

**PREGUNTAS Y RESPUESTAS TELECONFERENCIA DE RESULTADOS CORRESPONDIENTE AL PROGRAMA DE TITULARIZACIÓN INMOBILIARIA TIN 1º TRIMESTRE 2026**

Muy buenas tardes, mi nombre es Andrés Lozano, presidente de la Titularizadora Colombiana. Es un gusto darle la bienvenida a nuestra primera teleconferencia de resultados del año correspondiente al programa de Titularización Inmobiliaria TIN Primer trimestre 2026. Hoy me acompañan Carolina Martínez, Directora de Negocios Inmobiliarios de la Titularizadora Colombiana, Ana María Salcedo, nuestra Directora de Inversiones y Desarrollo de Mercado, y Mónica Padilla, Directora de Planeación de la Titularizadora.

Juntos estaremos compartiendo los principales avances del vehículo y atendiendo sus preguntas al cierre de esta sesión. Durante los últimos trimestres, la economía colombiana ha operado en un entorno particularmente desafiante, caracterizado por un crecimiento moderado, condiciones financieras exigentes y un proceso de ajuste macroeconómico necesario tras los desbalances de años anteriores. Si bien la actividad todavía refleja los rezagos de una postura monetaria restrictiva y una demanda interna que se recupera de forma gradual, comienzan a observarse señales de estabilización, especialmente en el consumo privado, el empleo y algunos sectores intensivos en servicios.

La inflación, con un nivel que aún exige mantener una política monetaria prudente, plantea un escenario que implica que las tasas de interés se mantendrán elevadas por más tiempo, lo cual seguirá condicionando las decisiones de inversión y consumo en el corto plazo. Al mismo tiempo persisten las presiones de carácter fiscal, una mayor sensibilidad de los mercados frente a la evolución del entorno global y una altísima incertidumbre política a nivel local, factores que continuarán incidiendo en la percepción de riesgo del país de cara a 2026.

Bajo este contexto, vehículos de inversión como TIN se mantienen como alternativas relevantes de diversificación y protección frente a la inflación con exposición a activos reales, generación de flujos recurrentes y un perfil de rentabilidad ajustada al riesgo que cobra especial valor en escenarios de mayor volatilidad macroeconómica y financiera. Adicionalmente, queremos destacar que el 21 de abril del 2026 dimos inicio al programa de adquisición de títulos STEAM operado por Larraín Vial.



Este programa busca fortalecer la liquidez del título y su dinámica de operación en el mercado secundario, respaldar la gestión inmobiliaria del vehículo y generar valor a los inversionistas a través del incremento del dividendo. Esta iniciativa se suma a los esfuerzos que venimos adelantando para el desarrollo del mercado y la liquidez, como la migración de TIN a la rueda de renta variable en mayo del 2025 y el programa Formador de Liquidez operado por Credi Capital a partir de enero 2026.

Estas iniciativas reafirman nuestro compromiso con la construcción de un mercado más profundo, líquido y eficiente en beneficio de todos nuestros inversionistas.

La agenda de hoy incluye la presentación del informe de gestión con corte a marzo 2026, los principales resultados financieros del vehículo y una lectura del mercado inmobiliario nacional. Permítanme destacar algunos factores diferenciadores que han sido fundamentales en el sólido desempeño de TIN durante este periodo.

**Rentabilidad destacada.** TIN registró una rentabilidad patrimonial de los últimos 12 meses del 12,17% efectivo anual con corte a marzo 2026, equivalente a IPC más 6,27%. Este resultado nos posiciona como uno de los vehículos inmobiliarios más rentables del mercado colombiano, por 7.º año consecutivo.

**Gestión operativa eficiente.** La relación cercana con nuestros arrendatarios ha sido determinante para mantener indicadores de alta calidad: vacancia económica inferior al 3% (del 2,78%), vacancia física del 3,64% y cartera vencida prácticamente del cero (0,02%), equivalente a 11 millones sobre una facturación de los últimos 12 meses cercana a \$54.730.000.000. Vale destacar que nuestros modelos de negocio contemplan niveles de vacancia y cartera de hasta el 5%, lo que subraya la solidez de la operación actual.

**Estructura de comisiones alineada con los inversionistas.** Desde enero de 2025, con la aprobación de la Asamblea de Tenedores de diciembre 2024, adoptamos un esquema de comisión sobre NOI y flujo de caja distribuible con un tope del 1,15% sobre los activos bajo administración. Esta estructura vincula directamente la remuneración a la rentabilidad, al dividendo y, en consecuencia, a la eficiencia operativa y administrativa del vehículo.

**Gobierno corporativo robusto.** Mantenemos procesos rigurosos de adquisición y administración del portafolio sustentados en un esquema de gobierno sólido, transparente y orientado a la generación de valor de largo plazo. Administración Maestra



experta bajo el liderazgo de la Titularizadora Colombiana. Coordinamos agentes especializados e independientes en cada etapa del proceso de titularización, garantizando estándares técnicos y operativos de primer nivel.

Estándares de divulgación reconocidos. El sello IERE otorgado por la Bolsa de Valores de Colombia desde octubre de 2022 respalda nuestro compromiso con la transparencia y la gestión proactiva de la relación con el mercado.

Evolución positiva del dividendo en el primer trimestre 2026. El dividendo patrimonial promedio en los últimos 12 meses se ubicó en el 5,36%. Al contrastar el flujo de caja distribuible con el valor patrimonial y el valor de mercado secundario, obtuvimos un dividendo a marzo de 2026 de 5,04% y 9,6%, respectivamente. Estas cifras reflejan la eficiencia operativa del fondo y nuestra orientación sostenida a entregar valor mediante flujos de caja consistentes.

Finalmente, Gestión activa de deuda. Al cierre del primer trimestre 2026, el costo de deuda se ubicó en 11,42% efectivo anual. En comparación, el costo promedio de los últimos 12 meses fue del 10,27% efectivo anual, es decir, 87 puntos básicos por debajo del nivel registrado con corte a marzo de 2025, que fue 11,14% efectivo anual.

Ante el comportamiento alcista de la tasa del Banco de la República y el incremento de la inflación y del IBR durante este trimestre, migramos el endeudamiento a tasa fija, asegurando estabilidad en el costo financiero en un entorno de tasas altas. Esto lo hicimos anticipándonos a este movimiento desde el año 2025.

Los invitamos a enviar sus preguntas a través del Webcast para la sesión de preguntas y respuestas, donde estaremos atentos a resolver sus inquietudes. A continuación le cedo la palabra a Carolina Martínez, quien presentará el resumen de los indicadores de gestión con corte a marzo 2026. Muchas gracias por su atención y por acompañarnos en esta sesión.

## **RESUMEN DE GESTIÓN — INDICADORES CON CORTE A MARZO 2026**

---

**Carolina Martínez — Directora de Negocios Inmobiliarios**



Muchas gracias a todos por acompañarnos para la presentación de este resumen de gestión del primer trimestre del 2026. A continuación les presentaremos los indicadores de desempeño.

Hemos trabajado fuertemente para hacer el mejor fondo para ustedes y hemos logrado destacarnos en varios factores. Uno de esos es nuestro dividendo, que durante toda la historia del fondo siempre ha estado por encima del 5%. Hemos tenido un par de momentos difíciles donde pudimos mejorar el dividendo de más o menos 3,5%, subirlo al 5,5% en un mismo año. Ese fue un año en el que tuvimos un alza de tasas. Hoy en día estamos otra vez con un reto de tasas, pero es importante resaltar que nuestra gestión de deuda siempre es muy oportuna y vamos a seguir trabajando asertivamente en este proceso para poder tomar las tasas preferentes, las que más les convengan a ustedes, y seguir conservando el dividendo.

En cuanto a la rentabilidad, tenemos una rentabilidad destacada desde el inicio de casi el 13% efectivo anual y la de los últimos 12 meses es del 12,17% efectivo anual, compuesta por IPC más 6,27%. Cumpliendo nuestra promesa de valor, entregándoles siempre a nuestros inversionistas un spread por encima del 6%.

En la ocupación económica y física hemos gestionado muy bien las vacancias, hemos estado muy encima de la gestión con nuestros aliados estratégicos para la recolocación de los inmuebles. Hemos podido conservar una ocupación alta. Tenemos hoy en día una vacancia económica del 97,22% y una física del 96,36%. La económica siempre es más alta porque nosotros tenemos unas cláusulas de salida rigurosas, con unas multas que protegen el flujo de caja de los inversionistas y a pesar de que el inmueble quede vacante, nuestro flujo sigue andando de acuerdo con las cláusulas penales. La cartera vencida es del 0%.

En el mercado secundario seguimos teniendo movimientos interesantes. Con todas las estrategias que hemos organizado cuidadosamente pudimos dar el paso, hicimos la migración, esperamos a ver el comportamiento del mercado, lo consultamos con nuestros inversionistas y pudimos ver la necesidad de contratar un formador de liquidez. Con este formador de liquidez pudimos darle más ventanas de salida a los inversionistas y encontramos un paso más para dar, que es la adquisición de títulos que les comentaremos más adelante.

En cuanto a los activos administrados, hoy tenemos más de \$590.000 millones de pesos administrados, correspondientes a un GLA de 84.000 metros cuadrados en 96



inmuebles y nuestra estructura de deuda se sigue manteniendo baja. No hemos querido hacer adquisiciones para proteger precisamente el dividendo. No queremos alterar la deuda; queremos solamente comprar inmuebles con oportunidades de mercado buenas, pero también con tasas de mercado buenas. Y este no consideramos que sea un momento prudente para las adquisiciones. Por eso hemos frenado nuevamente las adquisiciones del portafolio y mantenemos nuestro capital de deuda en \$142.529 millones y nuestro costo ponderado de la deuda en 11,42% efectivo anual.

El uso del límite de endeudamiento cierra para este trimestre en el 24,84% del total. El límite por prospecto es del 35%.

Así está hoy nuestro portafolio conformado: tenemos la mayoría en locales comerciales con una participación del 54,1%. En distribución por arrendatario, Davivienda sigue siendo el arrendatario con mayores espacios. En distribución por sector económico, la intermediación financiera. En distribución geográfica, la mayoría la tenemos en Bogotá con un 57%. Recordemos que para Bogotá no tenemos límite en el prospecto y es nuestra plaza favorita para las adquisiciones. Seguimos con Costa Atlántica, que también nos gusta mucho, con una buena concentración en industria y en locales comerciales.

En cuanto a los arrendatarios, presentamos el horizonte y el perfil de vencimientos de nuestros contratos de arrendamiento. Los contratos que se están venciendo en 2026 ya estamos gestionando la recolocación o la renovación de los contratos. Normalmente hay uno o dos inmuebles que siempre marcan una evolución alta al siguiente año, que son los contratos que tenemos con entidades públicas, que tienen contratos de corto plazo entre uno y tres años. De resto, tenemos vencimientos muy parejos hasta el 2030 y que vuelven a disminuir, y nuevamente repuntan en el 2033.

Frente a esto, hemos estado activamente trabajando con nuestros arrendatarios para tener posibilidades de renovación de contratos o recolocar los espacios que puedan llegar a quedar vacantes.

En seguimiento a avalúos, pudimos avanzar este trimestre con un incremento del 5,96% con base en el comparativo que hacemos de este trimestre con el del año pasado, pasamos de \$215.559 millones a \$228.401 millones. Tenemos hoy en día 93 avalúos programados. Hemos ejecutado 14, que equivalen al 15% total del portafolio, con nuestros cuatro evaluadores independientes que rotamos anualmente.



En cuanto al informe de resultados financieros, queremos mostrar el comparativo de la gestión de la deuda entre el 31 de marzo del 2025 y el 31 de marzo del 2026. El año pasado teníamos una deuda de casi \$139.000 millones, todo en tasa variable. Hoy en día tenemos una deuda de \$142.000 millones, todo en tasa fija para proteger precisamente ese dividendo. Estamos tomando créditos de corto plazo entre tres y seis meses para proteger al inversionista.

En cuanto al costo promedio anual de la deuda, al 31 de marzo del 2025 estábamos en 11,14% y al 31 de marzo del 2026 estamos con el 10,27% de costo promedio anual de deuda. Pudimos disminuir 87 puntos básicos. En el límite de endeudamiento, el año pasado estábamos en el 25,27%; este año en el 24,72%, logrando 56 puntos básicos por debajo.

## **RESULTADOS FINANCIEROS — PRIMER TRIMESTRE 2026**

---

### **Ana María Salcedo — Directora de Inversiones y Desarrollo de Mercado**

Vamos a brindar los resultados financieros, especialmente los márgenes. Empecemos hablando de los indicadores operacionales. Tenemos una ocupación económica para este primer trimestre del 2026 del 97,22% y un índice de cartera muy bajo del 0,02%.

Esto ha ayudado a los buenos resultados operacionales y en general de ingresos operacionales. La primera línea es que los ingresos se incrementaron en un 5,4%. Este crecimiento obedece a la indexación de los contratos de arrendamiento por el IPC. Pero también existen otros rubros que tienen que ver con mayores rendimientos de los excedentes de liquidez por el incremento en las tasas y adicionalmente unos ingresos por penalizaciones y multas que se reciben de algunos contratos de arrendamiento.

El margen NOI se mantuvo para este periodo en el 89%. Aquí tuvimos eficiencias asociadas al pago de los prediales. Vale la pena destacar que aunque se tuvo un incremento de salario mínimo superior al 23%, tuvimos incrementos en el rubro de mantenimientos y reparaciones del orden del 13% y en las cuotas de administración del orden del 14%, con lo cual estuvieron por debajo del decretado en el salario mínimo. El resultado se mantuvo muy cercano a los promedios históricos del vehículo en el 89%.



El margen EBITDA se mantuvo en el 72%. Hubo una reducción de los honorarios del vehículo equivalente al 11% por optimización de gastos legales.

En la parte financiera, vale la pena mencionar un incremento del costo promedio de deuda del 9,78% al 11,10%. Esto obedece a una tendencia al alza en las tasas de interés, lo que llevó a que el costo financiero se incrementara en un 35%. Ese margen del costo financiero aumentó del 28% al 35%, mostrando el impacto del incremento de las tasas.

Frente a esto, en el vehículo hemos respondido siendo muy activos en la gestión del endeudamiento, pasando rápidamente al final del año pasado y a comienzos de este del endeudamiento a tasa fija para lograr mantener las tasas estables durante un mayor periodo de tiempo en estos ciclos de incremento de tasas. Se han logrado, con corte a la fecha más reciente, tasas del 11,42% efectivo anual y se continúa gestionando activamente ese endeudamiento para que este ciclo tenga el menor impacto.

En cuanto a la distribución de rendimientos, a pesar del incremento de las tasas que ha sido relevante por ese incremento fuerte del Banco de la República y de las tasas en general de mercado, la distribución de rendimientos a los inversionistas solo se ha reducido en un 2,6%, y tiene mucho que ver con esos mayores ingresos operacionales y las mayores eficiencias en los gastos operacionales.

El margen del dividendo pasó del 48% de los ingresos operacionales al 44%. Y eso nos lleva a tener un yield del 4,82%, que se compara contra el 5,27% que teníamos a principios del año 2025. Tenemos una proyección de dividendos promedio para todo el año 2026 del 4,60%. Seguimos manteniendo esa misma proyección y seguimos optimizando todo este flujo de caja para afectar lo menos posible a los inversionistas, a pesar de estar en escenarios fuertes de incrementos en las tasas.

La rentabilidad desde el inicio se mantiene muy estable. En el último reporte de marzo al 12,94%, la rentabilidad en virtud está en el 12,50%, muy similar a lo que fue a diciembre del año 2025. La rentabilidad de los últimos 12 meses se ubica en el 12,17%.

La rentabilidad real, comparada contra el nivel de inflación, nos da una rentabilidad real del 6,27% con corte a marzo, que sigue estando por encima de la promesa de valor del vehículo de IPC más 6%. A lo largo de todo el año 2026, hemos tenido rentabilidades por encima de esa promesa de valor.



En cuanto al cash yield o la rentabilidad por caja que llegan los inversionistas, tuvimos un yield del 5,04%. Los dos primeros meses del año estuvieron un poco por debajo de cinco, pero volvimos a superar este nivel. El dividendo promedio de los últimos 12 meses fue del 5,36%.

Muy importante también ver esto a precios de mercado. El 5,04% o el 5,36% de los últimos 12 meses con respecto al valor patrimonial. Pero cuando lo tenemos en cuenta frente al precio de mercado del último corte, eso dispara ese yield al 9,60%. En términos de valor del título, vimos un incremento en este periodo estudiado del 6,3%, incluso por encima de la inflación del periodo.

En la medida en que en este primer trimestre del 2026 el título empezó a transar activamente, ya tenemos la comparación de dividendos patrimonial y de mercado. Claramente se pueden ver los efectos o la ventaja de entrar en un título con un precio que tiene un descuento de cara al devenir del flujo de caja que se reparte, porque claramente esto incrementa esa rentabilidad por dividendo. El yield a precio de mercado, que está cercano al 50%, es el 9,60%.

En una comparación de esa rentabilidad por dividendo del mercado accionario colombiano, el TIN tiene un dividendo yield que equivale a la segunda posición con un 8,9% a precios de mercado para la proyección del año 2026. Es un dividendo bastante competitivo. Adicionalmente, este dividendo se paga de forma mensual, con lo cual la caja que reciben los inversionistas es mensual.

En comparación con vehículos comparables en términos de rentabilidad real, por 6.º año consecutivo ocupa la primera posición de rentabilidad frente a vehículos comparables: IPC más 6,27%, equivalente a 12,17% efectivo anual. Esto se compara con los otros vehículos, tomado de sus fichas técnicas y de sus páginas web, sin hacer cálculos propios para el periodo. Vale recordar que el perfil de riesgo de todos los vehículos no es necesariamente similar.

En el mercado secundario, en este primer trimestre del 2026 se dio un cambio bien importante. Recordemos que entró en funcionamiento el Formador de Liquidez el 21 de enero de este año. Como se ve en la gráfica, el volumen se incrementó desde enero, febrero y marzo, y tenemos ya un vehículo que está transando de una forma más activa. Esto se ha traducido en un descuento del precio frente al valor patrimonial. Actualmente el precio de valoración es del 52,46% y el precio ponderado de negociación a lo largo de este año es de 59,3%.

Vale la pena mencionar que iniciamos una operación de readquisición de títulos de participación el 21 de abril de este año. Esta operación busca acompañar toda la estrategia de desarrollo de títulos, impulsar la liquidez del mercado secundario, respaldar la gestión inmobiliaria del vehículo y generar valor a los inversionistas a través de un incremento del dividendo, porque ahora se va a repartir un flujo de caja en un menor número de títulos.

En cuanto a los inversionistas, se dio también un cambio muy importante en este trimestre. Pasamos de 491 inversionistas a diciembre a 1.370 inversionistas con corte a marzo. El crecimiento se dio principalmente en el segmento de personas naturales. En términos de participación por monto, seguimos teniendo un 70% de inversionistas institucionales y un 30% retail.

## **MERCADO INMOBILIARIO NACIONAL**

---

### **Mónica Padilla — Directora de Planeación**

En esta última parte vamos a analizar el mercado inmobiliario en los segmentos permitidos por la política de inversión del vehículo para detectar las mejores oportunidades tanto de inversión como de desinversión que pueda tener TIN. Iniciemos revisando la evolución del área licenciada.

Según la última información disponible del DANE, en febrero de 2026 se aprobaron 489.000 metros cuadrados de licencias para destinos no habitacionales. Específicamente para oficinas, comercio e industria, se aprobaron 251.000 metros cuadrados, lo que representó un incremento del 10% con respecto al área licenciada en febrero del año pasado.

En la gráfica vemos el número de metros cuadrados licenciados en los últimos 12 meses para estos usos. Comenzando con comercio, tiene 1.524.000 metros cuadrados licenciados entre marzo de 2025 y febrero de 2026, muy parecido al volumen licenciado en el mismo periodo del año anterior.

Una tendencia diferente se muestra en los segmentos de industria y oficinas. El segmento de inmuebles industriales licenció 557.000 metros cuadrados en los últimos



12 meses, un incremento del 29% con respecto al mismo periodo del año anterior (431.000 metros). El segmento de oficinas viene creciendo de manera muy importante en las áreas licenciadas con 407.000 metros en los últimos 12 meses, con un crecimiento del 113% con respecto al mismo periodo del año anterior, cuando se licenciaron 190.000 metros. Esto refleja una tendencia del mercado de retorno a la presencialidad y una expectativa positiva sobre la demanda que retoma confianza en este segmento.

Esta diapositiva muestra dos dinámicas clave del mercado inmobiliario en Colombia. Por un lado, la actividad sigue concentrada en Bogotá, Antioquia y Cundinamarca, que lideran ampliamente el volumen de área licenciada y confirman su rol como principales motores del desarrollo. Sin embargo, en materia de crecimiento la dinámica cambia: regiones como Bolívar y Córdoba están liderando la expansión mientras que mercados tradicionales como el Valle del Cauca muestran una desaceleración. El mercado mantiene su concentración en volumen, pero el crecimiento se está regionalizando y abriendo nuevas oportunidades sobre los principales centros urbanos.

El mercado industrial en Colombia muestra una señal clara: estamos iniciando una fase de mayor estabilidad y madurez, donde el crecimiento ya no es generalizado sino mucho más selectivo y la disponibilidad empieza a ser relevante. Bogotá continúa liderando con más de 4,4 millones de metros cuadrados, mientras que Medellín y Barranquilla también crecen de forma concentrada en corredores como Copacabana, Girardota y Galapa. Cali se mantiene cerca al millón de metros cuadrados.

La tasa de disponibilidad muestra un mercado que se está apretando. Cali es el caso más evidente, con niveles por debajo del 1%, lo que prácticamente implica escasez de espacios disponibles. Bogotá y Medellín se mantienen alrededor del 3-4% con una tendencia a la baja. La demanda se está absorbiendo eficientemente el inventario disponible, especialmente en los activos de mejor calidad, lo que se traduce en una presión clara al alza en los cánones de arrendamiento. Medellín registra los valores más altos del país, impulsado por limitaciones estructurales de suelo. Cali y Barranquilla muestran incrementos relevantes precisamente como respuesta a la reducción de disponibilidad, y Bogotá se mantiene estable con niveles premium en ciertas zonas.

Pasemos al mercado de oficinas. En 2025 este mercado deja de ser un mercado en recuperación para convertirse en una transición estructural donde la clave ya no está en cuánto crece, sino en cómo se redefine la demanda y qué tipo de activos logran capturarla. Desde el lado del inventario, Bogotá tiene más de 3,1 millones de metros



cuadrados y no está creciendo porque el mercado ya no absorbe una expansión indiscriminada. Medellín está creciendo de forma selectiva, incorporando principalmente productos de clase alta.

En cuanto a disponibilidad, las tasas se ubican entre el 6% y el 7%. Lo que realmente se está absorbiendo es un inventario de mayor especificación, mientras que el stock obsoleto está perdiendo competitividad. Bogotá y Medellín muestran esta dinámica de forma más clara, donde la reducción de la vacancia está concentrada en activos premium.

Los cánones de arrendamiento no están subiendo de forma generalizada, sino que se están polarizando. Medellín lidera con cerca de \$83.000 por metro cuadrado. Bogotá se mantiene alrededor de \$74.800 por metro cuadrado, con primas claras en segmentos premium, mientras que mercados como Barranquilla muestran ajustes recientes en los cánones de arrendamiento.

En el segmento de centros comerciales, Bogotá concentra cerca del 49% del inventario, pero ya no está creciendo de manera importante, mientras que ciudades como Medellín, Cali y Barranquilla son las que están liderando la expansión. Medellín está creciendo con fuerza y mantiene una disponibilidad muy baja alrededor de un 1%, evidenciando una alta eficiencia en la ocupación. Cali y Barranquilla presentan mayores niveles de vacancia, pero estos están asociados a una oferta que aún se está absorbiendo y no a una debilidad de la demanda.

En conclusión, tenemos un conjunto de mercados de oficinas, industrial y comercial en Colombia que evidencian una transición hacia una mayor sofisticación. El crecimiento deja de ser el principal driver y es reemplazado por la calidad, la localización y la eficiencia del activo. El segmento industrial muestra una demanda sólida que está presionando la disponibilidad y los precios. Oficinas y retail reflejan una recomposición más estructural, con una clara diferenciación entre activos modernos que capturan la demanda y aquellos que ya están perdiendo relevancia. El valor está determinado por la capacidad de cada activo de adaptarse a nuevas dinámicas de consumo, de trabajo y de logística.

Por parte del vehículo, vamos a seguir atentos a la evolución del mercado inmobiliario en la búsqueda de las mejores alternativas de inversión. Con esto cerramos la presentación y damos espacio a la sección de preguntas y respuestas.

## PREGUNTAS Y RESPUESTAS

---

**Pregunta:** *¿Qué proyección tienen del dividendo para el 2026? ¿Cómo se ve este indicador con los precios descontados del mercado secundario que tenemos actualmente del orden del 50%?*

**Andrés Lozano — Presidente**

Muy importante la diferenciación entre un valor patrimonial y un valor de mercado. La proyección para el año 2026, estamos hablando de una proyección ligeramente por debajo del 5% a nivel del 4,6% a nivel patrimonial. El corte a marzo de 2026 está por encima de ese presupuesto, con un dividendo del 5,04% nuevamente a valor patrimonial.

Si calculamos cómo han sido esos resultados del dividendo a valor de mercado, a corte de marzo tuvimos un yield del 9,6% efectivo anual y lo que tenemos estimado para todo el año 2026 es un dividendo cercano al 9%, el 8,9% efectivo anual. Esto con unos descuentos entre un 41% y 50%, que es lo que hemos venido observando desde que se armó el formador de liquidez durante el mes de enero.

El tema de las tasas de interés obviamente tiene un impacto directo y muy relevante dentro del dividendo. A pesar de esa fuerte subida de las tasas de interés del Banco de la República, sorpresivamente 200 puntos básicos, la afectación del dividendo no es equivalente, debido a una muy buena gestión del endeudamiento del vehículo. Definitivamente creemos que los niveles actuales de descuento de los dividendos proyectados ofrecen una oportunidad muy interesante. Si uno compara el yield en valor de mercado contra cualquier otra especie de renta variable, estamos viendo que somos de los mejores posicionados del mercado colombiano.

**Pregunta:** *¿Cuál es la estrategia que ha permitido mantener altos los ingresos operacionales?*

**Carolina Martínez — Directora de Negocios Inmobiliarios**

Definitivamente el retorno de nuestros inversionistas depende de una buena gestión del portafolio. Cuando nosotros gestionamos muy bien el subyacente, nacemos con una buena preparación de un presupuesto que no se hace con indicadores, sino que se hace yendo a cada uno de los activos, visitándolos periódicamente y haciendo un seguimiento de las necesidades de reparaciones, mantenimiento y CAPEX, contemplando las proyecciones que hay por cada región de acuerdo con la normativa



para el incremento de los prediales y cada uno de los temas que son transversales en la operación del subyacente. Ahí es donde encontramos eficiencias. Por eso ese ingreso neto operativo puede llegar a mostrar unos resultados tan destacados; somos muy incisivos y muy detallistas en la operación para poder entregarle un buen flujo de caja a nuestros inversionistas.

**Pregunta:** *Dado que el componente industrial representa cerca del 30% del portafolio a nivel de valor de activos, ¿ven oportunidades de expansión en el segmento logístico ante la demanda por centros de distribución regionales?*

**Carolina Martínez — Directora de Negocios Inmobiliarios**

Sí, hemos enfocado nuestros esfuerzos en buscar muchos metros cuadrados en el sector industrial: parques industriales, centros de distribución, zonas francas. Hemos encontrado que es tal vez el sector que tiene menos vacancia hoy en día. Por eso nuestros esfuerzos están concentrados en la búsqueda de este tipo de activos. Hemos tenido ya aprobaciones de la junta directiva en los últimos seis meses para la adquisición de dos zonas francas en el país. Sin embargo, el alza de tasas y la gestión de deuda prudente que tenemos nos dio la alarma de frenar la adquisición para no tener que cargarle al inversionista este costo de deuda en un momento en el que podría llegar a afectar el dividendo. Este tipo de adquisiciones, aunque siguen estando en nuestra lupa, tenemos frenadas las compras hasta que no se establezca el tema de tasas para poder comprar con un endeudamiento positivo y entregarle mejor retorno a los inversionistas.

**Pregunta:** *El costo promedio anual ponderado de la deuda con corte marzo 2026 fue del 10,27% efectivo anual y el corte de marzo fue de 11,42% efectivo anual, evidenciando un incremento en las tasas de interés. ¿Planean nuevas emisiones o refinanciamientos para mejorar la estructura y el costo financiero? ¿Cuáles son los puntos claves de esa gestión del endeudamiento?*

**Andrés Lozano — Presidente**

Estamos constantemente en comunicación con el mercado, con todos los inversionistas actuales y potenciales, entendiendo dónde está el apetito por ese tipo de activos inmobiliarios. Creemos que este año puede ser un año interesante buscando una oportunidad de levantar recursos nuevos a través de una nueva emisión, teniendo en cuenta el alto descuento que se está viendo en el mercado actual y la muy buena calidad de los inmuebles que tenemos en el portafolio. Los recursos se destinarían en su mayoría a pagar la deuda.



La Titularizadora tiene unas condiciones de endeudamiento supremamente interesantes, que le dan acceso a TIN a unas tasas de financiación competitivas en el mercado. Hoy en día el costo de deuda a marzo es de 11,42% efectivo anual, muy cercano a la tasa del Banco de la República. Esto se logra porque desde hace bastantes meses anticipamos que venía un ciclo de subida de tasas. Nos sorprendió la magnitud de la subida de tasas en enero y en marzo por parte del Banco de la República, pero empezamos a gestionar este endeudamiento desde meses atrás, porque sí veíamos presiones inflacionarias y un cambio en la tendencia por parte del Banco Central. Eso nos hizo que volcamos todo el endeudamiento a 100% tasa fija.

El dividendo sí se ha afectado algo por la subida de tasas de interés, pero la magnitud de la caída del dividendo es muchísimo menor a la magnitud de la subida de las tasas de interés en el mercado. También hemos sido dinámicos en las alternativas de endeudamiento: no solamente créditos a tasa fija o créditos indexados, sino también operaciones de endeudamientos sintéticos, créditos en dólares con coberturas que nos han dado en varios cientos de puntos básicos mejores condiciones que estar en endeudamiento en tasa fija o indexados en pesos.

**Pregunta:** *¿Nos pueden actualizar sobre el estado de implementación del mecanismo de adquisición, en qué consiste y cómo podemos acceder a él?*

**Ana María Salcedo — Directora de Inversiones y Desarrollo de Mercado**

El mecanismo de adquisición busca darle una nueva dinámica al mercado secundario, reafirmar la confianza que se tiene en el vehículo y en los resultados operacionales, y buscar que ese precio de mercado que puede estar un poco desalineado con el valor patrimonial, pues se encuentren. Esto promueve un mercado secundario mucho más profundo y dinámico, con una mejor formación de precios, y genera también un impacto directo al inversionista en términos de rentabilidad. Los títulos que se adquieren salen de circulación y el mismo flujo de caja que generan esos arrendamientos se distribuye en un menor número de títulos, incrementando el dividendo.

Las características de esta operación: es un monto de hasta \$5.550.000.000 de pesos que se va a recomprar a través del sistema transaccional de la Bolsa de Valores, a través de la pantalla. No es una operación de un solo día sino todos los días. Los inversionistas que quieren participar pueden hacerlo a través de su comisionista de bolsa, dándole una orden de venta. El agente de la adquisición es Larraín Vial. Las condiciones de volumen de operación diario máximo son el 25% del volumen transado en los últimos 90 días bursátiles y el precio nunca puede exceder la mejor orden de venta vigente o el último

precio de negociación de referencia del título. Este programa está vigente hasta que se agoten los \$5.550.000.000 de pesos destinados para esto.

**Pregunta:** *¿Qué expectativas tienen sobre la valorización de los activos comerciales en 2026, especialmente frente a ajustes en tasas de capitalización y nuevas formas de avalúo?*

**Carolina Martínez — Directora de Negocios Inmobiliarios**

Viendo los resultados de los estudios de mercado y los análisis macroeconómicos, nuestros avalúos van muy de la mano con estas tendencias. Las tasas de descuento están por el orden del 11,50-11,75% y las de capitalización están en el promedio del 7,5%, dependiendo del activo. En este orden de ideas, nuestro portafolio representa unas valorizaciones muy de la mano con el IPC, muy acordes con las tendencias del mercado y con el comportamiento macroeconómico.

**Pregunta:** *Los datos de mercado muestran una vacancia industrial nacional baja y rentas que se incrementan. ¿Cómo está posicionado TIN para capturar el upside de esta compresión de vacancia y apreciación de rentas en el segmento logístico? ¿Cuál es la exposición actual del Fondo en activos industriales?*

**Mónica Padilla — Directora de Planeación**

Vemos un mercado industrial bien posicionado con unas vacancias interesantes: la vacancia a nivel nacional es de 3,17% y a nivel de Bogotá 3,98%. Vemos un mercado cada vez más estrecho donde TIN está muy bien posicionado. TIN tiene una participación del 29% en activos industriales y vemos que los promedios de renta están muy alineados: en Bogotá tenemos un promedio de renta de \$23.000 por metro cuadrado y en la Costa Atlántica \$20.500. Esperamos poder capturar ese buen momento del sector industrial.

**Pregunta:** *¿Cómo se articula el programa de adquisición con el programa de Formador de Liquidez que ya está en marcha?*

**Ana María Salcedo — Directora de Inversiones y Desarrollo de Mercado**

Los dos programas son complementarios y hacen parte de una estrategia mucho mayor, que es la estrategia de desarrollo en mercado de títulos. Esta estrategia empezó con la migración, luego vino el formador de liquidez, que buscaba darle mayor liquidez secundaria a los títulos en el mercado. Pero producto de esa mayor transaccionalidad, vino acompañada con caídas de precios importantes que produjeron una desvalorización en el precio de mercado. Por eso fue que activamos la estrategia de adquisición, que busca compensar un poco esa desalineación de precios de mercado



versus el valor patrimonial, generar una mejor dinámica de mercado secundario y contribuir a unos beneficios tangibles en términos de rentabilidad para los inversionistas, mejorando el dividendo.

En cuanto a si se plantea realizar un nuevo proceso de adquisición, esta adquisición durará vigente hasta que se agoten los \$5.550.000.000 de pesos, prácticamente hasta finalizar este año 2026. Las adquisiciones siempre van a ser una herramienta que los emisores deben tener a la mano. Su implementación depende de la disponibilidad de recursos, que a su vez depende de la venta de activos. Cada vez que tengamos recursos disponibles haremos un análisis de rentabilidad y decidiremos qué es lo mejor: adquirir nuevos inmuebles, prepagar deuda o implementar un nuevo programa de adquisición.

**Pregunta:** *La presentación muestra que Bogotá concentra cerca del 49% del inventario comercial nacional sin variaciones relevantes en los últimos años, mientras Medellín, Cali y Barranquilla registran crecimientos. ¿Cómo evalúa el equipo gestor el riesgo de saturación en Bogotá frente al dinamismo de otras plazas?*

**Mónica Padilla — Directora de Planeación**

Lo que vemos en Bogotá es un mercado más estable y mucho más maduro. Tiene una oferta disciplinada. Más que saturación lo que estamos viendo es un mercado consolidado. El portafolio de TIN en el tema de comercio representa el 54%. Vamos a estar monitoreando Medellín, Cali, Barranquilla, que efectivamente tienen un potencial importante. Lo importante es resaltar la buena gestión que hace el equipo con los 38 arrendatarios. Seguiremos monitoreando esas plazas, buscando también las mejores rentabilidades y que se puedan apreciar bien todos estos cánones de arrendamiento para generar mayores ingresos para nuestros inversionistas.

---

*No tenemos más preguntas el día de hoy. Les agradecemos mucho su compañía y el interés que siempre han manifestado en TIN. Les recordamos que en las próximas semanas van a encontrar este material en la página web, en donde además pueden encontrar muchas otras herramientas e información del vehículo. Los invitamos a que nos acompañen a la próxima teleconferencia que daremos en las primeras semanas del mes de agosto.*