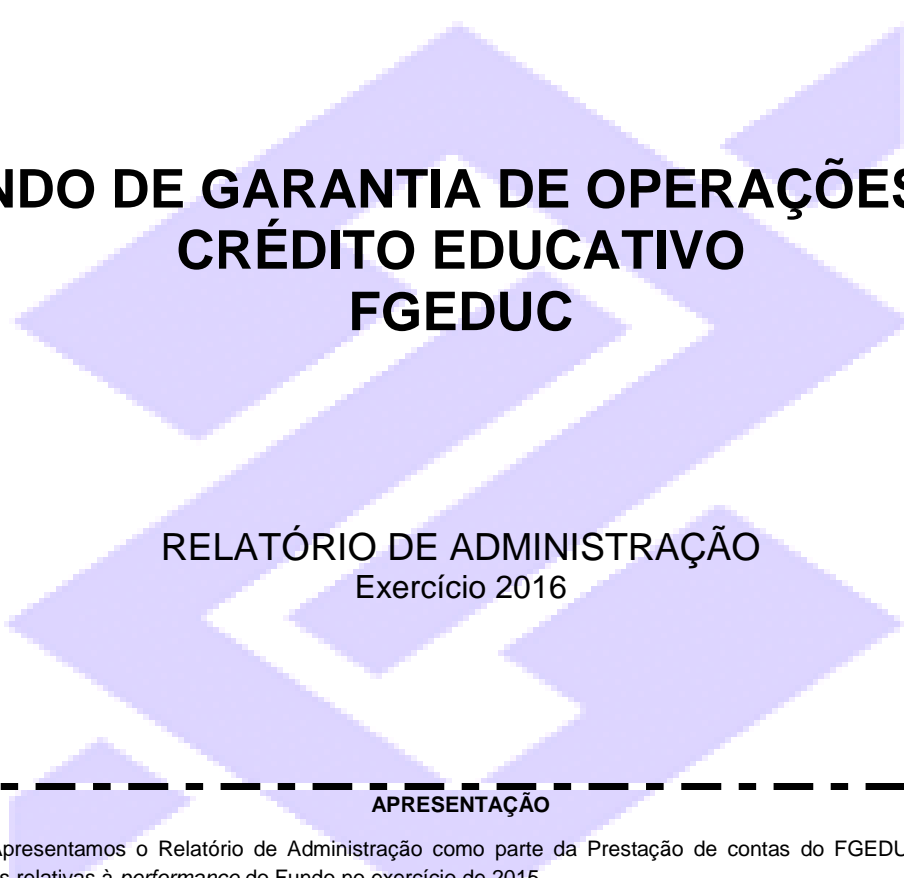


Banco do Brasil S.A.
Diretoria de Governo



**FUNDO DE GARANTIA DE OPERAÇÕES DE
CRÉDITO EDUCATIVO
FGEDUC**

RELATÓRIO DE ADMINISTRAÇÃO
Exercício 2016

APRESENTAÇÃO

Apresentamos o Relatório de Administração como parte da Prestação de contas do FGEDUC, contendo informações relativas à *performance* do Fundo no exercício de 2015.

Registramos que a presente prestação de contas está sujeita à deliberação de Assembleia Geral Ordinária, a ser realizada oportunamente e o resultado da referida assembleia poderá ensejar ajustes ao documento ora disponibilizado.

Brasília (DF), 2018

SUMÁRIO

LISTA DE TABELAS E GRÁFICOS	3
LISTA DE SIGLAS E ABREVIATURAS	4
1. APRESENTAÇÃO	6
2. INTRODUÇÃO	8
3. CONJUNTURA ECONÔMICA	9
3.1. Retrospectiva 2015	9
4. RECEITAS	10
5. DESPESAS	12
6. RESULTADO	14
7. INTEGRALIZAÇÕES	14
8. DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO	15
8.1. Negócios realizados	15
9. COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA	17
10. RENTABILIDADE DO FGEDUC	18
10.1. Carteira	18
10.2. Cotas	19
11. MARGEM PARA GARANTIAS	20
12. PROVISÕES	21
12.1. Pagamento de honras	Erro! Indicador não definido.
13. PERSPECTIVAS ECONÔMICAS	22
14. CONSIDERAÇÕES FINAIS	23

LISTA DE TABELAS E GRÁFICOS

<u>TABELA 1 – RESULTADO COM TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS</u>	12
<u>TABELA 2 – DESPESAS ADMINISTRATIVAS</u>	12
<u>TABELA 3 – DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO</u>	14
<u>TABELA 4 – INTEGRALIZAÇÕES</u>	15
<u>TABELA 5 – NEGÓCIOS CONTRATADOS</u>	16
<u>TABELA 6 - COMPARATIVO DOS LIMITES DA POLITICA DE INVESTIMENTOS</u>	17
<u>TABELA 7 - COTAS</u>	19
<u>TABELA 8 – MARGEM PARA GARANTIAS</u>	20
<u>GRÁFICO 1 – CCG RECEBIDA</u>	11
<u>GRÁFICO 2 - EVOLUÇÃO DOS VALORES GARANTIDOS - Acumulados</u>	17
<u>GRÁFICO 3 – RENTABILIDADE DA CARTEIRA</u>	18

LISTA DE SIGLAS E ABREVIATURAS

ANBIMA

Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais

BACEN

Banco Central do Brasil

BB DTVM

Banco do Brasil S.A. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários

BCE

Banco Central Europeu

BOVESPAFIX

Mercado de Bolsa

CAIXA

Caixa Econômica Federal

CCG

Comissão de Concessão de Garantia

COPOM

Comitê de Política Monetária do Banco Central

CPFGMPE

Conselho de Participação em Fundos Garantidores de Risco de Crédito para Micro, Pequenas e Médias empresas e em Operações de Crédito Educativo

CVM

Comissão de Valores Mobiliários

EUA

Estados Unidos da América

FED

Federal Reserve - Banco Central Americano

FGEDUC

Fundo de Garantia de Operações de Crédito Educativo

FIES

Fundo de Financiamento ao Estudante do Ensino Superior

FNDE

Fundo Nacional de Desenvolvimento da Educação

G-4

Grupo de 4 países formado por Alemanha, Brasil, Índia e Japão, que buscam a condição de membros permanentes no Conselho de Segurança da Organização das Nações Unidas

IBOVESPA

Índice da Bolsa de Valores de São Paulo

IMA-B

Índice de Mercado ANBIMA

IPCA

Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo

IPO

Initial Public Offering – Sigla em inglês para Oferta Pública de ações

JCP

Juros Sobre o Capital Próprio

MEC

Ministério da Educação

NTN-B

Notas do Tesouro Nacional série B

NTN-F

Notas do Tesouro Nacional série F

OPA

Oferta Pública de Ações

PIB

Produto Interno Bruto

PL

Patrimônio Líquido

PLA

Patrimônio Líquido Ajustado

SELIC

Sistema Especial de Liquidação e Custódia

SOMAFIX

Mercado de Balcão

1. APRESENTAÇÃO

Senhor Cotista,

Apresentamos o Relatório de Administração do exercício social de 2016 do Fundo de Garantia de Operações de Crédito Educativo - FGEDUC, relativo ao período de 1º de janeiro a 31 de dezembro.

Desde sua criação, o FGEDUC vem cumprindo seu papel como efetivo instrumento de viabilização do programa de governo para o ensino superior, materializado pelo FIES, contribuindo para que o acesso às instituições de ensino seja possível aqueles alunos que, antes da existência do FGEDUC, não possuíam alternativa à exigência de fiador para contratação de financiamento estudantil (FIES).

Dessa maneira, com o advento da Portaria MEC nº 3, de 13 de janeiro de 2014, que universalizou a garantia do FGEDUC aos estudantes financiados pelo FIES, o Fundo de Garantia não só se apresenta como importante ferramenta para superação daquela que, até a criação do FGEDUC, apresentava-se como a maior dificuldade dos estudantes para obtenção de financiamento estudantil, a apresentação de garantias, como também consolida seu importante papel de instrumento de viabilização de políticas públicas.

Entretanto, existem desafios a superar. Questões relacionadas à sustentabilidade do Fundo mostram-se cada vez mais presentes no dia-a-dia de sua administração, especialmente frente ao crescimento da carteira de financiamentos do FIES, que traz, a reboque do sucesso do programa, necessidade de esforço ainda maior do que já vem sendo investido para que o FGEDUC continue contribuindo de maneira decisiva para o sucesso da política de acesso ao ensino superior.

Além disso, em escala mais modesta, mas não menos importante, deparamo-nos com o desafio de aperfeiçoamento de processos, operacionais ou não, que abrangem todas as etapas de contratação da garantia do FGEDUC, inclusive as relacionadas à outorga das garantias, dentre outros.

O compromisso da Diretoria de Governo do Banco do Brasil S.A., a quem foi confiada a Administração do FGEDUC, é assegurar gestão em estreita sintonia com os objetivos do Fundo, dentro de padrões de segurança, transparência, ética e respeito à política de investimentos, aos normativos operacionais e contábeis e ao Estatuto do Fundo.

Esperamos que a leitura deste Relatório de Administração lhe seja proveitosa e esclarecedora.

João Pinto Rabelo Junior
Representante do Administrador do FGEDUC



2. INTRODUÇÃO

O Fundo de Garantia de Operações de Crédito Educativo - FGEDUC tem natureza privada, patrimônio próprio e separado do patrimônio dos seus cotistas e do seu Administrador.

O Fundo foi criado em função da necessidade de se encontrar solução para a dificuldade que os estudantes enfrentavam em relação à obrigatoriedade de apresentação de fiador para obtenção de financiamento do FIES. Assim, o FGEDUC surgiu com o objetivo de garantir parte do risco em operações de crédito educativo, no âmbito do Fundo de Financiamento ao Estudante do Ensino Superior (FIES), concedidas pelos agentes financeiros mandatários do Fundo Nacional de Desenvolvimento da Educação (FNDE) a estudantes que atendam a critérios estabelecidos em Lei, no regulamento do FIES e no Estatuto do FGEDUC.

Dentre as exigências para utilização do FGEDUC, destacamos a necessidade de adesão da entidade mantenedora das instituições de ensino ao Fundo, nos moldes do previsto no § 9º do Art. 1º da Portaria Normativa MEC nº 1, de 22.01.2010.

Quanto à administração dos ativos do Fundo, desde sua criação optou-se por adotar o modelo de fundo exclusivo, conferindo à BB DTVM, regularmente contratada nos parâmetros da Lei nº 8.666/1993, a gestão dos ativos do Fundo, em conformidade com a política de investimentos constante do Estatuto do FGEDUC.

3. CONJUNTURA ECONÔMICA

3.1. Retrospectiva 2016

O contexto econômico de 2016 mostrou-se bastante desafiador. Em relação ao cenário externo, o ano foi marcado por significativos eventos no âmbito político, tais como a decisão dos eleitores de Reino Unido por deixar a União Europeia (Brexit) e a eleição do republicano Donald Trump para presidente dos Estados Unidos. No âmbito econômico, o FED retomou o processo de elevação dos juros em dezembro em meio à firme recuperação da atividade econômica americana e redução do desemprego, acompanhado de um discurso gradualista de normalização que contribuiu para a manutenção de um ambiente de abundante liquidez. As dúvidas quanto à condução da política monetária acentuaram-se com as perspectivas de importante expansão fiscal por parte do novo governo, o que acabou por pressionar as taxas de juros globais de prazo mais longo ao final do ano. Na Europa, mesmo com os receios dos impactos negativos do Brexit, o crescimento médio da Zona do Euro sustentou-se ao redor de 1,5%.

Entre os emergentes, as incertezas quanto ao desempenho econômico estiveram mais presentes, em particular na China. Ao longo do ano, as autoridades locais levaram a cabo relevante pacote de estímulos fiscais e creditícios para sustentar um ritmo de crescimento ao redor de 6,5%. Ao final e ao cabo, conseguiram evitar uma desaceleração mais intensa da atividade, ainda que à custa da intensificação dos desafios estruturais chineses.

No Brasil, a melhora dos fundamentos econômicos ocorrida ao longo do 2º semestre de 2016, após um 1º semestre marcado pela elevada incerteza política, não foi suficiente para promover a estabilização da atividade. A mudança na condução da política econômica promoveu importante melhora das condições financeiras e da confiança dos agentes, porém incapaz de retirar o país da recessão. Assim, o PIB doméstico completou em 2016 quase dois anos consecutivos de variações trimestrais negativas. A situação fiscal, o ainda elevado nível de incerteza e o alto endividamento de famílias e empresas foram os principais limitadores que atuaram para postergar a recuperação para 2017.

Nesse cenário, a inflação manteve-se pressionada na primeira metade do ano, sobretudo por conta do comportamento do preço dos alimentos. No 2º semestre, a descompressão desse grupo de preços e o impacto da forte recessão, associado às mudanças na equipe econômica que elevaram a credibilidade das políticas domésticas, contribuíram para importante redução do IPCA, que fechou o ano em 6,3%. Assim, em meio a um processo mais visível de desinflação e forte ociosidade na economia, o Banco Central deu início a um processo de redução da taxa Selic, que fechou o ano em 13,75%.

Fonte: BB DTVM- Administradora do Fundo de Investimento Exclusivo do FGEDUC

4. RECEITAS

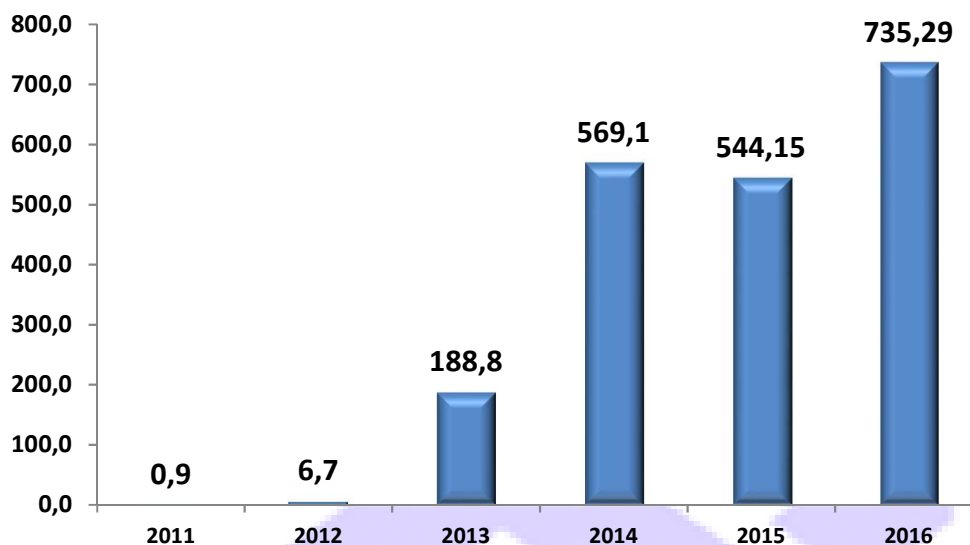
A principal receita do FGEDUC é a Comissão de Concessão de Garantia (CCG), conforme prevista no § 3º do Artigo 9º da Lei nº 12.087 e no Artigo 20 do Estatuto do FGEDUC, que fixou seu valor em 6,25% calculado sobre a parcela das operações de financiamento garantidas pelo FGEDUC.

O responsável pelo pagamento da CCG é a entidade mantenedora da instituição de ensino e a cobrança da comissão ocorre por meio de retenção, pelo FNDE, do valor devido por ocasião do repasse da semestralidade dos financiamentos de FIES, repassando-o posteriormente ao FGEDUC

O valor correspondente à CCG é recebido à vista e incorporado à carteira de ativos do Fundo, mas contabilmente a receita é diferida pelo prazo da garantia prevista na operação, com reconhecimento da parcela mensal, respeitando o princípio contábil da competência.

Listamos no gráfico a seguir os valores recebidos de CCG pelo FGEDUC

GRÁFICO 1 – CCG RECEBIDA
R\$ milhões



Fonte: FNDE

De se ressaltar que, conforme mencionado anteriormente, cumpre ao FNDE repassar os valores arrecadados a título de CCG, razão pela qual referida Autarquia iniciou as transferências para o Fundo em 2011, ano em que foram contratadas as primeiras operações de FIES com garantia do FGEDUC. No exercício em análise o fluxo de repasses está normalizado.

No ano de 2016 observa-se crescimento de cerca de 35,12% no volume de CCG repassado ao Fundo, comparativamente ao ano de 2015. Assim, considerando que o fato gerador da CCG é o repasse da semestralidade às instituições de ensino, referido comportamento justifica-se pelo aumento de cerca de 105,1% no valor garantido pelo FGEDUC no ano de 2016 comparado ao ano anterior.

Outra importante receita do FGEDUC é o conjunto das remunerações relativas aos ativos do Fundo. Na Tabela 1 a seguir, apresentamos o resultado com títulos e valores mobiliários obtido por intermédio da comparação entre as receitas e despesas desses ativos.

TABELA 1 – RESULTADO COM TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS

	Valores em R\$ Mil				
	2012	2013	2014	2015	2016
Rendas de Títulos Renda Fixa	278	170.635	496.432	984.861	1.634.052
Rendas de Títulos Renda Variável	328.890	96.639	1.174.722	2.628.721	1.716.660
Despesas com Títulos Renda Fixa	-22	-202.583	-416.912	-856.780	-1.041.571
Despesas com Títulos Renda Variável	-299.796	-87.395	-1.133.662	-1.431.642	-1.561.439
Resultado com Títulos e Valores Mobiliários	29.350	-22.704	120.580	1.325.160	747.702

Fonte: Administrador do FGEDUC

A redução do resultado verificada no período 2015/2016 pode ser explicada pela diminuição das rendas (R\$ 262.870 mil) e aumento das despesas (R\$ 314.588 mil), o que ocasionou diminuição do resultado em R\$ 577.458 mil, comparativamente ao ano anterior.

5. DESPESAS

Na tabela a seguir constam os gastos incorridos pelo FGEDUC nos exercícios especificados.

TABELA 2 – DESPESAS ADMINISTRATIVAS

	Valores em R\$ mil					
DESPESA	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Remuneração do Administrador	870	1.956	4.131	15.171	28.723	42.646
Provisões Operacionais			-	6.675	1.798	163.193
Taxa de custódia	43	83	163	759	1.429	2.645
Auditoria independente		46	96	54	56	80
Outras despesas			0,1	0	3.056	3.687
TOTAL	913	2.085	4.390	22.659	35.062	212.251

Fonte: Administrador do FGEDUC

A remuneração do Administrador corresponde a 1% ao ano, incidente sobre a totalidade de ativos do FGEDUC, cobrado mensalmente, conforme previsto na alínea “b” do inciso II do Artigo 25 do Estatuto do FGEDUC.

No ano de 2016 os ativos do FGEDUC apresentaram variação positiva de 30,8%, decorrente do incremento da CCG e da integralização realizada no exercício, o que explica o crescimento de 48,47% na remuneração do Administrador, item que representou 20,09% da totalidade das despesas do Fundo Garantidor.

O aumento de cerca de 8.976,36% nas provisões operacionais decorre do contido no Ofício nº 10.855/2017/Cgsup/Digef-FNDE, que informou o valor relativo às provisões de acordo com o previsto no § 2º do Artigo 22 do Estatuto do FGEDUC.

A despesa relativa à Taxa de Custódia refere-se ao valor pago, pelo Fundo, à Gerência de Serviços Fiduciários da Diretoria Soluções de Atacado do Banco do Brasil pelos serviços de custódia dos papéis que compõem o patrimônio do Fundo. A previsão legal da presente despesa encontra-se no inciso IX do Artigo 30 do Estatuto do FGEDUC.

No tocante à despesa com Auditoria Independente, prevista no inciso IV do Artigo 30 do Fundo, observa-se acréscimo em relação ao ano anterior (42,85%).

O significativo aumento na rubrica Outras Despesas justifica-se, basicamente, pela inclusão no quadro acima da remuneração relativa à administração do fundo exclusivo administrado pela BB DTVM, no ano de 2015, no valor de R\$ 2,5 milhões, procedimento não adotado nos anos anteriores.

6. RESULTADO

TABELA 3 – DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO	EXERCÍCIO 2015	EXERCÍCIO 2016	VARIAÇÃO
RECEITAS OPERACIONAIS	1.407.019	861.546	-38,77%
Resultado de Aplicações Interf. de Liquidez	14.246	10.390	-27,07%
Rendas de Prestação de Serviços	67.613	103.454	53,01%
Rendas de Comissão pela Concessão de Garantia	67.613	103.454	53,01%
Resultado com Títulos e Valores Mobiliários	1.325.160	747.702	-43,58%
DESPESAS OPERACIONAIS	(35.062)	(212.251)	505,36%
Despesas Administrativas	(33.264)	(49.058)	47,48%
Despesas com taxas e comissões	(32.724)	(48.892)	49,41%
Outras despesas administrativas	(540)	(166)	-69,26%
Despesas de Provisões Operacionais	(1.798)	(163.193)	8976,36%
Honras de Avais e Fianças	(1.798)	(163.193)	8976,36%
RESULTADO LÍQUIDO	1.371.957	649.295	-52,67%

Fonte: Administrador do FGEDUC

De acordo com as informações constantes da tabela acima, pode-se observar que o FGEDUC, no exercício de 2016, apresentou resultado líquido positivo de R\$ 649,2 milhões, decorrente da significativa redução das receitas operacionais (38,77%), conjugada com o expressivo aumento das despesas (505,36%), resultado direto da elevação na provisão para honras do FGEDUC, conforme detalhado no item anterior.

Os lucros ou prejuízos do Fundo não são distribuídos, mas incorporados ao valor do patrimônio líquido para efeito de valorização das cotas. Considerando os exercícios de 2011 a 2016, observa-se lucro acumulado de R\$ 2,1 bilhão.

7. INTEGRALIZAÇÕES

Os recursos investidos tiveram origem nas integralizações realizadas pela União, cotista único do Fundo. Segundo o artigo 23 do Estatuto do FGEDUC, a integralização das cotas poderá ser realizada em dinheiro, títulos da dívida pública, ações, títulos privados ou outros direitos com valor patrimonial.

A Lei nº 12.087/2009, dentre outras coisas, autorizou a União a participar de fundos garantidores de crédito até o limite de R\$ 4 bilhões, mediante a integralização de cotas. Nesse sentido, foram realizadas 5 (cinco) integralizações no FGEDUC desde sua criação. O montante autorizado pela Portaria MF nº 195 foi aportado em duas integralizações: uma em abril (R\$ 210 milhões) e outra em junho de 2014 (R\$ 1.067 milhões). Além disso, a integralização realizada em agosto de 2015 foi feita por intermédio da transferência de propriedade de ações do Instituto de Resseguros do Brasil (IRB), conforme discriminado a seguir

TABELA 4 – INTEGRALIZAÇÕES

Valores em R\$

DATA	AUTORIZAÇÃO	VALOR INTEGRALIZADO (R\$)
14.12.2010	Portaria MF 573	94.978.265,70
25.05.2012	Decreto 7.733	135.446.629,23
15.04.2014	Portaria MF 195	1.277.553.600,20
17.08.2015	Portaria MF 644	464.021.460,93
28.12.2016	Portaria MF 502	563.840.861,57
TOTAL		2.535.840.817,63

8. DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO

8.1. Negócios realizados

Desde a criação do FGEDUC até 31.12.2016 a garantia do Fundo já foi vinculada a cerca de 2,2 milhões de operações de FIES, com montante contratado de R\$ 45,9 bilhões e valor garantido de R\$ 40,8 bilhões, conforme detalhado na Tabela 5, a seguir:

TABELA 5 – NEGÓCIOS CONTRATADOS

Valores em R\$

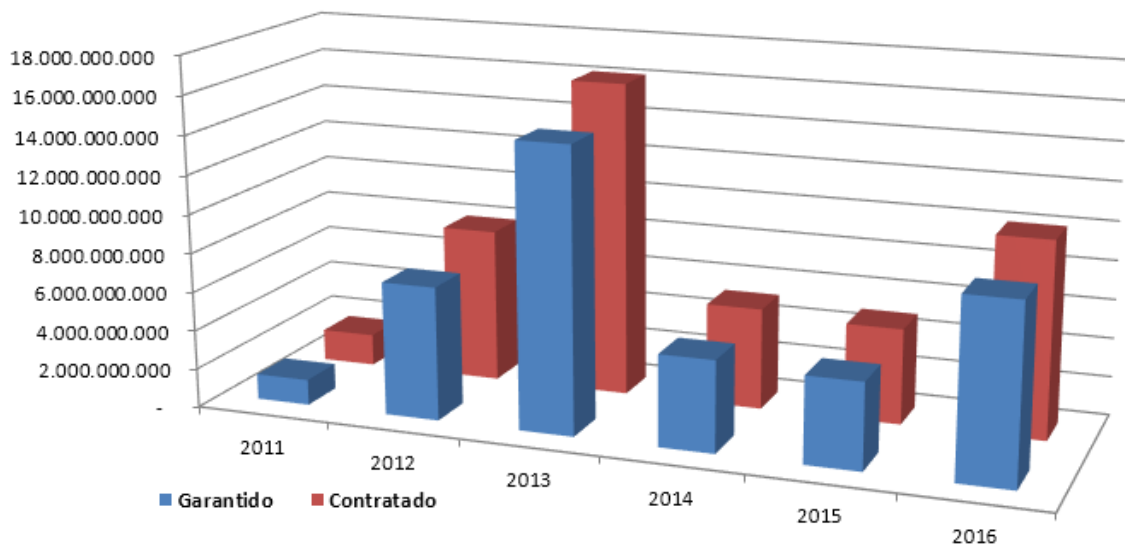
ANO	QTDE CONTRATOS	VALOR CONTRATADO	VALOR GARANTIDO
2011	47.707	1.637.215.417	1.309.772.334
2012	201.064	7.937.700.775	6.852.882.010
2013	373.870	16.166.098.695	14.548.899.313
2014	684.997	5.203.731.297	4.683.296.678
2015	758.862	4.905.345.891	4.414.811.302
2016	205.193	10.062.305.833	9.056.053.201
TOTAL	2.271.693	45.912.397.908	40.865.714.839

Conforme pode ser observado na referida tabela, a quantidade de contratos garantidos pelo FGEDUC no período aumentou, em média, 185,6% por ano.

Em relação ao período 2015/2016, muito embora seja possível constatar expressivo crescimento no valor contratado no período, observa-se diminuição de 72,9% na quantidade de contratos, explicada pela modificação dos critérios para concessão de FIES.

Apresentamos a seguir gráfico da evolução dos valores garantidos:

GRÁFICO 2 - EVOLUÇÃO DOS VALORES GARANTIDOS - Acumulados



9. COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

No tocante ao enquadramento aos limites previstos em Estatuto observou-se o seguinte comportamento dos ativos do FGEDUC:

TABELA 6 - COMPARATIVO DOS LIMITES DA POLITICA DE INVESTIMENTOS

ANO	Operações Compromissadas	Ações e outros Ativos Mobiliários	Valores de Caixa e Títulos Públicos Federais
POLÍTICA DE INVESTIMENTOS			
	até 15%	até 30%	até 100%
2011	5,33%	94,67%	0,00%
2012	4,84%	92,47%	2,70%
2013	7,98%	0,00%	92,02%
2014	2,94%	44,14%	52,93%
2015	3,34%	32,68%	63,98%
2016	4,32%	22,22%	73,46%

Fonte: Administrador do FGEDUC

Ressalte-se que o art. 16 do Estatuto do Fundo dispõe que não se aplicam os limites acima, contidos no art. 11, aos títulos e valores mobiliários recebidos pelo FGEDUC em razão da integralização de suas cotas, pelo prazo de 3 (três) anos contados da integralização.

Dessa forma, as ações PETR4 e BBAS3 recebidas em integralizações do Tesouro Nacional nos dois primeiros exercícios foram alienadas no terceiro exercício, mantendo-se o enquadramento dos ativos à política de investimentos do Fundo.

10. RENTABILIDADE DO FGEDUC

10.1. Carteira

Considerando que a carteira do FGEDUC é composta em sua maioria por títulos públicos (NTN-B), ativo que, em 31.12.2016, correspondia a 71,88% do total de ativos, este Administrador utilizou como benchmarking o IMA-B.

Dessa maneira, o resultado acumulado dos ativos do FGEDUC no exercício de 2016 foi positivo em 17,03%, percentual inferior ao IMA-B (24,81%), não atendendo ao previsto no inciso I do Artigo 13 do Estatuto do Fundo, que estabelece que o Administrador deverá buscar a rentabilidade de, pelo menos, 95% do IMA-B.

O comportamento da variação mensal dos papéis do Fundo está demonstrado no gráfico a seguir:

GRÁFICO 3 – RENTABILIDADE DA CARTEIRA



10.2. Cotas

Conforme previsto no inciso V do Art. 33 do Estatuto do FGEDUC, o Relatório de Administração deverá conter, dentre outras informações, o valor patrimonial da cota nos últimos quatro semestres calendários.

TABELA 7 - COTAS

1º Semestre de 2015

Valores em R\$

Meses	Valor do Patrimônio	Valor Patrimonial da Cota	Varição Apurada
janeiro/2015	1.655.542.555,80	2,179651	-0,16524191%
fevereiro/2015	1.809.281.125,88	2,382060	9,28629527%
março/2015	1.868.201.547,31	2,459633	3,25656531%
abril/2015	2.115.482.664,20	2,785198	13,23631903%
maio/2015	2.110.828.580,16	2,779071	-0,22000105%
junho/2015	2.116.020.299,45	2,785906	0,24595646%
Varição acumulada no 1º Semestre de 2015			27,60310749%

2º Semestre de 2015

Valores em R\$

Meses	Valor do Patrimônio	Valor Patrimonial da Cota	Varição Apurada
julho/2015	2.092.696.687,64	2,755199	-1,10223951%
agosto/2015	2.495.394.409,89	2,849035	3,40580874%
setembro/2015	2.477.561.597,19	2,828675	-0,71462902%
outubro/2015	2.521.481.409,75	2,878819	1,77270315%
novembro/2015	2.579.037.516,54	2,944532	2,28263062%
dezembro/2015	3.494.256.689,72	3,989454	35,48684993%
Varição acumulada no 2º Semestre de 2015			43,20131310%

Varição acumulada em 2015

82,72932548%

1º Semestre de 2016

Valores em R\$

Meses	Valor do Patrimônio	Valor Patrimonial da Cota	Varição Apurada
janeiro/2016	4.709.485.442,96	5,376902	34,77789015%
fevereiro/2016	4.750.508.100,62	5,423738	0,87106454%
março/2016	4.992.115.030,34	5,699585	5,08591765%
abril/2016	5.101.710.164,83	5,824712	2,19536477%
maio/2016	5.194.304.462,12	5,930428	1,81496585%
junho/2016	5.361.058.567,55	6,120814	3,21032598%
Varição acumulada no 1º Semestre de 2016			53,42486382%

2º Semestre de 2016

Valores em R\$

Meses	Valor do Patrimônio	Valor Patrimonial da Cota	Varição Apurada
julho/2016	5.655.813.742,10	6,457341	5,49807787%
agosto/2016	5.729.080.770,61	6,540992	1,29542860%
setembro/2016	5.742.299.360,33	6,556084	0,23072794%
outubro/2016	5.703.675.535,45	6,511986	-0,67261949%
novembro/2016	5.755.147.792,89	6,570753	0,90244014%
dezembro/2016	5.961.765.816,71	6,806652	3,59014279%
Varição acumulada no 2º Semestre de 2015			11,20501188%

Varição acumulada em 2015	70,61613803%
----------------------------------	---------------------

11. MARGEM PARA GARANTIAS

A Tabela 8 abaixo mostra a evolução da margem para garantias ao longo do ano de 2016.

TABELA 8 – MARGEM PARA GARANTIAS

Mês/Ano	Patrimônio Líquido Ajustado do FGEDUC	Alavancagem Máxima do Fundo (10 x PLA)	Valor Total das Garantias Outorgadas	% Utilizado/ Alavancagem	Margem Disponível
jan/16	4.709.485.443	47.094.854.430	31.824.778.996	67,58%	15.270.075.433
fev/16	4.750.508.101	47.505.081.006	32.567.680.067	68,56%	14.937.400.940
mar/16	4.992.115.030	49.921.150.303	34.993.055.634	70,10%	14.928.094.670
abr/16	5.101.710.165	51.017.101.648	36.080.520.371	70,72%	14.936.581.277
mai/16	5.194.304.462	51.943.044.621	36.365.026.156	70,01%	15.578.018.466
jun/16	5.361.058.568	53.610.585.676	36.424.172.821	67,94%	17.186.412.855
jul/16	5.655.813.742	56.558.137.421	36.471.610.805	64,49%	20.086.526.616
ago/16	5.729.080.771	57.290.807.706	36.622.995.303	63,92%	20.667.812.403
set/16	5.742.299.360	57.422.993.604	36.655.060.083	63,83%	20.767.933.521
out/16	5.703.675.535	57.036.755.355	36.689.633.691	64,33%	20.347.121.664
nov/16	5.755.147.793	57.551.477.929	39.955.302.417	69,43%	17.596.175.512
dez/16	5.961.765.817	59.617.658.167	40.865.639.061	68,55%	18.752.019.106

Conforme pode ser observado na tabela acima, o FGEDUC apresentou margem positiva durante todo o período em análise, encerrando o ano de 2016 com cerca de R\$ 19 bilhões de margem para contratação de novas garantias.

Importante registrar que as receitas de CCG, em função do critério anterior, eram diferidas de acordo com o regime de competência, ou seja, o valor da Comissão

era reconhecido contabilmente apenas no mês da efetiva prestação do serviço, muito embora, na prática, já tivesse sido creditado na conta corrente do FGEDUC e, assim, elevado os níveis de alavancagem do Fundo.

A adoção do critério do PLA foi autorizada pela 2ª Assembleia Geral Extraordinária, realizada em agosto de 2015

12. PROVISÕES E PAGAMENTOS DE HONRAS

12.1. Provisões

Em 23.03.2015 este Administrador, por intermédio do Ofício 2015/0366, solicitou ao FNDE manifestação daquele Órgão quanto à existência de financiamento estudantil, com garantia do FGEDUC, inadimplido há mais de 360 dias no período de amortização.

No ano de 2016 o FNDE enviou as seguintes respostas:

Ofício nº 7131/2016/Diofi/Cofin/Cgsup/Digef-FNDE, de 29.03.2016:

2. De acordo com as informações prestadas pelo Banco do Brasil S.A. e pela Caixa Econômica Federal, agentes financeiros do Fies, relativamente aos contratos garantidos pelo FGEDUC que, em 31.12.15, se encontravam na fase de amortização e apresentavam, naquela data, prestações inadimplidas há mais de 360 dias, informamos o que segue:

Agente Financeiro	Quantidade de contratos	Saldo devedor – R\$
1. Banco do Brasil	1.950	11.823.623,80
2. Caixa Econômica Federal	1.006	6.333.039,24
Total	2.956	18.156.663,04

Ofício nº 14089/2016/Cgsup/Digef-FNDE, de 22.06.2016:

3. Referido relatório contempla informações pertinentes ao CPF, nome do estudante, percentual de cobertura, agente financeiro e saldo devedor verificado em 31.5.16, cujo resultado consolidado consta do demonstrativo abaixo:

Agente Financeiro	Quantidade de contratos	Saldo devedor – R\$
1. Banco do Brasil S. A.	3.193	24.221.665,74
2. Caixa Econômica Federal	1.961	19.181.160,03
Total	5.157	43.402.825,77

Conforme pode ser observado, as informações solicitadas pelo Administrador e encaminhadas pelo FNDE não tinham o condão de formalizar pedido de honra de garantia de eventuais operações de FIES inadimplidas, mas de fornecer subsídios ao Administrador para adoção de procedimentos contábeis relativos à provisão para honras, vez que os processos de solicitação, pagamento e recuperação de honra ainda não estão estruturados, dependendo de negociação entre o Administrador e o Agente Operador (FNDE).

13. PERSPECTIVAS ECONÔMICAS

A economia brasileira encontra-se em recuperação, contudo tal progresso se apresentará mais lento e sujeito a maior risco que o suposto anteriormente. Por um lado, as causas iniciais dessa recuperação estão colocadas: i) melhora das condições financeiras; ii) forte redução do prêmio de risco país e; iii) retomada da confiança dos agentes. Tais forças deverão promover a estabilização da economia ao final desse ano e recuperação, ainda que lenta e errática, ao longo de 2017. Esperamos, pelo lado da oferta, que o setor industrial lidere a retomada; pelo lado da demanda, a estabilização do investimento. Por outro, a atuação de fatores limitadores impõem riscos a essa trajetória de melhora: i) os indicadores de incerteza político-econômica do país, apesar da melhora, situam-se em patamar elevado e ii) o elevado endividamento (governo, empresas e famílias) e a desalavancagem ainda em curso completam o quadro difícil. Assim, o gasto das famílias, limitado pelo desemprego, e o setor de serviços, impactado pela baixa demanda, devem apresentar recuperação mais tardia. Portanto, projetamos queda do PIB de 3,4% em 2016 e alta de 1,0% para 2017.

O Copom deu início na reunião de outubro ao ciclo de cortes da taxa Selic. Após destacar com ênfase no encontro de agosto os condicionantes para o início da queda dos juros – a saber: i) limitação da persistência do efeito do choque dos alimentos sobre a inflação corrente; ii) recuo em velocidade adequada da inflação de serviços; e iii) avanço e implementação dos ajustes fiscais –, o recuo da inflação corrente, a melhora nas medidas de inércia e persistência no IPCA e os primeiros passos no processo de aprovação da PEC dos Gastos no Congresso deram confiança ao BC para iniciar o ciclo, cortando a taxa de juros

em 0,25p.p. De fato, após um período de inflação mais pressionada por conta da alta dos alimentos, as últimas leituras (em particular o IPCA de 0,08% em setembro) sugerem baixa transmissão dos efeitos secundários do choque, o que nos levou a revisar o IPCA de 2016 para 7,0%. A intensidade da recessão econômica e a retomada da confiança dos investidores na autoridade monetária contribuíram para melhor ancoragem das expectativas inflacionárias à frente: passamos a trabalhar com um IPCA de 5,0% em 2017. Nesse contexto, sob a hipótese da continuidade do processo de desinflação e a consolidação da aprovação das medidas de ajuste fiscal até o final do ano, julgamos que o Copom acelerará o ritmo de corte da taxa Selic na reunião de dezembro, levando os juros ao patamar de 13,50% ao final deste ano e 10,75% ao final de 2017.

Nos próximos meses a taxa de câmbio deverá tender ao intervalo R\$3,10 – R\$3,30, ainda que no curto prazo possa ceder adicionalmente. Atuam a favor dessa hipótese a ampla liquidez global e o cadente prêmio de risco doméstico, que deverá se manter em torno dos 300 pontos. Por outro lado, as intervenções do BC no mercado, o cenário global mais ambíguo nos próximos meses e o fato dos modelos apontarem que o câmbio encontra-se valorizado entre 10% a 15% ante o seu patamar de equilíbrio deverão limitar a persistência da apreciação. Essa sobrevalorização, somada à recuperação da atividade doméstica, deve prejudicar o ganho das exportações, beneficiar as importações e impulsionar a remessa de lucros e dividendos. Nesse sentido, revisamos nossas projeções para o saldo comercial de 2016 de um superávit de US\$50 bilhões para US\$48 bilhões, e de 2017 de um saldo positivo de US\$45,5 bilhões para US\$41,5 bilhões. Por sua vez, o déficit em transações correntes deve encerrar 2016 em 1,1% do PIB, e 1,5% do PIB em 2017. Projetamos ainda dólar a R\$3,20 para o final de 2016 e R\$3,55 para 2017.

Fonte: BB DTVM- Administradora do Fundo de Investimento Exclusivo do FGEDUC

14. CONSIDERAÇÕES FINAIS

A estruturação e consolidação das informações relativas ao FIES, ocorrida nos últimos períodos, permitiu a este Administrador atuar de forma mais efetiva na gestão do FGEDUC.

Encontram-se em curso importantes medidas, dado o fluxo estrutural vigente de originação de operações, para que seja possível o controle preventivo da alavancagem do Fundo, bem como de preparação de cobrança e recuperação dos valores honrados.

Dentre os importantes aspectos que este Administrador buscará superar no ano de 2017, sem perder de vista os demais desafios, podemos citar a consolidação do processo de pagamento de honras, que dará ensejo à imediata construção do processo de recuperação das honras efetuadas.

É nesse contexto de melhoria e consolidação da gestão e governança do Fundo que se assentam as expectativas de que o FGEDUC esteja mais preparado para enfrentar o cenário desafiador que se vislumbra para os próximos anos, conforme explorado em seções anteriores deste relatório.

Entendemos que as medidas mencionadas permitirão a consolidação desse instrumento de garantia e o cumprimento do papel de facilitar o acesso ao mercado de crédito educativo para os estudantes das camadas menos favorecidas da sociedade, contribuindo com importante política pública.

Mais informações estão disponíveis no sítio do Banco do Brasil na Internet (www.bb.com.br), no caminho a seguir: Clique aqui e veja nossas soluções para Empresas, Setor Público e outras atuações >> Federal >> Desenvolvimento socioeconômico >> Fundo de Garantia de Operações de Crédito Educativo (FGEDUC).

Brasília (DF), dezembro de 2016.

**BANCO DO BRASIL S.A.
Administrador do FGEDUC
Diretoria de Governo**

**João Pinto Rabelo Junior
Diretor**