

**Lic. Carlos A. Matsui Santana**  
Corredor Público No. 38 Plaza de la Ciudad de México

**Detrimento Patrimonial  
(Perjuicios y Daños) incurridos por  
Telra Realty, S.A.P.I. de C.V.,  
con motivo de la terminación anticipada  
de contratos y convenios celebrados con  
INFONAVIT**

**29 de agosto del 2017**



En la Ciudad de México, Distrito Federal a los veintinueve días del mes de agosto de diecisiete, Carlos Arturo Matsui Santana, Corredor Público en ejercicio, titular de la correduría pública número treinta y ocho de la Ciudad de México, con el carácter de perito valuador que me confiere la Ley Federal de Correduría Pública así como la legislación que más adelante se menciona, emito la siguiente opinión de valor respecto a: (i) la información que contiene el modelo financiero con las proyecciones de colocación de crédito y cobro de comisiones por los próximos 5 años que se pueden alcanzar al amparo de los Programas de Movilidad Hipotecaria y REA, y (ii) la cuantificación de los daños y perjuicios incurridos por la empresa Telra Realty, S.A.P.I. de C.V. (en lo sucesivo Telra), con motivo de la terminación anticipada de contratos celebrados con el Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores (en lo sucesivo INFONAVIT).

## **CONTENIDO**

**I.- Fundamentos legales del Corredor Público y su opinión de valor**

**II.- Resumen ejecutivo**

**III.- Antecedentes de mi opinión**

**IV.- Conceptos sujetos a valuación**

**V.- Metodologías para valuaciones financieras**

**VI.- Modelo financiero**

**VI.- Determinación de los perjuicios**

**VII.- Determinación de los daños**

**VIII.- Conclusiones**

**IX.- Anexos**

**I.- Fundamentos legales del Corredor Público y su opinión de valor**

El suscrito realiza la presente opinión de valor en virtud del Título de Habilitación para ejercer la función de Corredor Público con número treinta y ocho en la Plaza del Distrito Federal, expedido a mi favor por el Ejecutivo Federal por conducto de la Secretaría de Economía, publicado en el Diario Oficial de la Federación con fecha siete de diciembre de mil novecientos noventa y cuatro, y además de conformidad con los fundamentos legales que de forma enunciativa se mencionan en el anexo 1



Para efectos del desarrollo del trabajo encomendado, el suscrito se coordinó con el Corredor Público y Maestro en Administración, José Luis Flores Jiménez.

## **II.- Resumen ejecutivo**

El modelo financiero elaborado para efectos de determinar la estimación del Valor de Mercado de los programas de movilidad hipotecaria, y de regularización de cartera, constituye una referencia fundamental para efectos de la cuantificación del detrimiento patrimonial incurrido por la empresa Telra Realty, S.A.P.I. de C.V., con motivo de la cancelación de contratos celebrados con INFONAVIT

Con motivo de la evaluación y análisis del contenido del modelo financiero, considero que la metodología utilizada, la determinación de la tasa de descuento de los flujos de efectivo, así como el resultado obtenido, se encuentra razonablemente determinado.

La determinación de los perjuicios incurridos por Telra Realty, S.A.P.I. de C.V., con motivo de la terminación anticipada de los diversos convenios y contratos celebrados con INFONAVIT, ascendió a la cantidad de \$5,137,207,956.00 (cinco mil ciento treinta y siete millones doscientos siete mil novecientos cincuenta y seis pesos 00/100m.n.)

La determinación de los daños incurridos por Telra Realty, S.A.P.I. de C.V., con motivo de la terminación anticipadas de los diversos convenios y contratos celebrados con INFONAVIT, ascendió a la cantidad de \$2,536,859,491 (dos mil quinientos treinta y seis millones ochocientos cincuenta y nueve mil cuatrocientos noventa y un pesos 00/100m.n)

El importe total del detrimiento patrimonial incurrido por Telra Realty S.A.P.I. de C.V. con motivo de la terminación anticipada de los contratos celebrados con el Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores, asciende a la cantidad total de \$7,674,067,447.00 M.N. (Siete mil seiscientos setenta y cuatro millones sesenta y siete mil cuatrocientos cuarenta y siete pesos 00/100 m.n.)

## **III.- Antecedentes de mi opinión de valor**

Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores (INFONAVIT) a través de su representante legal licenciado Alejandro G. Cerdá Erdmann, lo que acredita con el



En el oficio notarial número cincuenta y cuatro mil setecientos veintidós de fecha veintidós de dos mil diecisiete ante la licenciada Paloma Villalba Ortíz, Notario Público, titular de la notaría número sesenta y cuatro del Estado de México con residencia en Naucalpan, comparece ante el suscrito y solicita, en mi carácter de Corredor Público con número treinta y ocho en la plaza de la Ciudad de México, debidamente habilitado para ejercer la función de Perito Valuador, emitir mi opinión sobre la metodología, enfoque utilizado y resultado obtenido la información financiera elaborada para efectos de determinar la estimación del Valor de Mercado de los programas de movilidad hipotecaria, y de regularización de cartera así como para determinar el detrimiento patrimonial en que incurre la empresa Telra Realty S.A.P.I, de C.V. , con motivo de la terminación anticipada de los siguientes documentos formalizados entre las partes:

- i. Convenio de Colaboración (el "Convenio de Colaboración") celebrado el 9 de junio de 2014 entre el INFONAVIT y TELRA, por virtud del cual las Partes establecieron las bases de colaboración y coordinación para: (i) la creación, desarrollo e impulso de programas mediante los cuales se reparen, remodelen, readapten y mejoren las condiciones de las viviendas abandonadas, para ser ocupadas por acreditados y derechohabientes del INFONAVIT; y (ii) la creación, desarrollo e impulso de programas de comercialización y promoción para el arrendamiento de las viviendas entre los acreditados y derechohabientes del INFONAVIT, con opción a compra, y/o el intercambio de las viviendas entre estos, a través de fideicomisos;
- ii. Contrato de Licencia de Marcas (el "Contrato de Licencia") de fecha 2 de marzo de 2015, por virtud del cual el INFONAVIT otorga a TELRA una licencia para el uso y explotación de las marcas identificadas en el propio Contrato de Licencia;
- iii. Contrato de Prestación de Servicios de Promotor (el "Contrato Promotor") de fecha 28 de abril del 2015, con el objeto de que TELRA, en su calidad de promotor, llevara a cabo los servicios necesarios y convenientes para (i) el desarrollo, implementación, operación y administración del Programa de Movilidad Hipotecaria ("PMH"); y (ii) el diseño, creación, desarrollo, implementación, operación y administración de la Plataforma Informática;



- Contrato de Prestación de Servicios (el "Contrato de Movilidad") de fecha 6 de noviembre de 2015, con el objeto de que TELRA, preste al INFONAVIT los servicios necesarios y convenientes para: (i) el desarrollo, implementación, operación y administración del PMH; y (ii) el diseño, creación, desarrollo, implementación, operación y administración de una plataforma informática, consistente en un conjunto de desarrollos ad-hoc (con sus respectivos códigos fuente) y configuraciones implementados sobre licencias de software de terceros que resultan en aplicaciones tecnológicas que permiten la operación y gestión sistemática del PMH (la "Plataforma Informática");
- v. Contrato de Servicios Profesionales (el "Contrato REA") de fecha 24 de febrero de 2016, con el objeto de que TELRA preste al INFONAVIT los servicios profesionales para el desarrollo, implementación, operación y administración del Programa REA.

Mi opinión se basa en los documentos presentados por el solicitante al suscrito, consistente en la información que contiene el modelo financiero con las proyecciones de colocación de crédito y cobro de comisiones por los próximos 5 años que se pueden alcanzar al amparo de los Programas de Movilidad Hipotecaria y REA que son objeto de los contratos que se dieron por terminados.

#### **IV.- Conceptos sujetos a valuación**

Para efectos de dar cumplimiento a los diversos convenios y contratos celebrados entre las partes, Telra desarrolló una serie de estudios, análisis técnicos, jurídicos, financieros, programas inmobiliarios de comercialización de inmuebles, y diversas aplicaciones encaminadas para desplegar acciones de atención a diversas necesidades de INFONAVIT, así como para coadyuvar con el mejor desempeño del objeto social de la institución.

Los diversos conceptos de desarrollo mencionados representan un bien económico e inmaterial (**activo intangible**), característicos de una propiedad intelectual para Telra.

**Identificación de la propiedad intelectual de Telra bajo el concepto de activos intangibles**



Los activos intangibles son propiedades con beneficio futuro sin sustancia física que deben cumplir ciertas características y atributos para ser considerados como tales.

Existen diversas clasificaciones de activos intangibles basados en:

- Tecnología
- Mercado
- Contratos
- Organización
- Fuerza de trabajo
- Estatutos
- Clientes

Entre otros activos relacionados con la clientela o el mercado se encuentran las marcas y nombres comerciales registrados, las cuales tienen características tales como la denominación, la identificación por su logotipo, su prestigio, así como los beneficios económicos futuros que pueden generar.

De acuerdo con disposiciones establecidas en las Normas de Información Financiera NIF C-8 Activos intangibles, para que un activo se considere como tal, debe contar con algunas de las siguientes características:

- Incorpóreo
- No monetario
- Cuantificable
- Mantenido para su uso
- No circulante

Adicionalmente debe haberse incurrido en un costo de adquisición o haberse generado internamente con un desarrollo específico y contar con los siguientes elementos:

- Debe ser identificable.
- Debe carecer de substancia física.
- Debe proporcionar beneficios económicos futuros fundadamente esperados.
- Debe tenerse control sobre dichos beneficios

**Se cumple con el concepto de identificable si:**

- a) es separable, es decir, puede separarse o dividirse por la entidad para venderse, transferirse, licenciarse, rentarse o intercambiarse, tanto individualmente o junto con un contrato relativo a otro activo o pasivo identificable, sin considerar si la entidad tiene dicha intención; o



**Carlos A. Matsui Santana**  
Corredor Público No. 38 CDMX

o si tales derechos contractuales o legales, sin considerar si dichos derechos son transferibles o separables de la entidad o de otros derechos y obligaciones.

### **Beneficios económicos futuros**

Los beneficios económicos futuros fundadamente esperados que fluyan de un activo intangible pueden estar presentes en los ingresos por la venta de los productos o prestación de servicios, ahorros en costos u otros beneficios resultantes del uso del activo por la entidad, tal como un incremento en la productividad.

### **Control**

Una entidad controla un activo si tiene el poder para obtener beneficios económicos futuros que fluyan del activo y, además, puede restringir el acceso a otros sobre dichos beneficios. La capacidad de una entidad para controlar los beneficios económicos futuros de un activo intangible normalmente proviene de derechos legales.

Los conocimientos del mercado y los conocimientos técnicos pueden dar origen a beneficios económicos futuros. Una entidad controla estos beneficios si, por ejemplo, el conocimiento está protegido por la ley, así como por restricciones a través de acuerdos, tratados comerciales o por acuerdos legales con los empleados para que mantengan la confidencialidad.

### **Beneficios futuros del activo intangible de Telra**

El cumplimiento en tiempo y forma por parte de Telra de las obligaciones contraídas en los diversos convenios y contratos celebrados con INFONAVIT, generaría consecuentemente beneficios económicos durante la vigencia de los mismos.

Por tal motivo, la valuación del activo intangible de **Telra** representa un vehículo fundamental para la determinación y valuación de los daños y perjuicios en que incurre **Telra** como consecuencia de la terminación anticipada de los contratos de referencia celebrados con INFONAVIT.



## Metodologías para valuaciones financieras

En la ~~valuación~~ de negocios existen tres enfoques generalmente utilizados para determinar un valor justo de mercado:

(a) enfoque de ingresos, (b) enfoque de costos y (c) enfoque de mercado.

(a) El enfoque de ingresos se sustenta en la generación de utilidades y flujos de efectivo esperados; la metodología comúnmente utilizada es la de flujos de efectivo descontados (DCF), se fundamenta en los supuestos de que: (i) una empresa vale hoy lo que puede generar de efectivo en el futuro para a sus propietarios, (ii) hoy en día el efectivo vale más que una cantidad igual de dinero de efectivo en el futuro, (iii) los flujos de efectivo del futuro, se puede predecir con exactitud, y (iv) el costo del capital de los inversionistas requieren retornos que puede ser estimados. Esta metodología supone que los ingresos derivados de un negocio, en gran medida, controlan el valor de esos negocios.

(b) El enfoque de costos involucra técnicas para estimar el monto o los costos en que se incurrirían al reemplazar un activo de capacidad similar; se encuentra basado en los principios económicos de sustitución y precio de equilibrio. Dichos principios básicos plantean que un inversionista no pagará por una inversión un precio más alto que el costo de obtener otra inversión que genere la misma utilidad. Derivado de lo anterior, un mercado eficiente ajustará el precio de todos los activos (incluyendo activos intangibles) al precio de equilibrio para que el precio que está dispuesto a pagar el mercado esté en función de la utilidad comparativa de cada activo.

(c) El enfoque de mercado involucra la valuación de activos basada en transacciones comparables entre partes no relacionadas. Algunos factores que considerar en este enfoque son la naturaleza de los activos transferidos, la industria y los productos involucrados, los términos acordados en los contratos y otros factores, que pudieran afectar la compensación acordada. En este caso, el punto más importante a considerar es la disponibilidad de la información.

Para efectos de la presente opinión de valor, tomando en cuenta que es posible estimar los beneficios económicos futuros que podría generar el activo intangible de **Telra**, consideramos que el enfoque de **ingreso**, con la metodología de flujos de efectivo descontados, es confiable y adecuada para determinar un valor estimado de mercado para dichos activos intangibles.



### Modelo Financiero

Se ha creado un modelo financiero con las proyecciones de colocación de crédito y ~~comisiones~~ comisiones que se pueden alcanzar con la utilización del activo intangible de **Telra**, al amparo de los Programas de Movilidad Hipotecaria y REA que tiene las siguientes características:

**Metodología, Flujos de Caja Descontados ("FCD"):** toma en cuenta los flujos de caja de la empresa, descontándolos a una tasa denominada costo de capital ponderado ("CCPP" o "WACC").

**Ventajas:** Proporciona parámetros de valor significativamente sólidos al involucrar todos los aspectos del negocio y permite obtener rangos de valor para diversos escenarios de la empresa y considerar los riesgos inherentes del negocio.

El diseño y construcción del modelo financiero se encuentra elaborado de acuerdo con la estructura y características específicas de la operación de INFONAVIT, mediante el cual se proyectan los estados financieros (estado de resultados y balance general) de la Compañía, tomando como base las premisas de colocación y penetración de mercado.

La estructura del modelo contempla:

La estimación de los flujos de efectivo futuros a los que pudiera llegar la Compañía con base en las proyecciones financieras, considerando las expectativas a la fecha de su elaboración.

La determinación de una tasa de descuento que resultó en un 13.69%, en términos nominales mediante la aplicación de la metodología del Costo de Capital Promedio Ponderado para la Compañía. En dicha determinación se ha considerado la información relevante de las siguientes variables: Prima de Riesgo de Capital Accionario (ERP, por sus siglas en inglés), Beta aplicable, riesgo país, tasa libre de riesgo, apalancamiento, factores de riesgo aplicables (riesgo por industria, tamaño, etc.), costo de la deuda, etc.

La estimación del Valor de Mercado de los Programas de Telra bajo el método de Flujos de Caja Descontados a la Fecha de Valuación, tomando como base la información mencionada anteriormente y las siguientes premisas de cálculo:



Comisión para Telra del 6.8% / Operado por el INFONAVIT

TRANSACTIONS

Productos	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	TOTAL
ROA 2 X 1	10,925	13,353	15,174	16,995	19,119	75,567
ROA 1 X 1	8,849	9,943	11,932	14,915	16,903	62,542
REA'S	4,776	6,368	8,756	9,950	9,950	39,798
ROA Renta Irr.	2,983	2,983	2,983	2,983	2,983	14,915
IMSS	6,625	3,614	1,807	1,807	1,807	15,659
MAI	18,313	22,383	25,435	28,487	32,048	126,667
<b>TOTAL</b>	<b>52,472</b>	<b>58,643</b>	<b>66,086</b>	<b>75,136</b>	<b>82,810</b>	<b>335,148</b>

El modelo financiero muestra el siguiente estadio de resultados pro-forma

	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Total 5 años
Ingresos Totales	1,360,525,88	1,666,481,57	2,059,583,49	2,389,341,83	2,614,317,65	10,090,250,44
- Costo de Ventas	120,532,554	143,039,623	165,946,555	195,599,451	227,313,563	852,431,745
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>1,239,993,33</b>	<b>1,523,441,94</b>	<b>1,893,636,94</b>	<b>2,193,742,38</b>	<b>2,387,004,09</b>	<b>9,237,818,699</b>
% s/ vtas	91.2%	91.4%	92%	91.8%	91.3%	91.6%
- Gastos de Operación	217,583,537	265,916,799	310,600,991	367,374,890	410,701,814	1,572,178,031
% s/ vtas	16.0%	16.0%	15.1%	15.4%	15.7%	15.6%
<b>EBITDA</b>	<b>1,022,409,79</b>	<b>1,257,525,14</b>	<b>1,583,035,95</b>	<b>1,826,367,49</b>	<b>1,976,302,27</b>	<b>7,665,640,667</b>
% s/ vtas	75.1%	75.5%	76.9%	76.4%	75.6%	76.0%
- Dep y Amort	9,786,836	22,800,757	40,649,514	44,789,366	31,701,717	149,728,190
<b>EBIT</b>	<b>1,012,622,95</b>	<b>1,234,724,39</b>	<b>1,542,386,43</b>	<b>1,781,578,12</b>	<b>1,944,600,56</b>	<b>7,515,912,478</b>
% s/ vtas	74.4%	74.1%	74.9%	74.6%	74.4%	67%
<b>ISR</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>NOPAT</b>	<b>1,012,622,95</b>	<b>1,234,724,39</b>	<b>1,542,386,43</b>	<b>1,781,578,12</b>	<b>1,944,600,56</b>	<b>7,515,912,478</b>
+ Dep y Amort	9,786,836	22,800,757	40,649,514	44,789,366	31,701,717	149,728,190
- CAPEX	30,231,269	39,118,596	53,634,508	12,511,106	15,806,233	151,301,711
- Req Adi CT	105,006,841	23,933,316	31,167,735	25,420,632	16,545,616	202,074,140
<b>Flujo de Caja</b>	<b>887,171,685</b>	<b>7</b>	<b>4</b>	<b>3</b>	<b>0</b>	<b>7,312,264,816</b>

**Procedimientos aplicados para la evaluación del modelo financiero**

Toda vez que la información que contiene el modelo financiero con las proyecciones de colocación de crédito y cobro de comisiones por los próximos 5 años que se pueden alcanzar al amparo de los Programas de Movilidad Hipotecaria y REA, representa una referencia fundamental para la determinación de los daños y perjuicios en que incurre Telra, con motivo de la cancelación de los diversos convenios y contratos con INFONAVIT, aplicamos los siguientes procedimientos para su análisis y evaluación.



Confirmando que la metodología utilizada en el modelo financiero correspondiente a los Flujos de Caja Descontados es comúnmente utilizada para valuaciones de negocios, tal como se describe en apartado V del presente reporte, Valuaciones financieras.

- ii. Verificamos el cálculo de la tasa de descuento, así como la razonabilidad de las variables económico-financieras utilizadas, como son (i) beta apalancada, (ii) prima de riesgo de capital accionario, (iii) riesgo país, (iv) prima por tamaño, (v) inflación de Estados Unidos, (vi) inflación de México.

## **VII.- Determinación de los perjuicios**

La referencia conceptual de los perjuicios la encontramos en el Art. 2109 del Código Civil Federal que a la letra dice: *"Se reputa perjuicio la privación de cualquier ganancia lícita, que debería haberse obtenido con el cumplimiento de la obligación".*

En el caso que nos ocupa, la celebración de los diversos convenios y contratos celebrados con INFONAVIT, generan el derecho para Telra de recibir ganancias lícitas.

Las ganancias lícitas que podría generar Telra, se derivan de la utilización del activo intangible mencionado con anterioridad, conformado por los programas de movilidad hipotecaria, y de regularización de cartera que contienen una serie de estudios, análisis técnicos, jurídicos, financieros, programas inmobiliarios de comercialización de inmuebles.

Tal como hemos mencionado con anterioridad, el modelo financiero elaborado para efectos de determinar la estimación del Valor de Mercado de los programas de movilidad hipotecaria, y de regularización de cartera, constituye una referencia fundamental para efectos de la cuantificación del detrimiento patrimonial incurrido por Telra, con motivo de la cancelación de contratos celebrados con INFONAVIT.

En tales condiciones para efectos de calcular los perjuicios que generan para Telra la cancelación anticipada de los diversos convenios y contratos, consideramos las siguientes cifras de flujos de efectivo (FCF) que muestra la información del modelo financiero tratado en el apartado VI del presente informe:



	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Total 5 años
Flujo de Caja	887,171,685	1,194,473,237	1,498,233,711	1,788,435,753	1,943,950,430

A las cifras nominales de flujos de efectivo proyectados (FCF) para los siguientes cinco años, período de vigencia de los contratos, les aplicamos la tasa de descuento del 13.69% determinada en el modelo financiero, para efectos de obtener las cifras descontadas a valor presente.

Fórmula matemática utilizada en el cálculo de los flujos descontados:

$$VP = \sum_{t=1}^n \frac{E_t}{(1+K_e)^t}$$

Donde:

VP = Valor Presente.

$E_t$  = Flujo de efectivo para el propietario del intangible.

$K_e$  = Costo del capital accionario.

n = Número de periodos.

Descontando los beneficios provenientes de los flujos de efectivo libres netos, se obtuvo el valor de los perjuicios incurridos por Telra con el siguiente importe:

	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Total
FCF	887,171,685	1,194,473,237	1,498,233,711	1,788,435,753	1,943,950,430	
PV FCF	832,044,471	985,355,679	1,087,111,021	1,141,419,823	1,091,276,963	5,137,207,956

El importe de los perjuicios asciende a la cantidad de \$5,137,207,956.00 (cinco mil ciento treinta y siete millones doscientos siete mil novecientos cincuenta y seis pesos 00/100 m.n.)

### VIII.- Determinación de los daños

La referencia conceptual de los daños la encontramos en el Art. 2108 del Código Civil Federal que a la letra dice “Se entiende por daños la pérdida o menoscabo sufrido en el patrimonio por la falta de cumplimiento de una obligación”

En este orden de ideas, tomamos como referencia de cálculo lo que menciona el reporte de valuación de daños y perjuicios elaborado por el Corredor Público 65 de la Plaza del D.F., que nos fue proporcionado por Infornavit, el cual refiere para su determinación una contraprestación del intangible del 10% sobre la totalidad de los



Ingresos brutos obtenidos por la empresa conforme a valores de mercado y de información con la base de datos Royalty Source.

La base de cálculo y monto para la determinación de los daños corresponde a las siguientes cifras:

	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Total 5 años
Ingresos Totales	4,535,086,287	5,554,938,571	6,865,278,330	7,964,472,777	8,714,392,181	33,634,168,146
Base de cálculo	453,508,629	555,493,857	686,527,833	796,447,278	871,439,218	3,363,416,815

A las cifras nominales proyectadas como base de cálculo para los siguientes cinco años, período de vigencia de los contratos, les aplicamos la tasa de descuento del 13.69% determinada en el modelo financiero, para efectos de obtener las cifras descontadas a valor presente.

Fórmula matemática utilizada en el cálculo de los flujos descontados:

$$VP = \sum_{t=1}^n \frac{E_t}{(1+K_e)^t}$$

Donde:

VP = Valor Presente.

E<sub>t</sub> = Flujo de efectivo para el propietario del intangible.

K<sub>e</sub> = Costo del capital accionario.

n = Número de periodos.

Descontando las cifras anuales que corresponden a las contraprestaciones del intangible, se obtuvo el valor de los daños incurridos por Telra con el siguiente importe:

	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Total
FCF	453,508,629	555,493,857	686,527,833	796,447,278	871,439,218	
PV FCF	453,508,629	488,603,973	531,145,634	541,988,701	521,612,554	2,536,859,491

El importe de los daños asciende a la cantidad de \$2,536,859,491.00 M.N. (dos mil quinientos treinta y seis millones ochocientos cincuenta y nueve mil cuatrocientos noventa y un pesos 00/100 m.n.)

## IX.- Conclusiones

La metodología utilizada en el modelo financiero "Flujos de Caja Descontados" es comúnmente utilizada para valuaciones de negocios;

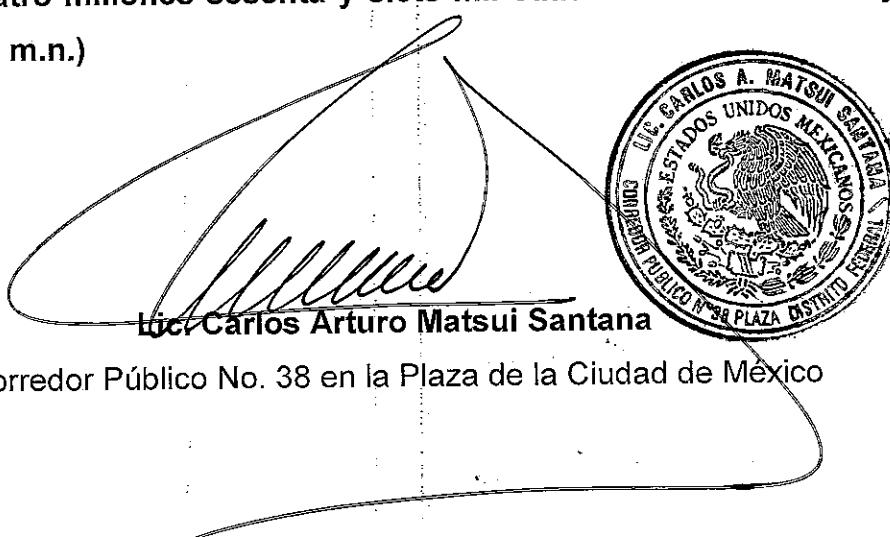


El cálculo de la tasa de descuento, así como las variables económico-financieras aplicadas son razonablemente calculadas y utilizadas, respectivamente;

El importe de los perjuicios en que incurre Telra Realty S.A.P.I. de C.V. con motivo de la terminación anticipada de los contratos celebrados con el Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores, asciende a la cantidad de \$5,137,207,956.00 M.N. (cinco mil ciento treinta y siete millones doscientos siete mil novecientos cincuenta y seis pesos 00/100 m.n.);

El importe de los daños en que incurre Telra Realty S.A.P.I. de C.V. con motivo de la terminación anticipada de los contratos celebrados con el Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores, asciende a la cantidad de \$2,536,859,491.00 M.N. (dos mil quinientos treinta y seis millones ochocientos cincuenta y nueve mil cuatrocientos noventa y un pesos 00/100 m.n.)

**El importe total del detrimiento patrimonial incurrido por Telra Realty S.A.P.I. de C.V. con motivo de la terminación anticipada de los contratos celebrados con el Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores, asciende a la cantidad total de \$7,674,067,447.00 M.N. (Siete mil seiscientos setenta y cuatro millones sesenta y siete mil cuatrocientos cuarenta y siete pesos 00/100 m.n.)**

  
Carlos Arturo Matsui Santana

Corredor Público No. 38 en la Plaza de la Ciudad de México