

# Fundo Imobiliário

Relatório Mensal, dezembro 2018, **FII UBS (Br) Recebíveis Imobiliários (UBSR11)**

O objetivo do Fundo é o investimento e a gestão ativa de ativos de renda fixa de natureza imobiliária, com preponderância em Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs).

## Notas dos consultores

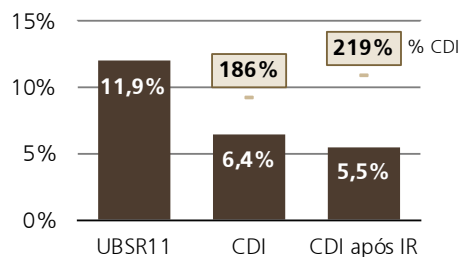
Prezados Investidores,

O Fundo encerrou o ano de 2018 com resultados expressivos.

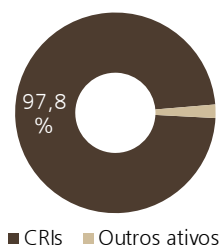
- Foram distribuídos rendimentos que correspondem a 11,9% a.a., que equivale a 186% do CDI (equivalente a 219% do CDI quando deduz o imposto de renda que incide sobre uma aplicação financeira)<sup>1</sup>;
- O Fundo encerrou o ano com 97,8% de seus recursos alocados em CRIs, distribuídos em 19 ativos. Em 2018, o Fundo teve um percentual médio de alocação de 93,8% em CRI. O Fundo mantém a estratégia de conservar um elevado percentual de alocação em CRIs (Ativos Alvo), com um consistente pipeline de novas operações que possibilita originar operações com rapidez e recorrência, com ênfase em operações com robusta estrutura de garantia.
- O Patrimônio Líquido do Fundo encerrou o ano em R\$ 150.173.257, com um crescimento de 407% em relação a dezembro 2017, em virtude das 2 ofertas públicas que ocorreram em 2018 (encerramento em maio e dezembro).

Gráficos<sup>2</sup>:

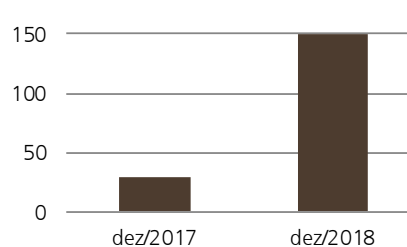
### Rentabilidade (% a.a.)



### % Alocação em CRI



### Patrimônio Líquido (R\$ - milhões)



<sup>1</sup> Alíquota do imposto de renda incidente sobre o rendimento do CDI adotada como referência para fins deste estudo corresponde a 15,00% (quinze por cento), considerando que permanecerá aplicado por mais de 721 dias.

<sup>2</sup> Fonte: Administrador do Fundo e UBS Asset Management.

Acesse nossa página e inscreva-se para receber atualizações  
[ubs.com/re-brasil](https://ubs.com/re-brasil)

## Administrador

BRL Trust DTVM S/A

## Consultores de Investimento

- UBS Brasil Serviços de Assessoria Financeira Ltda.
- REC Gestão de Recursos S.A.

## Rentabilidade Alvo<sup>3</sup>

IMA-B + 1,00% a.a.

## Patrimônio Líquido

R\$ 150.173.257

## Taxas

Administração <sup>4</sup>	0,20% aa
Consultoria	1,00% aa/ PL
Performance	Não há

## Outras informações

Data de início (1º emissão)	Out/2017
Mês de encerramento da 2º emissão	Mai/2018
Mês de encerramento da 3º emissão	Dez/2018
Prazo	Indeterminado
Condomínio	Fechado
Público alvo	Investidores em geral
Número de cotas	1.555.780
Número de cotistas	4.801
Código B3	UBSR11

## CNPJ

28.152.272/0001-26

<sup>3</sup> É importante destacar que a rentabilidade alvo não representa e nem deve ser considerada, sob qualquer hipótese, como promessa, garantia ou sugestão de rentabilidade ou isenção de risco para os cotistas.

<sup>4</sup> Base de cálculo da taxa de administração: i) patrimônio líquido; ou ii) valor de mercado, calculado com base na média diária da cotação de fechamento no mês anterior ao do pagamento da taxa, caso o Fundo tenha integrado ou passado a integrar índices de mercado, cuja metodologia preveja critérios que considerem a liquidez das cotas e o volume. Observado o valor mínimo mensal de R\$ 15.000.

### Resultado do mês

Em 22 de janeiro de 2019, referente ao resultado do mês de dezembro, o Fundo distribuirá o montante de R\$ 894.262, equivalente a R\$ 0,57 por cota. Assim o Fundo distribuirá um valor adicional de R\$ 85.189 em relação ao lucro apurado no regime de caixa, referente a lucros acumulados de períodos anteriores.

O resultado do Fundo foi impactado pelos índices negativos do IGP-M em novembro e dezembro (0,49% e 1,08%, respectivamente), dado que 46% dos ativos do Fundo são indexados a este índice<sup>5</sup>.

O Fundo distribuiu entre dezembro de 2017 e dezembro de 2018 um montante acumulado de 12,5%, em regime de juros capitalizados.

### Oferta pública de distribuição primária de cotas da 3ª emissão do FII UBSR11

Em 07 de dezembro de 2018, foi divulgado o Anúncio de Encerramento da oferta pública de distribuição primária de cotas da terceira emissão do Fundo. Foram ofertadas 700.000 cotas, com a demanda superando a oferta. Foram acionados os lotes adicionais e a aplicação do índice de rateio. Ao término, foram colocadas e adquiridas 840.000 cotas, com preço de emissão de R\$ 100,00 cada, perfazendo o montante total de R\$ 84.000.000,00 captados na emissão.<sup>6</sup>

<sup>5</sup> Fonte: FGV-IBRE.

<sup>6</sup> Fonte: <https://www.brtrust.com.br/?administracao=fundo-de-investimentos-imobiliario-fii-ubs-br-recebiveis-imobiliarios&lang=pt>

### Alocação

No mês de dezembro, o Administrador, com base na recomendação dos Consultores de Investimentos<sup>7</sup>, adquiriu cotas do CRI CEGG e CRI BrDU, ambos emitidos pela Habitasec.

O montante adquirido do CRI CEGG corresponde a R\$ 5.000.000. As seguintes características dos CRIs foram consideradas no que se refere a garantias e mitigadores de risco:

- i) alienação fiduciária dos imóveis: 56 imóveis, todos no empreendimento "All Aclimação", localizado no bairro da Aclimação na cidade de São Paulo, bairro central e valorizado no município;
- ii) Aval da CEGG e dos sócios da empresa.

A taxa de aquisição do CRI CEGG corresponde a CDI (Certificados de Depósito Interbancário) +4,00% ao ano.

O CRI BrDU é um CRI de risco pulverizado em 2.947 créditos imobiliários para aquisição de lotes residenciais em 3 loteamentos no Estado do Mato Grosso e 1 loteamento no Estado do Espírito Santos. Todos os empreendimentos foram entregues, apresentam alto índice de venda, não havendo risco de desenvolvimento ou obra. São regiões em crescimento populacional e econômico, com destaque ao agronegócio. O montante adquirido do CRI corresponde a R\$ 32.000.000 e a taxa de aquisição foi de 10,00% ao ano acrescido de IGP-M. O CRI contempla as seguintes garantias e mitigadores de risco:

- i) alienação fiduciária das cotas das SPEs desenvolvedoras dos projetos ao investidor do CRI;
- ii) cessão de recebíveis no montante de 2,45 vezes do saldo do CRI, com mecanismo para amortização acelerada do CRI caso o portfolio de recebíveis se torne inferior a 1,30 vezes o saldo do CRI.

O CRI BrDU é atualizado mensalmente pela variação positiva do IGP-M, propiciando uma rentabilidade maior ao investidor nos meses em que este índice for negativo.

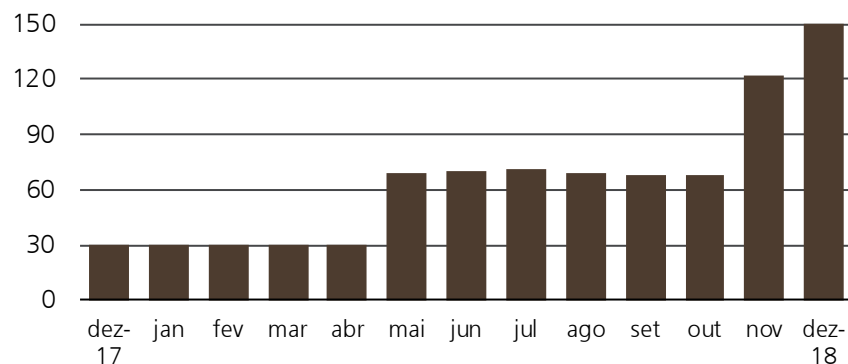
<sup>7</sup> Recomendação enviada ao Administrador na data de 14/12/2018 para o CRI CEGG e 20/12/2018 para o CRI BrDU.

## Patrimônio Líquido

O Patrimônio Líquido do Fundo fechou o mês de dezembro de 2018 em R\$ 150.173.257, contendo os valores captados na terceira oferta pública de distribuição primária de cotas do Fundo.

### Gráfico 1: Patrimônio Líquido<sup>8</sup>

Em R\$ - milhões



<sup>8</sup> Fonte: Administrador do Fundo (desde Ago/18, o Fundo é administrado pela BRL Trust DTVM).

## Alocação dos ativos<sup>9</sup>

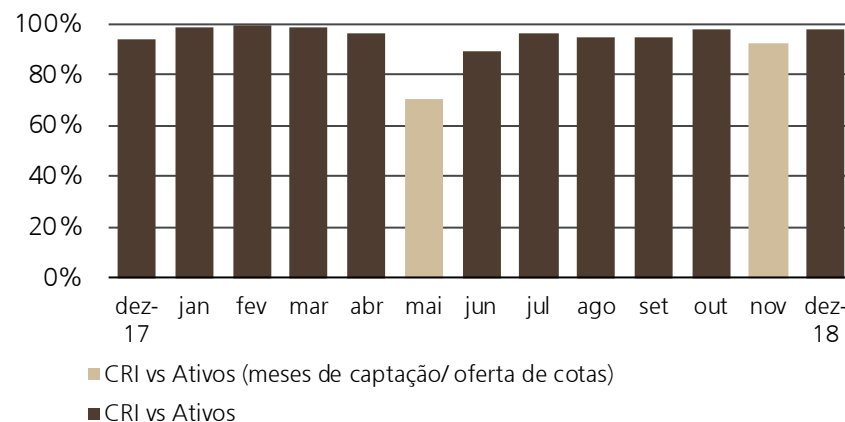
Ao final do mês de dezembro de 2018, o montante de CRIs representa 97,8% dos ativos detidos pelo Fundo:

- Elevado percentual alocado no principal ativo-alvo do Fundo propicia um maior retorno ao cotista<sup>10</sup>.
- Os rendimentos com origem em CRIs quando distribuídos aos cotistas do Fundo pessoas físicas são isentos do imposto de renda, sujeito a determinadas exigências legais<sup>11</sup>.

Valores do ativo:

- CRIs: R\$ 146.984.280
- Cotas de Fundos de Investimentos: R\$ 2.831.288 (Itaú Top Ref)
- Outros ativos : R\$ 57.568
- Total do ativo: R\$ 150.235.191

### Gráfico 2: alocação dos ativos (em %)



<sup>9</sup> Fonte: Administrador do Fundo (desde Ago/18, o Fundo é administrado pela BRL Trust DTVM).

<sup>10</sup> Embora possa expor o fundo a risco de concentração por modalidade de ativo, um elevado percentual alocado no principal ativo-alvo buscado pelo Fundo pode propiciar um maior retorno ao cotista, dada que os ativos selecionados tendem a apresentar melhores retornos quando comparado com investimentos em caixa/ liquidez .

<sup>11</sup> Para o cotista Pessoa Física do Fundo, com relação aos rendimentos mensais, há isenção de Imposto de Renda, conforme Lei nº 11.033 de 21/12/04 e posteriormente pela Lei nº 11.196 de 21/11/2005, que estabeleceu: 1) As Pessoas Físicas que terão direito à isenção não poderão possuir 10% ou mais das cotas do Fundo; 2) O Fundo deverá ter no mínimo 50 cotistas Pessoas Físicas, bem como; 3) Ter suas cotas exclusivamente negociadas em Bolsa ou mercado de balcão organizado. Não há qualquer garantia ou controle por parte da Instituição Administradora quanto à manutenção das características tributárias descritas acima.

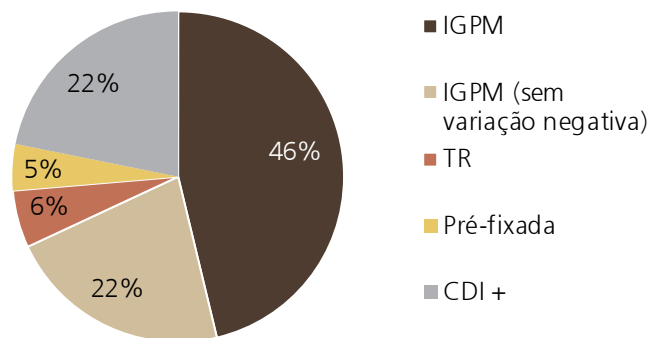
**Portfólio de CRI<sup>12</sup>**Composição da carteira  
(dezembro de 2018, em R\$)

Emissor	Emissão/ Série	Código ativo	Risco	Devedor	Região dos Imóveis	Status do CRI	Data de vencimento	Inde- xador	Taxa de juros de aquisição	LTV	Duration (em anos)	# Créd. Imob.	# cotas de CRI	PU	Valor
Braz.Securities	1º / 130	09J0016949	Pulverizado		Brasil	Adimplente	ago/39	Pré	12,50% a.a.	28%	4,9	68	1	56.583	56.583
Braz.Securities	1º / 201	11A0027576	Pulverizado		Brasil	Adimplente	dez/40	IGPM	8,00% a.a.	17%	6,0	62	10	39.862	398.618
Braz.Securities	1º / 217	11C0034561	Pulverizado		Brasil	Adimplente	fev/41	IGPM	8,00% a.a.	25%	7,4	27	13	78.148	1.015.921
Braz.Securities	1º / 233	11E0026004	Pulverizado		Brasil	Adimplente	abr/41	IGPM	8,00% a.a.	20%	5,9	41	4	50.377	201.507
Braz.Securities	1º / 235	11F0031931	Pulverizado		Brasil	Adimplente	mar/41	TR	11,58% a.a.	51%	5,7	92	18.595	442	8.215.661
Braz.Securities	1º / 255	11H0022430	Pulverizado		Brasil	Adimplente	fev/41	Pré	12,50% a.a.	34%	4,1	163	45	81.420	3.663.887
Braz.Securities	1º / 276	11L0019399	Pulverizado		Brasil	Adimplente	nov/31	Pré	12,50% a.a.	17%	3,7	33	44	67.004	2.948.184
Braz.Securities	1º / 297	13B0002737	Pulverizado		Brasil	Adimplente	mai/42	IGPM	8,00% a.a.	33%	4,8	60	86	84.704	7.284.580
Braz.Securities	1º / 300	13C0026996	Pulverizado		Brasil	Adimplente	fev/43	IGPM	8,00% a.a.	30%	5,5	80	8	121.701	973.608
Braz.Securities	1º / 353	14J0045610	Pulverizado		Brasil	Adimplente	mai/43	IGPM	8,00% a.a.	46%	3,1	76	190	20.734	3.939.400
Braz.Securities	1º / 361	15E0186329	Pulverizado		Brasil	Adimplente	mar/40	IGPM	8,00% a.a.	45%	3,5	68	77	141.972	10.931.824
Braz.Securities	1º / 369	15L0648450	Pulverizado		Brasil	Adimplente	jul/35	IGPM	8,00% a.a.	45%	2,8	70	343	23.257	7.976.992
Braz.Securities	1º / 371	15L0676023	Pulverizado		Brasil	Adimplente	jul/35	IGPM	8,00% a.a.	40%	2,1	66	306	24.887	7.615.306
Habitasec	1º / 111	18G0627560	Corporativo	Gafisa	SP (+80%) e RJ	Adimplente	jul/22	CDI +	3,00% a.a.	73%	2,2	1	6.900	898	6.194.125
Habitasec	1º / 113	18E0913224	Corporativo	Helbor (Subordinada)	SP	Adimplente	mai/22	CDI +	3,00% a.a.	67%	1,9	1	20.378	925	18.856.904
Habitasec	1º / 119	18I0260232	Corporativo	Ditolvo	SP	Adimplente	set/22	CDI +	5,00% a.a.	53%	2,2	1	2.000	1.000	1.999.090
Habitasec	1º / 123	18L1100749	Corporate	CEGG	SP	Adimplente	dez/22	CDI +	4,00% a.a.	33%	2,1	1	5.000	1.004	5.018.114
Habitasec	1º / 124	18L1128777	Loteamento	BrDU	Brasil	Adimplente	jan/29	IGPM	10,00% a.a.	37%	3,6	2.947	32.000	1.002	32.060.284
Ápice	1º / 145	18H0860172	Loteamento	Tocantins	Centro-Oeste	Adimplente	mai/23	IGPM	10,00% a.a.	14%	2,1	7.037	2.239	12.342	27.633.693
<b>Total CRI</b>														<b>146.984.280</b>	

<sup>12</sup> Taxa de juros de aquisição corresponde à taxa média de aquisição, ponderada pela quantidade de cotas de cada transação. LTV e # Créditos Imobiliários: dados extraídos de planilha encaminhada pela Securitizadora/ Estruturador. LTV corresponde ao saldo do CRI sobre o saldo das garantias imobiliárias dos lastros (se crédito imobiliário, valor do imóvel na concessão; se bem não de uso, valor atualizado do imóvel; e para os imóveis em garantia dos CRIs Corporativos, valor de mercado no momento da emissão). Duration: Dados extraídos da planilha disponibilizada pelo Agente Fiduciário dos CRIs. Duration calculada com base na taxa de juros de aquisição do ativo pelo Fundo. Os dados de LTV e # de créditos imobiliários são de novembro de 2018. PU e valor são informações disponibilizadas pelo Administrador.

**Gráfico 3: Distribuição por indexador<sup>13</sup>**

(Distribuição por indexador, com base no saldo de fechamento dos CRIs. Base: dezembro de 2018)



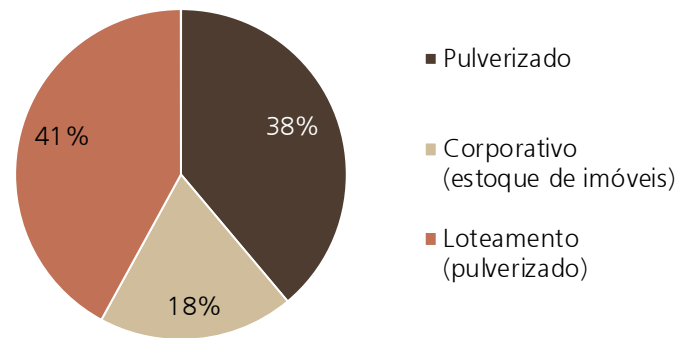
Por indexador, a taxa de juros média de aquisição ao ano, média ponderada pelo saldo de fechamento dos CRIs, e o indexador acumulado dos últimos 12 meses correspondem a:

Indexador	Taxa de juros de aquisição	Indexador (Índice acumulado nos últimos 12 meses)
IGPM	9,19% a.a.	7,54% a.a.
TR	11,58% a.a.	0,00% a.a.
Pré-fixada	12,50% a.a.	0,00% a.a.
CDI +	3,28% a.a.	6,42% a.a.

<sup>13</sup> Fonte: Administrador do Fundo.

**Gráfico 4: Distribuição por tipo de risco<sup>14</sup>**

(Distribuição por tipo de risco. Base: dezembro de 2018)



Tipo de risco :

- Risco pulverizado: o CRI com risco de crédito de natureza pulverizada apresenta lastro em uma carteira de créditos imobiliários com garantia de imóveis em alienação fiduciária. Os CRIs pulverizados do portfólio contam, em média, com 70 créditos imobiliários distintos.
- Risco loteamento (pulverizado): o CRI com risco de crédito loteamento (pulverizado) apresenta lastro em uma carteira de créditos imobiliários com garantia em lotes residenciais sobre colateralização (montante de recebíveis superior ao valor do CRI) mínima de 1,3 vezes. Os CRIs de loteamento (pulverizados) do portfólio contam, em média, com 4.992 créditos imobiliários distintos.
- Risco Corporativo (estoque de imóveis): o CRI corporativo, apresenta lastro em uma dívida corporativa com garantia real imobiliária de imóveis entregues/ com habite-se, disponíveis para venda. Os CRIs corporativos do portfólio contam, em média, com 259 imóveis com alienação fiduciária em garantia.

<sup>14</sup> Dados extraídos de planilha encaminhada pela Securitizadora/ Estruturador.

**DRE Gerencial**

Distribuição de rendimentos: o Fundo deverá distribuir a seus Cotistas, no mínimo, 95% dos resultados auferidos, apurados de acordo com o regime de caixa, com base em balanço semestral encerrado em 30 de junho e 31 de dezembro de cada ano.

Vale o esclarecimento do conceito de:

- **Regime de competência:** as despesas e receitas são registradas no momento em que elas ocorrem (data do fato gerador), não importando quando ocorrerá o pagamento ou recebimento. Em um CRI, considera-se a totalidade das receitas advindas de juros e

atualização monetária, assim como o ajuste a valor de mercado e eventual apropriação do ágio/ deságio de um CRI adquirido/ vendido.

- **Regime de caixa:** considera as receitas e despesas apenas no momento em que ocorre a transação financeira (entrada ou saída de caixa).
- **Rendimentos dos CRIs:** refere-se aos rendimentos consolidados que incidem sobre os CRIs (juros, atualização monetária e eventuais outras receitas).

**DRE Gerencial<sup>15</sup>**

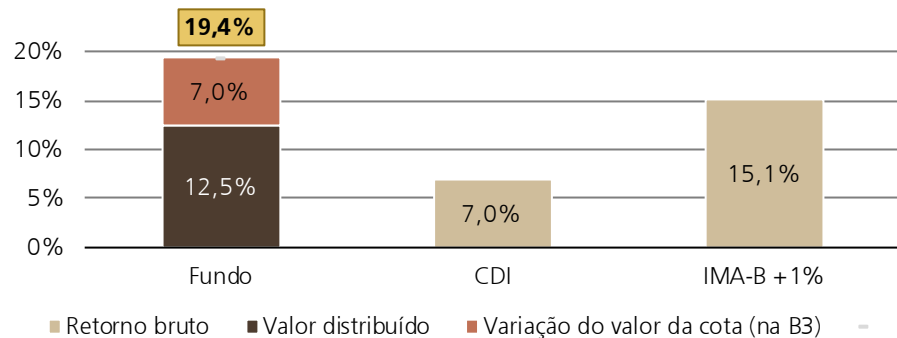
	jan/18	fev/18	mar/18	abr/18	mai/18	jun/18	jul/18	ago/18	set/18	out/18	nov/18	dez/18	Acum 12 M
<b>Receitas com CRI</b>	<b>396.238</b>	<b>681.189</b>	<b>124.869</b>	<b>443.156</b>	<b>368.181</b>	<b>1.558.038</b>	<b>1.247.305</b>	<b>252.562</b>	<b>649.370</b>	<b>1.054.854</b>	<b>1.192.979</b>	<b>800.292</b>	<b>8.769.032</b>
Receitas - outros Ativos	9.570	3.614	1.836	2.784	28.868	70.451	29.116	14.727	15.954	10.631	27.827	84.271	299.649
Despesas Operacionais	-57.877	-53.975	-55.757	-57.354	-63.358	-122.557	-92.826	-95.683	-90.459	-97.063	-118.490	-28.289	-933.687
<b>Lucro líquido - regime competência</b>	<b>347.931</b>	<b>630.828</b>	<b>70.947</b>	<b>388.586</b>	<b>333.691</b>	<b>1.505.933</b>	<b>1.183.596</b>	<b>171.605</b>	<b>574.865</b>	<b>968.422</b>	<b>1.102.315</b>	<b>856.274</b>	<b>8.134.994</b>
<b>Lucro líquido - regime caixa</b>	<b>141.242</b>	<b>160.923</b>	<b>186.156</b>	<b>170.102</b>	<b>326.944</b>	<b>447.592</b>	<b>499.225</b>	<b>1.014.581</b>	<b>658.927</b>	<b>956.254</b>	<b>1.126.570</b>	<b>809.073</b>	<b>6.497.589</b>
<b>Valor distribuído</b>	<b>141.242</b>	<b>160.923</b>	<b>186.156</b>	<b>170.102</b>	<b>326.944</b>	<b>450.084</b>	<b>1.288.404</b>	<b>1.073.670</b>	<b>1.216.826</b>	<b>1.216.826</b>	<b>1.126.570</b>	<b>894.262</b>	<b>8.252.010</b>
<i>Valor distribuído por cota</i>	<i>0,4543</i>	<i>0,5176</i>	<i>0,5988</i>	<i>0,5472</i>	<i>0,2101</i>	<i>0,6288</i>	<i>1,8000</i>	<i>1,5000</i>	<i>1,7000</i>	<i>1,7000</i>	<i>1,1120</i>	<i>0,5748</i>	<i>11,9322</i>

\* O valor distribuído por cota, no acumulado 12 meses, corresponde ao resultado acumulado no regime composto. O rendimento obtido em um mês é reaplicado no Fundo, acumulando os resultados nos meses subsequentes.

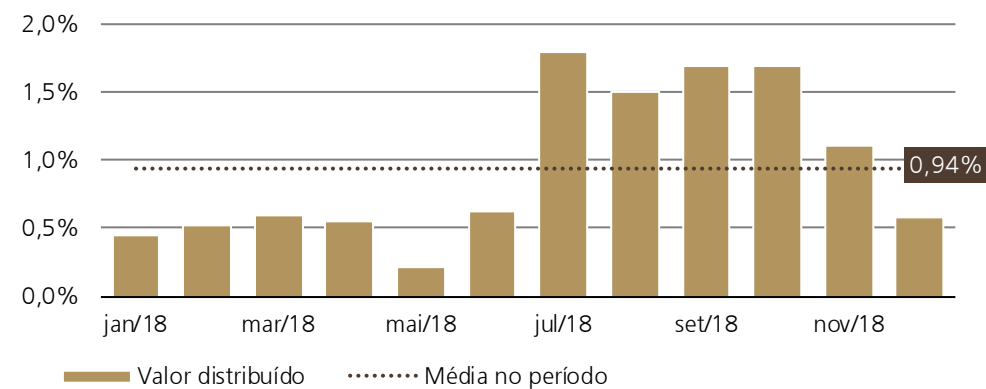
<sup>15</sup> Fonte: Administrador do Fundo (desde Ago/18, o Fundo é administrado pela BRL Trust DTVM). Para um mês em que se concluiu oferta pública, o valor distribuído por cota corresponde ao rendimento para o cotista anterior à oferta.

**Gráfico 5: rentabilidade total do cotista vs outros investimentos<sup>16</sup>**

Acumulado 13 meses - entre dezembro de 2017 e dezembro de 2018 (em %).  
A rentabilidade foi calculada com base na aquisição de cota a R\$ 100, valor equivalente ao da primeira emissão. O valor distribuído foi acumulado em regime de juros compostos.



**Gráfico 6: rentabilidade mensal do Fundo (% a.m.)<sup>17</sup>**



<sup>16</sup> Fonte: UBS Asset Management, Administrador, ANBIMA e B3.

<sup>17</sup> Fonte: Administrador do Fundo (desde Ago/18, o Fundo é administrado pela BRL Trust DTVM).

### Liquidez e rentabilidade na B3

A negociação das cotas do Fundo foi iniciada em 21 de dezembro de 2017, com o preço de abertura correspondendo a R\$ 100,00. No encerramento deste mês de dezembro, a cota fechou em R\$ 106,99.

Outras informações <sup>18</sup> :		dezembro de 2018
Volume (em R\$)		17.061.235
Quantidade de cotas		163.014
Valor médio de negociação por cota no decorrer do mês		104,66
Faixa de negociação (por cota)	Mínimo	101,93
	Máximo	107,30



A partir do quadrimestre setembro a dezembro de 2018, o Fundo UBSR11 tornou-se parte do IFIX, o mais relevante índice de acompanhamento do mercado de Fundos Imobiliários no Brasil, com peso de 0,241% no índice. Para o quadrimestre entre janeiro e abril de 2019 da carteira teórica do IFIX, o Fundo UBSR11 está representado com um peso de 0,47%.

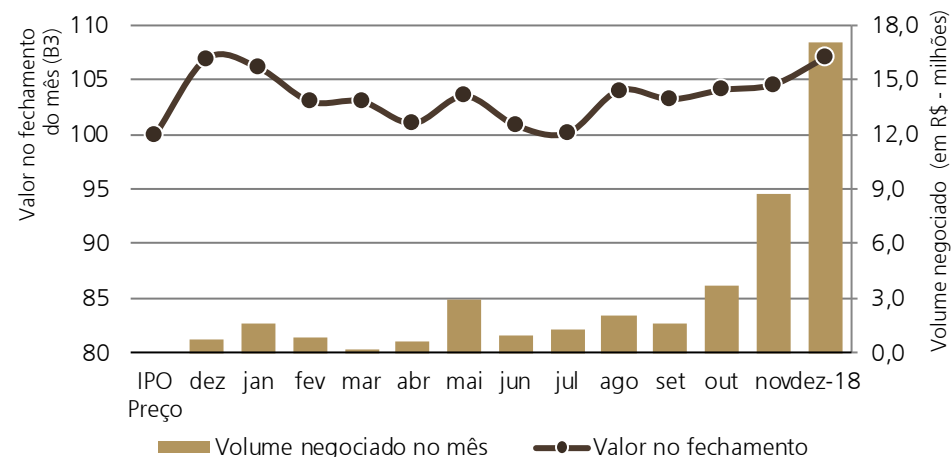
O objetivo do IFIX é representar a performance média das cotações dos fundos imobiliários negociados na B3 através de uma carteira teórica de ativos, tendo como principais critérios de elegibilidade<sup>19</sup>:

- Ser um dos ativos que atinge o volume de negociabilidade;
- Estar presente em pelo menos 60% dos pregões nos últimos 12 meses;
- Não ser um Fundo "Penny Stock" (cota com cotação inferior a R\$ 1,00).

<sup>18</sup> Fonte: B3.

<sup>19</sup> Fonte: Metodologia do Índice de Fundos de Investimentos Imobiliários (IFIX) da B3.

**Gráfico 8: Valor da cota no fechamento do mês (B3) e volume negociado no mês (B3 - em R\$ milhões)**





## Contatos

---

### **BRL Trust DTVM S/A**

Sr. Rodrigo Cavalcante                      Sr. Danilo Barbieri  
55 11 3133 0350

---

### **UBS Brasil Serviços de Assessoria Financeira Ltda.**

Sr. Alexandre Dalpiero de Freitas  
55 11 2767 6500  
ol-ubsr11@ubs.com  
[ubs.com/re-brasil](http://ubs.com/re-brasil)

---

### **REC Gestão de Recursos S.A.**

Sr. Frederico Porto                      Sr. Max Fujii  
55 11 2767 6343                      55 11 2767 6304  
ol-ubsr11@ubs.com

---

Este relatório foi preparado exclusivamente para fins informativos e não deve ser interpretado como uma solicitação ou oferta para comprar ou vender quaisquer valores mobiliários ou instrumentos financeiros a eles relacionados. Os Consultores de Investimento não verificaram as informações constantes neste documento de forma independente, nem fazem qualquer representação ou garantia, expressa ou implícita, quanto à exatidão, abrangência ou confiabilidade das informações contidas neste relatório. Nenhum conteúdo deste documento é, ou deve ser considerado, uma promessa ou representação quanto ao passado ou futuro. O Administrador e os Consultores de Investimento refutam expressamente toda e qualquer responsabilidade relacionada ao ou resultante do uso deste material. Este relatório não pretende ser completo ou conter todas as informações que os cotistas do Fundo possam solicitar. Decisões de investimento não devem considerar exclusivamente as informações contidas neste material. Leia os prospectos e regulamentos dos fundos de investimento antes de investir. A rentabilidade passada não representa, de maneira alguma, garantia de rentabilidade futura e projeções não significam retornos futuros. A rentabilidade que tiver sido divulgada não é líquida de impostos, e fundos de investimento não contam com garantia do administrador, gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Crédito- FGC. A distribuição deste relatório não está autorizada a qualquer outra pessoa além dos cotistas do Fundo e das pessoas designadas para assessorá-lo que, em conjunto com os cotistas do Fundo, concordam em manter a confidencialidade do material e comprometem-se com as limitações aqui descritas.

