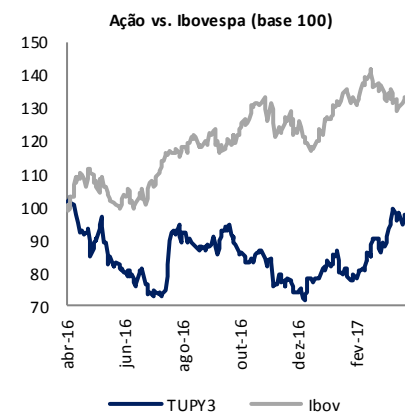


TUPY3	
Preço em 29/03/17 (R\$)	15,00
Ações (MM)	144
Valor Mercado (R\$ MM)	2.158
Mín. 52 semanas (R\$)	10,76
Máx. 52 semanas (R\$)	17,40
Variação 1 Semana	0,3%
Variação 1 Mês	8,2%
Variação 1 Ano	(11,0%)

Indicadores	29/3	2017E	2018E
P/L	-	14,3x	10,4x
EV/EBITDA	7,1x	5,5x	5,3x
P/VPA	1,1x	0,9x	0,9x
Dív. Líq./EBITDA	2,0x	1,0x	0,7x
Div. Yield	3,9%	2,8%	4,0%

Fonte: Bloomberg



DRE	Realizado vs. Consenso	Principais pontos
Receita líquida	=	• A queda da receita líquida no 4T16 se explica pelo menor volume e receita auferidos no mercado interno, em grande medida pelos piores resultados no segmento de veículos comerciais (forte base de comparação), o que neutralizou os melhores resultados nos segmentos de carros de passeio e <i>off-road</i> . Além disso, também houve contribuição negativa da menor receita líquida auferida no mercado externo, que, apesar de ter apresentado expansão de volume vendido em todos os segmentos de atuação, foi impactada pela desvalorização do dólar perante o real.
Lucro bruto	↓	• A redução mais intensa do lucro bruto se explica pelo aumento de custos com energia (devido ao maior volume produzido no período) e pelo aumento dos custos com materiais de manutenção, devido ao <i>mix</i> de maior valor agregado produzido no México, o que exigiu processos mais complexos de manutenção.
EBITDA ajustado	↓	• A queda se explica pela constituição de provisões para perdas de ativos. O <i>impairment</i> de ativos imobilizados se deu pela retração da demanda no mercado interno, resultando em decisão de desligamento de parte do parque fabril. O <i>impairment</i> de ativos intangíveis ocorreu devido a frustração de expectativas de demanda de clientes das carteiras de mineração e agricultura das fábricas adquiridas no México.
Lucro líquido	↓	• O resultado líquido do período foi afetado pelo menor resultado operacional, o que neutralizou os melhores resultados financeiros com variação cambial e o impacto tributário mais favorável.

DRE (R\$ MM)	4T16	4T16 Consenso	Realizado /Consenso	4T15	4T16/4T15	3T16	4T16/3T16
Receita líquida	781,7	789,0	(0,9%)	871,9	(10,3%)	763,0	2,5%
Lucro bruto	100,1	123,9	(19,2%)	152,3	(34,3%)	107,1	(6,5%)
EBITDA ajustado	88,2	106,2	(16,9%)	138,3	(36,2%)	99,6	(11,4%)
Lucro líquido	(178,9)	14,4	n.a.	37,8	n.a.	9,0	n.a.

Fonte: Bloomberg

Analista(s) emissor(es) do Relatório

Samuel Torres, CNPI-P
storres@spinelli.com.br

Vitor Mizumoto, CNPI
vmizumoto@spinelli.com.br

Equipe de Análise

Marcio Gomes, CNPI-T
mbarreto@spinelli.com.br

Este Relatório foi preparado pela Spinelli S.A. CVMC para uso exclusivo do destinatário, não podendo ser reproduzido ou distribuído por este a qualquer pessoa sem expressa autorização da Corretora. Este Relatório é distribuído somente com o objetivo de prover informações e não representa, em nenhuma hipótese, uma oferta de compra e venda ou solicitação de compra e venda de qualquer valor mobiliário ou instrumento financeiro, assim como representa, tão somente, a(s) opinião (ões) do (s) analista (s) emissor (es) do referido relatório. As informações contidas neste Relatório foram elaboradas a partir de fontes que consideramos fidedignas, mas sua exatidão não está garantida, quais sejam as de conhecimento público e de serviços que, por ventura, a Spinelli S.A. CVMC venha a terceirizar. Entretanto, as informações aqui contidas não representam por parte da Spinelli garantia de exatidão das informações prestadas ou julgamento sobre a qualidade das mesmas, e não devem ser consideradas como tais. As opiniões contidas neste Relatório são baseadas em julgamentos e estimativas, estando, portanto, sujeitas a mudanças. Além disso, as informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e estão sujeitas à mudanças, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança e, caso seja considerado o "RATING", vale destacar que se trata de uma opinião sobre os fundamentos econômico-financeiros e diversos riscos a que uma empresa, instituição financeira ou captação de recursos de terceiros, possa estar sujeita dentro de um contexto específico, que pode ser modificada conforme estes riscos se alterem. O investidor não deve considerar em hipótese alguma o "RATING" como recomendação de Investimento.

Sem prejuízo do disclaimer acima e em conformidade com as disposições da Instrução CVM nº 483, o(s) analista(s) de investimento(s) responsável (is) pela elaboração deste relatório declara(m) que:

1. é (são) credenciado(s) pela APIMEC.
2. as análises e recomendações refletem única e exclusivamente suas opiniões pessoais, as quais foram realizadas de forma independente e autônoma, inclusive em relação à Spinelli.
3. Assim como seu cônjuge ou companheiro, pode ser titular, diretamente ou indiretamente, de ações e/ou outros valores mobiliários de emissão da companhia objeto da análise deste Relatório, mantendo sua imparcialidade na elaboração de documentos.
4. assim como seu cônjuge ou companheiro, pode possuir, diretamente ou indiretamente, interesse financeiro em relação ao emissor objeto deste Relatório, situação esta em que permanecerá a imparcialidade de suas manifestações;
5. sua remuneração é fixa e não está, diretamente ou indiretamente, relacionada à recomendação específica ou atrelada à precificação de quaisquer dos valores mobiliários de emissão da companhia objeto de análise neste Relatório.

Ademais, o(s) analista(s) que se encontra(m) na(s) seguinte(s) situação (ões) assinala(m) que:

- O(s) analista(s) de investimentos, seus cônjuges ou companheiros, detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários de emissão das companhias objeto de sua análise.
- Os analistas de investimento, seus cônjuges ou companheiros, estão direta ou indiretamente envolvidos na aquisição, alienação ou intermediação dos valores mobiliários objeto deste relatório.
- Os analistas de investimento, seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação à companhia emissora dos valores mobiliários analisados neste relatório.
- O(s) analista(s) de investimento não tem vínculo com pessoa natural que trabalha para o emissor objeto do relatório de análise.

Informações adicionais sobre quaisquer companhias objeto de análise e recomendação podem ser obtidas diretamente, por e-mail, com o(s) analista(s) responsável (eis) pela análise.