

TIN | Entrega de Notas 2S21

Cierra el año con buen retorno

El TIN presentó resultados financieros POSITIVOS en el 2S21. El vehículo culminó el último semestre con un FCD levemente por debajo del semestre anterior (-0,4% S/S), afectado por los esfuerzos realizados en la expansión y diversificación del GLA que llevaron a que el nivel de endeudamiento se ubique en 34% sobre los activos. Aunque esto se vio contrarrestado durante el semestre por la recuperación de los niveles de tráfico de los segmentos, la inclusión de nuevos inmuebles al portafolio y el crecimiento de la inflación que favorecieron los ingresos semestrales en un +32,6% S/S (+37% A/A). De esta manera, los márgenes operativos como el NOI se beneficiaron de este buen desempeño (81,4%, +490 pbs S/S). Así las cosas, el TIN cierra el 2021 con un Flujo de Caja Distribuible (FCD) anual pagado de COP 17.796 MM (+11,4% A/A) y un dividend yield del 6,3% (calculado en base al valor de unidad). Finalmente, el panorama para este año es positivo gracias a la normalización del tráfico en los diferentes segmentos y los nuevos inmuebles incluidos al AUM, aunque el FCD podría estar presionado por mayores gastos financieros.

Hechos relevantes

- **Ingresos por arrendamiento muestran un buen desempeño:** Los niveles de vacancia económica del vehículo mostraron un buen desempeño, descendiendo a 1,45% para el 2S21 (1,98% al 1S21) como respuesta a un segundo semestre de 2021 que refleja el resultado de las medidas de reactivación económica, de manera que, en línea con este comportamiento, los niveles de tráfico se recuperaron especialmente en los segmentos comerciales y de locales comerciales, así como, el segmento de bodegas continúa presentando un buen desempeño gracias a la demanda de espacio promovido por sectores como el e-commerce.
- De esta manera, **los ingresos por arrendamiento mostraron un incremento semestral del 32,6% (+37% A/A)**, favorecido por el crecimiento del AUM donde entraron 3 nuevos portafolios al vehículo y el importante crecimiento del IPC durante el 2S21 al cual se indexan los contratos de arriendo. De esta manera, el margen NOI mostró un incremento de +490 pbs S/S, ubicándose por encima incluso de lo observado al 1S20 (76%). De esta manera, el vehículo inmobiliario cierra el 2021 con un Flujo de Caja Distribuible (FCD) anual pagado de COP 17.796 MM (11,4% A/A), el cual se encuentra en niveles superiores al 2020 y un dividend yield del 6,3% (con base al valor de unidad).
- **Consideramos que el panorama para el vehículo es positivo en el año 2022**, teniendo en cuenta la normalización del tráfico en los inmuebles y los planes de retorno a oficinas implementados por compañías que beneficiarían paulatinamente la vacancia de este segmento. Por otro lado, esperaríamos un mayor nivel de ingresos respecto a 2021 considerando los nuevos inmuebles incluidos al vehículo y el crecimiento de la inflación, sin embargo, mayores gastos financieros por un aumento en el endeudamiento y mayores tasas de financiamiento presionarían el FCD. En relación al nivel de vacancia, esperamos que se mantenga en niveles similares al 2S21, dado que al ser un vehículo relativamente nuevo cuenta aún con un bajo nivel de vencimiento de contratos que mitiga este riesgo.

- Por último, vemos con buenos ojos los esfuerzos realizados por el fondo en pro de generar una mayor diversificación en arrendatarios, mitigando riesgos, asimismo como, su búsqueda en la expansión del GLA hacia el segmento de logística, el cual cuenta con alto potencial de crecimiento.

Resumen resultados financieros

COP MM	TIN				
	2S20	1S21	2S21	Var % A/A	Var % S/S
Ingresos operacionales	11.050	11.416	15.137	37,0%	32,6%
FCD pagado	8.589	8.915	8.881	3,4%	-0,4%
Vacancia Económica	2,9%	2,0%	1,5%	-145	-53
Margen NOI (%)	80,7%	76,5%	81,4%	70	490

4 de marzo de 2022



AUM (COP MM)	446.528
GLA (m ²)	85.893
Vacancia económica	1,45%
Dividend Yield (E.A) – Valor de Unidad	6,3%

Gráfica 1. Títulos a precio de mercado (COP MM) vs Dividend Yield (% - en base a precios de mercado)



*Cifras tomadas de la presentación de resultados de TIN.

Alejandro Ardila

Analista Renta Variable

alejandro.ardila@casadebolsa.com.co

Omar Suárez

Gerente Renta Variable

omar.suarez@casadebolsa.com.co

Puntos Destacados de la Conferencia

- **Frente al sector Inmobiliario, se observa una tendencia a la disminución del número de licencias entre el 2020 y 2021**, apoyado por factores de cautela respecto a la prolongación de la pandemia, cambios estructurales en sectores como comercio y oficinas y a los niveles de vacancia que se observaron en 2020.
- **En relación al segmento de Oficinas, el vehículo observó que durante los últimos 2 trimestres en USA la tendencia de la vacancia es a la baja, mientras que, en relación con las ciudades a nivel nacional, estas cuentan con un rezago que podría tomar 12 meses para corregirse.** Por otro lado, estadísticas muestran que en el mercado americano solo 30% de las personas retornan a las oficinas, pronosticando así un cambio en el modelo del segmento, como es el caso de la aparición de sub segmentos como el co-working. Finalmente, a nivel de precios este sector ha presentado un leve incremento, especialmente en la ciudad de Bogotá.
- **En el segmento de Bodegas, la alta demanda de m² ha jalonado los precios de renta, incluso para bodegas de menores especificaciones como bodegas A y B.** En Colombia, las rentas del segmento aumentaron un 7%, mientras la vacancia disminuye a nivel nacional, principalmente jalonado por un mejor comportamiento en Bogotá, por lo que el vehículo considera que es un sector en auge.
- **En relación al segmento de Comercio, se ha presentado una buena dinámica de centros comerciales, donde la comparación del GLA ha incrementado de manera sustancial vs el crecimiento del número de habitantes de Bogotá**, por lo que el fondo considera que este sector será de poco desarrollo para los siguientes años.
- Por otro lado, **a la actualidad el Fondo se encuentra en proceso de incluir nuevos inmuebles al AUM**, entre estos 5,760m² del segmento comercial, 890 m² del segmento de oficinas y 66.350m² del segmento de bodegas, distribuidos en distintas ciudades del país. De esta manera, **la distribución del portafolio por tipos de inmueble cambiaría y se concentraría en un portafolio donde el 40% correspondería al sector de bodegas.** Asimismo, la participación de grandes clientes como Davivienda disminuiría a 27% sobre ingresos operacionales (43,4% en 2S21).
- **Es importante resaltar que el porcentaje de vencimiento de contratos al 2022 (17,5%) correspondería a contratos con el Estado, que por su naturaleza no pueden ser mayor a 1 año**, sin embargo, estos han sido constantemente renovados durante los últimos 5 años.
- **Con respecto a la migración de los títulos a la rueda de renta variable, el Fondo Inmobiliario estima que este se concretara durante el 1S22**, lo cual esperan que mejore las condiciones actuales de precios. Sin embargo, es importante considerar que si bien el traslado de los títulos permite acceder a beneficios de esta rueda, lo anterior no garantiza valorizaciones de los precios de negociación, dado que también dependen de las condiciones de mercado respecto a la competencia del vehículo y la percepción de los inversionistas. Por otro lado, el Fondo espera que una vez existan las condiciones de mercado apropiadas podría realizarse emisión del Tramo 3.

Gerencia de Inversiones

Andrés Pinzón

Director Estrategia Comercial y de Producto
andres.pinzon@corficolombiana.com
Tel: (571) 2863300 Ext. 70714

Análisis y Estrategia

Juan David Ballén

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

Luis Felipe Sánchez

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

Diego Velásquez

Analista Junior Renta Fija
diego.velasquez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

Omar Suarez

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

Alejandro Ardila

Analista Renta Variable
alejandro.ardila@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22703

Laura López Merchán

Analista Renta Variable
laura.lopez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext: 22636

Nicolás Rodríguez

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

Mesa Distribución

Juan Pablo Vélez

Gerente Comercial Medellín
jvelez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22861

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

Luis Felipe Moreno

Trader Mesa Institucional
luis.moreno@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22697

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.