

Rating Action: Moody's atribui ratings preliminares (P) A1.br/(P) Ba2 para a 177ª Série de CRI emitidos pela Brazilian Securities Companhia de Securitização, uma securitização brasileira de CCB da Gafisa S.A.

Global Credit Research - 10 Sep 2010

Até BRL 162 milhões de CRI classificados

Sao Paulo, September 10, 2010 -- A Moody's América Latina (Moody's) atribuiu ratings preliminares (P) A1.br (Escala Nacional Brasileira) e (P) Ba2 (Escala Global em Moeda Local) à primeira emissão da 177ª Série de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI) emitidos pela Brazilian Securities Companhia de Securitização (Brazilian Securities ou a Emissora).

Emissor: Brazilian Securities Companhia de Securitização - 177ª Série

Até BRL 162.000.000 de CRI com rating (P) Ba2 / (P) A1.br classificados

FUNDAMENTO DOS RATINGS

Os CRIs são lastreados por uma Cédula de Crédito Bancário (CCB) da Gafisa S.A. (ou Gafisa), uma das maiores construtoras civis integradas do Brasil e com rating Ba2/A1.br (perspectiva negativa) da Moody's.

Os ratings preliminares dos CRI são baseados nos seguintes fatores:

- A estrutura da operação, que transferirá integralmente os pagamentos devidos de acordo com a CCB devida pela Gafisa aos pagamentos devidos pelo CRI;

- A capacidade e disposição da Gafisa, cujo rating é A1.br (Escala Nacional Brasileira) e Ba2 (Escala Global em Moeda Local) (perspectiva negativa), de realizar os pagamentos devidos à CCB;

- As características legais e estruturais da operação, incluindo os eventos de resgate antecipado das CCB que levam também a amortização antecipada dos CRI.

Os CRI têm um prazo de quatro anos a partir do início da operação e realizarão oito pagamentos de juros semi-anuais aos investidores com amortização integral do principal no vencimento. A taxa de juros será o CDI mais um spread de 1,3% a.a.

A Moody's vê os CRIs como títulos de repasse integral das CCB lastro. Os principais fluxos da transação são:

1 - Gafisa emite, em favor do Banco Votorantim, as CCBs, representativas do financiamento imobiliário concedido para a construção e o desenvolvimento dos empreendimentos imobiliários;

2 -- Nos termos do Contrato de Cessão, a totalidade dos créditos representados pelas CCBs é cedida condicionalmente pelo Banco Votorantim para a Emissora;

3 -- A Emissora, nos termos do Instrumento Particular de Emissão de CCLs, emite as CCLs, representativas da totalidade dos Créditos Imobiliários;

4 -- A Emissora, sendo única e legítima titular da CCL, por meio do Termo de Securitização, emite em regime fiduciário, os CRI, com lastro nas CCLs;

5 -- Os CRI são distribuídos a investidores;

6 -- Os recursos obtidos junto aos investidores com a subscrição e integralização dos CRI são transferidos à Emissora, para serem utilizados por esta para pagamento pela cessão dos créditos representativos das CCBs;

7 -- Nas datas de pagamento de juros e na data de vencimento, conforme o caso, Gafisa realiza os pagamentos referentes às CCBs por meio da Cetip;

8 -- Cetip repassa os recursos dos pagamentos à Emissora, que paga despesas e obrigações dos CRIs por meio da Cetip;

Em caso de cisão, fusão ou incorporação da Gafisa por outra sociedade, a qualquer momento depois da data de emissão, enquanto o CRI estiver em circulação, o Agente Fiduciário deverá notificar os titulares dos CRI para que manifestem ao Agente Fiduciário a sua intenção ou não de realizar o resgate antecipado dos CRI.

Os ratings (P) A1.br / (P) Ba2 da 177ª Série de CRI foram baseados principalmente na capacidade da Gafisa de realizar pagamentos sob o contrato da CCB. Este fato está em linha com o rating corporativo A1.br/Ba2 da Gafisa, que atualmente tem perspectiva negativa. Quaisquer alterações futuras dos ratings da Gafisa levará a uma alteração nos ratings atribuídos aos certificados.

Sediada em São Paulo, Brasil, e fundada em 1954, a Gafisa é uma das maiores construtoras residenciais totalmente integradas no país e a segunda em termos de receita e volume, é também uma das mais diversificadas em termos de oferta de produtos para diferentes níveis de renda e geografias, operando em 99 cidades em 20 Estados diferentes.

A principal metodologia utilizada na atribuição de rating aos CRI foi a Global Homebuilding Industry, publicada em Março de 2009. Outras metodologias e fatores que podem ter sido considerados nesse processo de rating desse emissor também podem ser encontrados no site da

Moody's.

A Moody's não recebeu ou considerou um relatório de diligência de terceiros sobre os ativos lastro ou instrumentos financeiros nessa operação.

DIVULGAÇÕES REGULATÓRIAS

Fontes de informações utilizadas para preparar o rating de crédito são as seguintes: partes envolvidas no rating, partes não envolvidas no rating e informações públicas.

A Moody's Investors Service considera que a qualidade da informação disponível sobre os CRI é satisfatória para o propósito de atribuição do rating de crédito.

A Moody's Investors Service adota todas as medidas necessárias para que a informação que utiliza ao atribuir um rating de crédito tenha qualidade suficiente e seja de uma fonte crível; entretanto, a Moody's Investors Service não verifica, audita ou valida de maneira independente a informação recebida no processo de rating.

Por favor consulte a opção de ratings na página emissor/entidade da Moodys.com para a última ação de ratings e seu histórico.

A data da publicação inicial de alguns ratings de crédito foi anterior a digitalização integral dos ratings da Moody's Investors Service e dados precisos podem não estar disponíveis. Consequentemente, a Moody's Investors Service oferece, com base na informação disponível, uma data que acredite seja a mais confiável e precisa. Por favor consulte a página a respeito de demonstração de ratings em nosso site www.moodys.com para maior informação.

Por favor consulte a página de Credit Policy na Moody's.com para as metodologias utilizadas para determinar os ratings, mais informação sobre o significado de cada categoria de rating e a definição de default e recuperação.

MOODY'S adopts all necessary measures so that the information it uses in assigning a credit rating is of sufficient quality and from sources MOODY'S considers to be reliable including, when appropriate, independent third-party sources. However, MOODY'S is not an auditor and cannot in every instance independently verify or validate information received in the rating process.

Please see ratings tab on the issuer/entity page on Moodys.com for the last rating action and the rating history.

The date on which some Credit Ratings were first released goes back to a time before Moody's Investors Service's Credit Ratings were fully digitized and accurate data may not be available. Consequently, Moody's Investors Service provides a date that it believes is the most reliable and accurate based on the information that is available to it. Please see the ratings disclosure page on our website www.moodys.com for further information.

Please see the Credit Policy page on Moodys.com for the methodologies used in determining ratings, further information on the meaning of each rating category and the definition of default and recovery.

New York
Maria Muller
Senior Vice President
Structured Finance Group
Moody's Investors Service
JOURNALISTS: 212-553-0376
SUBSCRIBERS: 212-553-1653

Sao Paulo
Johann Grieneisen
Asst Vice President - Analyst
Structured Finance Group
Moody's America Latina Ltda.
55-11-3043-7300

Moody's America Latina Ltda.
Avenida Nacoes Unidas, 12.551
16th Floor, Room 1601
Sao Paulo, SP 04578-903
Brazil



© 2010 Moody's Investors Service, Inc. and/or its licensors and affiliates (collectively, "MOODY'S"). All rights reserved.

CREDIT RATINGS ARE MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC.'S ("MIS") CURRENT OPINIONS OF THE RELATIVE FUTURE CREDIT RISK OF ENTITIES, CREDIT COMMITMENTS, OR DEBT OR DEBT-LIKE SECURITIES. MIS DEFINES CREDIT RISK AS THE RISK THAT AN ENTITY MAY NOT MEET ITS CONTRACTUAL, FINANCIAL OBLIGATIONS AS THEY COME DUE AND ANY ESTIMATED FINANCIAL LOSS IN THE EVENT OF DEFAULT. CREDIT RATINGS DO NOT ADDRESS ANY OTHER RISK, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO: LIQUIDITY RISK, MARKET VALUE RISK, OR PRICE VOLATILITY. CREDIT RATINGS ARE NOT STATEMENTS OF CURRENT OR HISTORICAL FACT. CREDIT RATINGS DO NOT CONSTITUTE

INVESTMENT OR FINANCIAL ADVICE, AND CREDIT RATINGS ARE NOT RECOMMENDATIONS TO PURCHASE, SELL, OR HOLD PARTICULAR SECURITIES. CREDIT RATINGS DO NOT COMMENT ON THE SUITABILITY OF AN INVESTMENT FOR ANY PARTICULAR INVESTOR. MIS ISSUES ITS CREDIT RATINGS WITH THE EXPECTATION AND UNDERSTANDING THAT EACH INVESTOR WILL MAKE ITS OWN STUDY AND EVALUATION OF EACH SECURITY THAT IS UNDER CONSIDERATION FOR PURCHASE, HOLDING, OR SALE.

ALL INFORMATION CONTAINED HEREIN IS PROTECTED BY LAW, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO, COPYRIGHT LAW, AND NONE OF SUCH INFORMATION MAY BE COPIED OR OTHERWISE REPRODUCED, REPACKAGED, FURTHER TRANSMITTED, TRANSFERRED, DISSEMINATED, REDISTRIBUTED OR RESOLD, OR STORED FOR SUBSEQUENT USE FOR ANY SUCH PURPOSE, IN WHOLE OR IN PART, IN ANY FORM OR MANNER OR BY ANY MEANS WHATSOEVER, BY ANY PERSON WITHOUT MOODY'S PRIOR WRITTEN CONSENT. All information contained herein is obtained by MOODY'S from sources believed by it to be accurate and reliable. Because of the possibility of human or mechanical error as well as other factors, however, all information contained herein is provided "AS IS" without warranty of any kind. MOODY'S adopts all necessary measures so that the information it uses in assigning a credit rating is of sufficient quality and from sources Moody's considers to be reliable, including, when appropriate, independent third-party sources. However, MOODY'S is not an auditor and cannot in every instance independently verify or validate information received in the rating process. Under no circumstances shall MOODY'S have any liability to any person or entity for (a) any loss or damage in whole or in part caused by, resulting from, or relating to, any error (negligent or otherwise) or other circumstance or contingency within or outside the control of MOODY'S or any of its directors, officers, employees or agents in connection with the procurement, collection, compilation, analysis, interpretation, communication, publication or delivery of any such information, or (b) any direct, indirect, special, consequential, compensatory or incidental damages whatsoever (including without limitation, lost profits), even if MOODY'S is advised in advance of the possibility of such damages, resulting from the use of or inability to use, any such information. The ratings, financial reporting analysis, projections, and other observations, if any, constituting part of the information contained herein are, and must be construed solely as, statements of opinion and not statements of fact or recommendations to purchase, sell or hold any securities. Each user of the information contained herein must make its own study and evaluation of each security it may consider purchasing, holding or selling. NO WARRANTY, EXPRESS OR IMPLIED, AS TO THE ACCURACY, TIMELINESS, COMPLETENESS, MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR ANY PARTICULAR PURPOSE OF ANY SUCH RATING OR OTHER OPINION OR INFORMATION IS GIVEN OR MADE BY MOODY'S IN ANY FORM OR MANNER WHATSOEVER.

MIS, a wholly-owned credit rating agency subsidiary of Moody's Corporation ("MCO"), hereby discloses that most issuers of debt securities (including corporate and municipal bonds, debentures, notes and commercial paper) and preferred stock rated by MIS have, prior to assignment of any rating, agreed to pay to MIS for appraisal and rating services rendered by it fees ranging from \$1,500 to approximately \$2,500,000. MCO and MIS also maintain policies and procedures to address the independence of MIS's ratings and rating processes. Information regarding certain affiliations that may exist between directors of MCO and rated entities, and between entities who hold ratings from MIS and have also publicly reported to the SEC an ownership interest in MCO of more than 5%, is posted annually at www.moodys.com under the heading "Shareholder Relations — Corporate Governance — Director and Shareholder Affiliation Policy."

Any publication into Australia of this document is by MOODY'S affiliate, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657, which holds Australian Financial Services License no. 336969. This document is intended to be provided only to "wholesale clients" within the meaning of section 761G of the Corporations Act 2001. By continuing to access this document from within Australia, you represent to MOODY'S that you are, or are accessing the document as a representative of, a "wholesale client" and that neither you nor the entity you represent will directly or indirectly disseminate this document or its contents to "retail clients" within the meaning of section 761G of the Corporations Act 2001.