

Llamada en Contexto I TIN

El TIN se blindo mitigando riesgos

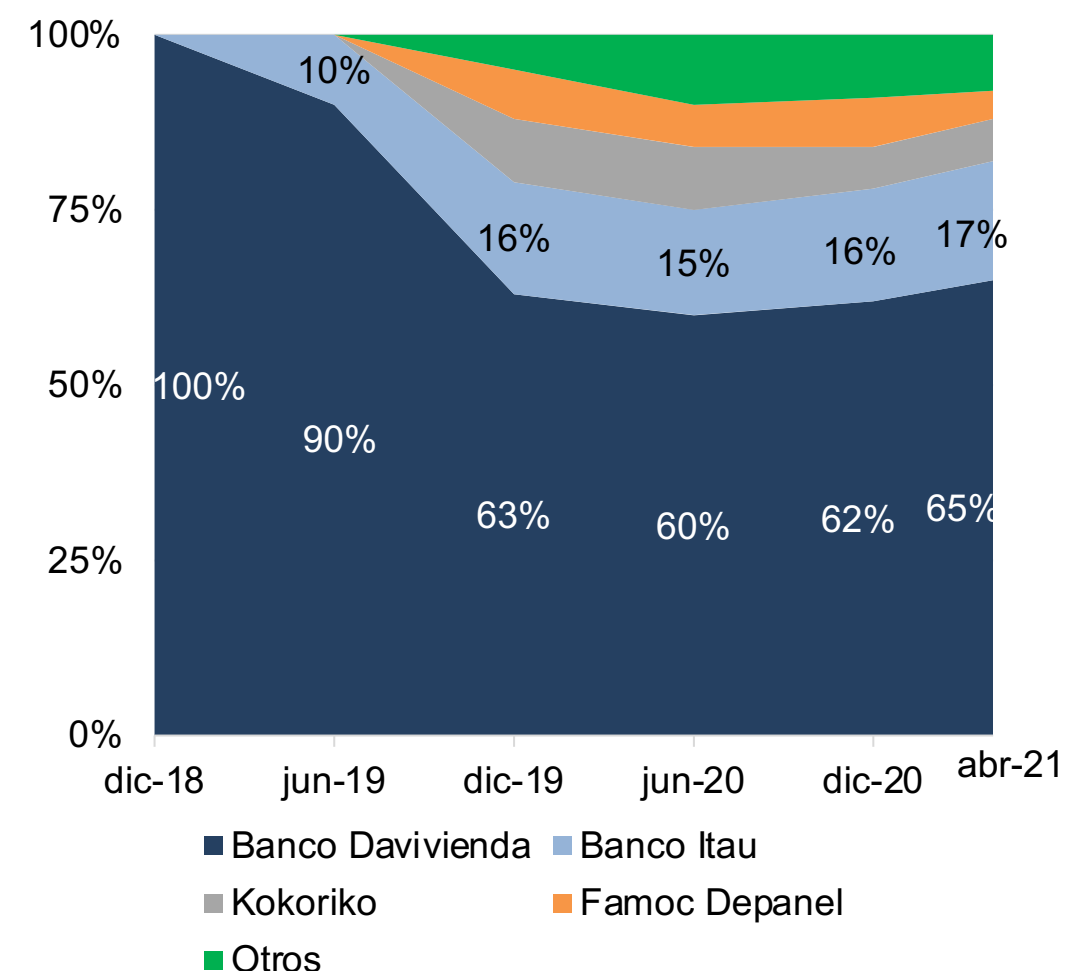
Compartimos los puntos destacados de la llamada que tuvimos con el equipo de IR de TIN, donde analizamos en gran medida el negocio con relación al sector financiero, la coyuntura actual del paro nacional que vive el país, lo que se espera para 2021 en cuanto a resultados, entre otros. De esta manera observamos a grandes rasgos que a pesar de que el sector financiero es el mayor arrendatario del vehículo, las cláusulas de penalización son una barrera económica importante que protege la vacancia de la compañía. Además, el 63% del total de los inmuebles arrendados por el sector bancario (57% del total del portafolio) corresponden a locales comerciales y propiedad horizontal que pueden ser fácilmente arrendados a otros propietarios. Por otro lado, las afectaciones a los inmuebles producto de las manifestaciones durante el paro nacional están cubiertas a través de pólizas de seguros adquiridas en 2019 y en cuanto a las expectativas de resultados en 2021, esperamos que los ingresos se ubiquen cercanos al nivel observado de 2019 (COP 27 Mil MM).

PUNTOS DESTACADOS DE LA LLAMADA:

Exposición al Sector Financiero:

- El sector financiero a abril de 2021, tiene una participación sobre los arrendatarios totales del 82% con respecto a los ingresos. Este se encuentra compuesto principalmente por Banco Davivienda y Banco Itau, siendo Davivienda el principal arrendatario de la compañía (65% sobre el total de ingresos). Banco Itau tiene una proporción del 17% sobre los ingresos.
- En cuanto al portafolio de inmuebles arrendados, el 57% del total del AUM⁽¹⁾ corresponde al sector bancario, el cual se concentra en las principales ciudades del país. En esta medida, resaltamos que el 63% de estos inmuebles mencionados, corresponde a locales en centros comerciales y de propiedad horizontal que cuentan con características físicas estándar. Esto permite que los espacios sean fácilmente utilizados por un arrendatario ajeno al sector financiero en el futuro.
- Los contratos de arrendamiento con Banco Davivienda e Itau fueron firmados a finales de 2017 y principios de 2019 respectivamente, por un periodo de vigencia de entre 10 y 12 años. Por esta razón, en la actualidad tienen en promedio una vida útil restante aproximada entre 7 y 8 años, respectivamente.
- Consideramos de manera positiva que los contratos de arrendamiento cuentan con estrictas sanciones en caso tal de que los arrendatarios decidan finalizar los acuerdos de manera temprana superando el 4% anual del valor de los inmuebles. Entre estas medidas destacamos la multa correspondiente a 12 meses de canon de arrendamiento por el inmueble en el caso de Davivienda, y en el caso del Banco Itau, esta corresponde a cánones de arrendamiento equivalentes a 8 años. Esto lo consideramos como favorable para el TIN como una estrategia importante para conservar la vacancia del portafolio.
- En línea con nuestra expectativa y de acuerdo a lo dialogado con los bancos a los cuales les hacemos cobertura, TIN estima que en el mediano plazo exista una menor presencia física del sector bancario, sin reducir esta en su totalidad, pues esta evolucionaría y se complementaría con los canales digitales. De esta manera, lo anterior presionaría los niveles de vacancia, sin embargo, esto se mitigaría teniendo en cuenta la recolocación gradual de los activos y el plan de diversificación del portafolio para disminuir la dependencia del sector.

Grafica 1. Proporción histórica de arrendatarios del TIN sobre ingresos %.



Tin Titulos Inmobiliarios

Alejandro Ardila
Analista de Renta Variable
alejandro.ardila@casadebolsa.com.co

Omar Suarez
Gerente de Estrategia Renta Variable
omar.suarez@casadebolsa.com.co

11 de junio de 2021

Llamada en Contexto I TIN

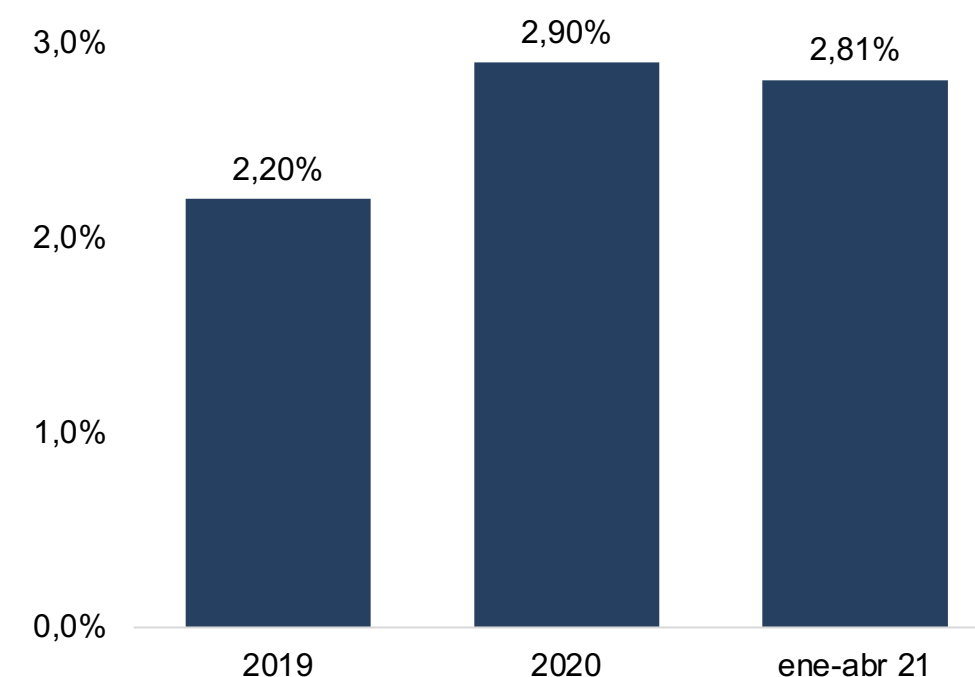
El TIN se blindo mitigando riesgos

- Dadas las afectaciones percibidas producto de las manifestaciones del paro nacional, el 3,6% del total de los inmuebles bancarios presentaron daños materiales. Sin embargo, es de resaltar que, desde 2019 la compañía cuenta con coberturas todo riesgo y pólizas de seguros del 100% del valor de los activos titularizados y no titularizados. Aunque estas coberturas generan hasta un deducible del 10% sobre el valor de los daños materiales causados, estos fueron provisionados. Por lo anterior, resaltamos que la empresa se encontraba bien posicionada para mitigar estos riesgos.
- Por otro lado, en cuestiones de seguridad, los arrendatarios han reforzado aquellos locales que presentaron afectaciones y los que se estiman sean susceptibles de ser afectados por alguna de las manifestaciones, como es el caso de los locales de Davivienda a la calle.

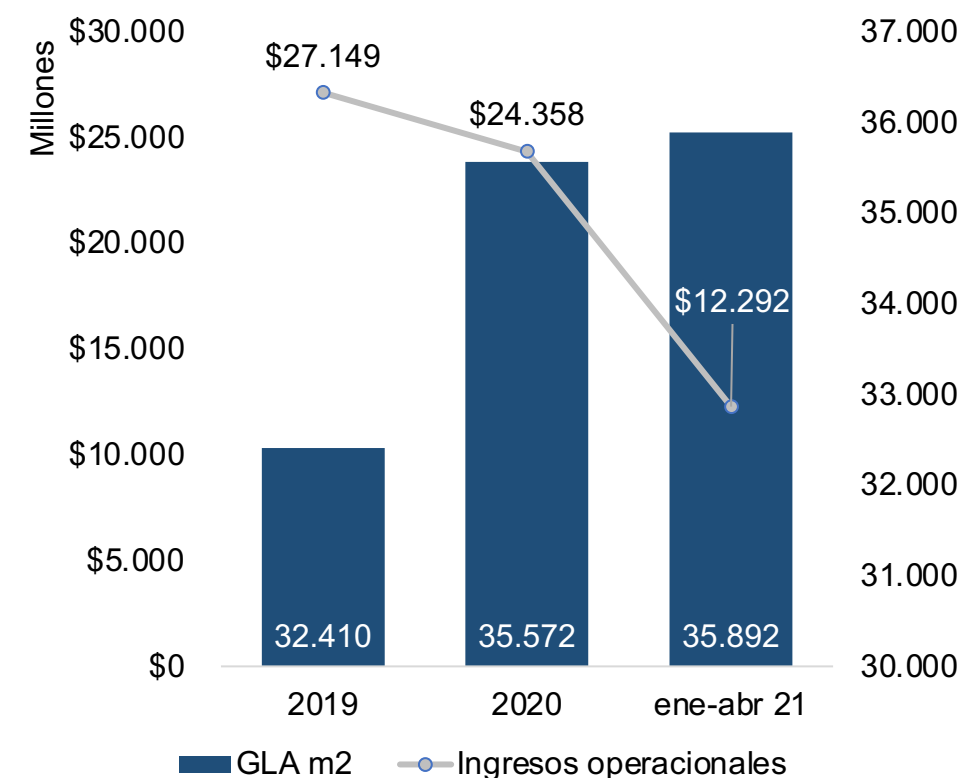
Otros temas:

- Consideramos que es necesario monitorear el comportamiento del sector de oficinas, ya que la compañía considera que este sector es susceptible de proponer renegociaciones sobre los contratos. Esto encaminado a modificar el área arrendada, la flexibilidad de las cláusulas de arrendamiento o el valor del canon de arrendamiento. Sin embargo, esto se espera que ocurra una vez finalizado cada uno de los términos de los contratos, lo cual correspondería al mediano plazo.
- Por otro lado, la política de inversión de la titularizadora se encuentra enfocada en la actualidad en la adquisición de inmuebles industriales y logísticos, los cuales se encuentran en proceso de aprobación y están encaminadas a los compromisos de diversificación del portafolio y en respuesta al incremento de la demanda de espacio por el creciente sector del e-commerce en el país.
- En cuanto a los pronósticos de resultados financieros, el TIN estima que para 2021 el nivel de ingresos se recupere en su totalidad respecto a las cifras presentadas en 2019 (COP 27 Mil MM). Esto teniendo en cuenta la baja afectación por la pandemia de COVID-19 y la mejor dinámica del sector observada durante el 1T21.
- En cuanto a la reprogramación de las obras de mantenimiento y reparación a los inmuebles realizadas en 2020, cabe resaltar que la compañía indica que estas fueron subsanadas en el segundo semestre de 2020 y en la actualidad, no existe alguna alteración o sobre costo. En esta medida, no esperamos alguna afectación en el flujo de caja distribuible por este concepto.

Grafica 2. Comportamiento de la vacancia histórica del TIN %.



Grafica 3. Ingresos operacionales (COP - Eje der.) vs GLA m² (Eje izq.) del TIN %.



Dirección de Estrategia y Producto

Juan David Ballén

Director Análisis y Estrategia
juan.ballen@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22622

Luis Felipe Sanchez Sanabria

Analista Renta Fija
luis.sanchez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

Daniel Numpaque

Analista Junior Renta Fija
daniel.numpaque@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22602

Omar Suarez

Gerente Estrategia Renta Variable
omar.suarez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22619

Sergio Segura

Analista Junior Renta Variable
sergio.segura@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext:

Alejandro Ardila

Analista Junior Renta Variable
alejandro.ardila@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext:

Jose Medina

Practicante Renta Fija
jose.medina@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23632

Gerencias Regionales

David Sierra

Gerente Regional Centro
david.sierra@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 319 7600 Ext. 4220

Mauricio Rodas Lopez

Gerente Regional Medellín
mauricio.rodas@corficolombiana.com
Tel: 319 7600 Ext. 4220

Jorge Andres Figueroa Oviedo

Gerente Regional Occidente
jfigueroa@casadebolsa.com.co
Tel: 898 0600 Ext. 27787

Viviana Patricia Escaf Raad

Gerente Regional Norte
viviana.escaf@casadebolsa.com.co
Tel: 368 1000 Ext. 5600

Ana Milena Arenas

Gerente Regional Oriente
ana.arenas@fiducorcolombiana.com
Tel: 642 4444 Ext. 5503

Mesa Institucional Acciones

Alejandro Forero

Head de acciones Institucional
alejandro.forero@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22843

Juan Pablo Serrano

Trader de acciones Institucional
juan.serrano@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22630

Mesa Institucional Renta Fija

Olga Dossman

Gerente Comercial
Olga.dossman@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23624

Adda Padilla

Gerente Comercial
adda.padilla@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22607

ADVERTENCIA

Este material no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de 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 Análisis y Estrategia. La información contenida se presume confiable pero 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 Casa de Bolsa S.A. Este material no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. La información contenida en este documento se presume confiable, pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza su total precisión, los datos utilizados son de conocimiento público. En ningún momento se garantizan las rentabilidades estimadas asociadas a los diferentes perfiles de riesgo. Variables asociadas al manejo de las posiciones, los gastos y las comisiones asociadas a su gestión pueden alterar el comportamiento de la rentabilidad. Es posible que esta estrategia de inversión no alcance su objetivo y/o que usted pierda dinero al invertir en ella. La rentabilidad pasada no es garantía de rentabilidad futura. Ninguna parte de la información contenida en el presente documento puede ser considerada como una asesoría legal, tributaria, fiscal, contable, financiera, técnica o de otra naturaleza, o recomendación u opinión acerca de inversiones, la compra o venta de instrumentos financieros o la confirmación para cualquier transacción, de modo que, este documento se distribuye únicamente con propósitos informativos, y las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A. 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. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Certificación del analista: El (los) analista(s) que participó (arón) en la elaboración de este informe certifica(n) respecto a cada título o emisor a los que se haga referencia en este informe, que las opiniones expresadas se hacen con base en un análisis técnico y fundamental de la información recopilada, que se encuentra(n) libre 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.