

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 - 01/01/2012 à 31/12/2012	7
--------------------------------	---

DMPL - 01/01/2011 à 31/12/2011	8
--------------------------------	---

DMPL - 01/01/2010 à 31/12/2010	9
--------------------------------	---

Demonstração de Valor Adicionado	10
----------------------------------	----

Relatório da Administração/Comentário do Desempenho	11
---	----

Notas Explicativas	12
--------------------	----

Pareceres e Declarações

Relatório do Auditor Independente - Sem Ressalva	28
--	----

Declaração dos Diretores sobre as Demonstrações Financeiras	30
---	----

Declaração dos Diretores sobre o Relatório do Auditor Independente	31
--	----

Dados da Empresa / Composição do Capital

Número de Ações (Unidades)	Último Exercício Social 31/12/2012
Do Capital Integralizado	
Ordinárias	1.043.000
Preferenciais	0
Total	1.043.000
Em Tesouraria	
Ordinárias	0
Preferenciais	0
Total	0

#Error

#Error

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

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 31/12/2012	Penúltimo Exercício 31/12/2011	Antepenúltimo Exercício 31/12/2010
1	Ativo Total	261.735.408	241.843.244	279.421.388
1.01	Ativo Circulante	1.125.493	1.336.858	1.367.698
1.01.01	Caixa e Equivalentes de Caixa	1.125.493	1.289.173	1.316.933
1.01.03	Contas a Receber	0	0	7.728
1.01.03.02	Outras Contas a Receber	0	0	7.728
1.01.06	Tributos a Recuperar	0	47.685	43.037
1.01.06.01	Tributos Correntes a Recuperar	0	47.685	43.037
1.02	Ativo Não Circulante	260.609.915	240.506.386	278.053.690
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	260.609.915	240.506.386	278.053.690
1.02.01.03	Contas a Receber	260.609.915	240.506.386	278.053.690
1.02.01.03.02	Outras Contas a Receber	260.609.915	240.506.386	278.053.690

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

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 31/12/2012	Penúltimo Exercício 31/12/2011	Antepenúltimo Exercício 31/12/2010
2	Passivo Total	261.735.408	241.843.244	279.421.388
2.01	Passivo Circulante	2.349	0	35
2.01.03	Obrigações Fiscais	49	0	35
2.01.03.01	Obrigações Fiscais Federais	49	0	35
2.01.03.01.02	Impostos Retidos a Recolher	49	0	35
2.01.05	Outras Obrigações	2.300	0	0
2.01.05.02	Outros	2.300	0	0
2.01.05.02.04	Contas a Pagar	2.300	0	0
2.02	Passivo Não Circulante	261.633.209	241.576.013	279.199.057
2.02.02	Outras Obrigações	261.633.209	241.576.013	279.199.057
2.02.02.02	Outros	261.633.209	241.576.013	279.199.057
2.02.02.02.03	Certificados de Recebíveis Imobiliários	260.609.915	240.506.386	278.053.690
2.02.02.02.04	Superveniências Financeiras	1.023.294	1.069.627	1.145.367
2.03	Patrimônio Líquido	99.850	267.231	222.296
2.03.01	Capital Social Realizado	1.043.000	1.043.000	740.000
2.03.05	Lucros/Prejuízos Acumulados	-943.150	-775.769	-517.704

DFs Individuais / Demonstração do Resultado**(Reais Unidade)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2012 à 31/12/2012	Penúltimo Exercício 01/01/2011 à 31/12/2011	Antepenúltimo Exercício 01/01/2010 à 31/12/2010
3.01	Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	2.465.852	2.465.852	2.465.852
3.02	Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	-2.465.852	-2.465.852	-2.465.852
3.04	Despesas/Receitas Operacionais	-175.268	-272.107	-193.199
3.04.02	Despesas Gerais e Administrativas	-175.268	-272.107	-193.199
3.05	Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	-175.268	-272.107	-193.199
3.06	Resultado Financeiro	7.887	14.042	14.724
3.06.01	Receitas Financeiras	11.922	14.042	14.746
3.06.02	Despesas Financeiras	-4.035	0	-22
3.07	Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	-167.381	-258.065	-178.475
3.09	Resultado Líquido das Operações Continuadas	-167.381	-258.065	-178.475
3.11	Lucro/Prejuízo do Período	-167.381	-258.065	-178.475
3.99	Lucro por Ação - (Reais / Ação)			
3.99.01	Lucro Básico por Ação			
3.99.01.01	ON	-0,16048	-0,2474	-0,241

DFs Individuais / Demonstração do Resultado Abrangente

(Reais Unidade)

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2012 à 31/12/2012	Penúltimo Exercício 01/01/2011 à 31/12/2011	Antepenúltimo Exercício 01/01/2010 à 31/12/2010
4.01	Lucro Líquido do Período	-167.381	-258.065	-178.475
4.03	Resultado Abrangente do Período	-167.381	-258.065	-178.475

DFs Individuais / Demonstração do Fluxo de Caixa (Método Indireto)**(Reais Unidade)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2012 à 31/12/2012	Penúltimo Exercício 01/01/2011 à 31/12/2011	Antepenúltimo Exercício 01/01/2010 à 31/12/2010
6.01	Caixa Líquido Atividades Operacionais	-163.680	-330.760	-215.780
6.01.01	Caixa Gerado nas Operações	-167.381	-258.065	-178.475
6.01.01.01	Prejuízo do Exercício	-167.381	-258.065	-178.475
6.01.02	Variações nos Ativos e Passivos	3.701	-72.695	-37.305
6.01.02.01	Redução(Aumento) em Impostos a Compensar	47.685	-4.648	-133
6.01.02.02	Redução(Aumento) no Realizável a Longo Prazo	-20.103.529	37.547.304	-23.502.989
6.01.02.03	Aumento(Redução) no Exigível a Longo Prazo	20.057.196	-37.623.044	23.475.210
6.01.02.04	Aumento(Redução) em Impostos a Pagar	49	-35	35
6.01.02.05	Aumento em Contas a Receber	0	7.728	-7.728
6.01.02.06	Aumento (Redução) em Contas a Pagar	2.300	0	-1.700
6.03	Caixa Líquido Atividades de Financiamento	0	303.000	290.000
6.03.01	Integralização de Capital	0	303.000	290.000
6.05	Aumento (Redução) de Caixa e Equivalentes	-163.680	-27.760	74.220
6.05.01	Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes	1.289.173	1.316.933	1.242.713
6.05.02	Saldo Final de Caixa e Equivalentes	1.125.493	1.289.173	1.316.933

DFs Individuais / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2012 à 31/12/2012**(Reais Unidade)**

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
5.01	Saldos Iniciais	1.043.000	0	0	-775.769	0	267.231
5.02	Ajustes de Exercícios Anteriores	0	0	0	0	0	0
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	1.043.000	0	0	-775.769	0	267.231
5.04	Transações de Capital com os Sócios	0	0	0	0	0	0
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	-167.381	0	-167.381
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	-167.381	0	-167.381
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	0	0	0	0	0
5.07	Saldos Finais	1.043.000	0	0	-943.150	0	99.850

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

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
5.01	Saldos Iniciais	740.000	0	0	-517.704	0	222.296
5.02	Ajustes de Exercícios Anteriores	0	0	0	0	0	0
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	740.000	0	0	-517.704	0	222.296
5.04	Transações de Capital com os Sócios	303.000	0	0	0	0	303.000
5.04.01	Aumentos de Capital	303.000	0	0	0	0	303.000
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	-258.065	0	-258.065
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	-258.065	0	-258.065
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	0	0	0	0	0
5.07	Saldos Finais	1.043.000	0	0	-775.769	0	267.231

DFs Individuais / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2010 à 31/12/2010**(Reais Unidade)**

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
5.01	Saldos Iniciais	450.000	0	0	-339.229	0	110.771
5.02	Ajustes de Exercícios Anteriores	0	0	0	0	0	0
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	450.000	0	0	-339.229	0	110.771
5.04	Transações de Capital com os Sócios	290.000	0	0	0	0	290.000
5.04.01	Aumentos de Capital	290.000	0	0	0	0	290.000
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	-178.475	0	-178.475
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	-178.475	0	-178.475
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	0	0	0	0	0
5.07	Saldos Finais	740.000	0	0	-517.704	0	222.296

DFs Individuais / Demonstração de Valor Adicionado**(Reais Unidade)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2012 à 31/12/2012	Penúltimo Exercício 01/01/2011 à 31/12/2011	Antepenúltimo Exercício 01/01/2010 à 31/12/2010
7.01	Receitas	2.465.852	2.465.852	2.465.852
7.01.02	Outras Receitas	2.465.852	2.465.852	2.465.852
7.02	Insumos Adquiridos de Terceiros	-2.588.093	-2.734.721	-2.656.938
7.02.01	Custos Prods., Mercs. e Servs. Vendidos	-2.465.852	-2.465.852	-2.465.852
7.02.02	Materiais, Energia, Servs. de Terceiros e Outros	-122.241	-268.869	-191.086
7.03	Valor Adicionado Bruto	-122.241	-268.869	-191.086
7.05	Valor Adicionado Líquido Produzido	-122.241	-268.869	-191.086
7.06	Vlr Adicionado Recebido em Transferência	11.922	14.042	14.746
7.06.02	Receitas Financeiras	11.922	14.042	14.746
7.07	Valor Adicionado Total a Distribuir	-110.319	-254.827	-176.340
7.08	Distribuição do Valor Adicionado	-110.319	-254.827	-176.340
7.08.02	Impostos, Taxas e Contribuições	8.628	3.238	2.113
7.08.02.01	Federais	8.628	3.238	2.113
7.08.03	Remuneração de Capitais de Terceiros	0	0	22
7.08.03.01	Juros	0	0	22
7.08.04	Remuneração de Capitais Próprios	-167.381	-258.065	-178.475
7.08.04.03	Lucros Retidos / Prejuízo do Período	-167.381	-258.065	-178.475
7.08.05	Outros	48.434	0	0
7.08.05.01	Provisão para Perdas em créditos	48.434	0	0

Relatório da Administração/Comentário do Desempenho**Relatório da Administração**

Srs. Acionistas,

Em cumprimento às determinações legais, submetemos à apreciação de V.Sas. o Relatório da Administração e as Demonstrações Financeiras da Vision Securitizadora S.A. levantadas em 31 de Dezembro de 2012 e 2011, bem como o Relatório da Auditora sobre as Demonstrações Financeiras.

A Vision Securitizadora S.A. foi constituída em 6 de junho de 2007 com o propósito de adquirir e securitizar créditos imobiliários passíveis de securitização, emitir e colocar, junto ao mercado financeiro e de capitais, Certificados de Recebíveis Imobiliários além de outras atividades.

Como resultado dos esforços de prospecção iniciados desde seu início, a Securitizadora iniciou sua fase operacional com a emissão de duas séries de Certificado de Recebíveis Imobiliários em 4 de abril de 2008, sendo uma sênior e outra subordinada, com lastro em cédulas de créditos imobiliários emitidas a partir de créditos contra o Fundo de Compensação de Variações Salariais. A referida emissão obteve dispensa de registro de oferta pública na CVM e o volume da 1ª série (sênior) foi de R\$ 248.270.269 e o volume da 2ª série (subordinada) foi de R\$ 13.066.856.

Não houve novas emissões nos exercícios de 2012 e 2011 devido às condições adversas do mercado de capitais. A empresa, porém, está preparada para aproveitar as oportunidades que, por ventura, aparecerem, e já existem projetos de novas emissões de Certificado de Recebíveis Imobiliários, com lastro em cédulas de créditos imobiliários emitidas a partir de créditos contra o Fundo de Compensação de Variações Salariais, e outros projetos de Certificado de Recebíveis Imobiliários com lastro nos contratos de compra e venda ou de arrendamento mercantil de fazendas.

Durante os exercícios de 2012 e 2011, os Auditores Independentes prestaram exclusivamente os serviços de auditora externa para os quais foram contratados, não realizando, portanto, quaisquer outros serviços que eventualmente pudessem criar conflito de interesses, perda de independência ou objetividade em relação ao seu trabalho.

São Paulo, 19 de Março de 2013.

A Administração

Notas Explicativas

1. Contexto operacional

A Vision Securitizadora S.A. (“Securitizadora”) foi constituída em 6 de junho de 2007 e iniciou suas operações em 4 de abril de 2008. Tem como objeto social: a) a aquisição e securitização de créditos imobiliários passíveis de securitização; b) a emissão e colocação, junto ao mercado financeiro e de capitais, de Certificados de Recebíveis Imobiliários, ou de qualquer outro título de crédito ou valor mobiliário compatível com as suas atividades; c) a realização de negócios e a prestação de serviços relacionados às operações de securitização de créditos imobiliários e emissões de Certificados de Recebíveis Imobiliários; e d) a realização de operações de hedge em mercados derivativos visando a cobertura de riscos na sua carteira de créditos imobiliários.

Também estão ainda incluídas no objeto social da Securitizadora, as seguintes atividades: a) a aquisição de créditos imobiliários; b) gestão e administração de créditos imobiliários, próprios ou de terceiros; c) a aquisição e a alienação de títulos de crédito imobiliários; d) a emissão, distribuição, recompra, revenda ou resgate de valores mobiliários de sua própria emissão no Mercado Financeiro e de Capitais; e) a prestação de serviços envolvendo a estruturação de operações de securitização próprias ou de terceiros; f) a realização de operações nos mercados de derivativos visando a cobertura de riscos; e g) a prestação de garantias para os valores mobiliários por ela emitidos.

Em 29 de agosto de 2007, a Securitizadora obteve junto à Comissão de Valores Mobiliários - CVM registro como Companhia aberta para negociação de valores mobiliários de sua emissão no mercado de balcão não organizado.

A Securitizadora conta com um projeto que foi objeto de emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários, o qual foi dispensado de registro na CVM por se tratar de lote único e indivisível, nos termos do art. 5º, inciso II, da Instrução CVM 482/10. O projeto refere-se à securitização de créditos provenientes de contratos de créditos imobiliários contra o Fundo de Compensação de Variações Salariais - FCVS.

2. Base de Preparação

2.1. Declaração de Conformidade

As informações contábeis intermediárias foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, as quais abrangem a legislação societária, os Pronunciamentos, as Orientações e as Interpretações emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis e as normas emitidas pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

Conforme previsto na Lei nº 9.514/97, as Companhias securitizadoras de crédito imobiliário estão obrigadas a manter a contabilidade

Notas Explicativas

individualizada por projeto. Dessa forma, a demonstração contábil em 31 de dezembro de 2012, incluem os saldos relativos à Vision Securitizadora S.A. bem como os saldos relativos ao projeto.

A autorização para emissão das informações contábeis intermediárias foi concedida pela Diretoria em 22 de março de 2012.

Base de mensuração - As informações da demonstração contábil foram preparadas com base no custo histórico, com exceção dos seguintes itens materiais reconhecidos nos balanços patrimoniais: (i) os instrumentos financeiros mensurados pelo valor justo por meio do resultado; e (ii) os ativos financeiros disponíveis para venda mensurados pelo valor justo.

Moeda funcional e moeda de apresentação - Estas informações contábeis são apresentadas em Real (R\$), que é a moeda funcional da Companhia.

Uso de estimativas e julgamentos - A preparação da demonstração contábil foram preparadas de acordo com as normas CPC que exige que a Administração faça julgamentos, estimativas e premissas que afetam a aplicação de políticas contábeis e os valores reportados de ativos, passivos, receitas e despesas. Os resultados efetivos podem divergir dessas estimativas.

As estimativas e premissas, quando necessário, são revistas de uma maneira contínua. Revisões com relação a estimativas contábeis são reconhecidas no próprio período em quaisquer períodos futuros afetados.

A Administração da Companhia entende que, em referência às políticas contábeis adotadas, há requerimento de julgamento crítico sobre os valores reconhecidos das Cédulas de Créditos Imobiliários (CCIs) e, conseqüentemente, também sobre os Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs). Os CCIs, que servem de lastro para a emissão dos CRIs, são originadas por créditos de contratos de financiamento habitacional que possuem cobertura do Fundo de Compensação das Variações Salariais (FCVS), os quais serão convertidos em títulos CVS, quando da finalização do processo. Esse requerimento decorre da natureza e complexidade envolvidos no processo de novação dos CVS e ao fato desses créditos estarem aguardando o resultado final de um processo administrativo instaurado pela Caixa Econômica Federal ("CEF").

Notas Explicativas

As informações da demonstração contábil de 31 de dezembro de 2012, foram elaboradas no pressuposto da continuidade dos negócios da Securitizadora, a qual apresentou prejuízo no exercício findo em 31 de dezembro de 2012 e no exercício findo em 31 de dezembro de 2011. A controladora da Securitizadora efetuou integralizações de capital durante os anos de 2009, 2010 e 2011 para liquidação de suas obrigações. Assim, a continuidade operacional da Securitizadora depende da manutenção do compromisso de sua controladora em efetuar novos aportes de capital, quando se fizer necessário.

3. Resumo das principais práticas contábeis

As principais práticas contábeis adotadas para a elaboração dessas informações contábeis são as seguintes:

3.1. Receitas e Despesas

As receitas e despesas são contabilizadas pelo regime de competência, incluindo os efeitos das variações monetárias computados sobre ativos e passivos indexados.

3.2. Instrumentos financeiros

Os instrumentos financeiros incluem depósitos bancários, aplicações financeiras, cédulas de créditos imobiliários, certificados de recebíveis imobiliários e outros recebíveis, assim como contas a pagar e outras dívidas.

Os instrumentos financeiros são reconhecidos inicialmente pelo valor justo acrescido, para instrumentos que não sejam reconhecidos pelo valor justo através de resultado, de quaisquer custos de transação diretamente atribuíveis. Posteriormente ao reconhecimento inicial, os instrumentos financeiros são mensurados conforme descrito abaixo:

Instrumentos mantidos até o vencimento

Se a Securitizadora tem a intenção positiva e capacidade de manter até o vencimento seus instrumentos de dívida, esses são classificados como mantidos até o vencimento. Instrumentos financeiros mantidos até o vencimento são mensurados pelo custo amortizado utilizando o método de taxa de juros efetiva, deduzido de eventuais reduções em seu valor recuperável.

Instrumentos disponíveis para venda

Notas Explicativas

Os investimentos da Securitizadora em instrumentos de patrimônio e de certos ativos relativos a instrumentos de dívida são classificados como disponíveis para venda. Posteriormente ao reconhecimento inicial, são avaliadas pelo valor justo e as suas flutuações, exceto reduções em seu valor recuperável, e as diferenças em moeda estrangeira destes instrumentos, são reconhecidos diretamente no patrimônio líquido, líquidos dos efeitos tributários. Quando um investimento deixa de ser reconhecido, o ganho ou perda acumulada no patrimônio líquido é transferido para resultado.

Instrumentos financeiros ao valor justo através do resultado

Um instrumento é classificado pelo valor justo através do resultado se for mantido para negociação, ou seja, designado como tal quando do reconhecimento inicial. Os instrumentos financeiros são designados pelo valor justo através do resultado se a Securitizadora gerencia esses investimentos e toma decisões de compra e venda com base em seu valor justo de acordo com a estratégia de investimento e gerenciamento de risco documentado pela Securitizadora. Após reconhecimento inicial, custos de transação atribuíveis são reconhecidos nos resultados quando incorridos. Instrumentos financeiros ao valor justo através do resultado são medidos pelo valor justo, e suas flutuações são reconhecidas no resultado.

Empréstimos e recebíveis e passivo financeiro não mensurado ao valor justo

São mensurados pelo custo amortizado utilizando o método de taxa de juros efetiva, reduzidos por eventuais reduções no valor recuperável, se aplicável. As Cédulas de Créditos Imobiliários e os Certificados de Recebíveis Imobiliários estão enquadrados nesta categoria e estão registrados pelo valor de aquisição e captação, respectivamente, acrescidos dos rendimentos e/ou encargos auferidos até a data do balanço, as quais não são incorporadas ao resultado e ao patrimônio da Securitizadora, por se constituírem em patrimônio em separado nos termos da Lei nº 9.514, de 20 de novembro de 1997.

3.3. Imposto de Renda e Contribuição Social

Notas Explicativas

A provisão para imposto de renda, quando aplicável, é constituída com base no lucro tributável à alíquota de 15%, acrescida do adicional de 10% e a provisão para contribuição social à alíquota de 9%, conforme legislação em vigor.

3.4. Demais ativos e passivos circulantes e não circulantes

Os ativos estão demonstrados pelo valor líquido de realização e/ou formação. Os passivos são demonstrados pelos valores conhecidos ou calculáveis, acrescidos, quando aplicável, dos correspondentes encargos, variações monetárias e/ou cambiais incorridos até a data do balanço.

3.5. Avaliação do valor recuperável dos ativos não financeiros

A Administração revisa anualmente o valor contábil líquido dos ativos com o objetivo de avaliar eventos ou mudanças nas circunstâncias econômicas, operacionais ou tecnológicas, que possam indicar deterioração ou perda de seu valor recuperável. Se houver alguma evidência de “Impairment” para os ativos financeiros disponíveis para venda, a perda cumulativa registrada no patrimônio líquido é transferida e reconhecida na demonstração do resultado.

3.6. Demonstração do Valor Adicionado

A companhia elaborou demonstrações dos valores adicionados (DVA) nos termos do pronunciamento técnico CPC 09 - Demonstração do Valor Adicionado, as quais são apresentadas como parte integrante das informações contábeis intermediárias conforme normas brasileiras de contabilidade, aplicáveis às companhias registradas na CVM.

4. Caixa e Equivalentes de Caixa

Os saldos classificados como caixa e equivalentes de caixa na demonstração dos fluxos de caixa referem-se às disponibilidades da Securitizadora representadas por depósitos

Notas Explicativas

bancários e às aplicações financeiras representadas por certificados de depósitos bancários remunerados a 98,70% da variação do CDI. As aplicações financeiras estão contabilizadas a valor justo, representado pelo valor de resgate na data-base. Tais aplicações estão sendo apresentadas no ativo circulante e são consideradas como equivalentes de caixa uma vez que podem ser resgatadas a qualquer tempo sem prejuízo dos rendimentos auferidos até o momento do efetivo resgate.

5. Cédulas de Créditos Imobiliários

Referem-se a contrato de cessão de cédulas de créditos imobiliários (CCI) representativas de 2.300 operações de crédito imobiliário contra o FCVS, efetuadas de acordo com a Lei nº 9.514, de 20 de novembro de 1997, que dispõe sobre o Sistema Financeiro Imobiliário. As principais características desses recebíveis são as seguintes:

- a) Foram instituídos sob regime fiduciário e, conseqüentemente, constituem patrimônio separado com o propósito exclusivo de responder pela realização de certos direitos, não se confundindo com o patrimônio da Securitizadora, e constituem o lastro dos Certificados de Recebíveis Imobiliários emitidos pela Securitizadora. Foram adquiridos mediante escritura particular de cessão, sem garantia flutuante, com prazo final de vencimento até o ano de 2027, estando sujeitos a atualizações monetárias pela Taxa Referencial (TR) acrescida de juros de 6,1678% a.a.
- b) O deságio obtido na aquisição das CCI vem sendo amortizado pelo prazo de duração da operação, que é de 226 meses.

O saldos em 31 de dezembro estavam assim demonstrados:

	31.12.2012	31.12.2011
Cédulas de créditos imobiliários	363.497.735	341.255.016
Deságio na cessão	(34.727.408)	(37.193.260)
Provisão para redução - CCI	(68.160.412)	(63.555.370)
	<u>260.609.915</u>	<u>240.506.386</u>

As cédulas de créditos imobiliários estão classificadas na categoria “empréstimos e recebíveis” e contabilizadas pelo seu respectivo valor de custo atualizado, líquidos de provisão para redução, quando aplicável.

Notas Explicativas

Em 2009, 8 dos 2.300 contratos no montante de R\$ 1.101.301, foram indicados com negativa de cobertura. Em Maio de 2012 mais 2 (dois) contratos foram indicados com negativa de cobertura e em 31 de dezembro de 2012, o total de 10 contratos permaneceram com este status, os recursos apresentados pela Companhia, até a presente data não foram analisados pela CEF.

A Administração da Securitizadora entende que a negativa não é absoluta e esperava sua reversão, porém a ausência de resposta da CEF com relação ao assunto, fez com que a Administração optasse por provisionar esses valores. Caso a negativa de cobertura seja confirmada, a perda decorrente da duplicidade ou multiplicidade de contratos de financiamento registrados sob o cadastro de um mesmo mutuário no CADMUT, até o montante de 1% do valor nominal dos créditos vinculados aos CRIs Sênior e Subordinado, deverá ser suportado pelos CRIs subordinados. A Securitizadora, em casos de duplicidade ou multiplicidade, deverá substituir perante os investidores, os créditos que excedam 1% do valor nominal dos créditos vinculados aos CRIs Sênior e Subordinados, entretanto, a Securitizadora não possui essa mesma garantia do emissor das CCI's.

Em 2 de março de 2011, a Caixa Econômica Federal (CEF) emitiu comunicado informando que no período de setembro de 2008 a agosto de 2009, em razão de falha ocorrida no programa de gerenciamento das antecipações de pagamentos do FCVS aos Agentes Financeiros, os contratos submetidos à rotina de reprocessamento do Sistema do FCVS - SICVS, no mencionado período, deixaram de ter demonstradas suas deduções de antecipações, relativas a 4 (quatro) moedas: letras hipotecárias, antecipações em espécie, encontro de contas FCVS e encontro de contas FUNDHAB. Consequentemente novas deduções foram feitas e afetaram outros créditos da carteira do BERJ, entre eles aproximadamente 471 contratos adquiridos pela Securitizadora para emissão do CRI, no montante de R\$ 99.575.106.

Em 28 de março de 2011 a Tetto Habitação, provedor dos serviços para o gerenciamento do processo de novação de parte significativa dos créditos da carteira do BERJ e também controlador dos créditos passíveis de tal dedução, aceitou a

Notas Explicativas

substituição da totalidade dos contratos afetados da Securitizadora indicando outros créditos que estavam anteriormente vinculados a essas deduções, nenhum destes pertencentes a Securitizadora. Baseado nisso foi encaminhado à CEF, por meio de Carta-Ofício, a solicitação de substituição dos contratos sujeitos a deduções detidos pela Companhia, pelos contratos que estavam anteriormente vinculados a essas deduções.

Em junho de 2011, a Caixa Econômica Federal, em atendimento à solicitação anteriormente encaminhada pela Tetto, providenciou a reversão das deduções referentes a 183 do total de 471 contratos marcados no valor de aproximadamente R\$ 36 milhões. Desta forma, em 30 de junho de 2011, permaneceram 288 contratos passíveis de deduções totalizando aproximadamente R\$ 60 milhões. A Administração esperava a reversão do restante das deduções dos créditos pertencentes a Securitizadora durante o 2º semestre de 2011 o que não se concretizou. Em 25 de Agosto de 2011 a Administração solicitou uma audiência com as áreas da CEF responsáveis pela condução do Processo Administrativo instaurado para definição da situação, sendo essa solicitação negada. Em 07 de Outubro de 2011 a Administração efetuou nova solicitação de audiência, pedido este que foi novamente formalmente negado em 21 de Outubro de 2011 sob a alegação de que o mesmo se encontra em fase de análise (instrução) pela CEF.

Em dezembro de 2011, a Caixa Econômica Federal, através da Nota Técnica GESEF 11/2011, comunicou o encerramento do Processo Administrativo instaurado referente as deduções. O parecer analisou a cadeia sucessoria de todos os créditos da carteira do BERJ e concluiu que os créditos pertencentes a Securitizadora estavam isentos de deduções, e entre outras, a decisão “pela realização de novo processamento de forma a restabelecer as vinculações de deduções das antecipações, reproduzindo as suas condições quando do momento anterior ao de sua supressão”.

No entanto, por não ter sido emitido o relatório P3026 demonstrando a exclusão das deduções de nossos 288

Notas Explicativas

contratos, e em razão da não reversão da negativa de cobertura dos 10 contratos, e por estar no aguardo de eventos futuros não de dependência da Securitizadora, a Administração entende ser prudente a manutenção de provisão referente aos 288 contratos passíveis de deduções no valor de R\$ 66.517.837 e dos 10 contratos com negativa de cobertura no valor de R\$ 1.642.574 totalizando uma provisão no valor de R\$ 68.160.411.

6. Certificados de Recebíveis Imobiliários

Referem-se a operação de captação de recursos junto ao mercado financeiro, por meio de título de emissão da própria Securitizadora, com prazo final de vencimento até o ano 2027, sujeitos a atualizações monetárias pela Taxa Referencial (TR) acrescida de juros de 6,1678% ao ano. Os CRIs emitidos tem como lastro as CCIs adquiridas pela securitizadora, vinculados ao regime fiduciário, os quais ficam excluídos do patrimônio da Securitizadora. O acompanhamento desses CRIs é efetuado por agente fiduciário, legitimado a praticar todos os atos necessários à proteção dos direitos dos investidores.

O deságio apurado na emissão destes títulos vem sendo amortizado pelo prazo de duração da operação que é de 226 meses.

O saldos em 31 de dezembro estavam assim demonstrados:

	<u>31.12.2012</u>	<u>31.12.2011</u>
Certificados de recebíveis imobiliários - Sênior	344.457.373	323.572.272
Certificados de recebíveis imobiliários - Subordinados	18.129.335	17.030.118
Prêmio de Subordinação	911.027	652.626
Provisão para redução - CRI	(68.160.412)	(63.555.370)
Deságio na liquidação	(34.727.408)	(37.193.260)
	<u>260.609.915</u>	<u>240.506.386</u>

A classificação de risco dos CRIs emitidos foi atribuída em 25 de maio de 2012 pela agência Fich Ratings, que atribuiu o Rating Nacional de Longo Prazo "BBB(bra)" à primeira emissão de CRIs, de classe sênior, da Securitizadora.

Notas Explicativas

Os certificados de recebíveis imobiliários estão classificados na categoria “passivo financeiro não mensurado ao valor justo”, contabilizadas pelo seu respectivo valor de custo atualizado.

No último trimestre de 2010, foi contratada uma consultoria para auxiliar no desenvolvimento de estratégia para buscar a novação dos créditos que não ocorreram no prazo esperado. Como parte da estratégia escolhida, o processo de pré-novação foi reiniciado e como primeiro efeito, os créditos retornaram para o estágio de Homologado, permanecendo neste estágio até a presente data.

A estimativa de prazo para novação é dependente da definição da data de início da auditoria interna da Caixa Econômica Federal, a qual é pré-requisito para envio da documentação para o Tesouro. Este atraso pode significar uma perda de oportunidade para o investidor do CRI que continuará com a parcela de caixa que deveria receber no momento da novação do crédito investida a TR + 6,1678% a.a.

Conforme descrito na nota 5, no aguardo da conclusão do “novo processamento” e em razão da não reversão da negativa de cobertura dos 8 contratos e das deduções dos 288 contratos passíveis de deduções e também pela dependência de eventos futuros incertos não totalmente sob controle da Securitizadora, conforme a Administração esperava, a mesma registrou uma provisão referente a totalidade dos créditos passíveis de deduções no valor de R\$ 66.517.837 e dos 10 contratos com negativa de cobertura no valor de R\$ 1.642.574, totalizando uma provisão no valor de R\$ 68.160.411.

De acordo com a forma de distribuição descrita na cláusula 3ª do Termo de Securitização de Créditos Imobiliários 1ª Emissão - 1ª Série e 2ª Série datado de 01 de Abril de 2008 (“Termo de Securitização”) a 1ª Série (“CRI Senior”) tem preferência na distribuição de juros e principal em relação a 2ª Série (“CRI Subordinado”), portanto a provisão de R\$ 68.160.411 descrita na nota explicativa no 5 acima, deve primeiramente consumir todo o montante a ser destinado ao CRI Subordinado, incluindo o prêmio de subordinação e excessos da conta de superveniência (R\$ 20.063.656) e apenas o valor remanescente (R\$ 48.096.755) impactará o CRI Senior.

Ainda, de acordo com a cláusula 7.1.3 alínea: d) do Termo de Securitização “a Emissora não oferece, na presente Emissão, direito de regresso contra seu patrimônio comum, bem como não há qualquer tipo de coobrigação por parte da Emissora

Notas Explicativas

quanto as obrigações do FCVS.”, desta forma a provisão não impactará o Patrimônio Comum da Securitizadora.

6.1. Prêmio de Subordinação

Em 1 de abril de 2008, o V3 Fundo de Investimentos em Direitos Creditórios Multicarteira - NP, cedeu e transferiu à Vision Securitizadora S.A. 2.300 CCIs representativas dos Créditos Imobiliários, cujo valor global de face, atualizado para 1 de abril de 2008, equivalente a R\$ 261.404.545. Neste documento a Vision Securitizadora se obrigou a utilizar a totalidade das CCIs cedidas para emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários.

Em 1 de abril de 2008, a Vision Securitizadora S.A., e a Oliveira Trust DTVM S.A. firmaram o Termo de Securitização de Créditos Imobiliários, cujo objeto era vinculação, pela Vision Securitizadora S.A., dos Créditos Imobiliários aos Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRI da 1ª Emissão, 1ª Série e 2ª Série, emitidos nos montantes respectivos, de R\$ 248.329.241 e R\$ 13.069.960, totalizando R\$ 261.399.201.

Em 15 de abril de 2008, os titulares dos CRIs da 1ª e 2ª Séries da 1ª emissão de CRIs da Vision Securitizadora realizaram assembleia na qual foi deliberado que houve um erro de cálculo nos valores de emissão dos CRIs, assim alterando os montantes de emissão dos CRIs da 1ª e 2ª Séries para, respectivamente, R\$248.270.269 (duzentos e quarenta e oito milhões, duzentos e setenta mil, duzentos e sessenta e nove reais) e R\$13.066.856 (treze milhões, sessenta e seis mil, oitocentos e cinquenta e seis reais). Assim, o valor correto a ser vinculado no Termo de Securitização passou a totalizar R\$261.337.125 (duzentos e sessenta e um milhões, trezentos e trinta e sete mil e cento e vinte e cinco reais).

Em 31 de dezembro de 2012, o valor dos CRIs da 1ª e 2ª séries era de, respectivamente, R\$ 344.457.372 e R\$ 18.129.335, totalizando R\$ 362.586.707, enquanto que o valor das CCIs, conforme relatório da Tetto Habitação, agente financeiro contratado para precificação dos créditos e acompanhamento da novação junto à CEF, era de R\$ 363.497.734.

Assim, como definido no item 3.2.3.1 do Termo de Securitização de Créditos Imobiliários, de 1º de abril de 2008:

“não há garantia de que os CRI Juniores receberão 100% (cem por cento) do valor principal nem de juros. Fica aqui

Notas Explicativas

estipulado que, após o pagamento da integralidade das Despesas da Securitização não arcadas pelo Fundo de Despesa, dos juros e principal dos CRIs Seniores, todo o excedente será destinado ao pagamento dos CRIs Juniores, independente da quantia remanescente. Outrossim, caso o valor remanescente seja superior ao valor de juros e principal estipulado para os CRIs Juniores, este valor excedente será considerado como prêmio (“Prêmio pela Subordinação”).

A diferença positiva entre o valor das CCLs e o valor dos CRIs foi considerada no passivo da Vision Securitizadora S.A. como Prêmio pela Subordinação no montante de R\$ 911.027. Conforme definido no Termo de Securitização, o valor excedente entre as CCLs e os CRIs será mantido no passivo da Vision Securitizadora até que ocorra o pagamento do principal mais juros para as 1ª e 2ª Séries de CRIs e das Despesas da Securitização não arcadas pelo Fundo de Despesa, e só então, deverá ser pago aos investidores da 2ª Série de CRIs.

De acordo com o descrito ao longo da nota explicativa 6 acima, o Prêmio de Subordinação poderá ter seu valor total consumido pela Redução dos CRIs relacionada à provisão dos CCLs.

7. Patrimônio Líquido

O capital social totalmente subscrito é de R\$ 1.043.000, dividido em 1.043.000 ações ordinárias, sem valor nominal, os quais se encontravam totalmente integralizados em 31 de dezembro de 2012.

A reserva legal é constituída à razão de 5% do lucro líquido apurado em cada exercício social nos termos do art. 193 da Lei nº 6.404/76, até o limite de 20% do capital social.

O estatuto social prevê a distribuição de dividendo mínimo obrigatório de 10% do lucro líquido do exercício, ajustado na forma do art. 202 da Lei nº 6.404/76.

8. Transações com partes relacionadas

Notas Explicativas

Em 31 de dezembro de 2012 e 31 de dezembro de 2011, a Securitizadora não remunerou administradores e empregados, bem como, não possuía transações em aberto com partes relacionadas.

A Securitizadora é controlada pela Vision Brazil Participações Ltda.

9. Créditos Tributários

De acordo com as práticas contábeis e as regulamentações em vigor, a Administração da Securitizadora, optou pela não constituição de créditos tributários decorrentes de prejuízo fiscal de imposto de renda e de base negativa de contribuição social sobre o lucro líquido em 31 de dezembro de 2012.

O montante acumulado de prejuízos fiscais e base negativa de contribuição social até este exercício de 2012 é de R\$ 943.150.

10. Informações adicionais

- a) Durante 2012 e 2011, a Securitizadora teve como política não operar com instrumentos financeiros derivativos, bem como não possuiu ativos e passivos atrelados a moedas estrangeiras, e, portanto, não teve exposição cambial.
- b) Não foram reconhecidos ativos e passivos contingentes e não existem processos classificados como prováveis e/ou possíveis de realização. Com relação a obrigações legais - fiscais e previdenciárias, a Securitizadora não está contestando judicialmente a legalidade e constitucionalidade de tributos e contribuições.
- c) A receita bruta de vendas e/ou serviços é composta, basicamente, pela apropriação do deságio dos CRI e o custo de bens e/ou serviços vendidos é composto, basicamente, pela apropriação do deságio das CCI, ambas no valor de R\$ 2.465.852.
- d) As despesas administrativas são compostas, basicamente, por despesas com serviços técnicos especializados e despesas diversas.
- e) Em atendimento a determinação da Lei nº 9.514/97, os registros contábeis da operação de securitização vêm sendo

Notas Explicativas

mantidos de forma segregada e, para fins dessas informações contábeis intermediárias estão consolidados. Os saldos individuais relativos a essa operação, estão demonstrados a seguir:

Ativo	31.12.2012	31.12.2011
Bancos	2.419	3.536
Aplicações financeiras	1.020.875	1.066.090
Cédulas de créditos imobiliários	328.770.326	304.061.757
Provisão para redução - CCIs	(68.160.412)	<u>(63.555.370)</u>
Total	<u>261.633.209</u>	<u>241.576.013</u>
Passivo	31.12.2012	31.12.2011
Certificados de recebíveis imobiliários	327.859.300	340.602.390
Prêmio de Subordinação	911.027	652.626
Provisão para redução	(68.160.411)	(63.555.370)
Superveniência financeira (i)	1.023.293	1.069.627
Total	<u>261.633.209</u>	<u>241.576.013</u>

- (i) Representa a diferença entre o valor de aquisição das CCI e o valor de emissão dos CRI, líquido das despesas incorridas pelo projeto até a presente data, retido pela Securitizadora com a finalidade de subsidiar os custos operacionais do projeto.

11. Gerenciamento de riscos

As operações da Securitizadora estão sujeitas aos fatores de riscos abaixo descritos:

Notas Explicativas

a) Risco de crédito

Decorre da possibilidade de a Securitizadora sofrer perdas decorrentes de inadimplência de suas contrapartes ou de instituições financeiras depositárias de recursos ou de investimentos financeiros. Para mitigar esses riscos, a Administração adota como prática a análise das situações financeira e patrimonial de suas contrapartes.

b) Risco de taxas de juros e inflação

Decorre da possibilidade de a Securitizadora sofrer ganhos ou perdas decorrentes de oscilações de taxas de juros incidentes sobre seus ativos e passivos financeiros. Visando à mitigação desse tipo de risco, os CRI emitidos pela Securitizadora são remunerados a taxas prefixadas acrescidas do mesmo índice de atualização monetária a que estão sujeitos as CCI que lastreiam a emissão.

c) Risco de estrutura de capital (ou risco financeiro)

Decorre da escolha entre capital próprio (aportes de capital e retenção de lucros) e capital de terceiros que a Securitizadora utiliza para financiar suas operações. Para mitigar os riscos de liquidez e a otimização do custo médio ponderado do capital, a Administração monitora permanentemente os níveis de endividamento de acordo com os padrões de mercado.

d) Análise de sensibilidade - Efeito na variação do valor justo

Em atendimento ao disposto na Instrução CVM nº. 475, de 17 de dezembro de 2008, a Securitizadora informa que não está exposta a riscos de mercado considerados relevantes por sua Administração, considerando as características dos instrumentos financeiros, bem como o fato de que as CCI constituem lastro dos CRI por pertencerem a um único projeto, sendo indexadas a um indexador comum.

e) Demonstração de valores justos dos Instrumentos Financeiros

O valor justo dos CCI's em 31 de dezembro de 2012, determinado para fins de divulgação, é de R\$ 278.919.819,

Notas Explicativas

sendo apurado com base no fluxo de caixa futuro do CVS, descontado pela curva DI x TR.

Estamos considerando como valor justo das CRI's o mesmo valor das CCI's, pelo fato de estarem intrinsecamente correlacionados.

12. Demonstração do Valor Adicionado

Conforme requerido nas normas brasileiras de contabilidade aplicáveis às Companhias abertas, a Companhia elaborou a demonstração do valor adicionado.

Essas demonstrações, fundamentadas em conceitos macroeconômicos, buscam apresentar a parcela da Companhia na formação do Produto Interno Bruto por meio da apuração dos respectivos valores adicionados tanto pela Companhia quanto o recebido de outras entidades e a distribuição desses montantes aos seus empregados, entidades governamentais, credores por empréstimos, financiamentos e títulos de dívida, acionistas controladores e não controladores, e outras remunerações que configurem transferência de riqueza a terceiros.

O referido valor adicionado representa a riqueza criada pela Companhia, de forma geral, medido pelas receitas de vendas de bens e dos serviços prestados, menos os respectivos insumos adquiridos de terceiros, incluindo também o valor adicionado produzido por terceiros e transferido à entidade.

Pareceres e Declarações / Relatório do Auditor Independente - Sem Ressalva

Aos acionistas e administradores da
Vision Securitizadora S.A.
São Paulo - SP

Examinamos as demonstrações contábeis da Vision Securitizadora S.A. ("Companhia"), que compreendem o balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2012 e as respectivas demonstrações do resultado, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa para o exercício findo naquela data, assim como o resumo das principais práticas contábeis e demais notas explicativas.

Responsabilidade da administração sobre as demonstrações contábeis

A Administração da Companhia é responsável pela elaboração e adequada apresentação dessas demonstrações contábeis de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e pelos controles internos que ela determinou como necessários para permitir a elaboração de demonstrações contábeis 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 contábeis 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 contábeis 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 contábeis. Os procedimentos selecionados dependem do julgamento do auditor, incluindo a avaliação dos riscos de distorção relevante nas demonstrações contábeis, independentemente se causada por fraude ou erro. Nessa avaliação de riscos, o auditor considera os controles internos relevantes para a elaboração e a adequada apresentação, das demonstrações contábeis da Companhia, para planejar os procedimentos de auditoria que são apropriados nas circunstâncias, mas não para expressar uma opinião sobre a eficácia dos controles internos da Companhia. 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 contábeis tomadas em conjunto.

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

Opinião

Em nossa opinião, as demonstrações contábeis referidas acima apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira, da Vision Securitizadora S.A., em 31 de dezembro de 2012, o desempenho de suas operações e os seus fluxos de caixa para o exercício findo naquela data, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.

Ênfase

Conforme mencionado nas notas explicativas nº 5 e 6, as Cédulas de Créditos Imobiliários ("CCIs") que servem de lastro à emissão dos Certificados de Recebíveis Imobiliários ("CRIs") da Securitizadora são originadas por créditos de contratos de financiamento habitacional celebrados com mutuários do Banco do Estado do Rio de Janeiro ("BERJ") no âmbito do Sistema Financeiro de Habitação ("SFH") e que possuem cobertura do Fundo de Compensação das Variações Salariais (FCVS), os quais serão convertidos em títulos CVS, quando da finalização do processo de novação. No entanto, devido (i) à natureza e complexidade envolvidos no processo de novação desses créditos e (ii) ao fato desses créditos estarem aguardando o resultado final de um processo administrativo instaurado pela Caixa Econômica Federal ("CEF"), os valores líquidos desses créditos registrados nas informações contábeis intermediárias podem variar significativamente quando de sua efetiva realização.

Outros Assuntos

Demonstração do valor adicionado

Examinamos, também, a demonstração do valor adicionado (DVA), referente ao exercício findo em 31 de dezembro de 2012, elaboradas sob a responsabilidade da Administração da Vision Securitizadora S.A., cuja apresentação é requerida de acordo com as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Essa demonstração foi submetida aos mesmos procedimentos de auditoria descritos anteriormente e, em nossa opinião, estão adequadamente apresentadas, em todos os seus aspectos relevantes, em relação as demonstrações contábeis tomadas em conjunto.

Auditoria dos valores correspondentes ao exercício anterior

Os valores correspondentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2011, apresentados para fins de comparação, foram anteriormente auditados por outros auditores independentes que emitiram relatório datado de 22 de março de 2012, contendo o

mesmo assunto comentado em nosso parágrafo de ênfase.

São Paulo, 22 de março de 2013.

BDO RCS Auditores Independentes SS
CRC 2 SP 013846/O-1

Alfredo Ferreira Marques Filho Jairo da Rocha Soares
Contador CRC 1 SP 154954/O-3 Contador CRC 1 SP 120458/O-6

Pareceres e Declarações / Declaração dos Diretores sobre as Demonstrações Financeiras

Fernando Raul Morelli, brasileiro, inscrito no CPF/MF sob o n.º 089.427.318-30 e Primo Aldrigue Junior, brasileiro, inscrito no CPF/MF sob o n.º 019.998.668-19, ambos com endereço comercial na Cidade do São Paulo estado de São Paulo, Rua Hungria, 514, 12º andar - SP, CEP 01455-000, na qualidade de Diretor Presidente e Diretor de Relação com Investidores, respectivamente, da VISION SECURITIZADORA S.A., sociedade por ações com sede na Cidade de São Paulo estado de São Paulo, Rua Hungria, 514 – 12º andar - SP, CEP 01455-000, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 08.937.002/0001-13, (“Companhia”) DECLARAM, para todos os fins e efeitos que reviram, discutiram e concordam com as demonstrações financeiras da Companhia, datadas de 31 de dezembro de 2012.

São Paulo 22 de Março de 2013

_____ Fernando Raul Morelli Diretor Presidente	_____ Primo Aldrigue Junior Diretor de Relações com Investidores
--	--

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

Fernando Raul Morelli, brasileiro, inscrito no CPF/MF sob o n.º 089.427.318-30 e Primo Aldrigue Junior, brasileiro, inscrito no CPF/MF sob o n.º 019.998.668-19, ambos com endereço comercial na Cidade do São Paulo estado de São Paulo, Rua Hungria, 514, 12º andar - SP, CEP 01455-000, na qualidade de Diretor Presidente e Diretor de Relação com Investidores, respectivamente, da VISION SECURITIZADORA S.A., sociedade por ações com sede na Cidade de São Paulo estado de São Paulo, Rua Hungria, 514 – 12º andar - SP, CEP 01455-000, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 08.937.002/0001-13, (“Companhia”) DECLARAM, para todos os fins e efeitos que reviram, discutiram e concordam com as opiniões expressas no parecer dos auditores independentes referente às demonstrações financeiras da Companhia datadas de 31 de dezembro de 2012.

São Paulo 22 de Março de 2013

_____ Fernando Raul Morelli Diretor Presidente	_____ Primo Aldrigue Junior Diretor de Relações com Investidores
--	--