentação das demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS), assim como pelos controles internos que ela determinou como necessários para permitir a elaboração dessas demonstrações financeiras livres de distorção relevante, independentemente se causada por fraude ou erro.

Responsabilidade dos auditores independentes

Nossa responsabilidade é a de expressar uma opinião sobre essas demonstrações financeiras com base em nossa auditoria, conduzida de acordo com as normas brasileiras e internacionais de auditoria. Essas normas requerem o cumprimento de exigências éticas pelos auditores e que a auditoria seja planejada e executada com o objetivo de obter segurança razoável de que as demonstrações financeiras estão livres de distorção relevante.

Uma auditoria envolve a execução de procedimentos selecionados para obtenção de evidência a respeito dos valores e divulgações apresentados nas demonstrações financeiras. Os procedimentos selecionados dependem do julgamento do auditor, incluindo a avaliação dos riscos de distorção relevante nas demonstrações financeiras, independentemente se causada por fraude ou erro. Nessa avaliação de riscos, o auditor considera os controles internos relevantes para a elaboração e adequada apresentação das demonstrações financeiras para planejar os procedimentos de auditoria que são apropriados nas circunstâncias, mas não para fins de expressar uma opinião sobre a eficácia desses controles internos. Uma auditoria inclui, também, a avaliação da adequação das práticas contábeis utilizadas e a razoabilidade das estimativas contábeis feitas pela administração, bem como a avaliação da apresentação das demonstrações financeiras tomadas em conjunto.

Acreditamos que a evidência de auditoria obtida é suficiente e apropriada para fundamentar nossa opinião.

Opinião sobre as demonstrações financeiras consolidadas

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras consolidadas acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira consolidada da BTG Pactual Participations Ltd. em 31 de dezembro de 2011 e 2010, o desempenho consolidado de suas operações e os seus fluxos de caixa consolidados para o exercício findo em 31 de dezembro de 2011, de acordo com as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS).

Rio de Janeiro, 2 de abril de 2012

ERNST & YOUNG TERCO
Auditores Independentes S.S.
CRC - 2SP 015.199/O-6 - F - RJ

Flávio Serpejante Peppe
Contador CRC - 1SP 172.167/O-6 - S - RJ

Pareceres e Declarações / Declaração dos Diretores sobre as Demonstrações Financeiras

BTG PACTUAL PARTICIPATIONS, LTD
(the "Company")
UNANIMOUS WRITTEN RESOLUTIONS OF BOARD OF OFFICERS

BTG PACTUAL PARTICIPATIONS, LTD
(a "Companhia")
DELIBERAÇÕES UNÂNIMES DA DIRETORIA EXECUTIVA

1. Presence and Appointment:

André Santos Esteves, Marcelo Kalim and Roberto Balls Sallouti are all of them members of the Board of Officers of the Company. André Santos Esteves was appointed chairman of the meeting and Marcelo Kalim was appointed as secretary.

1. Presença e Indicação:

André Santos Esteves, Marcelo Kalim e Roberto Balls Sallouti são todos os membros da Diretoria Executiva da Companhia. André Santos Esteves foi indicado como Presidente e Marcelo Kalim foi indicado como Secretário.

2. Notice:

The chairman noted that all the officers of the Company were present in person and had agreed to waive notice of the meeting. Accordingly the chairman declared the meeting duly constituted.

2. Convocação:

O Presidente destacou que todos os Diretores estavam presentes pessoalmente e concordaram em dispensar a convocação da reunião. Dessa forma, o Presidente declarou a reunião como devidamente instalada.

3. Corporate Resolutions:

DO HEREBY UNANIMOUSLY CONSENT to state pursuant to sections V and VI, paragraph 1, article 25 of Rule n. No. 480, issued by the Brazilian Securities and Exchange Commission on December 7, 2009, that:

(i) have reviewed, discussed and agreed with the consolidated financial statements of BTG Pactual Participations Ltd. for the fiscal year ended on December 31, 2011, prepared in accordance with international standards, according to pronouncements issued by the International Accounting Standards Board (IASB), and

(iii) have reviewed, discussed and agreed with the opinion expressed in the independent auditors report with regards to the review of the consolidated financial statements of BTG Pactual Participations Ltd. for the fiscal year ended December 31, 2011, prepared in accordance with the international standards, as pronouncements issued by the International Accounting Standards Board (IASB).

3. Corporate Resolutions:

OS DIRETORES CONSENTIRAM, DE FORMA UNÂNIME, em declarar, nos termos dos incisos V e VI, parágrafo 1º, artigo 25, da Instrução Normativa n.º 480, editada pela Comissão de Valores Mobiliários em 07 de dezembro de 2009, que:

(i) revisaram, discutiram e concordam com as demonstrações financeiras consolidadas da BTG Pactual Participations Ltd., relativas ao exercício findo em 31 de dezembro de 2011, elaboradas de acordo com o padrão internacional, conforme os pronunciamentos emitidos pelo International Accounting Standards Board (IASB); e

(ii) revisaram, discutiram e concordam com as opiniões expressas no parecer dos auditores independentes sobre o exame das demonstrações financeiras consolidadas da BTG Pactual Participations Ltd., relativas ao exercício findo em 31 de dezembro de 2011, elaboradas de acordo com o padrão internacional, conforme os pronunciamentos emitidos pelo International Accounting Standards Board (IASB).

4. Conclusion:

There being no further business, the meeting was concluded and in witness thereof, this document was drawn and signed as follows.

4. Conclusão:

Não havendo mais assuntos, a reunião foi concluída e em testemunho de que, este documento foi lavrado, assino conforme segue.

02 de abril de 2012.
April 2nd, 2012.

Marcelo Kalim

- Secretário -

Marcelo Kalim
- Secretaty -

Pareceres e Declarações / Declaração dos Diretores sobre o Relatório do Auditor Independente

BTG PACTUAL PARTICIPATIONS, LTD
(the "Company")
UNANIMOUS WRITTEN RESOLUTIONS OF BOARD OF OFFICERS

BTG PACTUAL PARTICIPATIONS, LTD
(a "Companhia")
DELIBERAÇÕES UNÂNIMES DA DIRETORIA EXECUTIVA

1. Presence and Appointment:

André Santos Esteves, Marcelo Kalim and Roberto Balls Sallouti are all of them members of the Board of Officers of the Company. André Santos Esteves was appointed chairman of the meeting and Marcelo Kalim was appointed as secretary.

1. Presença e Indicação:

André Santos Esteves, Marcelo Kalim e Roberto Balls Sallouti são todos os membros da Diretoria Executiva da Companhia. André Santos Esteves foi indicado como Presidente e Marcelo Kalim foi indicado como Secretário.

2. Notice:

The chairman noted that all the officers of the Company were present in person and had agreed to waive notice of the meeting. Accordingly the chairman declared the meeting duly constituted.

2. Convocação:

O Presidente destacou que todos os Diretores estavam presentes pessoalmente e concordaram em dispensar a convocação da reunião. Dessa forma, o Presidente declarou a reunião como devidamente instalada.

3. Corporate Resolutions:

DO HEREBY UNANIMOUSLY CONSENT to state pursuant to sections V and VI, paragraph 1, article 25 of Rule n. No. 480, issued by the Brazilian Securities and Exchange Commission on December 7, 2009, that:

(i) have reviewed, discussed and agreed with the consolidated financial statements of BTG Pactual Participations Ltd. for the fiscal year ended on December 31, 2011, prepared in accordance with international standards, according to pronouncements issued by the International Accounting Standards Board (IASB), and

(iii) have reviewed, discussed and agreed with the opinion expressed in the independent auditors report with regards to the review of the consolidated financial statements of BTG Pactual Participations Ltd. for the fiscal year ended December 31, 2011, prepared in accordance with the international standards, as pronouncements issued by the International Accounting Standards Board (IASB).

3. Corporate Resolutions:

OS DIRETORES CONSENTIRAM, DE FORMA UNÂNIME, em declarar, nos termos dos incisos V e VI, parágrafo 1º, artigo 25, da Instrução Normativa n.º 480, editada pela Comissão de Valores Mobiliários em 07 de dezembro de 2009, que:

(i) revisaram, discutiram e concordam com as demonstrações financeiras consolidadas da BTG Pactual Participations Ltd., relativas ao exercício findo em 31 de dezembro de 2011, elaboradas de acordo com o padrão internacional, conforme os pronunciamentos emitidos pelo International Accounting Standards Board (IASB); e

(ii) revisaram, discutiram e concordam com as opiniões expressas no parecer dos auditores independentes sobre o exame das demonstrações financeiras consolidadas da BTG Pactual Participations Ltd., relativas ao exercício findo em 31 de dezembro de 2011, elaboradas de acordo com o padrão internacional, conforme os pronunciamentos emitidos pelo International Accounting Standards Board (IASB).

4. Conclusion:

There being no further business, the meeting was concluded and in witness thereof, this document was drawn and signed as follows.

4. Conclusão:

Não havendo mais assuntos, a reunião foi concluída e em testemunho de que, este documento foi lavrado, assino conforme segue.

02 de abril de 2012.
April 2nd, 2012.

Marcelo Kalim
- Secretário -