

Resultados 1T17: Un mayor enfoque en segmento de vivienda media y residencial

- Homex vendió 208 unidades de vivienda durante el 1T17 (-14% YoY), 66% del segmento de interés social y 34% de vivienda media, lo que representa un mayor enfoque en el segmento medio y residencial contra otros trimestres recientes. La Compañía reportó una caída en ingresos a MXN 136 mm (-8% YoY)
- Dentro de lo más destacable del reporte, el margen bruto mejoró a 30% (vs 19% en el 1T16), como resultado de un enfoque en reactivar proyectos que son más rentables (vivienda media y residencial). La Compañía logró mayores eficiencias en su proceso de construcción
- Homex reportó una pérdida operativa de 198 mm en el trimestre. A pesar de una caída de 17% YoY en gastos generales, la estructura de gastos está diseñada para un nivel de operaciones más alto
- A pesar de una deuda más reducida, el costo integral de financiamiento de Homex creció 24% YoY, derivado de un aumento en la TIEE. El resultado neto del trimestre fue negativo, al registrar una pérdida de MXN 352 mm, vs la pérdida de MXN 333 mm en el 1T16
- Al cierre del 1T17, la deuda de Homex ascendió a MXN 5,817 mm (vs MXN 7,103 mm en el 1T16). El perfil de vencimiento promedio de la deuda era de ~2 años (vs ~1.3 años en el 1T16)
- Mantenemos nuestro precio objetivo en revisión. Durante los últimos meses, la situación de Homex ha sufrido cambios significativos (investigación de la SEC, nuevo CEO, cambios en balance general, cambios en acciones autorizadas) que han impedido tener una visibilidad suficiente para actualizar nuestro modelo financiero. Esperaremos contar con un panorama más claro para determinar un nuevo precio objetivo.

Precio de la acción	1.76
Precio objetivo	En revisión

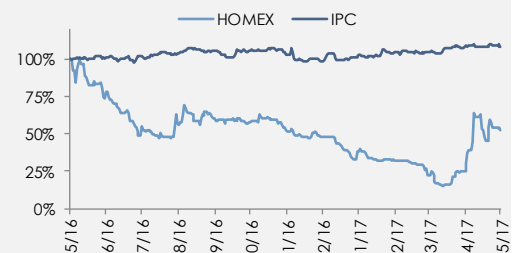
Retorno potencial esperado NS

Rango de 52 semanas 0.50 - 3.37

Resumen de mercado (mm)

Precio de la acción	1.76
Acciones totalmente diluidas	1,275
Free float *	41.4%
Valor de capitalización *	2,245
Valor de la empresa *	8,033

3 meses ADTV (000's) 1,159



Rendimiento de la acción

	Homex	IPC
1 mes	110.8%	-0.7%
3 meses	61.5%	3.8%
6 meses	1.7%	4.9%
12 meses	-47.8%	8.0%

Resultados 1T17 (MXN mm)

	1T17	4T16	1T16	Δ QoQ%	Δ YoY%
Ingresos	136	223	148	-38.8%	-7.7%
Costo de ventas	95	434	120	-78.0%	-20.3%
% margen bruto	30.1%	NS	19.0%	NS	NS
Gastos generales	100	719	121	-86.1%	-17.1%
EBIT	(198)	(1,575)	(208)	NS	NS
Utilidad (pérdida) neta consolidada	(352)	(6,628)	(333)	NS	NS

* Considerando el número de acciones totalmente diluidas

Este reporte debe leerse junto con el Aviso y Limitación de Responsabilidad ubicado al final del documento

Diferencias entre los estados financieros consolidados 2016 auditados y no auditados

- El 2 de mayo de 2017, fecha en que Homex reportó sus estados financieros consolidados auditados al 31 de diciembre de 2016, se informó que éstos presentaban algunos cambios respecto a los estados financieros no auditados que se publicaron el 27 de febrero de 2017
- El resultado de estos cambios fue una revisión en la pérdida neta consolidada del ejercicio 2016, de MXN 6,983 mm a MXN 365 mm, y en el déficit del capital contable al cierre de 2016, de MXN 14,514 mm a MXN 7,825 mm
- Los principales cambios fueron: la eliminación del pasivo neto de la subsidiaria en Brasil, la cancelación del impuesto diferido en el activo y de otros impuestos, y la disminución de impuestos por posiciones fiscales inciertas vencidas
- Los estados financieros consolidados fueron auditados por la firma independiente Salles, Sainz – Grant Thornton S.C. y aprobados por la Asamblea General Ordinaria Anual de Accionistas del 28 de abril de 2017

Acuerdos de la Asamblea General Ordinaria Anual de Accionistas

- Entre otras cosas, la Asamblea General Ordinaria Anual de Accionistas de Homex aprobó también un ajuste al Plan de Incentivos a Empleados y Directivos Clave y la cancelación de ciertas acciones en Tesorería relacionadas con las obligaciones convertibles emitidas por Homex, mismos que resultaron en una reducción en el número de acciones totalmente diluidas y autorizadas, de 1,658 mm a 1,275 mm
- En resumen, la integración del capital social de Homex sufrió los siguientes cambios después de la Asamblea referida:

Integración del Capital Social de Homex

	2016	Cambios	Asamblea 28 de abril 2017
Acciones suscritas y totalmente pagadas	345,542,520	■ Acciones convertidas durante 2017	528,113,086
Acciones en tesorería autorizadas para conversión de Obligaciones	774,022,623	■ Cancelación de acciones en tesorería para conversión de obligaciones	448,183,400
Acciones autorizadas para pagos del Plan de Incentivos para Directivos y Empleados	414,653,767	■ Cancelación de acciones por empleados que no cumplieron las condiciones y requisitos y dado que no se cumplirán las métricas establecidas	174,722,018
Acciones autorizadas para pagos del Plan de Opciones a Acreedores Comunes	124,396,130		124,396,130
Total de acciones autorizadas	1,658,615,064		1,275,414,634

Cambios en la estructura organizacional

- El pasado 4 de abril de 2017, la Compañía anunció el nombramiento de José Antonio Baños López como su nuevo CEO, en sustitución de Eustaquio de Nicolás
- Antes de su nombramiento como CEO de Homex, el Sr. Baños se desempeñaba como director de Financiación Básica en Banco Santander México, cargo desde el cual había supervisado la restructuración de créditos de empresas vivienderas como la propia Homex, Geo, y Urbi, brindándole una valiosa experiencia en el sector

Status del acuerdo con la SEC

- El 30 de marzo de 2017, la Corte de Distrito de E.U.A., autorizó formalmente el acuerdo alcanzado entre Homex y la SEC, en relación a la investigación sobre el reconocimiento de ingresos y costos derivados de la venta de unidades de vivienda durante el periodo 2010 a 2013
- El acuerdo se mantuvo sobre la base sin admitir, ni negar, los reclamos de la SEC. Además, el acuerdo no resultó en una sanción económica para la Compañía, lo que significó un resultado positivo para la emisora

Aviso de Limitación de Responsabilidad

- Los analistas responsables de la producción de este reporte certifican que las posturas expresadas aquí reflejan exclusivamente sus visiones y opiniones personales sobre cualquiera de los emisores o instrumentos discutidos, y que fueron preparadas de manera independiente y autónoma, incluyendo de 414 Capital Inc. y Consultora 414 S.A. de C.V. (por separado o en conjunto, "414") y otras empresas asociadas. Los analistas responsables de la producción de este reporte no están registrados y/o calificados por NYSE o FINRA, y no están asociados con ninguna casa de bolsa en los Estados Unidos o cualquier otro lado, por lo que no están sujetos a las restricciones de comunicación con compañías cubiertas o presentaciones en público de acuerdo a las reglas 2711 de NASD y 472 de NYSE. Cada analista también certifica que ningún componente de su compensación estuvo, está o estará directa o indirectamente vinculado con las recomendaciones específicas o visiones expresadas por ellos en este reporte de análisis.
- La información contenida en este documento es proveída por 414 de buena fe. La información es considerada precisa y actualizada hasta la fecha indicada, cuando aplique. 414 no es responsable por errores u omisiones, o por los resultados obtenidos por el uso de esta información. Toda la información contenida en este documento es proveída sin garantía de completitud, precisión, actualización, o de los resultados obtenidos por el uso de esta información, y sin garantía de ningún tipo, expresa o implícita, incluyendo, pero no limitada a garantías de rendimiento, liquidez o adecuación para un propósito específico, incluyendo casos de negligencia. En ningún caso serán 414, sus partes relacionadas o empleados responsables al lector o cualquier tercero por cualquier decisión o acción tomada con base en la información de este documento o por daños consecuentes, especiales o similares, aun cuando exista aviso sobre la posibilidad de dichos daños.
- No se realizan representaciones sobre la razonabilidad de los supuestos o la precisión o completitud de los modelos o la información utilizada. No se representa que los valores puedan ser alcanzados, o que dichos valores sean de cualquier manera indicativos de desempeño futuro. Las valuaciones son indicativas (no realizables) y no son una oferta para comprar o vender cualquier instrumento o realizar, transferir o asignar cualquier transacción. Estas valuaciones pueden diferir sustancialmente de un valor realizable, particularmente en condiciones de mercado volátiles.
- Las valuaciones proveídas se pueden basar en un número de factores incluyendo, pero no limitados a, precios actuales, valuación de activos subyacentes, liquidez de mercado, modelos propietarios y supuestos (sujetos a cambio sin notificación) e información públicamente disponible que se considera confiable, pero no ha sido verificada de manera independiente. Todos los supuestos, opiniones y estimados constituyen el juicio del analista a la fecha y están sujetos a cambio sin notificación.
- La inversión a la que se refiere esta publicación puede no ser adecuada para todos los receptores. Se recomienda a los receptores a tomar decisiones de inversión con base en sus propias investigaciones que ellos consideren necesarias. Cualquier pérdida o consecuencia distinta que surja del uso del material contenido en esta publicación será única y exclusivamente responsabilidad del inversionista, y 414 no acepta responsabilidad por dicha pérdida o consecuencia. En caso de existir una duda sobre cualquier inversión, los receptores deben contactar a sus propios asesores de inversión, legales y/o fiscales para obtener asesoría sobre la oportunidad de la inversión. Al grado permitido por la ley, ninguna responsabilidad es aceptada por cualquier pérdida, daños o costos de cualquier tipo que surjan del uso de esta publicación o sus contenidos.
- El hecho de que 414 haya puesto este documento o cualquier otro material a su disposición no constituye una recomendación de tomar o mantener una posición, ni una representación de que cualquier transacción es adecuada o apropiada para usted. Las transacciones pueden involucrar riesgos significativos y usted no debe participar en una transacción a menos que entienda completamente dichos riesgos y haya determinado de manera independiente que dicha transacción es apropiada para usted. 414 no ofrece asesoría contable, fiscal o legal, y estos temas deben ser tratados con su asesor especializado.
- Esta presentación no constituye un compromiso de comprar, suscribir o colocar ningún instrumento ni ofrecer crédito y ofrecer otros servicios.
- 414 ha sido aprobada por la BMV para actuar como Analista Independiente y está sujeta a lo dispuesto por el Reglamento Interior de la BMV. Dicha aprobación en ningún momento implica que la empresa 414 ha sido autorizada o supervisada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- Estos materiales fueron preparados para uso en el territorio mexicano, por personas físicas o morales mexicanas. No pueden ser reproducidos, distribuidos a un tercer o publicados sin el consentimiento de 414. Las leyes y los reglamentos de otros países pueden restringir la distribución de este reporte. Las personas en posesión de este documento deben informarse sobre las posibles restricciones legales y cumplirlas de manera acorde.

1Q17 Earnings: Increasing focus on middle income and residential housing segment

- Homex sold 208 housing units during 1Q17 (-14% YoY), 66% of which were from the affordable entry level segment and 34% were from the middle-income housing segment, an increasing focus on the middle income and residential housing segment vs the Company's recent history. Company revenues decreased to MXN 136 mm (-8% YoY)
- The silver line to the report was the reported gross margin of 30% (vs 19% in 1Q16), which resulted from the increased focus on resuming only the Company's most profitable housing projects. Homex achieved more efficiencies on its construction processes
- Homex registered operating losses of MXN 198 mm during 1Q17. Despite a 17% YoY fall in general expenses, the Company's expense structure is designed for a larger level of operations
- Net financing costs grew 24% YoY, despite the reduction in total debt vs 1Q16, and as a result of an increase on the TIIE rate. Homex reported a net loss of MXN 352 mm, which compares to the net loss of MXN 333 mm during 1Q16
- As of March 2017, Homex registered total debt of MXN 5,817 mm (vs MXN 7,103 mm in 1Q16). The average life of the Company's debt was of ~2 years (vs ~1.3 years in 1Q16)
- Our target price is still under review. During the last few months, the Company's situation has changed drastically (SEC investigation, new CEO, changes to the balance sheet, changes to authorized shares), impeding us to have enough visibility to update our financial model. We will wait to have a clearer picture to determine a new target price

Stock price	1.76
Target price	Under review

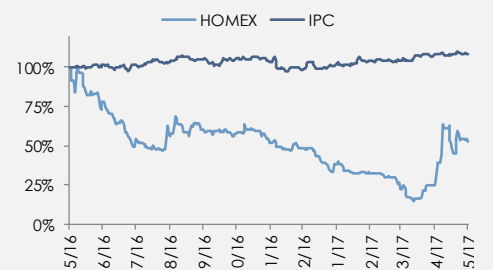
Potential expected return NM

52 week range 0.50 - 3.37

Market summary (mm)

Stock price	1.76
Fully diluted shares	1,275
Free float *	41.4%
Market cap *	2,245
Enterprise value *	8,033

3-month ADTV (000's) 1,159



Price performance

	Homex	IPC
1 month	110.8%	-0.7%
3 months	61.5%	3.8%
6 months	1.7%	4.9%
12 months	-47.8%	8.0%

1Q17 Results (MXN mm)					
	1Q17	4Q16	1Q16	Δ QoQ%	Δ YoY%
Revenues	136	223	148	-38.8%	-7.7%
COGS	95	434	120	-78.0%	-20.3%
Gross margin %	30.1%	NS	19.0%	NM	NM
SG&A	100	719	121	-86.1%	-17.1%
EBIT	(198)	(1,575)	(208)	NM	NM
Consolidated net income (loss)	(352)	(6,628)	(333)	NM	NM

*Accounting for fully diluted shares

This report must be read together with the Disclaimer contained in the final section of the document

Differences among audited and non-audited 2016 consolidated financial statements

- On May 2nd, 2017, Homex reported its audited consolidated financial statements for 2016, and informed about some changes with respect to figures presented in the non – audited financial statements issued on February 27, 2017
- As a result of these changes, the Company's net loss for 2016 was revised from MXN 6,983 mm to MXN 365 mm, and the Shareholder's equity deficit account on the balance sheet was revised from MXN 14,514 mm to MXN 7,825 mm
- Changes to the audited financial statements include: the elimination of net liabilities from the Brazilian subsidiary, the cancellation of the deferred tax asset and other taxes accounts on the balance sheet, and the decrease on due taxes from uncertain fiscal positions
- The Company's consolidated financial statements were audited by independent firm Salles, Sainz – Grant Thornton S.C., and approved by the Annual Shareholders Meeting held on April 28, 2017

Annual Shareholders Meeting agreements

- Homex's Annual Shareholders Meeting also approved a reduction to the share-based Management Incentive Plan and the cancellation of certain treasury shares related to the convertible bond issued by the Company. These changes meant a decrease to the Company's total authorized (fully-diluted) shares, from 1,658 mm to 1,275 mm
- In summary, the Company's equity composition registered the following changes after the Annual Shareholders Meeting

Homex Equity Composition

	2016	Changes	April 28, 2017 Shareholder's Meeting
Fully-paid and subscribed shares	345,542,520	■ Shares converted during 2017	528,113,086
Treasury shares authorized for bond conversion	774,022,623	■ Cancellation of treasury shares authorized for bond conversion	448,183,400
Shares authorized for payments of Management Incentive Plan	414,653,767	■ Cancellation of shares of the Management Incentive Plan due to the breach of required goals	174,722,018
Shares authorized for payments of Options Plan for Common Creditors	124,396,130		124,396,130
Total authorized shares	1,658,615,064		1,275,414,634

Organizational structure changes

- On April 4th, 2017, Homex announced the appointment of José Alberto Baños López as its new CEO, in replacement of Eustaquio de Nicolás
- Before being appointed as Homex CEO, Mr. Baños was director of Basic Financing at Banco Santander México, where he was responsible for the restructuring of loans to homebuilders such as Homex, Geo, and Urbi, providing him with valuable experience in the industry

SEC settlement status

- On March 30, 2017, the US District Court formally authorized the settlement reached between Homex and the SEC regarding the investigation of the recognition of revenues and costs derived from the sale of housing units during the 2010 – 2013 period
- The settlement was authorized under a neither-admit-nor-deny basis, and resulted in no economic penalty, which was a positive outcome for the Company

Disclaimer

- The analysts responsible for the production of this report certify that the views expressed herein exclusively reflect their personal views and opinions about any and all of the subject issuers or securities, and were prepared independently and autonomously, including from 414 Capital Inc. and Consultora 414 S.A. de C.V. (together or separately, "414") and other associated companies. The analysts responsible for the production of this report are not registered and/or qualified as research analysts with the NYSE or FINRA and are not associated with any broker/dealer entity in the United States or elsewhere and, therefore, may not be subject to NASD Rule 2711 and NYSE Rule 472 restrictions on communications with covered companies, public appearances, and trading securities held by a research analyst account. Each equity research analyst also certifies that no part of their compensation was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed by them in this research report.
- The information contained on this document is provided by 414 in good faith. The information is believed to be accurate and current as at the date indicated, when applicable. 414 is not responsible for any errors or omissions, or for the results obtained from the use of this information. All information in this document is provided with no guarantee of completeness, accuracy, timeliness or of the results obtained from the use of this information, and without warranty of any kind, express or implied, including, but not limited to warranties of performance, merchantability and fitness for a particular purpose, including cases of negligence. In no event will 414, its related parties or employees be liable to you or anyone else for any decision made or action taken in reliance on the information in this document or for any consequential, special or similar damages, even if advised of the possibility of such damages.
- No representation is made as to the reasonableness of the assumptions or the accuracy or completeness of the models or information used. No representation is made that values could actually be achieved or that such values are in any way indicative of future performance. Valuations are indicative (i.e., not actionable) and are not an offer to purchase or sell any instrument or enter into, transfer or assign, or terminate any transaction. These valuations may differ substantially from an actionable value, particularly in volatile market conditions.
- Valuations provided may be based upon a number of factors including, but not limited to, current prices quoted, valuation of underlying assets, market liquidity, proprietary models and assumptions (which are subject to change without notice) and publicly available information which is believed to be reliable, but has not been independently verified. All assumptions, opinions and estimates constitute the analyst's judgment as of this date and are subject to change without notice.
- The investments referred to in this publication may not be suitable for all recipients. Recipients are urged to base their investment decisions upon their own appropriate investigations that they deem necessary. Any loss or other consequence arising from the use of the material contained in this publication shall be the sole and exclusive responsibility of the investor and 414 accepts no liability for any such loss or consequence. In the event of any doubt about any investment, recipients should contact their own investment, legal and/or tax advisers to seek advice regarding the appropriateness of investing. To the extent permitted by applicable law, no liability whatsoever is accepted for any direct or consequential loss, damages, costs or prejudices whatsoever arising from the use of this publication or its contents.
- The fact that 414 has made this document or any other materials available to you constitutes neither a recommendation that you enter into or maintain a particular transaction or position nor a representation that any transaction is suitable or appropriate for you. Transactions may involve significant risk and you should not enter into any transaction unless you fully understand all such risks and have independently determined that such transaction is appropriate for you. 414 does not provide accounting, tax or legal advice; such matters should be discussed with your advisors and or counsel.
- This presentation does not constitute a commitment to underwrite, subscribe for or place any securities or to extend or arrange credit or to provide any other services.
- 414 has been approved by BMV to act as Independent Analyst and is subject to the Internal Rules of BMV. Such approval does not imply that 414 has been authorized or supervised by the Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- These materials were prepared for use only within Mexican territory, and by Mexican legal or natural persons. They may not be reproduced, distributed to any third party or otherwise published without the prior written consent of 414 Inc. Laws and regulations of other countries may restrict the distribution of this report. Persons in possession of this document should inform themselves about possible legal restrictions and observe them accordingly.