

**TIN publicó sus primeros resultados financieros semestrales del 1S19, para los cuales aún no hay base comparativa.** Luego de la primera emisión de títulos inmobiliarios por parte del TIN en octubre del 2018 por COP 162.750 millones, la compañía dio a conocer que la ocupación actual del portafolio es del 100%, lo cual permitió que la rentabilidad de los flujos de caja distribuibiles se ubicara en 6,69% EA, que sumado al rendimiento por valorización (0,89% E.A), permitió que el portafolio alcanzara una rentabilidad total del 7,64% EA. El vehículo anunció que piensa realizar la emisión del segundo tramo en el cuarto trimestre del 2019, con un monto estimado entre COP 150.000-200.000 millones. Consideramos que la adquisición de nuevos activos debe contribuir a una mayor diversificación del portafolio, principalmente *por arrendatario*, y *por sector económico*, los cuales se encuentran muy concentrados.

### Hechos relevantes

- **Un vehículo sin vacancia:** El TIN alcanzó COP 180.615 millones en activos administrados con corte al 1S19, finalizando su primer semestre completo en operación luego de la emisión de títulos en octubre del 2018 por COP 162.750 millones. Resaltamos que la ocupación actual del portafolio es del 100%, lo cual consideramos positivo, pues tiene un impacto favorable sobre la rentabilidad de los inversionistas y demuestra que las estrategias implementadas por el vehículo han sido acertadas, pues una vacancia nula se encuentra mejor al de sus comparables y más teniendo en cuenta el entorno desfavorable del sector donde aún persisten altos niveles de inventario. No obstante, es importante mencionar que el tamaño del vehículo es menor que el de sus pares, por lo cual esperaríamos que en la medida en que este aumente el número de activos administrados, el porcentaje de ocupación del portafolio tienda a disminuir.

- **Diversificación limitada:** Destacamos que la diversificación del vehículo sigue siendo limitada, especialmente *por arrendatario* y *por sector económico*. Aunque entendemos que es un vehículo nuevo y en crecimiento, consideramos fundamental que la compra de activos favorezca la mitigación de riesgos por medio de una mayor diversificación geográfica, por tipo de inmueble, arrendatario y sector económico. De esta manera, apoyamos los esfuerzos del vehículo encaminados a reducir la concentración actual en su principal arrendatario y sector económico (Davivienda y Sector Financiero, con 90% de los ingresos), con la compra del Portafolio Arroba Inversiones y en de una Entidad Bancaria Internacional. Con estas transacciones, la participación de Davivienda pasaría de tener un peso del 90% a 72% en el total del portafolio, hecho que consideramos vital, más aún teniendo en cuenta la tendencia decreciente en el número de oficinas para entidades bancarias por la mayor participación de canales digitales.

- **Estados financieros sin base comparativa:** Dado que este es el primer semestre completo de operación del TIN, los resultados financieros aún no cuentan con una base comparable para realizar el análisis de resultados adecuado. A partir del segundo semestre, empezaremos a monitorear con más detalle la evolución de los principales indicadores del vehículo.

20 de agosto de 2019

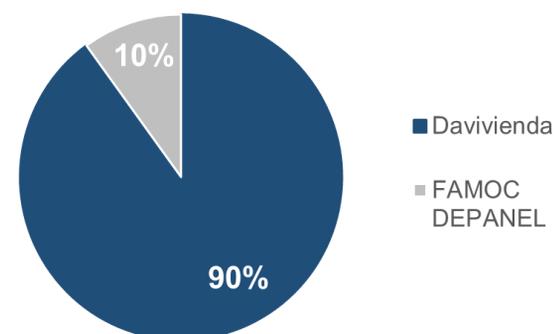


### Información especie

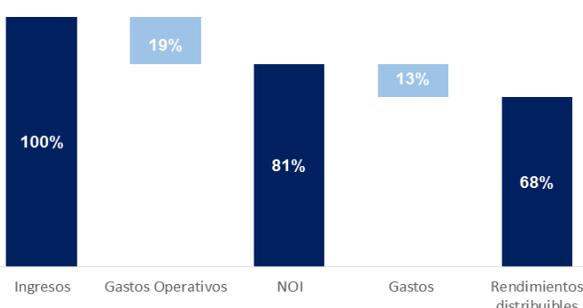
Cifras en COP

Activos Adm. (COP MM)	180.615
Rentabilidad	7,64%
Vacancia	0%
GLA (m2)	21.536
Tiempo de contratos	7,94 años

### Concentración del Portafolio por arrendatario



### Resumen resultados financieros



Juan Felipe Dluyz  
Analista Renta Variable

Omar Suarez  
Gerente de Estrategia  
Renta Variable

## Gerencia de Inversiones

**Alejandro Pieschacon**  
Director de Inversiones  
alejandro.pieschacon@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22724

## Análisis y Estrategia

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

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

**Santiago Clavijo**  
Analista Junior Renta Fija  
santiago.clavijo@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22602

**Deisi Cañon**  
Practicante Renta Fija  
santiago.clavijo@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23632

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

**Juan Felipe D'luyz**  
Analista Junior Renta Variable  
juan.dluyz@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22703

## 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

**Enrique Fernando Cobos**  
Gerente Mesa Institucional  
enrique.cobos@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22717

**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.