Transcripción Informe Q2 TIN

Teleconferencia de resultados · Segundo trimestre 2026

Andrés Lozano – Presidente de Titularizadora Colombiana

Muy buenas tardes. Mi nombre es Andrés Lozano, presidente de Titularizadora Colombiana. Es un gusto darles la bienvenida a nuestra teleconferencia de resultados del programa de Titularización Inmobiliaria (TIN), correspondiente al segundo trimestre de 2026. Hoy me acompañan Carolina Martínez, Directora de Negocios Inmobiliarios; Ana María Salcedo, Directora de Inversiones y Desarrollo de Mercado; y Mónica Padilla, Directora de Planeación. Juntos compartiremos los principales avances del vehículo y atenderemos sus preguntas al finalizar esta sesión.

Durante los últimos trimestres, la economía colombiana ha operado en un entorno complejo, caracterizado por un crecimiento moderado, condiciones financieras exigentes y un proceso de ajuste necesario para recuperar los equilibrios macroeconómicos. A este proceso de estabilización se suma un hecho relevante para los mercados: el reciente resultado electoral, que dio paso a un cambio de orientación política del país con la elección de un nuevo gobierno.

Los inversionistas han interpretado este resultado como una oportunidad para fortalecer la confianza, promover un entorno más favorable para la inversión privada, impulsar la ejecución de proyectos productivos y contribuir a una mayor estabilidad regulatoria en sectores estratégicos para el crecimiento económico. Si bien persisten retos importantes en materia fiscal y macroeconómica, el nuevo panorama abre espacios para una recuperación más dinámica de la inversión, particularmente en sectores vinculados a activos reales e infraestructura, favorables para el mercado inmobiliario y para TIN.

Esta coyuntura representa una oportunidad muy importante de reactivación de la demanda, un mayor interés de inversionistas institucionales y mejores perspectivas para la valorización de activos de calidad. En este contexto, vehículos como el nuestro continúan consolidándose como alternativas atractivas para los inversionistas que buscan diversificación, protección frente a la inflación y exposición a activos inmobiliarios generadores de renta. La combinación de ingresos recurrentes, gestión profesional y una estrategia enfocada en la preservación y creación de valor sigue haciendo de TIN una propuesta diferenciada dentro del mercado de capitales colombiano.

También queremos destacar los avances logrados en nuestra estrategia de liquidez y desarrollo de mercado. Tanto el programa Formador de Liquidez, operado por Credicorp Capital, como el programa de readquisición de títulos, operado por Larraín Vial, han mostrado resultados positivos al fortalecer la negociación del título, mejorar la formación de precios y contribuir a la generación de valor para nuestros inversionistas mediante una mayor liquidez. Estas iniciativas, sumadas a la migración de TIN a la rueda de renta variable en 2025, reflejan nuestro compromiso con la construcción de un mercado secundario más profundo, eficiente y atractivo para todos nuestros inversionistas.

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

Rentabilidad destacada: TIN registró una rentabilidad patrimonial de los últimos 12 meses del 12,78% efectivo anual con corte a junio de 2026, equivalente al IPC más 6,25%. Este resultado adquiere

especial relevancia en el contexto macroeconómico actual: la inflación en Colombia se ubicó en 6,1% en junio de 2026 y el Banco de la República ha mantenido una postura de política monetaria restrictiva, con su tasa de referencia en 12%. Aun así, TIN logró sostener una prima real de 625 puntos básicos sobre la inflación, posicionándose como uno de los vehículos inmobiliarios más rentables del mercado colombiano por séptimo año consecutivo, una trayectoria que evidencia la resiliencia del modelo de negocio frente a entornos de tasas e inflación elevadas.

Gestión operativa eficiente: la relación cercana con nuestros arrendatarios ha sido determinante para mantener indicadores de alta calidad: una vacancia económica del 3,16%, una vacancia física del 3,06% y una cartera vencida del 0,19%, equivalente a un poco más de 100 millones de pesos sobre una facturación de los últimos 12 meses cercana a 55.200 millones de pesos. Estos niveles se ubican significativamente por debajo del umbral de tolerancia contemplado en nuestros modelos de negocio, que prevén niveles de vacancia y cartera de hasta 5%. La vacancia económica cuenta hoy con un colchón de 184 puntos básicos frente a ese límite, y la cartera vencida utiliza apenas el 3,8% del umbral máximo permitido, dejando un margen de 481 puntos básicos: evidencia clara de la solidez y disciplina en la gestión actual del portafolio.

Esta eficiencia se refleja igualmente en los márgenes financieros del vehículo: un margen operativo equivalente al 89% de los ingresos operativos y un margen del 71%. Cifras alineadas con los valores históricos de TIN, que confirman la capacidad del vehículo de convertir ingresos operativos en flujo de caja disponible para los inversionistas, incluso después de comisiones de administración y gastos corporativos. Este desempeño ha sido validado externamente: en su análisis de resultados del primer trimestre de 2026, la firma comisionista Casa de Bolsa destacó la estabilidad del margen y señaló la disciplina en el manejo de costos como uno de los elementos más relevantes del trimestre, entre algunos analistas que ya empiezan a seguir de cerca el comportamiento de TIN en los mercados locales. Finalmente, el NOI de los últimos 12 meses sobre el valor contable de los activos se ubicó en 7,3% al cierre de junio de 2026, un nivel consistente con los parámetros de rentabilidad esperados para los activos en renta contemplados en la política de inversión del vehículo.

Otro elemento diferenciador importante es la estructura de comisiones, mejor alineada con nuestros inversionistas. Desde enero de 2025, con la aprobación de la Asamblea de Tenedores de diciembre de 2024, adoptamos un esquema de comisión sobre el flujo de caja distribuible, con un tope del 1,15% sobre los activos bajo administración. A diferencia de los esquemas tradicionales de comisión fija sobre el valor de los activos administrados, que no necesariamente incentivan la generación de rentabilidad, este esquema vincula directamente la remuneración del administrador a la rentabilidad y, en consecuencia, a la eficiencia operativa del vehículo. El tope del 1,15% opera como un mecanismo adicional de protección para los inversionistas frente a incrementos desproporcionados del costo de administración.

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. Este esquema se refleja de manera consistente en la calidad y estabilidad de los indicadores operativos y financieros presentados a lo largo de esta intervención, evidenciando la disciplina con la que se ejecutan las decisiones de inversión, desinversión y gestión del portafolio.

Administración maestra experta: bajo el liderazgo de Titularizadora Colombiana, coordinamos agentes especializados e independientes en cada etapa del proceso de titularización, garantizando estándares técnicos y operativos de primer nivel y controlando de punta a punta todos los procesos al interior de la compañía. Estándares de divulgación reconocidos: el sello IR (Investor Relations)

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: en el segundo trimestre de 2026, el dividend yield patrimonial promedio de los últimos 12 meses se ubicó en 5,25%. Al contrastar el flujo de caja distribuible con el valor patrimonial y con el valor de mercado secundario, obtuvimos un dividend yield a junio de 2026 de 5,04% y de 8,02% a mercado, respectivamente. La diferencia de cerca de 300 puntos básicos entre ambos indicadores refleja el descuento que actualmente presenta el título frente a su valor patrimonial en el mercado secundario, una dinámica que se ha observado de forma generalizada en los vehículos inmobiliarios listados en la región desde la adopción de esquemas de precios de mercado. Esto se traduce en un punto particularmente atractivo en términos de rentabilidad por dividendo para quienes acceden al vehículo a través del mercado secundario. En conjunto, estas cifras reflejan la eficiencia operativa del fondo y nuestra orientación sostenida a entregar valor mediante flujos de caja consistentes.

Finalmente, gestión activa del endeudamiento: al cierre del segundo trimestre de 2026, el costo de deuda se ubicó en 12,57% efectivo anual. Ampliando el rango de la medición, el costo promedio de los últimos 12 meses fue de 10,77% efectivo anual, es decir, 42 puntos básicos por encima del nivel registrado con corte a junio del año pasado (2025), que era de 10,35% efectivo anual. Este comportamiento responde en gran medida al entorno de política monetaria: el Banco de la República incrementó su tasa de referencia en 275 puntos básicos con corte al 30 de junio de 2026, llevándola al 12%, en respuesta a una inflación que superó el 6%, muy por encima de la meta de largo plazo del 3%. Frente al entorno de tasas al alza, la decisión de TIN de mantener el endeudamiento a tasa fija durante el trimestre resultó una estrategia prudente y oportuna, que permitió blindar el costo financiero del vehículo frente a la volatilidad reciente del mercado. Continuaremos monitoreando de cerca las señales del mercado, y en el momento en que identifiquemos condiciones que permitan anticipar un ciclo de recortes de tasa por parte del Banco de la República, evaluaremos la migración hacia tasa variable con el fin de optimizar el costo financiero del vehículo, como lo hemos hecho a lo largo de estos ciclos de tasas durante los últimos seis años.

En conjunto, estos factores reflejan la fortaleza estructural, la disciplina financiera y el compromiso sostenido de TIN con la generación de valor para nuestros inversionistas. 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 junio de 2026. Muchas gracias por su atención y por acompañarnos en esta sesión.

Carolina Martínez – Directora de Negocios Inmobiliarios

Muchas gracias, Andrés. Buenas tardes a todos y muchas gracias por acompañarnos. A continuación les presentaremos el resumen de gestión del segundo trimestre de 2026. Continuando con nuestros factores diferenciadores, y sumado a lo que ya mencionaba Andrés, es muy importante resaltar cómo se ha comportado el mercado secundario: tenemos negociados, con corte a junio de 2026, casi 8.000 millones de pesos, con un precio de negociación del 62,9% del valor patrimonial.

Los activos administrados corresponden a 596.000 millones de pesos, con un área administrada de 84.140 metros cuadrados en 123 activos inmobiliarios. Nuestro capital de deuda, a la baja, se ubica en 142.000 millones en este momento, con un costo ponderado del 12,57%. Recordemos que venimos desde enero con un proceso de alza de tasas y, aunque hemos gestionado muy bien la

deuda, no hemos podido evitar del todo esta alza. Sin embargo, este indicador muestra que estamos prácticamente a la par con el Banco de la República —estamos en 12,57%—, lo que demuestra la buena gestión de deuda que hacemos día a día. En el nivel de endeudamiento estamos en 24,24%; recordemos que nuestro límite según prospecto es del 35%, así que estamos muy por debajo del límite establecido.

En el informe de gestión también presentamos la distribución de nuestro portafolio y los límites que tenemos en el prospecto. Continuamos con una muy buena gestión en recolocación y hemos mantenido los límites dentro de lo establecido en el prospecto, salvo la distribución por arrendatario, donde continuamos con una concentración en Davivienda del 38,5%, frente a un límite del 30% de los ingresos por arrendatario. Sin embargo, hoy en día esto es una bondad del fondo: contar con arrendatarios como Davivienda le da mucha estabilidad al portafolio y al flujo de caja.

En cuanto a renovaciones, estamos gestionando la renovación de muchos de nuestros contratos con Davivienda y con otros arrendatarios. Este es el perfil de vencimiento de los contratos: a final de este año tendremos algunos vencimientos con Davivienda, que ya estamos negociando; también tendremos vencimientos en 2027, 2029 y 2030, que desde ya estamos renovando. Por ejemplo, las oficinas que teníamos con Banco Itaú en nuestro Centro de Negocios del Andino: acabamos de renovar ese contrato por diez años de obligatorio cumplimiento con el Banco de Bogotá. Esta es una muy buena recolocación, y así hemos venido gestionando todos los activos con horizonte de vencimiento entre 2026 y 2029. Hoy nos quedan, en promedio ponderado, 3,51 años, y contamos con 36 arrendatarios.

En el seguimiento de avalúos, tenemos un incremento entre 2025 y 2026 —con corte al mismo trimestre— del 5,95%: el año pasado teníamos avalúos por 311.745 millones de pesos y hoy tenemos 330.299 millones. Para el año hemos programado 93 avalúos, de los cuales hemos desarrollado 21, que corresponden al 23% del total programado. Estos los hemos hecho con nuestros cuatro avaluadores independientes: Cushman & Wakefield, Tesla, Colliers y Logan. Para el próximo año seguramente entrarán un par de jugadores más, teniendo en cuenta el crecimiento del portafolio que tenemos proyectado y la diversificación de estos proveedores para darle más transparencia al ejercicio.

En cuanto al estado del endeudamiento, hemos tenido una juiciosa gestión de la deuda, reemplazando deuda en el corto plazo aproximadamente cada tres meses. Cuando hemos tenido que migrar 100% a tasa variable o a tasa fija, lo hemos hecho. Esto se ve claramente: para el 30 de junio de 2025 lo teníamos todo en tasa variable —ese era el momento de estar en tasa variable para aprovechar la caída de los spreads—, y para el 30 de junio de 2026 migramos todo a tasa fija, precisamente para proteger al inversionista en esta temporada de alza de tasas. Hoy vemos una desviación de 3.541 millones en la deuda financiera, que corresponde a unos créditos que solicitamos a un año, puntualmente para el pago de prediales y algo de CAPEX para los activos; este crédito se paga el mismo año.

En cuanto al costo promedio anual de la deuda, el año pasado con corte a junio de 2025 estábamos en 10,35% y hoy, con corte al 30 de junio de 2026, estamos en 10,77%: esto ha subido 42 puntos básicos, pero es el reflejo exacto de la buena gestión de deuda, pues estamos prácticamente igual que hace un año, cuando las tasas eran mucho más convenientes. En cuanto al límite de endeudamiento, estamos muy similares: 25% para 2025 y 24,24% para 2026, con una diferencia de 84 puntos básicos. Bueno, y aquí los dejo con Ana María Salcedo, nuestra Directora de Inversiones y Desarrollo de Mercado.

Ana María Salcedo – Directora de Inversiones y Desarrollo de Mercado

Muchas gracias, Carolina. Y le recordamos a todos que pueden enviar sus preguntas a través de la plataforma para contestarlas en la sección final de preguntas y respuestas. Hablemos ahora de los resultados financieros, de las rentabilidades, del mercado secundario y de las oportunidades que tiene TIN en este momento como inversión.

Lo primero que revisaremos son los márgenes del vehículo, tanto la parte operacional como la financiera. Empecemos por lo operacional. Estos resultados son producto de una ocupación económica bastante alta, del 96,84%, que se traduce en una vacancia física y económica bajas, como ya vimos. El índice de cartera, también muy bajo (0,19%), ayuda a que estos resultados operacionales sean muy buenos. En los ingresos operacionales tenemos un incremento del 3,5% en el periodo, importante como siempre, que obedece a la indexación de los contratos de arrendamiento al IPC. Aquí debemos recordar que todavía no tenemos periodos completamente comparables, porque en el segundo trimestre de 2025 se dio la desinversión de uno de los activos de Santa Bárbara, que equivalía a 475 millones. Si quitamos esa operación de venta, el crecimiento de ingresos operacionales es del 5,63%, muy similar a la inflación del periodo (alrededor del 5,64%), lo que confirma cómo estos vehículos protegen contra la inflación por la indexación de sus ingresos operacionales. Otra medida importante: el ingreso total aumentó, periodo a periodo, un 9,67%, creciendo por encima de la inflación.

El segundo margen que vemos es el margen NOI. Durante el periodo tuvimos una mejora, pasando del 87% al 89%. Esta mejora tiene que ver con dos factores. Primero, con eficiencias en la parte operativa: se lograron ahorros en gastos operativos del orden del 10%, incluso a pesar del incremento de las cuotas de administración, que fue del 21% producto del incremento del salario mínimo, que llegó a niveles por encima del 23%. ¿Por qué las cuotas de administración no impactan tanto al vehículo? Básicamente porque esto lo mitiga la alta ocupación de TIN: el vehículo solo asume estas cuotas en casos de vacancia y, dado que la vacancia es baja (3,06%), en su mayoría este incremento lo asumen los arrendatarios y no el vehículo, lo cual ayuda a que los resultados del periodo sean positivos incluso con un efecto tan fuerte como el del salario mínimo. El siguiente margen es el margen EBITDA, donde también vemos una mejora, del 70% al 71%, mucho más cerca de los promedios históricos del vehículo (alrededor del 72%). Las razones son muy similares a las descritas, y lo que vemos es estabilidad en estos márgenes, algo muy relevante para los inversionistas.

Pasemos a la parte financiera. Aquí vemos un costo financiero que se incrementa un 17,7% durante el periodo, producto del incremento de tasas en el mercado. Puntualmente para TIN, este costo promedio de deuda pasó del 9,79% al 11,45% efectivo anual. Sin duda es un incremento importante, pero este aumento de 167 puntos básicos debemos contrastarlo con el incremento de la tasa repo durante el periodo, que pasó de 9,25% al 12% a finales de junio, es decir, 275 puntos básicos. TIN se incrementó por debajo de esa cifra —167 puntos básicos en concreto—, lo cual evidencia las eficiencias en la gestión del endeudamiento, pasando activamente de tasa fija a tasa variable según el mejor indicador al que esté indexada la deuda, gracias al acceso favorable que tiene Titularizadora Colombiana y que le traslada al vehículo. El margen del costo financiero frente a los ingresos operacionales aumentó, producto de este incremento de tasas, del 28% al 31%. Esto también tiene un impacto en la distribución de rendimientos, dado que un mayor flujo de caja destinado a pagar el gasto financiero disminuye el flujo disponible para distribuir a los inversionistas: aquí disminuyó un 2,2%, pasando de 11.214 a 10.969, que en todo caso se ve beneficiado por no transmitir directamente todo el incremento del costo financiero a las tasas de TIN.

Por último, el dividendo. El margen del dividendo disminuyó del 47% al 46% para este segundo trimestre de 2026. El valor distribuido a los inversionistas tuvo una variación equivalente al 2,2%, que frente a semejante incremento de tasas de interés es una variación mínima, relacionada con estas eficiencias tanto en la gestión del endeudamiento como en la gestión operacional, que ayudan a mitigar el incremento de tasas y a que los inversionistas sigan recibiendo su dividendo. El indicador puntual de dividendo pasó del 5,36% al 4,92%. Es verdad que disminuyó en el periodo, pero fíjense que es mayor al valor presupuestado: desde el inicio les habíamos hablado de un dividendo presupuestado para 2026 del 4,6%, y está 32 puntos básicos por encima, lo cual es relevante en este contexto de tasas tan altas y de incrementos fuertes del Banco de la República para controlar los desbalances fiscales, macroeconómicos y de inflación. En resumen, tenemos estabilidad de los márgenes, mejorándose incluso los de NOI y EBITDA, y, si bien hay una disminución en el dividendo y en la distribución de rendimientos, esa gestión activa ayudó a mitigar el impacto de las tasas altas.

Continuemos con los resultados de rentabilidad, que nos parece muy importante que los inversionistas tengan siempre claros. Aquí hay tres medidas de rentabilidad: la rentabilidad desde el inicio, muy estable, del orden del 13% efectivo anual; la rentabilidad de los últimos 12 meses, creciendo hasta el 12,78%; y una rentabilidad real, contra la cual es importante compararse para mantener el poder adquisitivo de los inversionistas, del 6,25% por encima del IPC, en línea con la promesa de valor de IPC + 6% y con una estabilidad importante a lo largo del periodo.

Aquí vemos la comparación que siempre nos gusta mostrar frente a los vehículos comparables. Es importante ver cómo nos comparamos con las demás opciones del mercado, y observamos que, por séptimo año consecutivo, seguimos en el primer lugar de rentabilidad, en este caso con el 12,78% de los últimos 12 meses (IPC + 6,25%). Ha habido una recuperación general en el asset class —son activos defensivos contra la inflación—, pero en el caso de TIN vemos que sigue punteando esta comparación.

Otra medida muy importante es la de dividendos para los inversionistas, porque al final es la caja que se reparte y la rentabilidad que el inversionista efectivamente recibe, no solo la total, que viene en buena parte por valorización. El dividendo ha sido muy estable, cercano al 5% patrimonial, cuidando mucho esta distribución de caja a los inversionistas. A lo largo del semestre, el valor distribuido por título se ha venido incrementando, desde 87,94 pesos en enero hasta 98,13 pesos en junio, lo que refleja el énfasis que le damos a la distribución de rendimientos. Y abajo vemos un valor del título creciente, que creció un 7% en este periodo, por encima de la inflación. Esto no solo obedece a la indexación de los ingresos operacionales por los contratos de arrendamiento, sino también a unos avalúos que están teniendo un mejor resultado frente a la inflación y que ayudan a mejorar el valor del título.

Aquí vemos la medición del dividendo, ya no solo a nivel patrimonial (la línea azul), sino también a mercado, dado que venimos trabajando activamente desde enero de 2026. ¿Qué hemos visto a lo largo del año? Un incremento del dividendo a mercado producto del ajuste del valor del título; pero en los últimos meses, y de forma relevante en el trimestre que revisamos (abril a junio), este dividendo ha tenido una corrección a la baja por buenas razones: porque el valor de TIN en el mercado se ha incrementado. El valor de mercado cerró en 62,8% en junio frente al valor patrimonial, lo que hace que el dividendo a mercado disminuya, aunque las medidas de distribución por título siguen siendo crecientes.

Esta medida la podemos comparar contra lo que está dando el mercado de instrumentos comparables, en este caso el mercado accionario. Basándonos en un análisis de uno de nuestros

colocadores, Casa de Bolsa, TIN tiene un dividendo a precios de mercado promedio proyectado para el año del 8,9%, muy por encima del promedio y de la mediana de este ranking de dividendos, con una ventaja adicional: distribuir rendimientos de forma mensual.

Y aquí quería mostrarles que, dado que este fue un periodo volátil en el mercado producto de las elecciones presidenciales, el resultado frente a los comparables en el periodo del 25 de mayo al 30 de junio muestra que TIN tuvo el mayor rendimiento. Empezó desde antes de la primera vuelta y se consolidó. Las demás acciones tuvieron una corrección importante, una toma de utilidades, después de la segunda vuelta presidencial; en el caso de TIN, esta valorización continuó y cerramos el periodo con un incremento del 34,6%, que supera incluso el del índice COLCAP, que fue del 7,20% en el periodo. Realmente ha sido una opción de inversión interesante: si bien es de largo plazo, también en el corto plazo ha dado rentabilidades muy interesantes.

Ahora hablemos rápidamente de la estrategia del mercado de títulos. ¿Cómo vamos en negociaciones? Seguimos avanzando en nuestro proceso de adquisición de títulos participativos, que arrancó en abril, con miras a lograr una inclusión en los índices en la medida en que completemos el monto transado durante 12 meses, que es parte de los requisitos de ingreso. Vemos el impacto en el mercado secundario: varias métricas han mejorado de forma importante, sobre todo las de volumen, cerrando el periodo con un volumen transado en 2026 de 35.421 millones de pesos, dándole liquidez y cumpliendo esa promesa de liquidez que durante cuatro años había sido muy baja. Los inversionistas que necesitaban o querían salir han podido hacerlo, en la medida en que el título ha tenido mucha más transacción, y hoy vemos mucho mayor interés de compra que de venta. Esto también se ha reflejado en un incremento de las transacciones (6.530 en el año). En las variables de precio, seguimos con un descuento frente al valor patrimonial: el precio promedio ponderado del año es del 55,3% y, al cierre del periodo (30 de junio), cerramos en 62,8% del valor patrimonial (14.700 pesos por título). Esto representa una oportunidad importante de entrada, aun con este descuento, incrementándose mes a mes un 24,2%, en un mercado mucho más activo y profundo. Al 30 de junio llevamos 1.779 millones adquiridos y nos quedan pendientes por adquirir alrededor de 3.770 millones; al ritmo diario actual, esto nos da adquisiciones de títulos hasta el mes de octubre. Un dato importante: el promedio diario transado en junio fue de 415 millones de pesos, una medida de liquidez interesante para el mercado local, sobre todo para el segmento retail.

Otro dato de inversionistas: durante 2026 aumentamos, producto de esas mayores transacciones, de 490 a 2.695 inversionistas, esto es 5,5 veces por encima de lo que teníamos a finales de 2025. El mix entre institucional y retail no ha cambiado sustancialmente, pero hemos visto el ingreso de muchos inversionistas, sobre todo retail —personas naturales y corporativos—. Mantenemos aún el 68% institucional y 32% retail. Aquí vemos esa evolución mes a mes, con el inicio de nuestro Programa de Formador de Liquidez y del Programa de Adquisición.

Y, por último, para terminar esta sección, quiero resaltar la oportunidad de mercado que hay en este momento con esos descuentos. Hicimos un ejercicio muy sencillo de rentabilidad en el cual, dependiendo del nivel de entrada y del nivel de salida, manteniendo el título durante un periodo de 12 meses, se obtienen las rentabilidades con base en las proyecciones de flujos, ingresos y dividendos del vehículo para el próximo año. Con niveles de mercado que en este momento están alrededor del 60%, si uno entra al 60% y, por ejemplo, sale al mismo 60% en un año, tenemos rentabilidades del 15,24% efectivo anual, bien interesantes frente a otras opciones de inversión. Y, en general, recuerden que tenemos un vehículo que protege contra la inflación, algo bien relevante en el próximo año, que puede ser inflacionario producto de efectos externos como el fenómeno de El

Niño. Si tuviéramos valorizaciones mayores, la rentabilidad sería muchísimo mayor, normalmente de doble dígito, razón por la cual es importante aprovechar estos descuentos que el mercado está dando, teniendo en cuenta que hemos visto una disminución de ese descuento y una valorización importante en este segundo trimestre. Y esto se da no solo por la valorización total, sino, muy importante, por el dividendo que paga el título todos los meses, que con entradas a precios de mercado más bajos es incluso mayor. Entonces, la rentabilidad no es solo por valorización, sino también en función de la caja que se reparte mes a mes y de la cual los inversionistas pueden disponer cada mes. Con esto terminamos y damos paso a la sección de análisis del sector inmobiliario. Los dejo con Mónica Padilla, Directora de Planeación de Titularizadora Colombiana. Muchas gracias.

Mónica Padilla – Directora de Planeación

Muchas gracias, Ana. Buenas tardes para todos. Quisiera iniciar esta sección señalando que en las últimas semanas hemos observado una serie de noticias y señales que reflejan una mayor dinámica del mercado inmobiliario colombiano. Se han anunciado transacciones institucionales de bastante escala, así como inversiones relevantes en segmentos especializados. Más allá de cada operación individual, lo verdaderamente importante para los inversionistas es el mensaje que en conjunto se puede obtener de estas noticias, que son básicamente tres. Primero: el capital institucional está regresando a los activos inmobiliarios, pero no a todos, sino a aquellos capaces de producir ingresos estables, con inmuebles de altas especificaciones, buenas ocupaciones y ubicaciones estratégicas. Segundo: el mercado está premiando la escala, las buenas prácticas de los administradores y la diversificación del portafolio. Tercero: están creciendo los segmentos especializados.

La lectura es que estamos entrando en una recuperación del mercado inmobiliario de manera selectiva, y para los inversionistas las oportunidades están aumentando. En este entorno cobra especial importancia nuestro vehículo de inversión y resulta relevante analizar cómo se están comportando las licencias, el inventario, la vacancia y los cánones de arrendamiento en las principales ciudades del país.

Iniciemos con el tema de las licencias. Esta señal de mayor dinamismo también está comenzando a reflejarse en los indicadores de la actividad edificadora. En los últimos 12 meses se licenciaron cerca de 2,7 millones de metros cuadrados para comercio, industria y oficinas —los segmentos de la política de inversión de TIN—, con un crecimiento aproximado del 20% frente al periodo anterior. La mayor expansión se observa en oficinas, con un crecimiento del 64%, y en industria, con un crecimiento del 41%; en comercio, el crecimiento es mucho más gradual. Estas cifras son una señal favorable, porque muestran que los desarrolladores y los inversionistas están recuperando su disposición a comprometer recursos en nuevos proyectos.

Analizando la información de licencias por regiones, observamos que en las principales zonas del país el área licenciada para usos corporativos, comerciales e industriales creció 18% en los últimos 12 meses. Quisiera destacar a Bogotá y Cundinamarca, liderando con un aumento de más del 50%, y a Santander, que llama la atención con un 34%, mientras que el Valle y la Costa Atlántica sí presentan disminuciones. Ahora bien, para tomar decisiones de inversión no basta con observar el licenciamiento; debemos también revisar otros indicadores: precio, disponibilidad y absorción. Las licencias representan una intención de desarrollo, pero no una oferta inmediata. Es aquí donde el análisis de los activos ya existentes cobra una posición muy relevante.

Revisemos estos indicadores, comenzando por el segmento de bodegas. El mercado de inmuebles industriales mantiene fundamentos sólidos, como ya lo mencionamos en la teleconferencia del

trimestre anterior. El inventario continúa creciendo, pero de manera moderada en las principales cuatro ciudades que analizamos, y este aumento no ha generado presiones significativas sobre la ocupación. Por el contrario, los niveles de disponibilidad siguen siendo bajos; destacaría Cali con 0,79%, donde esta baja disponibilidad está generando respaldo en los cánones, especialmente en los corredores con mejor conectividad y especificaciones. Por ejemplo, en Bogotá destacamos los corredores de la calle 80 y Mosquera, con un canon promedio cercano a los 23.000 pesos por metro cuadrado. Medellín es la ciudad que registra el canon más alto en el segmento industrial, cercano a los 44.000 pesos por metro cuadrado, mientras que Barranquilla tiene los mayores crecimientos de precios: allí los precios han crecido alrededor de un 19%, mientras que en la Avenida Circunvalar el crecimiento es de casi 18%. En Cali, Yumbo lidera los cánones, mientras que Palmaseca y Acopi continúan siendo corredores estratégicos para la actividad industrial y logística. La conclusión es una demanda que continúa absorbiendo el nuevo inventario, sobre todo el de los activos bien ubicados, modernos y conectados con corredores logísticos; estos son los inmuebles que conservan su posición favorable, mantienen una buena ocupación y capturan el crecimiento de las rentas.

Pasemos ahora al mercado de oficinas. Este mercado continúa mostrando una recuperación más lenta y gradual, pero recuperándose. El inventario permanece prácticamente estable en las principales ciudades, mientras que la disponibilidad se redujo, lo que evidencia una mejor absorción de los espacios existentes y una oferta nueva todavía limitada. Bogotá mantiene el liderazgo por el tamaño y la profundidad del mercado, con más de 3 millones de metros cuadrados, y los corredores de Chicó, Salitre y Calle 100 concentran más de la mitad del inventario. En Bogotá el canon promedio aumentó alrededor del 6%, ubicándose sobre los 77.000 pesos por metro cuadrado, mientras que el máximo está alrededor de 94.000 a 95.000 pesos. Medellín registra el canon promedio más alto, en 83.600 pesos, y los corredores que impulsan esta dinámica son principalmente Las Palmas y El Poblado. En Barranquilla, Buenavista y Prado lideran el crecimiento, con casi un 29%.

Finalmente, pasemos al segmento de locales comerciales. Aquí se mantiene un inventario estable, pero con dinámicas bastante diferentes entre ciudades y corredores. En este segmento de retail, Bogotá concentra cerca de 2 millones de metros cuadrados, aproximadamente la mitad del inventario analizado, y el 75% del inventario está en el occidente, noroccidente y sur. En Bogotá la disponibilidad disminuyó y el canon de los locales in-line bajó; esta variación responde principalmente a la salida de referencias premium de la oferta, y no debe verse como un deterioro generalizado. En Medellín la disponibilidad está en niveles del 1,3%, y el 78% del inventario está en El Poblado, sur, metropolitano y occidente. En Cali, el corredor sur concentra más del 65% del inventario y lideró la absorción.

En general, el principal mensaje es positivo: de los 12 mercados que analizamos por ciudad y tipo de activo —inmuebles industriales, oficinas y retail en Bogotá, Medellín, Cali y Barranquilla—, en 11 la disponibilidad disminuyó frente al año anterior. El inventario de oficinas y centros comerciales se mantuvo prácticamente estable, mientras que el inventario industrial creció de forma moderada. Tenemos, entonces, una combinación de oferta disciplinada y menores espacios disponibles que favorece la estabilidad de los ingresos de los activos existentes, aunque el comportamiento de los cánones continúa siendo selectivo por ciudad, corredor y calidad del inmueble. Retomando: estamos viendo señales claras de reactivación; el sector inmobiliario percibe mejores oportunidades y se está moviendo nuevamente. Aunque aún existen retos, comienzan a abrirse oportunidades muy interesantes para los activos que combinen calidad, ocupación y disciplina en la gestión. Esto era lo que les tenía preparado el día de hoy. Muchas gracias por su atención, y pasemos ahora a responder las preguntas que nos dejaron vía web.

SESIÓN DE PREGUNTAS Y RESPUESTAS

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.