



Asset
Management

Análisis y Estrategia Renta Variable

TIN Entrega de Notas 1T26

Buena operación en un trimestre donde las tasas deciden cuánto llega al inversionista

mayo de 2026

Harold Rubio

Analista Renta Variable
harold.rubio@avalcasadebolsa.com

Omar Suarez

Gerente de Estrategia Renta Variable
omar.suarez@avalcasadebolsa.com

TIN Entrega de Notas 1T26

Buena operación en un trimestre donde las tasas deciden cuánto llega al inversionista

Consideramos los resultados de TIN al cierre del 1T26 como POSITIVOS, dado que reflejan un trimestre operativamente estable, en el que la administración logró gestionar adecuadamente el entorno macroeconómico de mayores tasas de interés. En este contexto, el incremento puntual de +200 pbs por parte del BanRep tuvo un impacto sobre el dividendo; sin embargo, la conversión al 100% de la deuda a tasa fija mitigó en cierta medida un mayor efecto adverso sobre el flujo de caja distribuible.

Los **Ingresos Operacionales** crecieron **+5,4% A/A** (de COP 11.438 MM a COP 12.055 MM), casi que en línea con la inflación anual, el NOI se mantuvo en la misma dirección hasta COP 10.775 MM (+5,7% A/A), con margen del 89% también estable frente al año anterior, y la Cartera vencida prácticamente desapareció con un nivel de 0,02% (COP 11 MM sobre una facturación LTM de cerca COP 54.730 MM).

La **vacancia económica se ubicó en 2,78%** y la **física en 3,64%**, ambas por debajo del umbral del 5% contemplado en los modelos de negocio del vehículo. La menor vacancia económica frente a la física sugiere que los activos siguen generando ingresos aun estando desocupados, lo que ayudó a sostener la estabilidad del NOI.

Desde el ángulo del inversionista, observamos una rentabilidad LTM de 12,17% E.A. (IPC + 6,27%) por séptimo año consecutivo por encima de la promesa de valor, y un Dividend Yield LTM de 5,36% que en marzo cerró en 5,04% a valor patrimonial. Pero el dato que más llama la atención es el 9,60% sobre precio de mercado. Al transarse con un descuento cercano al 50%, ese mayor yield implícito (resultado de dividir el mismo flujo sobre un precio más bajo) eleva el retorno efectivo hasta niveles que contemplan en parte el mayor costo de oportunidad que imponen las tasas de interés actuales.

La eficiencia en costos se mantiene como un argumento relevante en el trimestre. El EBITDA llegó a COP 8.670 MM (+5,1% A/A) con margen del 72% sin cambios, con un alza de salario mínimo superior al +23%, Mantenimiento subió +13% y Administración +14%, ambos muy por debajo del ajuste salarial.

En el aspecto financiero es donde vimos la presión del entorno de tasas, ya que el Costo Financiero subió +35% A/A con el **costo promedio de la deuda año corrido pasando de 9,78% a 11,10%**, lo que comprimió la distribución de rendimientos 2,6% A/A y recortó el margen del Dividend Yield de 48% a 44%. Con deuda de COP 142.529 MM al 24,84% del total de activos (tope: 35%), el apalancamiento no es el problema en sí, sino el costo de la misma.

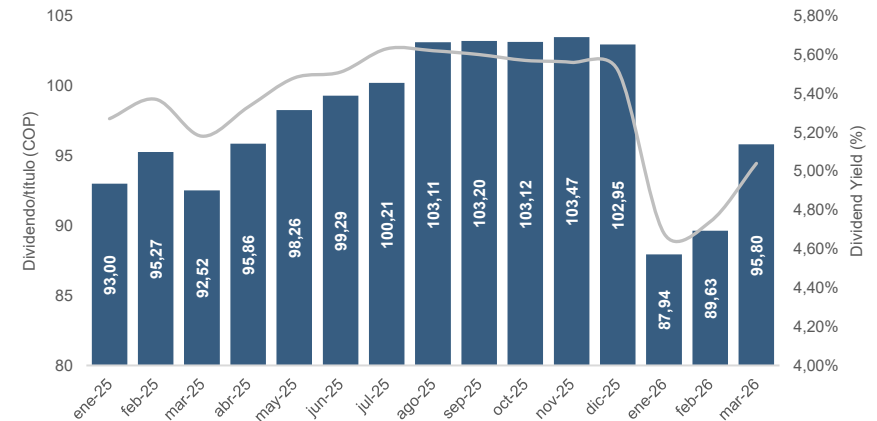


Ticker	TIN
Sector	Inmobiliario
Precio Cierre	10.980
Cap. Bursátil (COP millones)	210.988
Activos administrados (COP millones)	590.209
P/V	0,48x
YTD	-50,0%

*Fuente: Bolsa de valores de Colombia; Cifras al 14/05/2026

Gráfica.1 Dividendo por título & yield

Cifras en COP y %



*Fuente: Emisor; elaboración Aval Casa de Bolsa

TIN Entrega de Notas 1T26

Buena operación en un trimestre donde las tasas deciden cuánto llega al inversionista

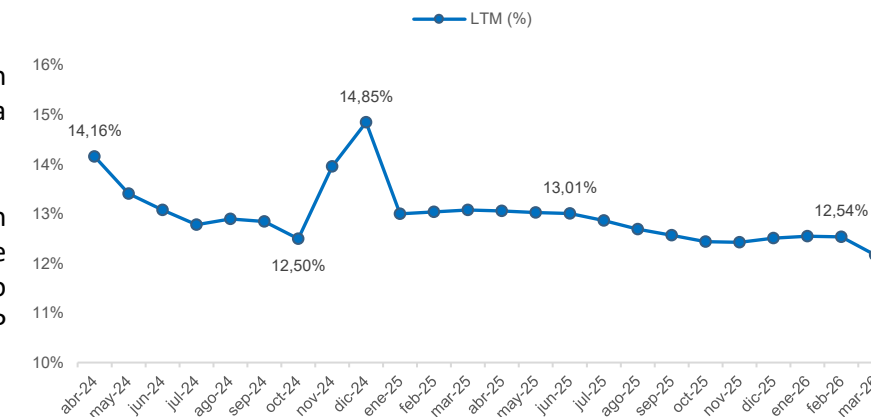
Por eso la decisión de migrar a 100% tasa fija, vía créditos de 3-6 meses y operaciones sintéticas en dólares con cobertura, nos parece una jugada acertada en pro de mitigar mayores impactos negativos sobre el flujo de cada distribuable de próximos periodos.

En portafolio, el vehículo mantiene **COP 590.209 MM en 96 inmuebles (GLA de 84.037 m²)** y las adquisiciones siguen en pausa, decisión que compartimos. Comprar con deuda a 11,42% E.A. en un mercado donde los Cap Rates (Tasa de Capitalización, NOI del inmueble sobre su Valor de Mercado) rondan el 7,5%, generaría un endeudamiento negativo que presionaría aún más el dividendo. Los avalúos del 1T26 muestran un alza de +5,96% A/A (COP 215.559 MM a COP 228.401 MM).

La proyección de un **Dividend Yield patrimonial promedio de 4,60% para 2026** (vs. 5,36% LTM) parece ser conservadora, pues la compresión frente al LTM viene íntegramente del costo financiero y no del deterioro operativo. Dicho de otra forma, el ciclo de tasas ajusta el dividendo hacia abajo.

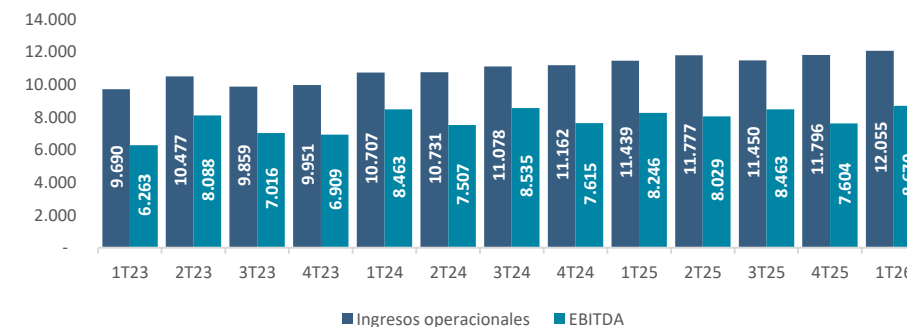
Finalmente, el programa de readquisición de hasta **COP 5.550 MM (vigente desde el 21 de abril de 2026)** nos parece una señal favorable, en la medida en que refleja confianza de la administración en el valor fundamental de la compañía frente a los niveles actuales de cotización. Adicionalmente, este programa, sumado al esquema de formador de liquidez implementado en enero de 2026, sugiere una estrategia orientada a mejorar la liquidez y profundidad de negociación del título en el mercado secundario.

Gráfica 2. Rentabilidad efectiva del vehículo Últimos 12 meses (LTM)
cifras en % (rentabilidad = flujo de caja distribuido + valorización del activo)



*Fuente: Emisor; elaboración Aval Casa de Bolsa

Gráfico 3. Ingresos operacionales vs EBITDA
Cifras en COP mil millones



*Fuente: Emisor; elaboración Aval Casa de Bolsa

¿Quiénes somos?

Aval Casa de Bolsa, la comisionista de bolsa del Grupo Aval



Juan David Ballén
Director Estudios Económicos y Mercado
juan.ballen@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22622



Nicolás Aguilera Peña
Analista II de Renta Fija
nicolas.aguilera@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22793



Carlos David Alape
Analista II de Renta Fija
carlos.alape@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22603



Santiago Andrés Vargas
Practicante de Renta Fija
santiago.vargas@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22793



Omar Suárez
Gerente de Acciones
omar.suarez@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22619



Harold Stiven Rubio
Analista II de Acciones
harold.rubio@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22636



Diego Alejandro Sánchez
Analista II de Acciones
diego.sanchez@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22703

El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen. Tampoco representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero, ni es un compromiso de Aval Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. El presente documento constituye la interpretación del mercado por parte del Área de Estudios Económicos y de Mercado. La información contenida se presume confiable, pero Aval Casa de Bolsa S.A. no garantiza que sea completa o totalmente precisa. En ese sentido, la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Aval Casa de Bolsa S.A. Aval Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa forma parte del Conglomerado Financiero Aval.

Contáctenos

analisis.estrategiaCB@avalcasadebolsa.com

Síguenos:

 [Aval Casa de Bolsa](#)

 [@AvalCasadeBolsa](#)

    [Aval Casa de Bolsa](#)

 www.avalcasadebolsa.com

Bogotá

t. (601) 606 21 00
d. Cra 13 No 26-45, Oficina 502
Edificio Corficolombiana

Medellín

t. (604) 604 25 70
d. Cl 3 sur No 41-65, Of. 803
Edificio Banco de Occidente

Cali

t. (602) 898 06 00
d. Cl 10 No 4-47, Piso 21
Edificio Corficolombiana

Bucaramanga

t. (607) 647 07 10
d. Cra 27 No 36-14, Piso 10

Barranquilla

t. (605) 368 10 00
d. Cra 52 #74-56, Oficina 803
Torre Banco de Occidente

ADVERTENCIA

El presente informe fue elaborado por el área de Análisis y Estrategia de Aval Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa (“Aval Casa de Bolsa”). Este informe, y todo el material que incluye, no fue preparado para una presentación o publicación a terceros ni para cumplir requerimiento legal alguno, incluyendo las disposiciones del mercado de valores. La información contenida en este informe está dirigida únicamente al destinatario de esta y es para su uso exclusivo. Si el lector de este mensaje no es el destinatario, se le notifica que cualquier copia o distribución que se haga de este se encuentra totalmente prohibida. Si usted ha recibido esta comunicación por error, por favor notifique inmediatamente al remitente. La información contenida en el presente documento es informativa e ilustrativa. Aval Casa de Bolsa no es proveedor oficial de precios y no extiende ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, calidad, confiabilidad, veracidad o integridad de la información presentada, de modo que Aval Casa de Bolsa no asume responsabilidad alguna por los eventuales errores contenidos en ella. Las estimaciones y cálculos son meramente indicativos y están basados en asunciones o en condiciones del mercado, que pueden variar sin aviso previo.

LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO FUE PREPARADA SIN CONSIDERAR LOS OBJETIVOS DE LOS INVERSIONISTAS, SU SITUACIÓN FINANCIERA O NECESIDADES INDIVIDUALES. POR CONSIGUIENTE, NINGUNA PARTE DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO PUEDE SER CONSIDERADA COMO UNA ASESORÍA, RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ACERCA DE INVERSIONES, LA COMPRA O VENTA DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS, O LA CONFIRMACIÓN PARA CUALQUIER TRANSACCIÓN. LA REFERENCIA A UN DETERMINADO VALOR NO CONSTITUYE CERTIFICACIÓN SOBRE SU BONDAD O SOLVENCIA DEL EMISOR NI GARANTÍA DE SU RENTABILIDAD. POR LO ANTERIOR, LA DECISIÓN DE INVERTIR EN LOS ACTIVOS O ESTRATEGIAS AQUÍ SEÑALADOS CONSTITUIRÁ UNA DECISIÓN INDEPENDIENTE DE LOS POTENCIALES INVERSIONISTAS, BASADA EN SUS PROPIOS ANÁLISIS, INVESTIGACIONES, EXÁMENES, INSPECCIONES, ESTUDIOS Y EVALUACIONES.

El presente informe no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún valor y/o instrumento financiero, y tampoco es un compromiso por parte de Aval Casa de Bolsa de entrar en cualquier tipo de transacción. Aval Casa de Bolsa no asume responsabilidad alguna frente a terceros por los perjuicios originados en la difusión o el uso de la información contenida en el presente documento.

CERTIFICACIÓN DEL ANALISTA

EL(LOS) ANALISTA(S) QUE PARTICIPÓ(ARON) EN LA ELABORACIÓN DE ESTE INFORME CERTIFICA(N) QUE LAS OPINIONES EXPRESADAS REFLEJAN SU OPINIÓN Y SE HACEN CON BASE EN UN ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL DE LA INFORMACIÓN RECOPIADA, Y SE ENCUENTRA(N) LIBRE(S) DE INFLUENCIAS EXTERNAS. EL(LOS) ANALISTA(S) TAMBIÉN CERTIFICA(N) QUE NINGUNA PARTE DE SU COMPENSACIÓN ES, HA SIDO O SERÁ DIRECTA O INDIRECTAMENTE RELACIONADA CON UNA RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ESPECÍFICA PRESENTADA EN ESTE INFORME. INFORMACIÓN DE INTERÉS

Algún o algunos miembros del equipo que participó en la realización de este informe posee(n) inversiones en alguno de los emisores sobre los que está efectuando el análisis presentado en este informe. En consecuencia, el posible conflicto de interés que podría presentarse se administrará conforme a las disposiciones contenidas en el Código de Ética aplicable.



Asset
Management



Aval Casa de Bolsa



@AvalCasadeBolsa



Aval Casa de Bolsa



Aval Casa de Bolsa