
SESIÓN DE PREGUNTAS Y RESPUESTAS – TIN Q2

Ana María Salcedo

Muchas gracias. Damos paso ahora a la sección de preguntas y respuestas, con las preguntas que nos han llegado a través de la plataforma del webcast. Pero antes queremos hacer un anuncio al mercado en relación con los impactos que el programa de titularización ha tenido a raíz del sismo que hemos vivido esta semana. Le doy la palabra a Carolina Martínez, Directora de Negocios Inmobiliarios, para que nos comente más al respecto.

Carolina Martínez

Gracias, Ana. Atendiendo la solicitud de nuestros inversionistas, y como consecuencia de los lamentables hechos del pasado 10 y 11 del mes en curso, hicimos la revisión de todos nuestros 123 activos. Encontramos que no hubo ninguna afectación importante que comprometa la estructura, el funcionamiento, la operación o la habitabilidad de los inmuebles, ni que requiera reclamaciones ante las pólizas o inversiones importantes en CAPEX.

Ana María Salcedo

Gracias, Carolina. Pasemos ahora a las preguntas que nos han llegado a través de la plataforma. La primera, dirigida a Andrés, nuestro presidente, dice: «¿Qué proyección tienen de dividendo para 2026? ¿Cómo se ve este indicador con los precios descontados del mercado secundario que tenemos actualmente, del orden del 58% del valor patrimonial?»

Andrés Lozano

Gracias. La proyección de dividendo para 2026 la tenemos en 4,6% para el año. Afortunadamente hemos tenido resultados superiores a eso, principalmente por la buena gestión del costo del endeudamiento, que hemos logrado manejar de mejor manera de lo presupuestado a principio de año: el rendimiento actual está en niveles del 4,92%. La principal fuente de impacto sobre el dividendo ha sido el incremento del costo de la deuda por la subida de tasas del Banco de la República. Estos son niveles a valor patrimonial. Si uno mira el dividend yield a valor de mercado, teniendo en cuenta el descuento en el mercado secundario, estamos hablando de un yield del 8,87% en lo corrido del año y, con corte a junio, en niveles ligeramente superiores al 8%. Con el descuento, el yield ha venido bajando un poco debido a la recuperación del precio del título en el mercado secundario; esa gráfica la vimos hace unos minutos en la presentación de Ana María. Para lo que queda del año esperamos estar navegando entre un yield del 8% y el 9%; creo que deberíamos estar en niveles del 8,9% como nivel proyectado, manteniéndose los niveles actuales de descuento, cercanos al 40%–50%. En resumen, el yield a nivel patrimonial es muy destacable frente a otros vehículos similares y comparables en el mercado colombiano, y si uno mira el valor de mercado con el descuento, definitivamente es uno de los mejores dividendos en caja para cualquier especie de la rueda de renta variable.

Ana María Salcedo

Gracias, Andrés. Vamos con la segunda pregunta, para Carolina: «En el informe presentado vemos dos costos de deuda, uno en la lámina de indicadores de desempeño, equivalente al 12,57% efectivo

anual, y otro en la lámina de endeudamiento financiero, del 10,77% efectivo anual. ¿Cuál es la diferencia entre estos dos indicadores?»

Carolina Martínez

Gracias, Ana. Son dos cortes diferentes. Uno es el costo de deuda a 30 de junio de 2026, que es del 12,57%, y el otro es un promedio de los últimos 12 meses, que refleja un 10,77% y nos muestra cómo ha sido el comportamiento de la gestión de la deuda durante el último año.

Ana María Salcedo

La siguiente pregunta, también para Carolina: «¿Qué expectativas tienen sobre la valorización de los activos comerciales en 2026, especialmente frente a ajustes en tasas de capitalización y nuevas normas de avalúos?»

Carolina Martínez

El comportamiento de nuestro portafolio ha sido muy sano y consistente con los indicadores de mercado que presentó recientemente Mónica en el estudio de mercado. Las valorizaciones han estado muy atadas a la inflación. Para resaltar, nuestra tasa de descuento está entre el 11,5% y el 11,75%, y la tasa de capitalización está entre el 7,8% y el 8%, dependiendo del uso, ya sea comercial, oficinas o bodegas.

Ana María Salcedo

La siguiente dice: «El costo promedio anual ponderado de la deuda con corte a junio de 2025 fue de 10,35% efectivo anual y a junio de 2026 fue del 12,57% efectivo anual, evidenciando un incremento en las tasas de interés. ¿Planean nuevas emisiones o refinanciaciones para mejorar la estructura y el costo financiero?» Aquí le damos la palabra a Andrés.

Andrés Lozano

Gracias, Ana. Es un tema súper importante: la gestión del endeudamiento de manera muy activa. Llevamos navegando este entorno volátil de tasas de interés, con ciclos inflacionarios muy marcados, durante los últimos cinco o seis años, tomando decisiones que afortunadamente han impactado de manera positiva a los inversionistas vía un menor costo del endeudamiento. Para que se den una idea: el año pasado, a mitad de año, teníamos el 100% del costo de endeudamiento indexado, ya que en ese momento veíamos una tendencia todavía bajista de tasas. En la medida en que, hacia el último trimestre de 2025, empezamos a ver que el Banco de la República podría comenzar a subir —aún sin tener mucha certeza—, empezamos a migrar el endeudamiento hacia tasa fija. Actualmente tenemos el 100% del endeudamiento en tasa fija, lo cual ha beneficiado significativamente el día a día, afectándolo mucho menos de lo que habría sido si hubiera estado totalmente indexado, ya que los créditos que se fueron venciendo el año pasado los renovamos a tasa fija, aprovechando las bajas tasas antes de la primera subida sorpresiva del Banco de la República de 100 puntos básicos en enero, seguida de otros 100 puntos básicos en la siguiente reunión. La subida del Banco de la República va en 275 puntos básicos, y el incremento del costo del endeudamiento es unos 50 puntos básicos inferior a esa subida, mostrando el impacto de una gestión bastante activa del endeudamiento. Estamos muy pendientes del ciclo actual; creemos que, desafortunadamente, el entorno inflacionario todavía se mantendrá con una inflación alta. Tenemos coyunturas retadoras a final de año con el fenómeno de El Niño, y hay que entender cómo impacta la tragedia del terremoto del lunes en las expectativas de tasas de interés. De acuerdo con eso, seguiremos muy pendientes

para aprovechar de la mejor manera el menor costo de endeudamiento, que se traduce en un mayor dividendo para los inversionistas.

Con respecto a las nuevas emisiones, creemos que el mercado ha venido incrementando su apetito por este tipo de activos inmobiliarios, como lo mencionó Carolina. Afortunadamente, el portafolio de inmuebles de TIN tenía una exposición muy baja a las áreas más afectadas por el terremoto: no teníamos absolutamente ninguna exposición a la zona cafetera, que fue donde más impactó, y algo de exposición en Cali, pero con afectaciones mínimas y no estructurales. Ahí un parte de tranquilidad, razón por la cual este vehículo continúa mostrando un atractivo muy interesante. Hemos venido hablando con inversionistas institucionales para entender si hay apetito o no, y creemos que sí lo hay para pensar en una emisión del tramo tres para finales de 2026 (último trimestre del año). Con la coyuntura actual de lo que pasó esta semana, hay que estar muy pendientes de si cambia el apetito de los inversionistas por este tipo de activos; nuevamente, el parte de tranquilidad es importante, pues la afectación de nuestro portafolio fue realmente mínima. Estamos en procesos de aprobaciones internas, de comités internos y de escalamiento de esta decisión en nuestros esquemas de gobierno corporativo, para anunciarle al mercado prontamente, ojalá, los detalles de fechas, montos, etc., del tramo tres. Creemos también que, en la medida en que tenemos un panorama político local y una confianza inversionista más altos, este tipo de activos se percibe como una alternativa de inversión de mediano y largo plazo, aprovechando los descuentos que se ven en el mercado secundario. Como vieron en la tabla de sensibilidad que mostró Ana María, los retornos esperados son muy interesantes, superando con creces cualquier alternativa de inversión en renta fija hoy en día, con una protección significativa frente a ciclos inflacionarios. Creemos que el momento es adecuado para pensar en un tercer tramo.

Ana María Salcedo

Gracias, Andrés. La siguiente pregunta está relacionada con la adquisición de títulos que tenemos en marcha, y dice: «En la teleconferencia anterior y en esta nos mencionaron una estrategia de readquisición. ¿Nos pueden actualizar sobre el estado de implementación de este mecanismo? ¿En qué consiste, cómo podemos acceder a él y cuál es el precio de recompra de los títulos a la fecha?» El balance de este programa de adquisición es muy positivo. Empezamos el 21 de abril de este año y lo hemos venido implementando día a día. Hemos ejecutado, con corte al 30 de junio, 1.779 millones de pesos, lo que nos deja un saldo pendiente por adquirir de 3.770 millones que, al ritmo diario al que podemos readquirir de acuerdo con las reglas del mecanismo transaccional de la Bolsa, nos alcanzará hasta finales de octubre. El precio ponderado de adquisición de los títulos ha sido de 12.114,88 pesos, que podemos comparar contra un cierre de ayer, 11 de agosto, de 13.654,52 pesos.

Esta herramienta nos ha permitido complementar los esfuerzos de proporcionar más liquidez a los títulos, permitirle a los inversionistas rotar su inversión —quienes necesitan liquidar pueden salir de ella— y, obviamente, impulsar la generación de valor, en la medida en que incrementa la rentabilidad de los inversionistas y en que el flujo distribuido por título aumenta al disminuir el número de títulos en circulación. ¿Cómo se puede acceder a este mecanismo? Es a través del mecanismo transaccional, es decir, de las pantallas y de la operación que se hace a través de la Bolsa de Valores, de forma que sea muy transparente y todos los inversionistas —institucionales y retail— tengan acceso. Básicamente, quienes quieran vender en un momento dado pueden hacerlo a través de cualquier sociedad comisionista de bolsa que opere en la Bolsa de Valores, o incluso a través de plataformas transaccionales como Trii. Es decir, está al alcance de todos.

Ana María Salcedo

Continuemos con la siguiente pregunta, también relacionada con el mercado secundario y con los inversionistas: «El número de inversionistas creció significativamente durante el semestre. ¿Qué explica este comportamiento?» Efectivamente, vimos un crecimiento muy importante desde diciembre de 2025: al cierre del año teníamos 490 inversionistas y, con corte a junio de este año, tenemos cerca de 2.700, es decir, un crecimiento de 5,5 veces. Esto lo atribuimos a una mayor transaccionalidad y a una reactivación del mercado secundario por la medida del formador de liquidez que implementamos desde enero: en la medida en que ha habido más transacciones, nuevos inversionistas han podido ingresar al vehículo. Además, desde febrero vimos el ingreso de algunas plataformas transaccionales como Trii, que democratizan el acceso a títulos como TIN y a las acciones, dándole entrada a un nuevo universo de inversionistas, muy relevante para diversificar nuestra base. Tener más inversionistas nos ayuda a su vez a tener mayor liquidez y a generar atractivo debido a las valoraciones actuales y a los resultados operacionales. En resumen, han sido principalmente inversionistas retail los que han tenido acceso a este vehículo, después de tres o cuatro años en los que la negociación era realmente muy poca.

Ana María Salcedo

La siguiente pregunta va para Mónica Padilla y está relacionada con el sector inmobiliario: «¿Cuál de los tres segmentos —oficinas, bodegas o comercio— está mejor posicionado hoy?» Adelante, Mónica.

Mónica Padilla

Gracias, Ana. Considero importante recapitular lo que vimos en la sección anterior. Tenemos un segmento de bodegas o locales industriales con los fundamentales definitivamente más sólidos: baja disponibilidad, un inventario que crece de manera paulatina y controlada, y unos cánones que también están creciendo muy bien. El sector de oficinas lo vemos como el de mayor recuperación: la disponibilidad está por niveles debajo de los de pandemia y vemos una presión de renta en los mejores corredores, como comentamos, principalmente en Medellín. Y el segmento de comercio es el más defensivo y el que mayor concentración tiene. Más que centrarnos en cuál está mejor posicionado, considero importante ver que los tres segmentos de la política de inversión no están sincronizados ni tienen la misma dinámica; por eso la importancia de la diversificación del portafolio que nos mostraba Carolina, porque realmente ahí es donde podemos construir valor para nuestros inversionistas: en la diversificación por tipo de uso que tiene el vehículo.

Ana María Salcedo

Gracias, Mónica. La siguiente tiene que ver con el programa de adquisición y cómo se articula con el programa de formador de liquidez que ya está en marcha. Hay que mencionar que los dos programas son complementarios: son dos estrategias que apuntan a temas similares y hacen parte de una misma estrategia integral que hemos construido a lo largo de los últimos meses y años, para fortalecer la liquidez, la profundidad y la eficiencia del mercado de títulos, en relación con los activos inmobiliarios subyacentes del vehículo. Mientras el programa Formador de Liquidez lo opera Credicorp Capital y está enfocado en generar puntos de compra y venta, aumentar la transaccionalidad y la liquidez, y mejorar la formación de precios, el Programa de Adquisición está operado por Larraín Vial, otra firma comisionista de bolsa, y está enfocado particularmente en la compra de títulos —únicamente compra, no venta—, como herramienta adicional para los inversionistas que en un momento dado quieren salir o liquidar su inversión. Esto se ha complementado con otras iniciativas previas, como la migración de

TIN a la rueda de renta variable en mayo de 2025, acompañada de un split, en un esfuerzo por que los títulos acompañen el valor intrínseco de los activos inmobiliarios, lo cual ha sido muy positivo. En resumen, la readquisición de títulos y el formador de liquidez hacen parte de esta estrategia integral y demuestran nuestro compromiso con un mercado secundario más profundo, más líquido y más eficiente en la formación de precios.

Ana María Salcedo

Otra pregunta relacionada con el sector, para Mónica: «Barranquilla aparece liderando el crecimiento de canon en bodegas, con un incremento de alrededor del 19%, y en oficinas con más del 18,55%. ¿Es una oportunidad o ya se pasó el punto de entrada?»

Mónica Padilla

Gracias, Ana. Hay que separar un efecto de base: Barranquilla partió de niveles considerablemente más bajos que Bogotá y Medellín. Por eso es un crecimiento porcentual alto —alrededor del 19% en ciertas zonas—, pero que no implica un nivel absoluto alto. Barranquilla es un mercado que claramente está en convergencia; no vemos un mercado recalentándose, sino una oportunidad. Vamos a estar revisando oportunidades ahí, pero es importante considerar el tamaño del mercado: en el segmento retail, Bogotá tiene alrededor de 2 millones de metros cuadrados, mientras que en Barranquilla o Cali hablamos de unos 470.000 metros cuadrados. La escalabilidad con la que podamos ingresar a Barranquilla está limitada por su tamaño de mercado, pero es una oportunidad real en esta ciudad.

Ana María Salcedo

Gracias, Mónica. La siguiente va para Carolina: «Si comparamos los indicadores de vacancia entre el primer trimestre de 2026 y el segundo trimestre del mismo año, evidenciamos un aumento del 2,78% al 3,16%. ¿A qué se debe este incremento en la vacancia?»

Carolina Martínez

Gracias, Ana. Esto corresponde a la desocupación de un local, ubicado sobre la Avenida Primero de Mayo en Bogotá, que ocupaba un cajero automático. Este local ya está terminando negociación —estamos en cierre de contrato—, lo cual haría que la vacancia disminuyera el próximo mes, ojalá, al 2,5%.

Ana María Salcedo

Gracias. La siguiente pregunta dice: «Medellín tiene el canon de oficinas más alto, 83.600 pesos por metro cuadrado, y Bogotá está en 77.000 pesos por metro cuadrado. ¿Debería estar comprando en Medellín?» Mónica, aquí te damos la palabra.

Mónica Padilla

Gracias, Ana. Un canon alto no necesariamente equivale a una mejor inversión; tenemos que considerar varios aspectos. Lo que determina realmente el retorno es la tasa de capitalización —el canon de arrendamiento sobre el precio de adquisición— y, muy importante, la profundidad del mercado, es decir, la capacidad de recolocar los inmuebles con ingresos atractivos. Cuando revisamos adquisiciones, tenemos en cuenta la profundidad del mercado, pero también la capacidad de conseguir nuestros arrendatarios Triple A, que son los que tanto nos gustan en este vehículo. Medellín es una plaza que nos gusta, que presenta indicadores favorables, pero la decisión no se

toma solamente en términos de canon de arrendamiento; también miramos esos indicadores de éxito que buscamos para nuestro vehículo, con el fin de generar el mayor valor agregado para nuestros inversionistas. Así que claro que sí, estaríamos revisando en Medellín los tres tipos de activos que nos permite nuestra política de inversión.

Ana María Salcedo

Gracias, Mónica. Tenemos otra pregunta relacionada con los tipos de vehículos inmobiliarios: «Quisiera saber qué ventajas o diferencias tienen respecto a un ETF inmobiliario.» Vale la pena mencionar que tanto TIN como un ETF inmobiliario le permiten a los inversionistas tener exposición al sector inmobiliario. La diferencia es que un vehículo como una titularización inmobiliaria invierte directamente en los inmuebles físicos y está expuesto a los arrendamientos que generan esos inmuebles y a las valorizaciones que puedan tener; es decir, es un sustituto de la inversión directa en un inmueble. Por el otro lado, un ETF básicamente replica un índice, y los activos subyacentes detrás son normalmente REITs o acciones de compañías inmobiliarias. Mientras un vehículo como TIN tiene un mayor acceso a los flujos de renta y a las valorizaciones de estos inmuebles, el rendimiento de un ETF estaría más asociado a los dividendos de las compañías inmobiliarias y a la valorización del mercado de acciones. Puede resultar que un ETF obtenga una mayor diversificación geográfica y, en algunos casos, una liquidez más alta; pero en el caso de TIN, la liquidez se ha venido fortaleciendo con todas las iniciativas del mercado secundario para promover esta profundidad. En resumen, TIN permite tener una exposición directa a estos activos inmobiliarios colombianos, generando rentabilidad vía el dividendo y el rendimiento que se obtiene por los flujos de arrendamiento, generando así valor para los inversionistas.

Ana María Salcedo

Aquí tenemos un par de preguntas que vamos a consolidar en una sola, y le voy a dar la palabra a Andrés para que las responda. La primera: «¿En qué utilizarían los recursos de la emisión del tercer tramo?» Y la segunda: «Quisiera entender por qué realizar una estrategia de adquisición y, a su vez, pensar en una emisión de un tercer tramo.»

Andrés Lozano

Los recursos de la emisión del tercer tramo están estimados en total en aproximadamente 208.000 millones de pesos. Ese es el valor de los activos que se titularizarían: títulos que se adquirieron hace unos años vía endeudamiento y que todavía no se han titularizado, pero que ya hacen parte —desde el momento en que se adquieren— de la bolsa total de inmuebles a los cuales los inversionistas están expuestos al tener unidades de TIN. Entonces, son 208.000 millones. Tenemos un endeudamiento cercano a 142.000 millones; la idea es cancelar la totalidad de la deuda con esos recursos y, si sobran recursos —dependiendo de lo que se levante en el mercado—, tener caja para nuevas adquisiciones, aprovechando oportunidades que venimos viendo desde hace bastantes meses, muy interesantes, con buenos descuentos frente a avalúos y valores de mercado. Es importante resaltar que el uso de esos fondos es para pagar deuda. Al cancelar el 100% de la deuda, estimamos que el dividend yield debería subir cerca de 200 puntos básicos: a valor de mercado, con los niveles de descuento actuales de doble dígito, estaríamos siendo la especie con el nivel más interesante de la renta variable; y a valor patrimonial, deberíamos acercarnos a niveles del 7%. Esto representaría un dividend yield a valor de mercado de más del 10%, un impacto muy positivo con la cancelación de la deuda, sobre todo en los niveles de tasa de interés actuales.

¿Por qué pensar en un tramo nuevo y, a su vez, tener una estrategia de recompras? Recordemos que la estrategia de recompras la activamos en abril con un poco más de 5.000 millones de pesos —cerca de 5.500 millones— provenientes de la venta de un activo, que se hizo por encima del valor contable y por encima del avalúo. Es importante volver a resaltar que hemos vendido cinco activos, todas las ventas por encima del valor contable y del avalúo, mostrando que esos valores patrimoniales sí representan la realidad del valor de los activos. Hemos venido implementando esa estrategia de recompras debido a que los descuentos que hemos visto en el mercado secundario —incluso cercanos al 50%— no reflejan la realidad del valor de los activos subyacentes. Si seguimos con el ritmo actual, de acuerdo con las reglas de la recompra —que tienen un límite máximo del 25% del volumen promedio diario de los últimos 90 días—, el programa de recompras debería estar vivo hasta octubre. Lo que estamos pensando es salir con un tramo tres en el último trimestre, después de finalizar este programa de recompras, por lo menos con los recursos que habíamos apropiado. Todas estas estrategias apuntan a una sola cosa: mejorar el dividendo de los inversionistas y mejorar el nivel de descuento de TIN en el mercado secundario. Esa es nuestra obsesión y nuestro foco estratégico. Y también, con miras al año 2027, lograr entrar, ojalá, en los índices: con los volúmenes que estamos operando y el tamaño de TIN, ya deberíamos ser capaces de entrar en el radar de los dos proveedores de índices más relevantes. Estratégicamente vamos en la dirección correcta, y todo está pensado en premiar el dividendo de los inversionistas y cerrar el descuento del título en el mercado secundario frente a su valor patrimonial.

Ana María Salcedo

Gracias, Andrés. Tenemos una última pregunta que dice: «¿Cuánto tienen presupuestado o estimado para la distribución de rendimientos por título este mes y cuándo se realiza el pago?» Aquí le doy la palabra a Carolina.

Carolina Martínez

Gracias, Ana. La buena noticia es que hoy se hizo el pago de rendimientos, por 1.846.129.376 pesos, correspondiente a un valor por título de 95,93 pesos. Esto nos dio un dividendo del 4,9% efectivo anual a valor patrimonial y del 8,6% comparado con el mercado.

Ana María Salcedo

Gracias, Carolina. Con esto terminamos el día de hoy. Les agradecemos a todos el interés en TIN. Les pedimos que nos acompañen a lo largo de los próximos tres meses en todas las actividades que estaremos realizando en torno a la emisión del tramo tres de TIN, y les recordamos que podrán consultar los archivos de esta grabación en nuestra página web en los próximos días. Gracias nuevamente, y nos vemos también en la teleconferencia del mes de noviembre.