

Teleconferência de Resultados

24 de março de 2017

► 9h00 US EDT

Em Inglês (tradução simultânea do Português)

+ 1-516-3001066 (EUA)

Código: Gafisa

► 10h00 Horário de Brasília

Em Português

Telefone:

+55-11-3728-5971 (Brasil)

Código: Gafisa

Replay:

+55-11-3127-4999 (Brasil)

Código: 90403548

+55-11-3127-4999 (EUA)

Código: 51184247

Webcast: www.gafisa.com.br/ri**Contatos de RI****Tenda**

Eduardo Simas

Kaue Rodrigues

Telefone: +55 11 3111-2711/2862

Email: ri@tenda.comIR Website: ri.tenda.com**Gafisa**

Danilo Cabrera

Mariana Suarez

Telefone: +55 11 3025-9242 / 9978

Email: ri@gafisa.com.brIR Website: www.gafisa.com.br/ri**Assessoria de Imprensa**

Máquina Cohn Wolfe

Reinaldo Adri

Telefone: +55 11 3147-7480

Email: reinaldo.adri@maquinacohnwolfe.com

PARA DIVULGAÇÃO IMEDIATA - São Paulo, 13 de março de 2017 – Construtora Tenda S.A., uma das principais incorporadoras com foco no segmento econômico residencial do Brasil, anuncia hoje seus resultados financeiros para o trimestre e o ano encerrados em 31 de dezembro de 2016.

**TENDA DIVULGA
RESULTADOS DO 4T16****COMENTÁRIOS DA ADMINISTRAÇÃO
E DESTAQUES**

O ano de 2016 foi marcado pelo conturbado cenário político-econômico e a continuidade de um ambiente bastante difícil para o mercado imobiliário brasileiro. Nosso segmento de atuação, contudo, mostrou maior resiliência neste ambiente e nos permitiu colher os frutos do acerto de nossa estratégia.

A Tenda adotou, ainda em 2013, um Novo Modelo de negócios, ancorado em quatro pilares fundamentais: (1) utilização de formas de alumínio em suas obras, garantindo alta qualidade e eficiência de custo; (2) sistema de venda repassada, em que todas as unidades vendidas estão imediatamente aptas a serem transferidas para instituições financeiras; (3) lançamentos contratados, o que facilita o repasse das vendas e mitiga riscos técnicos e jurídicos dos projetos; e (4) venda em loja própria, que permite maior eficiência nas despesas de vendas e marketing.

Desde então a Tenda buscou ganhos de escala, com a intensificação do volume de lançamentos e a aplicação de estratégias para garantir uma sólida velocidade de vendas. A consolidação do Novo Modelo tem permitido à Tenda melhorar o desempenho operacional e financeiro ao longo do tempo, como já vimos observando desde 2015 e novamente neste 4º trimestre de 2016 (4T16).

Nos últimos quatro anos, a Tenda lançou 91 projetos ou fases, que representam aproximadamente R\$ 3,4 bilhões em valor geral de vendas ("VGV"), já incluindo os R\$ 1,3 bilhão lançados em 2016. Deste total, 44 projetos/fases já foram entregues, representando R\$ 1,8 bilhão em VGV, sempre alcançando os drivers de performance e rentabilidade estabelecidos para o Novo Modelo. Todos os projetos lançados em 2013 já foram concluídos e entregues dentro do prazo acordado, e dos 14 projetos lançados em 2014, resta apenas um para

entrega nos próximos meses. Somente nesse ano, duplicamos o total de canteiros de obras em construção. Iniciamos o ano com 18 canteiros e encerramos o ano com 36 em andamento.

Com isso, estamos concretizando o sonho da casa própria de clientes em mais de 18 cidades, localizadas nas 6 regiões metropolitanas nas quais focamos nossa atuação. Contamos atualmente com 36 lojas próprias e uma equipe de vendas preparada para orientar cada cliente no processo de aquisição do imóvel, oferecendo um atendimento personalizado.

O Novo Modelo possibilitou não apenas o aumento consistente do número de lançamentos, mas também a manutenção do bom índice de velocidade de vendas, medido pelo indicador VSO (vendas sobre oferta) dos últimos 12 meses mantida em um patamar acima de 50% ao longo de todo o ano. Essa velocidade é a mais alta do nosso mercado, e temos sido capazes de mantê-la ao longo dos últimos dois anos com a ampliação dos esforços com marketing e vendas que, até o dado momento, foram suficientes para contrapor um cenário mais adverso de mercado.

Conforme relatado no último trimestre, revisamos nosso processo de distratos unilaterais para vendas não repassadas por um período superior a três meses de vendas. Antecipamos que este novo processo deverá manter o volume de distratos em níveis acima do normal (em torno de 25% da venda bruta) pelos próximos trimestres, retornando posteriormente ao patamar de 15% esperado para o Novo Modelo.

Um dos efeitos positivos do maior nível de receiptamento das vendas foi a melhora da margem bruta ajustada, que alcançou 38,0% no 4T16, mantendo o bom desempenho observado ao longo de todo ano. A margem bruta ajustada em 2016 foi de 33,3%, com ganho de 2,8 pontos percentuais em relação ao ano anterior. O EBITDA ajustado atingiu R\$ 47,4 milhões, com margem EBITDA ajustada de 16,5% no 4T16, também com expansão significativa tanto em relação ao trimestre anterior como ao ano anterior. No ano, o EBITDA ajustado de Tenda

alcançou R\$ 130,2 milhões, com margem de 12,4%, quase o dobro da margem de 2015. Estes resultados decorrem diretamente da implementação do Novo Modelo da Tenda, que combina a eficiência de uma estrutura operacional simplificada com ganhos de escala e de produtividade.

O bom desempenho operacional nos permitiu entregar um lucro líquido de R\$ 20,2 milhões no 4T16, revertendo o prejuízo no 4T15. É importante ressaltar que o resultado do 4T16 foi impactado negativamente por efeitos não recorrentes de R\$ 12,3 milhões à Gafisa referente a despesas relacionadas à separação das duas empresas. No acumulado de 2016, a Tenda registrou lucro líquido de R\$ 56,7 milhões, 86,8% maior do que o obtido em 2015.

A geração de caixa operacional atingiu R\$ 55,9 milhões no 4T16, com o acumulado de R\$ 138,8 milhões no ano. Vale notar que a geração de caixa do 4T16 foi afetada pela greve dos bancários em setembro, criando um volume de repasses represado que se normalizou dentro deste trimestre.

A implementação bem-sucedida do Novo Modelo da Tenda é evidenciada pelos consistentes resultados operacionais e pela melhora da rentabilidade. A consistência dos recentes resultados obtidos reforça nossa confiança no acerto estratégico, na capacidade de execução da Tenda e em nosso posicionamento no segmento imobiliário econômico no Brasil, que possui sólidos fundamentos e oferece oportunidades de crescimento expressivas.

Estamos preparados para a expansão. Contamos com landbank cujo VGV estimado é de R\$ 4,5 bilhões, bem diversificado e distribuídos pelas seis Regiões Metropolitanas em que atuamos, composto por 138 projetos e equivalendo a mais de 32 mil unidades.

Seguimos com a visão de ser a empresa do mercado de empreendimentos econômicos do País que entrega o melhor retorno aos seus acionistas. Esse é nosso compromisso.

A Administração



Tenda

Rentabilidade Operacional e Financeira Suportadas pela Maior Escala e Desempenho do Novo Modelo

Tabela 1 - Tenda - Destaques Operacionais e Financeiros (R\$ Mil e % Tenda)

	4T16	3T16	T/T(%)	4T15	A/A(%)	12M16	12M15	A/A(%)
Lançamentos	373.876	325.393	15%	302.635	24%	1.342.490	1.088.941	23%
Vendas Contratadas Líquidas	311.691	238.686	31%	237.452	31%	1.141.866	1.016.131	12%
Vendas Contr. Líq. dos Lançamentos	239.191	167.443	43%	192.275	24%	557.970	507.570	10%
Vendas sobre a Oferta (VSO)	22,31%	18,84%	347 bps	20,77%	154 bps	51,27%	53,04%	-177 bps
Projetos Entregues (Unidades)	2.668	1.811	47%	1.480	80%	6.838	5.711	20%
Receita Líquida	286.906	270.509	6%	206.822	39%	1.052.710	850.962	24%
Lucro Bruto Ajustado ¹	109.091	94.760	15%	61.927	76%	351.062	260.162	35%
Margem Bruta Ajustada ¹	38,02%	35,03%	299 bps	29,94%	808 bps	33,35%	30,57%	278 bps
EBITDA Ajustado ²	47.358	38.202	24%	1.465	3133%	130.173	62.203	109%
Margem EBITDA Ajustada ²	16,51%	14,12%	238 bps	0,71%	1580 bps	12,37%	7,31%	506 bps
Resultado Financeiro Líquido	-5.523	-12.173	-55%	565	-1078%	-20.043	5.774	-447%
Lucro Líquido (Prejuízo)	20.190	23.045	-12%	-12.991	-255%	56.651	30.320	87%
Receitas a Apropriar	241.625	269.361	-10%	266.463	-9%	241.625	266.463	-9%
Resultados a Apropriar ³	110.349	115.869	-5%	117.772	-6%	110.349	117.772	-6%
Margem Resultados a Apropriar ³	45,67%	43,02%	265 bps	44,20%	147 bps	45,67%	44,20%	147 bps
Caixa e disponibilidades ⁵	223.487	254.509	-12%	234.274	-5%	223.487	234.274	-5%
Dívida Líquida	-88.493	-55.111	61%	14.056	-730%	-88.493	14.056	-730%
Dívida Líquida Ajustada ⁶	11.507	-55.111	121%	14.056	-18%	11.507	14.056	-18%
Patrimônio Líquido	1.049.126	1.128.446	-7%	1.090.936	-4%	1.049.126	1.090.936	-4%
Patrimônio Líquido + Minoritários	1.075.622	1.158.067	-7%	1.126.814	-5%	1.075.622	1.126.814	-5%
Total de Ativos	1.862.149	1.902.091	-2%	1.905.660	-2%	1.862.149	1.905.660	-2%
Dívida Líquida / (PL + Minorit.)	-8,23%	-4,76%	-347 bps	1,25%	-947 bps	-8,23%	1,25%	-947 bps
Dívida Líquida Ajustada ⁶ / (PL + Minorit.)	1,07%	-4,76%	583 bps	1,25%	-18 bps	1,07%	1,25%	-18 bps

1) Ajustados por juros capitalizados.

2) Ajustados por despesas com plano de opções (não-caixa), minoritários. A Tenda não detém participação acionária em Alphaville.

3) Resultados a apropriar líquido de PIS/Cofins -- 3,65% e sem impacto do método AVP segundo Lei 11.638.

4) Resultados a apropriar contemplam os empreendimentos que estão sob restrição por cláusula suspensiva.

5) Caixa e equivalentes de caixa, e títulos e valores mobiliários.

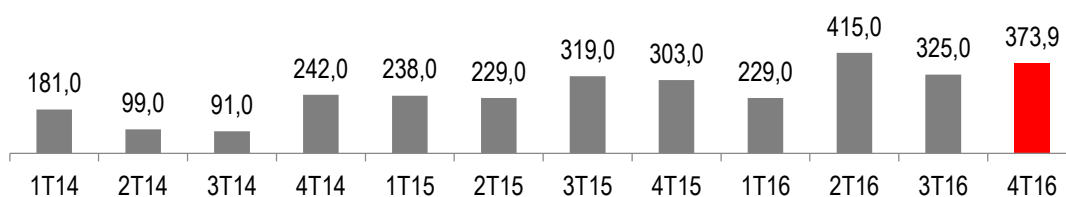
6) Dívida Líquida ajustada pela obrigação de pagamento em decorrência da redução de capital realizada em 14 de dezembro de 2016. Este valor foi contabilizado no balanço na linha de outros passivos não circulantes.

Resultado Operacional | Lançamentos e Vendas

Neste 4T16 realizamos 11 lançamentos de projetos/fases, totalizando R\$ 373,9 milhões, nos estados de São Paulo, Rio de Janeiro, Minas Gerais, Bahia, Pernambuco e Rio Grande do Sul. O valor dos lançamentos cresceu 23,5% em comparação com o 4T15 e 14,9% em relação ao trimestre anterior.

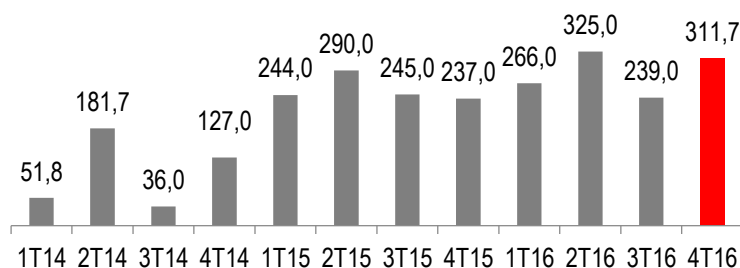
Ao longo de 2016, o volume lançado atingiu R\$ 1.342,5 milhão, com crescimento de 23,3% em relação a 2015.

Lançamentos (R\$ milhões)



As vendas brutas alcançaram R\$ 403,5 milhões e os distratos R\$ 91,8 milhões, totalizando vendas contratadas líquidas de R\$ 311,7 milhões durante o 4T16, com crescimento de 31,3% sobre o 4T15 e de 30,6% sobre o 3T16. Em 2016, as vendas brutas atingiram R\$ 1.417,9 milhões, enquanto o volume distratado foi de R\$ 276,0 milhões, resultando em vendas contratadas líquidas de R\$ 1.141,9 milhões. As vendas líquidas cresceram 12,4% em relação ao ano anterior. Do total, 51,1% das vendas líquidas foram referentes às unidades remanescentes.

Vendas Contratadas Líquidas (R\$ milhões)



Breakdown de Vendas Líquidas 2016

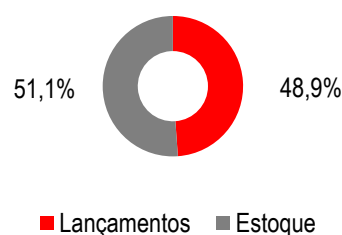
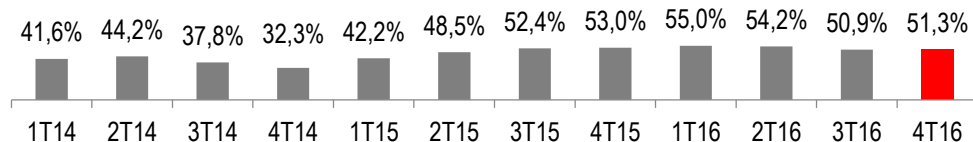


Tabela 2 - Lançamentos e Vendas Contratadas (R\$ Mil)

	4T16	3T16	T/T(%)	4T15	A/A(%)	12M16	12M15	A/A(%)
Lançamentos	373.876	325.393	15%	302.635	24%	1.342.490	1.088.941	23%
Vendas Contratadas	311.691	238.686	31%	237.452	31%	1.141.866	1.016.131	12%

Vendas Sobre Oferta (VSO)

A velocidade de vendas (medida pelo indicador "vendas sobre oferta" ou "VSO") foi de 22,3% no 4T16, e de 51,3% nos últimos 12 meses. Ao longo de todo o ano de 2016 conseguimos manter o VSO acima do patamar de 50%, apesar da aceleração dos lançamentos. Este indicador demonstra a boa execução operacional propiciada pelo Novo Modelo Tenda.

VSO L12M


O VSO é naturalmente maior nos projetos do Novo Modelo do que nos projetos do legado, conforme demonstrado nas tabelas 4 e 5 abaixo. Com o término do estoque de unidades de projetos legados, a tendência é que o VSO permaneça em nível elevado.

Tabela 3 - VSO Venda Bruta (Ex-Distratos)

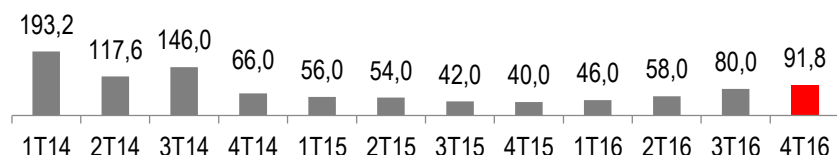
	4T15	1T16	2T16	3T16	4T16
Novo Modelo	27,4%	29,7%	32,2%	26,5%	30,3%
Legado	13,3%	20,7%	25,0%	16,0%	17,9%
Total	24,4%	28,0%	31,1%	25,1%	28,9%

Tabela 4 - VSO Venda Líquida

	4T15	1T16	2T16	3T16	4T16
Novo Modelo	24,9%	26,9%	28,9%	21,2%	24,8%
Legado	5,2%	10,7%	11,9%	3,2%	2,9%
Total	20,9%	23,9%	26,4%	18,8%	22,3%

Distratos

O volume distratado em Tenda totalizou R\$ 91,8 milhões no 4T16, 130,2% acima do valor distratado no 4T15 e 14,8% superior ao 3T16. No ano de 2016 houve crescimento de 43,7% no total de distratos sobre 2015.

Distratos (R\$ milhões)


Esse crescimento é resultado das alterações no processo de distratos unilaterais executados pela Tenda, que impactou diretamente as vendas não repassadas por um período superior a três meses. O processo anterior estava sendo pouco efetivo e uma quantidade acima do esperado de unidades permanecia a distratar após o prazo considerado adequado pela Companhia. Neste novo processo, a Tenda inicia proativamente a realização de cancelamento dos contratos após a confirmação da inelegibilidade do cliente perante a instituição financeira. Antecipamos que este fator deva manter temporariamente o nível de distratos da Companhia em um patamar mais alto do que o esperado ao longo dos próximos trimestres, antes de retornar aos patamares adequados ao Novo Modelo de negócios da Tenda.

Tabela 5 - VGV Distratado (R\$ mil e % sobre venda bruta total)

	4T15	% VB	1T16	% VB	2T16	% VB	3T16	% VB	4T16	% VB
Novo Modelo	22.201	8,0%	25.736	8,2%	33.905	8,9%	58.802	18,5%	67.924	16,8%
Legado	17.686	6,4%	20.490	6,6%	24.030	6,3%	21.194	6,7%	23.908	5,9%
Total	39.887	14,4%	46.226	14,8%	57.934	15,1%	79.995	25,1%	91.832	22,8%

A Tenda continua a finalizar as vendas dos projetos do legado (pré-2013), mantendo a política de cancelamento de vendas dos clientes não elegíveis junto às instituições financeiras, para posterior revenda aos novos compradores qualificados. No 4T16 foram distratadas e retornaram ao estoque 641 unidades, e 407 unidades oriundas de distratos foram revendidas para novos clientes qualificados ao longo do mesmo período. Em 2016 foram distratadas e retornaram ao estoque 1.862 unidades, e 1.412 unidades oriundas de distratos foram revendidas para novos clientes qualificados ao longo do mesmo período.

Repasses

No Novo Modelo, a Tenda tem como um de seus pilares a venda repassada, que permite um intervalo entre a contratação da venda e o efetivo repasse à instituição financeira em média de somente 90 dias.

No 4T16, foram transferidas 2.551 unidades para instituições financeiras, representando R\$ 321,1 milhões em vendas contratadas líquidas, um crescimento de 56,1% sobre o 4T15 e de 53,7% sobre o trimestre anterior. Este crescimento foi resultado do acúmulo de repasses, consequência da greve dos bancários que se prolongou durante todo o mês de setembro último e que prejudicou a execução dos repasses no 3T16. Em 2016 foram repassados R\$ 1.058,2 milhões, volume 19,0% superior ao de 2015. Desse total, R\$ 913,1 milhões se referem ao Novo Modelo, com volume 35,3% superior ao de 2015.

Tabela 6 – VGV Repassado Tenda (R\$ Mil)

	4T14	1T15	2T15	3T15	4T15	1T16	2T16	3T16	4T16
Novo Modelo	67.621	114.939	199.423	194.719	165.692	236.120	205.410	179.807	291.716
Legado	74.773	59.110	61.566	53.912	40.050	30.642	56.184	29.020	29.349
Total	142.393	174.049	260.989	248.631	205.741	266.762	261.594	208.827	321.064

1) VGV repassado refere-se quando da conclusão da operação de repasse.

2) VGV = Valor geral de venda das unidades.

Projetos Entregues

Ao longo do 4T16 foram entregues 11 projetos/fases totalizando 2.668 unidades, e representando R\$ 371,1 milhões em volume geral de vendas ("VGV"). Em 2016 foram entregues 34 projetos/fases, com total de 6.838 unidades, e R\$ 973,3 milhões em VGV.

Estoque

O estoque ao final do 4T16 foi avaliado a valor de mercado em R\$ 1.085,4 milhões, com crescimento de 5,5% quando comparado aos R\$ 1.028,5 milhões ao final do trimestre anterior. O estoque relacionado aos projetos do legado totalizaram R\$ 154,9 milhões, ou 14,3% do estoque total, com redução de 3,1% ante o 3T16 e de 31,5% sobre o 4T15. No mesmo período, o estoque de unidades inseridas no Programa Minha Casa, Minha Vida (MCMV) totalizou R\$ 1.067,8 milhões, representando 98,4% do estoque total, enquanto o estoque de unidades fora do programa alcançou R\$ 17,5 milhões, com redução de 18,7% sobre o 3T16 e de 82,4% sobre o 4T15.

Tabela 7 - Estoque a Valor de Mercado (R\$ Mil) – Região

	Estoques 3T16	Lançamentos	Distratos	Vendas Contratadas	Ajustes	Estoques 4T16	% T/T
São Paulo	186.955	100.504	17.546	-103.352	1.807	203.460	9%
Rio Grande do Sul	175.319	69.892	13.277	-59.754	-959	197.776	13%
Rio de Janeiro	292.693	0	21.246	-99.295	-4.703	209.942	-28%
Bahia	184.633	95.472	11.532	-54.399	78	237.315	29%
Pernambuco	60.330	77.917	7.150	-38.950	-56	106.391	76%
Minas Gerais	101.262	30.091	16.485	-40.656	-601	106.581	5%
Outros Mercados	27.279	0	4.596	-7.117	-864	23.894	-12%
Total Tenda	1.028.471	373.876	91.832	-403.523	-5.298	1.085.357	6%
MCMV	1.006.920	373.876	83.538	-392.207	-4.284	1.067.843	6%
Fora MCMV	21.550	0	8.294	-11.315	-1.014	17.515	-19%

1) Os ajustes do período são reflexo de atualizações relacionadas ao escopo de projeto, data de lançamento e atualização de preços no período.

Tabela 8 - Estoque a Valor de Mercado – Status de Obra (R\$ Mil)

	Não Iniciadas	Até 30% Concluído	30% a 70% Concluído	Mais de 70% Concluído	Concluído	Total 4T16
Novo Modelo – MCMV	410.424	182.228	208.860	101.365	27.605	930.483
Legado – MCMV	0	0	64.316	0	73.045	137.360
Legado - Fora do MCMV	0	0	0	0	17.515	17.515
Total Tenda	410.424	182.228	273.176	101.365	118.164	1.085.357

1) O Estoque a valor de mercado considera empreendimentos em sociedade. Este indicador não é comparável ao estoque contábil, devido a implementação de novas práticas contábeis por conta dos CPCs 18, 19 e 36.

Em relação ao estoque de projetos do legado, Tenda ainda aguarda a regularização de um projeto suspenso, com VGV total de R\$64,3 milhões, para dar continuidade a sua construção. A diminuição da importância do estoque de projetos do legado é importante para os resultados financeiros futuros da Companhia em função da consequente redução do impacto do legado sobre a margem bruta.

Banco de Terrenos

O banco de terrenos para o desenvolvimento futuro (ou “landbank”) tem VGV estimado em aproximadamente R\$ 4,5 bilhões, e é composto por 138 projetos/fases diferentes, equivalendo a mais de 32 mil unidades, com mix de regiões bastante diversificado, sendo 27% na Bahia, 25% em São Paulo, 24% no Rio de Janeiro, 12% no Rio Grande do Sul, 7% em Pernambuco e 6% em Minas Gerais.

Tabela 9 - Banco de Terrenos (R\$ Mil)

	VG (% Tenda)	% Permuta Total	% Permuta Unidades	% Permuta Financeiro	Unidades em Potencial (% Tenda)	Unidades em Potencial (100%)
São Paulo	1.239.049	10,9%	6,1%	4,9%	7.969	8.012
Rio Grande do Sul	506.105	24,5%	12,5%	12,0%	3.829	3.880
Rio de Janeiro	1.047.065	27,8%	17,9%	9,9%	7.682	7.771
Bahia	1.128.007	8,5%	7,8%	0,7%	8.893	8.932
Pernambuco	284.699	18,2%	0,0%	18,2%	2.256	2.256
Minas Gerais	256.836	23,5%	23,5%	0,0%	1.822	1.856
Total	4.461.760	17,2%	10,4%	6,8%	32.451	32.707

¹Percentual de permuta sobre o custo histórico de aquisição do terreno.

²Unidades potenciais são líquidas de permuta e se referem à participação de Tenda e/ou de seus parceiros no empreendimento.

Tabela 10 – Movimentação do Banco de Terrenos (3T16 x 4T16 - R\$ Mil)

	Landbank Inicial	Aquisição de Terrenos	Lançamentos	Ajustes	Landbank Final
São Paulo	1.029.487	309.256	-100.504	810	1.239.049
Rio Grande do Sul	573.080	0	-69.892	2.917	506.105
Rio de Janeiro	920.235	126.830	0	0	1.047.065
Bahia	1.090.939	130.834	-95.472	1.705	1.128.007
Pernambuco	334.677	28.080	-77.917	-142	284.699
Minas Gerais	255.649	33.395	-30.091	-2.117	256.836
Total	4.204.066	628.396	-373.876	3.174	4.461.760

No 4T16, Tenda incorporou 23 novos terrenos, com VGV potencial de R\$ 628,4 milhões, e custo de aquisição de R\$ 47,7 milhões, dos quais 56% a serem pagos em caixa e 44% em permuta. Além das aquisições citadas, o resultado positivo de novo estudo de viabilidade permitiu a reintegração ao landbank de um terreno que estava anteriormente direcionado para venda, com VGV potencial de aproximadamente R\$ 35 milhões.

Update Novo Modelo e Turnaround

Atualmente a Companhia segue operando em 6 regiões metropolitanas: São Paulo, Rio de Janeiro, Belo Horizonte, Porto Alegre, Salvador e Recife, com um total de 91 projetos/fases e VGV lançado de R\$ 3,4 bilhões desde 2013. Segue abaixo um breve descritivo da performance média desses projetos por região.

Tabela 11 - Acompanhamento Novo Modelo 2013 - 2016

	SP	RJ	BA	PE	MG	RS	2013
Número de Projetos	4	1	2	-	-	-	7
Unidades Lançadas	1.380	300	779	-	-	-	2.459
VGW Total (R\$ Mil)	189,7	40,4	83,9	-	-	-	314
Unidades Vendidas	1.379	281	771	-	-	-	2.431
% Vendas	100%	94%	99%	-	-	-	99%
VSO Médio (Mês)	11%	5%	6%	-	-	-	9%
Repasses	1.379	270	763	-	-	-	2.412
% Repasses	100%	90%	98%	-	-	-	98%
Andamento de Obra	100%	100%	100%	-	-	-	100%

	SP	RJ	BA	PE	MG	RS	2014
Número de Projetos	4	4	4	1	1	-	14
Unidades Lançadas	720	1.511	1.220	432	432	-	4.315
VGW Total (R\$ Mil)	117,8	224,8	151,5	58,8	60,4	-	613
Unidades Vendidas	706	1.418	1.191	427	387	-	4.129
% Vendas	98%	94%	98%	99%	90%	-	96%
VSO Médio (Mês)	13%	5%	7%	6%	4%	-	7%
Repasses	705	1.319	1.171	413	378	-	3.986
% Repasses	99%	88%	96%	96%	88%	-	92%
Andamento de Obra	100%	100%	99%	100%	100%	-	100%

	SP	RJ	BA	PE	MG	RS	2015
Número de Projetos	10	7	5	3	2	3	30
Unidades Lançadas	2.180	1.751	1.584	944	372	880	7.711
VGW Total (R\$ Mil)	338,2	252,6	198,5	122,3	53,2	123,6	1.088
Unidades Vendidas	2.125	1.208	1.309	829	338	814	6.623
% Vendas	97%	69%	83%	88%	91%	93%	86%
VSO Médio (Mês)	14%	5%	8%	6%	9%	10%	9%
Repasses	2.055	1.010	1.146	662	302	648	5.823
% Repasses	95%	58%	74%	71%	81%	73%	76%
Andamento de Obra	92%	83%	82%	92%	79%	87%	87%

	SP	RJ	BA	PE	MG	RS	2016
Número de Projetos	8	7	9	4	5	8	41
Unidades Lançadas	1.681	1.738	2.280	1200	1020	1.900	9.819
VGTV Total (R\$ Mil)	266	246	283	150	138	260	1342
Unidades Vendidas	1017	741	669	441	394	629	3.891
% Vendas	60%	43%	29%	37%	39%	33%	40%
VSO Médio (Mês)	11%	7%	7%	8%	8%	7%	8%
Repasses	803	496	521	302	286	374	2.782
% Repasses	51%	33%	23%	26%	36%	22%	28%
Andamento de Obra	44%	42%	31%	34%	45%	36%	38%



Resultado Financeiro

Receita

A receita líquida no 4T16 atingiu R\$ 286,9 milhões, com crescimento de 38,7% em relação ao 4T15 e de 6,1% em relação ao 3T16. Este forte crescimento da receita líquida é explicado pelos novos lançamentos realizados já no âmbito do Novo Modelo. É importante observar que praticamente toda a receita é atribuível aos projetos lançados nos últimos três anos, conforme apresentado na tabela a seguir.

Tabela 12 - Vendas Contratadas e Receitas Reconhecidas (R\$ mil)

Lançamentos	4T16				4T15			
	Vendas Contratadas	% Vendas	Receita	% Receita	Vendas Contratadas	% Vendas	Receita	% Receita
2016	239.191	77%	194.465	68%	0	0%	0	0%
2015	59.214	19%	119.731	42%	192.275	81%	133.363	64%
2014	8.026	3%	13.934	5%	31.081	13%	62.673	30%
2013	633	0%	498	0%	59	0%	-1.949	-1%
≤ 2012	4.627	1%	-41.721	-15%	14.037	6%	12.735	6%
Total	311.691	100%	286.906	100%	237.452	100%	206.822	100%
Legado	4.627	1%	-41.721	-15%	14.037	6%	12.734	6%
Novo Modelo	307.064	99%	328.627	115%	223.415	94%	194.088	94%

Lucro e Margem Bruta

O lucro bruto reportado no 4T16 alcançou R\$ 95,9 milhões, acima do resultado de R\$ 58,7 milhões do ano anterior e de R\$ 90,9 milhões registrado no 3T16. A margem bruta do trimestre atingiu 33,4%, na comparação com a margem de 28,4% no 4T15 e de 33,6% no trimestre anterior. Já a margem bruta ajustada apresentou expansão, para 38,0% nesse quarto trimestre, na comparação com 35,0% no 3T16 e 29,9% no ano anterior. O aumento da margem bruta ajustada se deu em função dos impactos da venda de terrenos do legado com alta lucratividade e economia de custos verificada no último trimestre. Vale ressaltar que estes impactos não são recorrentes. Abaixo segue a composição da margem bruta de Tenda no 4T16.

Tabela 13 - Margem Bruta (R\$ mil)

	4T16	3T16	T/T(%)	4T15	A/A(%)	12M16	12M15	A/A(%)
Receita Líquida	286.906	270.509	6%	206.822	39%	1.052.710	850.962	24%
Lucro Bruto	95.923	90.930	5%	58.660	64%	323.005	245.378	32%
Margem Bruta	33,4%	33,6%	-18 bps	28,4%	507 bps	30,7%	28,8%	185 bps
(-) Custos Financeiros	13.168	3.830	244%	3.267	303%	28.057	14.784	90%
Lucro Bruto Ajustado	109.091	94.760	15%	61.927	76%	351.062	260.162	35%
Margem Bruta Ajustada	38,0%	35,0%	299 bps	29,9%	808 bps	33,3%	30,6%	278 bps

Despesas com Vendas, Gerais e Administrativas (SG&A)

Durante o 4T16, as despesas com vendas, gerais e administrativas (VG&A) atingiram R\$ 53,0 milhões, com crescimento de 35,7% sobre o 4T15 e de 11,6% sobre o trimestre anterior. No acumulado anual as despesas VG&A atingiram R\$ 180,2 milhões, com crescimento de 20,7% sobre 2015, principalmente em função dos maiores esforços com vendas, como resultado do aumento do número de lançamentos.

As despesas com vendas alcançaram R\$ 25,4 milhões no 4T16, com aumento de 38,4% em relação ao 4T15 e de 0,6% em relação ao 3T16. Os valores acumulados em 2016 atingiram R\$ 90,5 milhões, com crescimento de 38,6% sobre 2015. Este desempenho está suportado pelo elevado volume de lançamentos e vendas brutas, e pelo aumento na restrição de crédito das instituições financeiras, que reduziu a conversão de visitas em vendas durante o ano. Em resposta a esse cenário mais adverso de mercado, ampliamos as despesas com marketing e vendas para manutenção da VSO da Companhia, conforme já mencionado anteriormente neste relatório.

Em relação às despesas gerais e administrativas, houve crescimento de 33,3% em relação ao 4T15 e de 25,9% na comparação com o trimestre anterior. No acumulado do ano, as despesas gerais e administrativas alcançaram R\$ 89,7 milhões, 6,9% acima do ano anterior. Vale lembrar que no 4T16 tivemos um impacto não recorrente de R\$ 6,2 milhões em razão de despesas relacionadas à separação entre Tenda e Gafisa. Excluídos estes efeitos, teríamos reportado uma queda de 0,5% nas Despesas Gerais e Administrativas na comparação anual, comprovando a escalabilidade e o potencial ganho de eficiência do nosso modelo de negócio.

Tabela 14 - Despesas VGA (R\$ mil)

	4T16	3T16	T/T(%)	4T15	A/A (%)	12M16	12M15	A/A(%)
Despesas com Vendas	25,4	25,6	0,6%	18,3	38,4%	90,5	65,3	38,6%
Despesas Gerais e Administrativas	27,6	21,9	25,9%	20,7	33,3%	89,7	84,0	6,9%
Total de Despesas VGA	53,0	47,5	11,6%	39,1	35,7%	180,2	149,3	20,7%
Lançamentos	373.876	325.393	15%	302.635	24%	1.342.490	1.088.941	23%
Vendas Contratadas Líquidas	311.691	238.686	31%	237.452	31%	1.141.866	1.016.131	12%
Receita Líquida	286.906	270.509	6%	206.822	39%	1.052.710	850.962	24%

Outras Receitas/Despesas Operacionais totalizaram R\$ 3,7 milhões, com forte redução tanto em relação ao 4T15(-81,6%), como em relação ao 3T16 (-64%), resultado da diminuição das despesas com demandas judiciais por razão de reversões de decisões desfavoráveis e maior volume de acordos no trimestre, conforme observado na tabela a seguir:

Tabela 15 –Tenda – Outras Receitas/Despesas Operacionais (R\$ Mil)

	4T16	3T16	T/T(%)	4T15	A/A (%)	12M16	12M15	A/A (%)
Despesas com demandas judiciais	(843)	(7.703)	(89,1%)	(8.356)	(89,9%)	(21.228)	(27.256)	(22,1%)
Outras	(2.904)	(2.806)	3,5%	(12.003)	(75,8%)	(15.515)	(25.311)	(38,7%)
Total	(3.747)	(10.509)	(64,3%)	(20.359)	(81,6%)	(36.743)	(52.567)	(30,1%)

EBITDA Ajustado

Como resultado dos efeitos anteriormente discutidos, o EBITDA ajustado pela despesa com o Plano de Opção de Ações (Stock Options) totalizou R\$ 47,4 milhões no 4T16, o que se compara a R\$ 1,5 milhão no 4T15 e aos R\$ 38,2 milhões no 3T16. Em 2016, o EBITDA ajustado atingiu R\$ 130,2 milhões, mais do que o dobro dos R\$ 62,2 milhões do ano anterior.

A margem EBITDA ajustada foi de 16,5% no trimestre, ante 0,7% no 4T15 e 14,1% no trimestre anterior. Em 2016, a margem EBITDA ajustada atingiu 12,4%.

Neste trimestre tivemos impactos negativos em equivalência patrimonial, que encerrou o 4T16 com resultado negativo de R\$ 5,5 milhões, comparado ao resultado positivo de R\$ 0,9 milhão no 3T16 e ao resultado negativo de R\$ 1,6 milhão do 4T15. No ano, a equivalência patrimonial atingiu R\$ 5,5 milhões negativos, contrapondo o resultado positivo de R\$ 1,8 milhão registrado em 2015. Este impacto foi causado pelo registro de contingências e provisões para devedores duvidosos em duas subsidiárias não controladas, Parque dos Pássaros e Araçagy, impactando negativamente o resultado de equivalência e o EBITDA em R\$ 6,5 milhões.

Tabela 16 - Tenda - EBITDA Ajustado (R\$ mil)

	4T16	3T16	T/T(%)	4T15	A/A (%)	12M16	12M15	A/A(%)
Lucro (Prejuízo) Líquido	20.190	23.045	(12%)	(12.991)	(255%)	56.651	30.320	87%
(+) Resultado Financeiro	5.523	12.173	(55%)	(565)	(1078%)	20.043	(5.774)	(447%)
(+) IR / CSLL	7.932	2.885	175%	5.751	38%	20.966	6.522	221%
(+) Depreciação e Amortização	3.180	2.889	10%	3.941	(19%)	12.299	14.835	(17%)
(+) Capitalização de Juros	13.168	3.830	244%	3.267	303%	28.057	14.784	90%
(+) Despesas com SOP ¹	490	489	0%	534	(8%)	1.539	2.139	(28%)
(+) Participação dos Minoritários	(3.125)	(7.109)	(56%)	1.528	(305%)	(9.382)	(623)	1406%
EBITDA Ajustado	47.358	38.202	24%	1.465	3133%	130.173	62.203	109%
Receita Líquida	286.906	270.509	6%	206.822	39%	1.052.710	850.962	24%
Margem EBITDA Ajustada	17%	14%	238 bps	1%	1.580 bps	12%	7%	506 bps

1) Ajustamos nosso EBITDA pelas despesas associadas com planos de opções de ações, por tratar-se de uma rubrica sem desembolso de caixa;

Receitas e Resultados a Apropriar

O saldo de resultados a apropriar sob o método “percentual de execução” (“percentage of completion” ou “PoC”) atingiu R\$110,3 milhões no 4T16. A margem a apropriar do trimestre ficou em 45,7%.

Tabela 17 - Resultados a Apropriar (REF) (R\$ mil)

	4T16	3T16	T/T(%)	4T15	A/A(%)
Receitas a Apropriar	241.625	269.361	-10%	266.463	-9%
Custo das unidades vendidas a apropriar	(131.276)	(153.492)	-14%	(148.691)	-12%
Resultado a Apropriar	110.349	115.869	-5%	117.772	-6%
Margem a Apropriar	45,7%	43,0%	265 bps	44,2%	147 bps

¹ Resultados a apropriar líquido de PIS/Cofins – 3,65%, e sem impacto do método AVP segundo Lei 11.638.

² Resultados a apropriar contemplam os empreendimentos que estão sob restrição por cláusula suspensiva.

Resultado Líquido

Como consequência do crescimento da receita líquida, da expansão da margem bruta e da margem EBITDA ajustada decorrentes dos ganhos de escala e do aumento de produtividade com a maturação do Novo Modelo de Tenda, o lucro líquido no 4T16 foi de R\$ 20,2 milhões, revertendo o prejuízo de R\$ 13,0 milhões do 4T15 e 12,4% inferior aos R\$ 23,0 milhões do 3T16. O lucro líquido em 2016 totalizou R\$ 56,7 milhões, 86,8% superior ao resultado obtido em 2015.

Vale ressaltar que neste trimestre tivemos aumento nas despesas com Imposto de Renda (IR) e Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL) em função da alta lucratividade tanto na controladora como em suas subsidiárias. No 4T16, a despesa com IR e CSLL totalizou R\$ 8,6 milhões, comparada a R\$ 1,0 milhão no 3T16 e a R\$ 3,4 milhões no 4T15. Em 2016, a despesa foi de R\$ 16,1 milhões, 64% superior à despesa de R\$ 9,8 milhões observada em 2015.

Tabela 18 – Resultado Líquido (R\$ Milhões)

	4T16	3T16	T/T(%)	4T15	A/A(%)	12M16	12M15	A/A(%)
Resultado Bruto Ajustado	109,1	94,8	15%	61,9	76%	351,1	260,2	35%
Margem Bruta Ajustada (%)	38,0%	35,0%	299 bps	29,9%	808 bps	33,3%	30,6%	278 bps
Resultado Líquido	20,2	23,0	(12%)	(13,0)	(255%)	56,7	30,3	87%

ATUALIZAÇÃO SOBRE O PROCESSO DE SEPARAÇÃO DE GAFISA E TENDA

Com mais de 45 anos de história e mais de 75 mil unidades entregues, a Tenda é uma das principais construtoras e incorporadoras do país com atuação no segmento de habitação popular. A Companhia concentra suas atividades em 6 das maiores regiões metropolitanas do país. Atualmente a Companhia conta com mais de 36 lojas e uma equipe de vendas própria.

A Tenda é controlada pelo Grupo Gafisa, uma das principais empresas atuando na incorporação e construção residencial no Brasil. Fundada há mais de 60 anos a Gafisa é uma das marcas mais respeitadas do mercado imobiliário brasileiro. O Grupo, além da marca Gafisa focada nos segmentos de média a alta renda, detém ainda participação de 30% em Alphaville, uma das mais importantes empresas de desenvolvimento urbano atuando na venda de lotes residenciais em todo o país.

Durante o ano de 2016, a Gafisa S.A. continuou trabalhando no processo de separação das unidades de negócio Gafisa e Tenda. Desde o anúncio relativo ao início dos estudos, em fevereiro de 2014, diversas atividades foram executadas de maneira a tornar as duas unidades de negócio independentes, tanto do ponto de vista operacional, como do ponto de vista de estrutura de capital.

Ao longo do último trimestre do ano a Gafisa deu início ao processo de oferta secundária de ações da Tenda, mas a operação acabou cancelada e culminou na alienação de até 30% das ações da Tenda para o fundo de Private Equity Jaguar Growth Asset Management, LLC, com incremento de 20% no direito de preferência para aquisição de ações da Companhia nas mesmas condições econômicas.

Como parte do acordo realizado com a Jaguar, a Gafisa, como acionista de Tenda, aprovou em 14 de dezembro de 2016 redução de capital de R\$ 100 milhões, sem cancelamento de ações e com restituição do valor total à Gafisa, metade a ser pago até 31 de dezembro de 2018 e o saldo remanescente até 31 de dezembro de 2019.

Em Assembleia Geral Extraordinária realizada em 20 de fevereiro de 2017, os acionistas da Gafisa aprovaram o grupamento das ações da Gafisa, na proporção de 13,483023074 para uma, como parte dos procedimentos necessários para a realização do processo de cisão da Tenda. Em seguida, foi realizada uma segunda Assembleia Geral Extraordinária que aprovou a redução de capital da Gafisa - entregando-se aos acionistas da Gafisa uma ação ordinária de Tenda para cada ação ordinária de Gafisa de sua titularidade pós grupamento, excluídas as ações em tesouraria - e o direito de preferência dos acionistas da Gafisa no processo de alienação das ações de Tenda para Jaguar.

Direito de Preferência

A Gafisa ofereceu a seus acionistas o Direito de Preferência para a aquisição, na proporção de suas respectivas participações no capital social da Gafisa, de até 50% do capital social da Tenda, pelo preço de R\$8,13 por ação, para pagamento à vista em dinheiro, quando do exercício do Direito de Preferência, sujeito à conclusão da Redução de Capital Gafisa de até 27.000.000 de ações ordinárias representativas de 50% do capital social de Tenda. Farão jus ao Direito de Preferência aqueles que forem acionistas da Companhia em 16 de março de 2017 (após o fechamento do pregão).

O prazo para o exercício do direito de preferência será de 30 dias contados de 17 de março de 2017 (inclusive), ou seja, até 15 de abril de 2017 (inclusive). Os acionistas da Companhia que desejarem negociar seus Direitos de Preferência poderão fazê-lo uma vez iniciado o prazo para exercício do Direito de Preferência, devendo proceder com a antecedência necessária para permitir que os direitos de subscrição cedidos ainda possam ser exercidos dentro do referido prazo

Conclusão da Transação

A conclusão da transação está sujeita à conclusão do procedimento de exercício de preferência pelos acionistas da Gafisa, sendo que a Gafisa ofertará aos seus acionistas papéis adicionais correspondentes a 20% do capital de Tenda. Vale lembrar que a Jaguar pode desistir da transação, sem penalidades, caso menos de 20% das ações de Tenda estejam disponíveis para aquisição após exercício do direito de preferência.

A expectativa é que, com a conclusão da operação, as ações da Tenda sejam listadas na BM&FBovespa.

Este release contém considerações futuras sobre as perspectivas do negócio, estimativas de resultados operacionais e financeiros e perspectivas de crescimento da Gafisa. Estas são apenas projeções e, como tais, baseiam-se exclusivamente nas expectativas da administração da Gafisa em relação ao futuro do negócio e seu contínuo acesso a capital para financiar o plano de negócios da Companhia. Tais considerações futuras dependem substancialmente de mudanças nas condições de mercado, de regras governamentais, pressões da concorrência, do desempenho do setor e da economia brasileira entre outros fatores sujeitos a mudanças sem aviso prévio.

Demonstrações Financeiras

	4T16	3T16	T/T (%)	4T15	A/A (%)	12M16	12M15	A/A (%)
Receita Líquida	286.906	270.509	6%	206.822	39%	1.052.710	850.962	24%
Custos Operacionais	(190.983)	(179.579)	6%	(148.162)	29%	(729.705)	(605.584)	20%
Resultado Bruto	95.923	90.930	5%	58.660	64%	323.005	245.378	32%
<i>Margem Bruta</i>	33%	34%	(18) bps	28%	507 bps	31%	29%	185 bps
Despesas Operacionais	(65.403)	(59.936)	9%	(64.937)	1%	(234.727)	(214.933)	9%
Despesas com Vendas	(25.394)	(25.554)	(1%)	(18.348)	38%	(90.490)	(65.311)	39%
Desp. Gerais e Administrativas	(27.614)	(21.928)	26%	(20.723)	33%	(89.739)	(83.971)	7%
Outras Desp. e Rec. Operacionais	(3.747)	(10.509)	(64%)	(20.359)	(82%)	(36.743)	(52.567)	(30%)
Depreciação e Amortização	(3.180)	(2.889)	10%	(3.941)	(19%)	(12.299)	(14.835)	(17%)
Equivalência Patrimonial	(5.468)	944	(679%)	(1.566)	249%	(5.456)	1.751	(412%)
Resultado Operacional	30.520	30.994	(2%)	(6.277)	(586%)	88.278	30.445	190%
Receita Financeira	3.391	6.471	(48%)	7.051	(52%)	27.257	46.825	(42%)
Despesa Financeira	(8.914)	(18.644)	(52%)	(6.486)	37%	(47.300)	(41.051)	15%
Res. Líq. Antes de IR & CSLL	24.997	18.821	33%	(5.712)	(538%)	68.235	36.219	88%
Impostos Diferidos	651	(1.863)	(135%)	(2.321)	(128%)	(4.877)	3.313	(247%)
IR & CSLL	(8.583)	(1.022)	740%	(3.430)	150%	(16.089)	(9.835)	64%
Res. Líquido Após IR & CSLL	17.065	15.936	7%	(11.463)	(249%)	47.269	29.697	59%
Participações Minoritárias	(3.125)	(7.109)	(56%)	1.528	(305%)	(9.382)	(623)	1406%
Resultado Líquido	20.190	23.045	(12%)	(12.991)	(255%)	56.651	30.320	87%

Balço Patrimonial

	4T16	3T16	T/T(%)	4T15	A/A(%)
Ativo Circulante					
Caixa e Equivalentes de Caixa	28.414	60.777	-53%	21.653	31%
Títulos e Valores Mobiliários	195.073	193.732	1%	212.621	-8%
Recebíveis de Clientes	250.474	348.383	-28%	438.226	-43%
Imóveis a Comercializar	563.576	539.537	4%	490.484	15%
Outras Contas a Receber	104.606	104.856	0%	104.656	0%
Terrenos Destinados a Venda	75.227	71.310	5%	101.490	-26%
	1.217.370	1.318.595	-8%	1.369.130	-11%
Ativo Não-Circulante					
Recebíveis de Clientes	176.673	126.254	40%	41.189	329%
Imóveis a Comercializar	211.711	199.559	6%	243.520	-13%
Outros	60.556	58.091	4%	45.356	34%
	448.940	383.904	17%	330.065	36%
Intangível e Imobilizado	48.008	46.294	4%	43.116	11%
Investimentos	147.831	153.298	-4%	163.349	-9%
Ativo Total	1.862.149	1.902.091	-2%	1.905.660	-2%
Passivo Circulante					
Empréstimos e Financiamentos	41.333	19.298	114%	8.899	364%
Debêntures	0	102.793	-100%	201.877	-100%
Obrig. com Terrenos e Adiant. de Clientes	131.280	138.362	-5%	138.223	-5%
Fornecedores e Materiais	31.664	26.978	17%Q	13.669	132%
Impostos e Contribuições	30.510	33.415	-9%	40.341	-24%
Outros	118.751	105.556	13%	99.940	19%
	353.538	426.402	-17%	502.949	-30%
Passivo Não-Circulante					
Empréstimos e Financiamentos	93.661	77.307	21%	37.554	149%
Debêntures	0	0	0%	0	0%
Obrig. com Terrenos e Adiant. de Clientes	104.343	85.842	22%	102.412	2%
Impostos Diferidos	11.437	12.088	-5%	5.045	127%
Provisão para Contingências	44.950	51.768	-13%	55.716	-19%
Outros	178.598	90.617	97%	75.170	138%
	432.989	317.622	36%	275.897	57%
Patrimônio Líquido					
Patrimônio Líquido	1.049.126	1.128.446	-7%	1.090.936	-4%
Participação dos Minoritários	26.496	29.621	-11%	35.878	-26%
	1.075.622	1.158.067	-7%	1.126.814	-5%
Total do Passivo e Patrimônio Líquido	1.862.149	1.902.091	-2%	1.905.660	-2%