

**Cenários e Perspectivas**

**Os primeiros sinais da recuperação da zona do euro**

O ano de 2014 foi marcado por um recuo global da inflação. Na zona do euro não foi diferente. E em resposta a essa desaceleração, o Banco Central Europeu (BCE) tomou medidas na busca do seu mandato de estabilidade de preços. Em junho, o BCE anunciou operações de refinanciamento de longo prazo focadas no mercado de crédito (Targeted LTROs, sigla em inglês) e em setembro iniciou um programa de compra de ativos financeiros privados. Apesar da redução das taxas de juros bancárias, essas medidas não foram suficientes para que o BCE atingisse o objetivo de expandir seu balanço aos níveis de 2012 e ancorar as expectativas de inflação. Além disso, a medida de inflação harmonizada terminou o ano em território negativo, muito abaixo da meta do BCE (abaixo mas próxima a 2%). Nesse panorama desinflacionário, as expectativas de inflação continuaram a se deteriorar, aumentando o risco de deflação na região.

Diante disso, o BCE, em sua primeira reunião de 2015, anunciou a expansão do seu programa de compra de ativos. O novo programa inclui a aquisição de títulos soberanos e terá duração de 18 meses. O objetivo de compra mensal de 60 bilhões de euros foi considerado uma surpresa positiva, assim como a sinalização de que o programa poderá ser prolongado caso a dinâmica da inflação não indique uma convergência para os níveis compatíveis com a meta do banco central.

Por ora, essas medidas parecem ser suficientes para estabilizar a região e, junto com alguns outros fatores positivos, devem contribuir para uma recuperação econômica nos próximos trimestres. Por exemplo, acreditamos que o arrefecimento do aperto fiscal e a desaceleração da desalavancagem das famílias diminuirão as pressões negativas sobre a demanda interna. A queda do preço do petróleo também favorecerá a economia do bloco. Embora no curto prazo essa queda dificulte o cumprimento da meta de inflação, ela reduz as despesas das famílias com transporte, favorecendo o aumento do consumo. O cenário externo também está mais benigno. A recuperação da economia americana e a recente depreciação do euro, que recuou cerca de 20% em relação ao dólar nos últimos 12 meses, aumentam a demanda pelos bens e serviços da região e deverão contribuir positivamente para o crescimento nos próximos trimestres.

De fato, há sinais de que essa melhora já pode ter se iniciado, ainda que timidamente, no 4º trimestre de 2014. Os principais indicadores de atividade da região aceleraram, puxados principalmente pela confiança do consumidor, que atingiu o seu maior nível desde 2008. Além disso, a taxa de desemprego caiu 0,6p.p. nos últimos 12 meses e as vendas do varejo apresentaram o maior crescimento trimestral em oito anos. Dessa forma, o consumo deve ser o principal componente dessa recuperação, suportado por uma dinâmica favorável do mercado de trabalho e pelo ganho de renda disponível gerado pela queda do preço do petróleo.

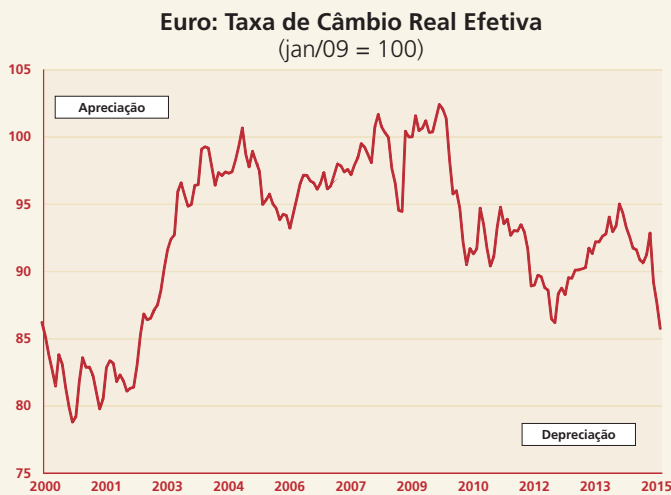
Apesar da melhoria recente, a recuperação da zona do euro só será sustentável se for acompanhada de reformas estruturais. Diversos países do bloco ainda carecem de profundas reformas no sentido de dinamizar e liberalizar seus mercados. Ainda, há dúvidas se a desalavancagem do setor privado foi suficiente e os governos seguem altamente endividados. Nesse contexto, o ambiente político tende a ser marcado por incertezas. O fortalecimento recente de partidos antiausteridade na Europa e a proximidade das eleições em importantes economias periféricas devem aumentar as incertezas em relação ao bloco em 2015, o que deve dificultar a implementação das reformas necessárias para o restabelecimento do crescimento. Dessa forma, a fragilidade da recuperação deve levar o BCE a continuar com políticas monetárias expansionistas, mantendo a divergência entre os bancos centrais europeu e americano por um período relevante.

Gráfico 1



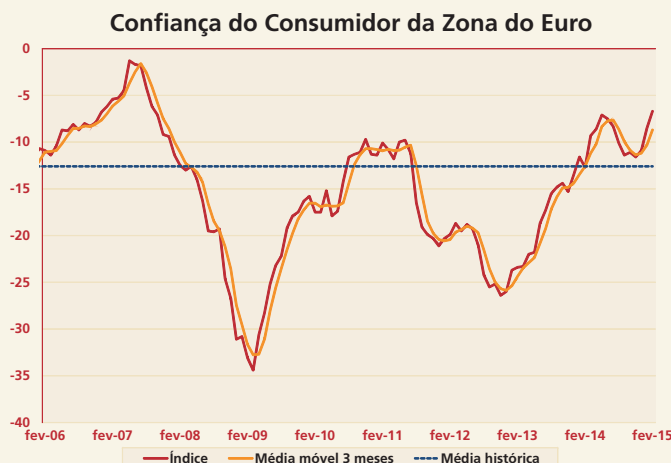
Fonte: BCB, BBM Investimentos / Data: 02/2015

Gráfico 2



Fonte: BBM Investimentos / Data: 02/2015

Gráfico 3



Fonte: Comissão Européia, BBM Investimentos / Data: 02/2015

### Mercados

#### Juros Brasil



#### Bolsa Brasil



#### Real vs. Dólar



#### Juros Americano



#### Bolsa Americana



#### Dólar vs. Euro



### Estratégias Brasil

#### Contribuições Positivas

- Posição tomada em cupom cambial.
- Alocação *overweight* nos setores de Papel & Celulose.
- Alocação *underweight* no setor de Bancos.
- Posições específicas no setor de Seguradoras.

#### Contribuições Negativas

- Posição comprada no setor de Educação e vendida no setor de Consumo Discricionário.
- Posição comprada no setor de Serviços Financeiros e vendida no setor de Consumo Básico.
- Operações de *spread* intrasetorial no setor de Utilities.
- Alocação *overweight* no setor de Educação.

### Estratégias Internacionais

#### Contribuições Positivas

- Posição tomada em CDS da Turquia e aplicada em CDS do Brasil e do México.

### Estratégias Quantitativas

#### Contribuições Positivas

- Posição direcional comprada em futuro de índice S&P.

#### Contribuições Negativas

- Posição direcional vendida em futuro do índice Ibovespa.
- Posições *long/short* em ações baseadas em estimativas de seus valores fundamentais.

**Rentabilidade dos Fundos**

MULTIMERCADOS	Fev/15	2015	2014	2013	2012	2011	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual PL Médio¹	PL Master Atual	Tx Adm² Tx Perf³	Início Status
<b>BBM Marau FIC de FIM</b>	<b>1,23%</b>	<b>1,74%</b>	<b>11,58%</b>	<b>14,14%</b>	<b>-0,07%</b>	<b>-</b>	<b>11,88%</b>	<b>29,47%</b>	<b>206.916.329</b>	<b>-</b>	<b>2,0%</b>	<b>28/12/12</b>
% CDI	150%	99%	107%	176%	-	-	108%	135%	161.823.618	-	20%	Aberto
<b>BBM Bahia FIC de FIM</b>	<b>0,69%</b>	<b>0,83%</b>	<b>9,99%</b>	<b>11,11%</b>	<b>10,81%</b>	<b>13,41%</b>	<b>10,01%</b>	<b>374,17%</b>	<b>107.661.265</b>	<b>-</b>	<b>2,0%</b>	<b>30/05/08</b>
% CDI	84%	47%	92%	138%	128%	116%	91%	410%	140.306.060	-	20%	Aberto
<b>BBM Institucional FIC de FIM</b>	<b>0,60%</b>	<b>1,27%</b>	<b>10,55%</b>	<b>8,97%</b>	<b>8,60%</b>	<b>11,96%</b>	<b>10,19%</b>	<b>133,77%</b>	<b>33.698.531</b>	<b>33.677.138</b>	<b>0,9%</b>	<b>02/10/06</b>
% CDI	73%	73%	98%	111%	102%	103%	92%	103%	41.879.619	-	20%	Aberto
<b>BBM Allocation FIC de FIM</b>	<b>3,23%</b>	<b>3,42%</b>	<b>7,30%</b>	<b>9,13%</b>	<b>15,93%</b>	<b>8,82%</b>	<b>10,70%</b>	<b>220,27%</b>	<b>35.593.708</b>	<b>-</b>	<b>0,8%</b>	<b>12/04/05</b>
% CDI	394%	195%	68%	113%	189%	76%	97%	115%	37.368.729	-	-	Aberto
<b>BBM Próton FIC de FIM</b>	<b>0,18%</b>	<b>0,34%</b>	<b>14,93%</b>	<b>8,91%</b>	<b>2,51%</b>	<b>13,66%</b>	<b>12,72%</b>	<b>46,96%</b>	<b>20.795.148</b>	<b>20.811.769</b>	<b>2,0%</b>	<b>20/12/10</b>
% CDI	21%	19%	138%	111%	30%	118%	115%	98%	19.472.539	-	20%	Aberto
RENTA VARIÁVEL	Fev/15	2015	2014	2013	2012	2011	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual PL Médio¹	PL Master Atual	Tx Adm² Tx Perf³	Início Status
<b>BBM Smid Caps Valor FIC de FIA</b>	<b>6,15%</b>	<b>-4,77%</b>	<b>3,02%</b>	<b>4,23%</b>	<b>36,30%</b>	<b>0,17%</b>	<b>5,75%</b>	<b>231,78%</b>	<b>143.564.144</b>	<b>142.760.370</b>	<b>2,0%</b>	<b>30/05/08</b>
diferencial do SMLL	0,50%	2,32%	19,98%	19,45%	7,64%	16,78%	19,50%	240,22%	154.920.276	-	20%	Aberto
<b>BBM Valuation II FIC de FIA</b>	<b>7,60%</b>	<b>-2,12%</b>	<b>6,12%</b>	<b>2,08%</b>	<b>19,70%</b>	<b>-6,97%</b>	<b>11,48%</b>	<b>26,51%</b>	<b>252.377.137</b>	<b>256.004.700</b>	<b>2,0%</b>	<b>26/07/10</b>
diferencial do IBOVESPA	-2,37%	-5,27%	9,03%	17,58%	12,31%	11,14%	0,79%	48,87%	183.159.275	-	20%	Aberto
LONG AND SHORT	Fev/15	2015	2014	2013	2012	2011	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual PL Médio¹	PL Master Atual	Tx Adm² Tx Perf³	Início Status
<b>BBM Equity Hedge FIC de FIM</b>	<b>-0,37%</b>	<b>-1,62%</b>	<b>7,64%</b>	<b>10,16%</b>	<b>17,01%</b>	<b>12,02%</b>	<b>7,11%</b>	<b>276,61%</b>	<b>113.052.940</b>	<b>276.881.500</b>	<b>2,0%</b>	<b>02/05/05</b>
% CDI	-	-	71%	126%	202%	104%	64%	146%	118.122.915	-	20%	Aberto
INVESTIMENTO NO EXTERIOR	Fev/15	2015	2014	2013	2012	2011	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual PL Médio¹	PL Master Atual	Tx Adm² Tx Perf³	Início Status
<b>BBM EDR Europe Synergy IE FIC de FIM</b>	<b>12,02%</b>	<b>11,74%</b>	<b>2,84%</b>	<b>8,51%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>12,80%</b>	<b>24,70%</b>	<b>6.056.508</b>	<b>-</b>	<b>1,0%</b> <sup>4</sup>	<b>17/09/13</b>
diferencial do MSCI Europe (BRL)	-2,65%	-2,93%	-3,39%	-5,13%	-	-	-6,66%	-13,74%	5.530.207	-	-	Aberto
RENTA FIXA E MOEDAS	Fev/15	2015	2014	2013	2012	2011	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual PL Médio¹	PL Master Atual	Tx Adm² Tx Perf³	Início Status
<b>BBM Index IPCA FIC de FI RF LP</b>	<b>0,56%</b>	<b>3,62%</b>	<b>12,52%</b>	<b>-9,72%</b>	<b>25,59%</b>	<b>15,36%</b>	<b>14,61%</b>	<b>56,34%</b>	<b>22.342.913</b>	<b>22.343.199</b>	<b>0,7%</b>	<b>04/11/10</b>
diferencial do IMA-B	0,02%	-0,05%	-2,02%	0,30%	-1,08%	0,25%	-2,22%	-4,03%	22.645.096	-	20%	Aberto
<b>BBM FI Cambial</b>	<b>6,41%</b>	<b>7,90%</b>	<b>11,51%</b>	<b>15,25%</b>	<b>9,19%</b>	<b>14,13%</b>	<b>21,00%</b>	<b>406,29%</b>	<b>28.315.550</b>	<b>-</b>	<b>1,0%</b>	<b>30/10/97</b>
diferencial do US\$	-1,70%	-0,45%	-1,88%	0,62%	0,25%	1,55%	-1,71%	246,13%	24.086.299	-	15%	Aberto
<b>BBM FI Referenciado DI</b>	<b>0,80%</b>	<b>1,72%</b>	<b>10,49%</b>	<b>7,82%</b>	<b>8,16%</b>	<b>11,23%</b>	<b>10,72%</b>	<b>145,18%</b>	<b>454.796.980</b>	<b>-</b>	<b>0,3%</b>	<b>13/02/06</b>
% CDI	98%	98%	97%	97%	97%	97%	97%	96%	423.020.667	-	-	Aberto
INDICADORES	Fev/15	2015	2014	2013	2012	2011	Ult. 12 meses					
CDI	0,82%	1,75%	10,81%	8,05%	8,41%	11,60%	11,03%					
IMA-B	0,54%	3,68%	14,54%	-10,02%	26,68%	15,11%	16,83%					
IBOVESPA	9,97%	3,15%	-2,91%	-15,50%	7,40%	-18,11%	10,70%					
IBRX-100	9,33%	2,90%	-2,78%	-3,13%	11,55%	-11,39%	10,56%					
SMLL	5,65%	-7,08%	-16,96%	-15,22%	28,67%	-16,61%	-13,75%					
Dólar Comercial	8,11%	8,36%	13,39%	14,64%	8,94%	12,58%	22,72%					
MSCI Europe (BRL)	14,66%	14,67%	6,24%	43,63%	31,44%	-0,05%	19,46%					

¹ Clientes institucionais: o fundo observa, no que lhe é aplicável, as Resoluções do CMN n.º 3.792/09 e/ou 3.922/10.

[www.bbminvestimentos.com.br](http://www.bbminvestimentos.com.br)



1 PL médio referente aos últimos 12 meses. 2 Soma da taxa de administração mínima do fundo e dos fundos investidos. BBM Marau FIC de FIM, BBM Bahia FIC de FIM, BBM Próton FIC de FIM, BBM Smid Caps Valor FIC de FIA, BBM Valuation II FIC de FIA, BBM Equity Hedge FIC de FIM: A taxa de administração compreende a taxa de administração mínima do fundo equivalente a 1,90% a.a. somada a taxa de administração dos fundos em que possa investir equivalente a 0,10% a.a. BBM Institucional FIC de FIM: A taxa de administração compreende a taxa de administração mínima do fundo equivalente a 0,80% a.a. somada a taxa de administração do fundo investido equivalente a 0,10% a.a. BBM Index IPCA FIC de FI RF LP: A taxa de administração compreende a taxa de administração mínima do fundo equivalente a 0,60% a.a. somada a taxa de administração do fundo em que possa investir equivalente a 0,10% a.a. BBM EDR Europe Synergy IE FIC de FIM: A taxa de administração compreende a taxa de administração mínima do fundo equivalente a 0,60% a.a. somada a taxa de administração do fundo em que possa investir equivalente a 0,40% a.a. 3 Percentual aplicado sobre o que exceder 100% do benchmark, índice de mercado compatível com a política de investimento dos fundos de investimento.

4 Soma da taxa de administração do fundo e do fundo investido. O BBM EDR Europe Synergy IE FIC de FIM cobra uma remuneração mínima mensal de R\$ 2.000,00 e não cobra taxa de performance. | BBM Gestão de Renda Variável e BBM Gestão de Renda Fixa não comercializam nem distribuem cotas de fundos de investimento ou qualquer outro ativo financeiro. Público Alvo: Fundos para Investidores Qualificados => BBM FI Cambial, BBM Allocation FIC de FIM, BBM Index FIC de FI RF LP e BBM EDR Europe Synergy IE FIC de FIM. Fundos para Investidores Não-Qualificados => BBM Bahia FIC de FIM, BBM Valuation II FIC de FIA, BBM Próton FIC de FIM, BBM Equity Hedge FIC de FIM, BBM Institucional FIC de FIM, BBM Smid Caps Valor FIC de FIA e BBM Marau FIC de FIM. A informação "Últimos 12 Meses" utiliza 252 dias úteis como padrão para cálculo. A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS E, SE FOR O CASO, DE TAXA DE SAÍDA. RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. Fundos de Investimento não contam com a garantia do Administrador do Fundo, do Gestor da Carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. As informações contidas neste material referem-se à BBM Gestão de Renda Variável e à BBM Gestão de Renda Fixa, nomes fantasias adotados pela BBM I Gestão de Recursos Ltda. e BBM II Gestão de Recursos Ltda., respectivamente. O regulamento dos fundos mencionados nesse material estabelece data de conversão de cotas e pagamento do resgate diversa da data de solicitação do resgate, salvo os fundos BBM FI Cambial, BBM Index IPCA FIC de FI RF LP e BBM Institucional FIC de FIM que estabelecem data de pagamento diversa da data de solicitação/conversão, e o fundo BBM FI Referenciado DI que estabelece data de conversão de cotas e pagamento do resgate iguais à data da solicitação. O indicador "CDI" é mera referência econômica, e não meta ou parâmetro de performance do fundo BBM Allocation FIC de FIM. LEIA O PROSPECTO E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. Em conformidade com os padrões da administradora, foi instituída taxa de administração máxima (a taxa de administração máxima compreende a taxa de administração mínima do fundo somada a taxa de administração dos fundos em que possa investir) nos seguintes fundos: BBM Allocation FIC de FIM (4,5%), BBM Institucional FIC de FIM (1,00%), BBM Smid Caps Valor FIC de FIA (2,20%), BBM Valuation II FIC de FIA (2,20%), BBM Equity Hedge FIC de FIM (2,20%), BBM Index IPCA FIC de FI RF LP (0,75%), BBM FI Cambial (1,10%), BBM FI Referenciado DI (0,35%), BBM Próton FIC de FIM (2,20%), BBM Bahia FIC de FIM (2,20%). Para mais informações sobre os Fundos, relacionadas ao objetivo, categoria, gestor, rentabilidade dos últimos anos e outras, acesse o site [www.bbminvestimentos.com.br](http://www.bbminvestimentos.com.br). As Lâminas de informações essenciais dos Fundos encontram-se disponíveis no site do Administrador. Dados da administradora/distribuidora do fundo BBM FI Cambial (conforme deliberado em AGC realizada em 31 de julho de 2014, a partir da abertura do dia 01 de setembro de 2014), dos fundos BBM Allocation FIC de FIM, BBM FI Referenciado DI e BBM Index IPCA FIC de FI RF LP (conforme deliberado em AGC realizada em 31 de julho de 2014, a partir da abertura do dia 08 de setembro de 2014), dos fundos BBM Valuation II FIC de FIA, BBM Próton FIC de FIM, BBM Institucional FIC de FIM, BBM Smid Caps Valor FIC de FIA, BBM EDR Europe Synergy IE FIC de FIM e BBM EDR Europe Synergy IE FIM (conforme deliberado em AGC realizada em 11 de agosto de 2014, a partir da abertura do dia 15 de setembro de 2014), do fundo BBM EDR Europe Synergy IE FIM (conforme deliberado em AGC realizada em 03 de setembro de 2014, a partir da abertura do dia 15 de setembro de 2014), do fundo BBM Marau FIC de FIM (conforme deliberado em AGC realizada em 25 de agosto de 2014, a partir da abertura do dia 29 de setembro de 2014), BBM Bahia FIC de FIM (conforme deliberado em AGC realizada em 25 de agosto de 2014, a partir da abertura do dia 29 de setembro de 2014) e BBM Equity Hedge FIC de FIM (conforme deliberado em AGC realizada em 25 de agosto de 2014, a partir da abertura do dia 29 de setembro de 2014). BBM Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda., CNPJ: 00.066.670/0001-00, Cidade de Deus, Prédio Prata, 4º andar, Vila Yara, Osasco, SP, CEP 06.029-900, Telefone: (11) 3684-9432, [www.bradescobemdtvm.com.br](http://www.bradescobemdtvm.com.br), SAC: [centralbemdtvm@bradesco.com.br](http://centralbemdtvm@bradesco.com.br) ou 0800 704 8383, Ouvidoria: 0800 727 9933. Os serviços de distribuição, agenciamento e colocação de cota também poderão ser realizados por outras instituições e/ou agentes devidamente habilitados para tanto.

Para mais informações sobre os fundos relacionadas ao objetivo, categoria, gestores, rentabilidade dos últimos anos e outras, acesse o site [www.bbminvestimentos.com.br](http://www.bbminvestimentos.com.br).