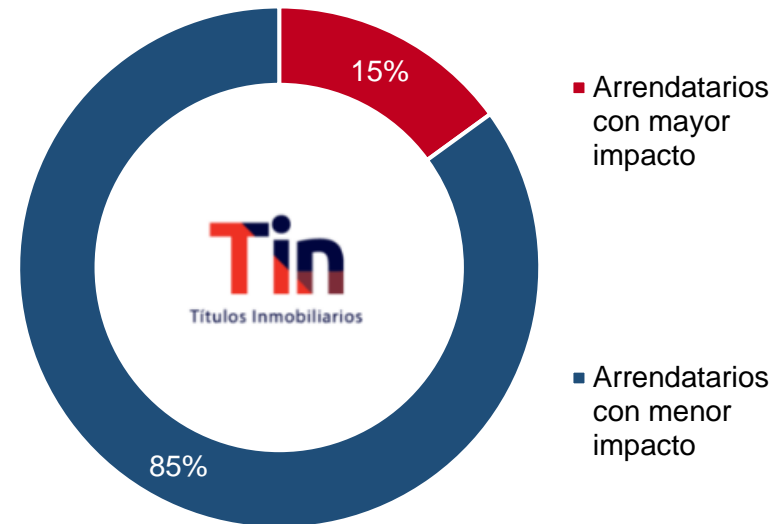


Observamos durante el año 2020 el escenario retador provocado por la pandemia en aquellas industrias dedicadas al comercio, turismo, cultura y esparcimiento, donde debido a las estrictas medidas de distanciamiento, sus ingresos se vieron fuertemente afectados. En contraste a esto, el TIN ha demostrado ser un vehículo resiliente en medio de la dificultad. Al tener cerca de un 85% de sus activos dentro de los segmentos menos afectados (servicios financieros y entidades estatales) su Flujo de Caja Distribuible a sus inversionistas ha logrado mantenerse estable y su Rendimiento por Título atractivo frente a otros activos en el mercado local. Sin embargo, el Valor de la Unidad si se ha visto impactado en mayor medida por la difícil coyuntura. Así las cosas, analizaremos el impacto que ha provocado la coyuntura en el Valor de la Unidad, el Rendimiento por Título del TIN y el precio de mercado.

Acorde a lo mencionado, en primera instancia analizaremos el comportamiento del **Valor de la Unidad**. Durante el 2019 observamos un comportamiento positivo en el Valor de la Unidad, al valorizarse cerca de 5,71% (+2,25% en términos reales). A pesar de que el TIN en su universalidad posee solo cerca del 15% de sus arrendatarios catalogados como activos de mayor impacto frente al 85% representado por entidades financieras y entidades estatales principalmente (Grafico 1), durante la pandemia la mayoría de sus activos por medio de la actualización periódica de avalúos sintieron el coletazo generado por menores expectativas de crecimiento económico y presión sobre los cánones de arriendo. De esta manera, evidenciamos en el 2020 que el Valor de la Unidad se valorizó solo 1,06% (-0,54% en términos reales), alcanzando los COP 5.256.147. Por el lado del precio, este se ha ubicado en promedio en 94,1% a corte de diciembre, reflejando el efecto de la pandemia sobre el sector inmobiliario no residencial.

Es importante precisar que el impacto sobre el Valor de la Unidad (Grafico 3) comenzó a presentarse en el mes de julio del 2020 donde iniciaron los avalúos (40% de los activos), generando una caída progresiva en esta.

1. Categorización de Impacto - TIN



Sergio Segura
Analista de Renta Variable
sergio.segura@casadebolsa.com.co
6062100 Ext 22636

Omar Suárez
Gerente de Estrategia Renta Variable
omar.suarez@casadebolsa.com.co
6062100 Ext 22619

5 de febrero de 2021

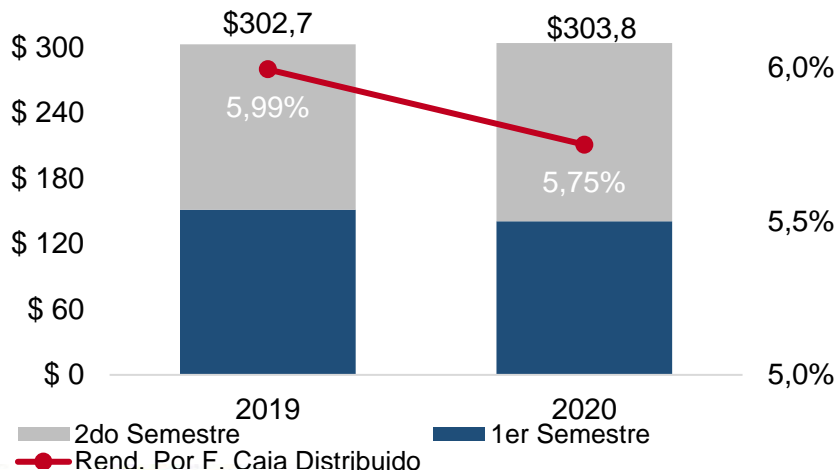
Flujo de Caja Distribuible pasa la prueba en Pandemia

Rendimiento por Título aún en terreno atractivo

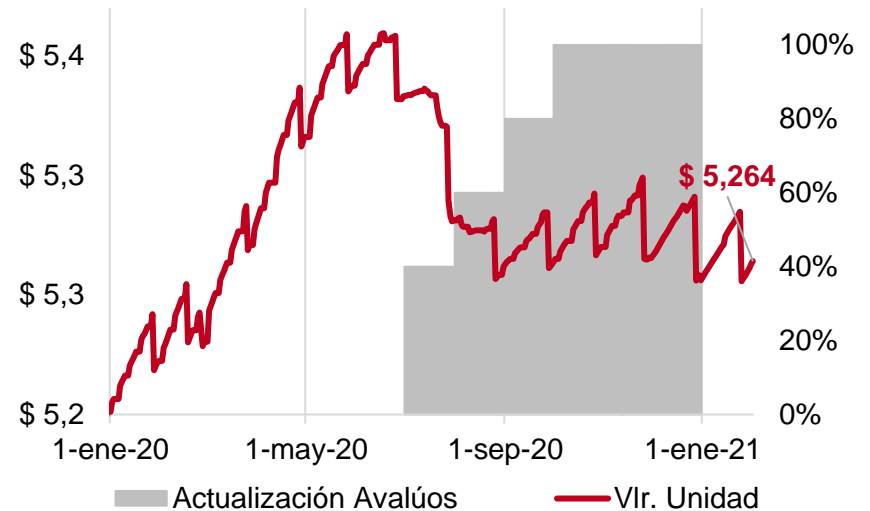
A su vez, es de relevancia mencionar que estos avalúos han estado por debajo de lo esperado (Inflación mes a mes) producto de: **I)** La disminución en las rentas en el mercado; **II)** El aumento en las tasas de descuento usadas para la valoración y; **III)** El aumento en el Cap Rate. A pesar de esto, encontramos una dinámica diferente en el Flujo de caja distribuido y el Rendimiento por Título del Vehículo.

Como se puede observar en el Gráfico 2, el **Flujo de Caja Distribuido por Título** ha presentado un comportamiento resiliente en el año 2020. El FCD por Título creció levemente 0,36%, pasando desde COP 302.673 en el 2019 a COP 303.788 en el 2020 y a pesar del impacto en sus ingresos por arrendamientos en el 1S20 fruto de la pandemia, su recuperación en la segunda mitad del año logró compensar de manera exitosa el impase.

2. F. de Caja Distribuido Pagado por Título (Eje Izq. En COP Miles) vs Rendimiento por F. de Caja distribuido



3. Valor de la Unidad (Eje Izq. En COP MM) vs Actualización Avalúos - TIN

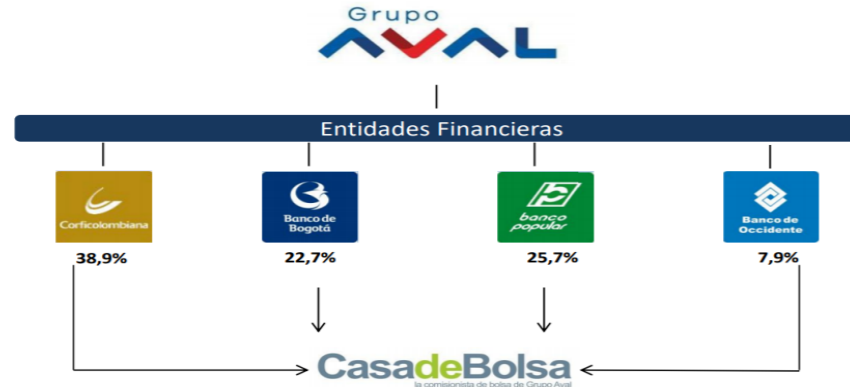


Por su parte, el **Rendimiento por Título** del Vehículo a 2020 ha presentado una leve caída de 24 pbs debido al bajo incremento del FCD por Título vs el crecimiento presentado en el Valor de la Unidad del TIN ubicándolo en 5,75% en 2020. A pesar de dicho descenso, **vemos como positivo la resiliencia que ha tenido el Rendimiento por Título** entregado a los inversionistas, ya que este se encontraría aún atractivo frente a otros réditos entregados en el mercado de renta variable y renta fija local.

Por último, debemos hacer hincapié en que **el vehículo se ha visto beneficiado por el tipo de arrendatarios que tiene dentro de su universalidad (Entidades bancarias y estatales)**, los cuales han mantenido el pago de los cánones estables. Acorde a la gradual recuperación económica, esperamos que el Valor de la Unidad recupere paulatinamente su comportamiento.

¿Quiénes somos?

Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



Cargo	Nombre	e-mail	Teléfono
Director Análisis y Estrategia	Juan David Ballén	juan.ballen@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22622
Analista Renta Fija	Mariafernanda Pulido	maria.pulido@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22710
Analista Junior Renta Fija	Daniel Numpaqué	daniel.numpaqué@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22602
Practicante Renta Fija	Jose Medina	jose.medina@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 23632
Gerente de Renta Variable	Omar Suarez	omar.suarez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22619
Analista Junior Acciones	Juan Felipe D´luyz	juan.dluyz@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22703
Analista Junior Acciones	Sergio Segura	sergio.segura@casadebolsa.com.co	602100 Ext 22636

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 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. Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa forma parte del Conglomerado Financiero Aval.