

PREGUNTAS Y RESPUESTAS TELECONFERENCIA DE RESULTADOS SEMESTRALES TIN 2T-2024

1. ¿Qué expectativas de costo de deuda tienen para el año 2024 teniendo en cuenta el efecto que tiene esto en la distribución de rendimientos? ¿Cuál es el nivel de endeudamiento estimado de largo plazo para el vehículo? ¿Su objetivo con respecto a la deuda cuál es? ¿Cuál porcentaje con respecto al AUM quieren llevarla y en cuánto tiempo?

Asignación: Andrés Lozano

En términos de costo de deuda para el año 2024, arrancamos el año con un costo de deuda ligeramente superior al 15%. Nuestro presupuesto aprobado por el comité asesor es llevar este costo de deuda a final de año al 8,26%. Nosotros creemos que, de acuerdo con el ritmo de recorte de tasas de interés del Banco de la República, no vamos a llegar a ese costo tan bajito por debajo del 8,3% pero definitivamente si estamos viendo una disminución bien importante en ese costo de deuda.

Con corte Junio estamos viendo un costo de deuda a Junio de 12,5% y ya con corte agosto, para que veamos la velocidad de la caída en este indicador es del 11,9%; 50 pbs menos que en el mes de Junio.

Entonces definitivamente, tenemos que el costo de deuda debería terminar el año en niveles por debajo del 10%; cercanos al 9%. Adicionalmente, hemos visto un recorte en los spreads sobre el IBR que nos cotizan las contrapartes; aprovechando un poco la presencia institucional de la Titularizadora para obtener tasas de endeudamiento bastante competitivas. El tiempo y la dedicación que le hemos dado al tema de gestión de la deuda es supremamente alto.

Toda esta gestión en el manejo del endeudamiento y su disminución en términos de costos ha tenido unos resultados muy positivos en el Dividend Yield. El promedio presupuestado es 4,17% y de acuerdo con las proyecciones de 2024; esperamos cerrar con niveles muy cercanos al valor presupuestado.

En términos del nivel de endeudamiento a largo plazo hacían donde queremos llevar el vehículo, recordemos que la estrategia de endeudamiento de TIN siempre se ha basado en tener endeudamiento de a corto plazo o puente para la adquisición de activos. Actualmente tenemos un endeudamiento del 26% básicamente porque estamos pendiente de realizar una emisión para cancelación de la deuda. Teniendo esto en cuenta, básicamente queremos tener un endeudamiento del 0% con los niveles actuales de tasa. Si tenemos nuevamente unos niveles de tasa y condiciones de endeudamiento positivos donde realmente se le aporte a la rentabilidad y el dividend yield de los inversionistas; podríamos considerar, como esta en el prospecto del vehículo, tener endeudamiento de largo plazo. Por el momento tendríamos únicamente endeudamiento de corto plazo tipo puente para la adquisición de activos una vez las tasas de interés den una rentabilidad positiva con esa deuda.

2. **¿Cómo es la composición de la vacancia económica y física por tipología de activo y ubicación geográfica?**

Asignación: Carolina Martinez

Vale la pena recordar que tanto nuestra vacancia económica como física del vehículo es de las más bajas del sector; muy por debajo de la estructural y de la contemplada en los modelos financieros. Con la fecha de corte de este informe, la vacancia económica se encuentra en un 2,32% que es equivalente a ingresos potenciales vacantes de \$85 millones sobre los ingresos potenciales totales del portafolio de \$3,673 millones. Esta vacancia económica está distribuida por tipo de inmueble un 59% en locales comerciales y un 41% en oficinas. Por ubicación geográfica en un 7% en Bogotá Zona Metropolitana y un 93% en Barranquilla y Ocaña.

En cuanto a la vacancia física esta es de un 3% y difiere en la económica por la rigurosidad en la salida o terminación de los contratos por parte del arrendatario; penalidades que cubren el tiempo original del contrato. Garantizando de esta manera una vacancia económica inferior y un tiempo de recolocación sin marcar vacancia económica.

3. **En las últimas diapositivas de la presentación nos mencionaron la posibilidad de una modificación en el esquema de comisión de administración. ¿Cuándo se planea implementar este ajuste y en qué consiste?**

Asignación: Andrés Lozano

Recordemos que hace 1 año y medio, fuimos pioneros en el sector en la propuesta innovadora de alineación de intereses con ajustes a comisiones. En ese momento migramos de una tarifa del 1% sobre el valor patrimonial a una tarifa variable aplicada al NOI últimos 12 meses que dependía básicamente de la rentabilidad real del vehículo. Recibimos algunas retroalimentaciones de inversionistas con unos ajustes adicionales que queremos implementar en una asamblea extraordinaria del último trimestre de este año. Esta vez queremos continuar trabajando de la mano de los inversionistas y hacer un nuevo ajuste que incluya el flujo de caja últimos 12 meses, así como una tarifa techo sobre el valor de los activos bajo administración. Como lo menciono Carolina en la presentación, estamos manteniendo una tarifa variable sobre el NOI LTM que va desde el 0,79% hasta 1,13% que depende de la rentabilidad real del vehículo. Adicionalmente, se implementa una tarifa fija de 0,5% sobre el Flujo de Caja Distribuido de los últimos 12 meses. Adicionalmente, estamos incluyendo un techo sobre AUM de 1,15%. Generando así un menor valor de la comisión para el comportamiento de 2023 equivalente a un descuento de 5,22% y para 2024 de 3,23%.

4. **¿Cuál es el porcentaje de ingresos por arrendatario y cuál es el principal arrendatario, vemos que en este punto no se está cumpliendo el límite de estabilización, que estrategias están implementando para alcanzarlo?**

Asignación: Carolina Martinez

Como lo pudimos ver en la presentación, este límite de diversificación por arrendatario es el único que no se está cumpliendo con el siguiente comportamiento:

- Davivienda: 39,8% (Principal Arrendatario)
- Muebles Jamar: 15,5%
- Itaú: 10,6%
- Kokorico: 7,2%
- Famoc Depanel: 4,0%
- Alusud: 3,2%
- Decowraps: 2,9%
- Otros: 16,7%

Con respecto al periodo de estabilización que tenemos en prospecto y aprobado en Asamblea, recordemos que tenemos un plazo hasta el 25 de Octubre de 2025 para alcanzar los límites establecidos en el prospecto. Con el fin de lograr dicha estabilización y reactivar el crecimiento del vehículo, estamos trabajando activamente en un roadshow con ustedes para llevar a cabo la emisión del tramo 3 que tenemos en el portafolio desde el último trimestre de 2024. Con dicha emisión, podríamos hacer el pago de la deuda e iniciar nuevamente los procesos de adquisición nuevas del vehículo teniendo en cuenta la bajada de las tasas de interés y el apalancamiento positivo del vehículo. Les estaremos informando la fecha de la próxima emisión para continuar con la estabilización de los límites.

5. **¿Como han visto el tema de migración a la rueda de renta variable? ¿Cuándo se haría y que retos u oportunidades están viendo al respecto? ¿Cuál sería el plazo para estar cotizando en esa rueda?**

Asignación: Ana Maria Salcedo

La migración es una de las 4 propuestas que queremos poner a consideración de los inversionistas en la próxima asamblea extraordinaria. Como saben, desde hace varios años estamos haciendo la evaluación de esta migración teniendo en cuenta el comportamiento del mercado, los vehículos comparables y la regulación para los títulos participativos. Por consiguiente, consideramos que este es el momento para migrar a la rueda natural de este tipo de vehículos de inversión.

La migración tiene ventajas en términos de consistencia con la práctica internacional, mayor potencial de liquidez, potencial inclusión en metodología de índices, visibilidad, mejor formación de precios y diversificación de inversionistas. Aún se presentan retos de mercado

como el cumplimiento de los requisitos para la migración y el momento indicado para hacer la migración efectiva.

En conclusión, consideramos que es la oportunidad de migrar a la rueda de renta variable, teniendo en cuenta los beneficios potenciales de estar en dicha rueda y la posibilidad de materializarlos en el corto plazo, dadas las condiciones de mercado actuales y la naturaleza de este tipo de títulos participativos. Con respecto a cuando sería, básicamente queremos plantear en la asamblea un plazo de 6 meses para implementar dicha migración; con la votación favorable de los inversionistas asistentes.

6. ¿Cómo han visto el comportamiento de los avalúos teniendo en cuenta la caída que afectó la rentabilidad en los meses de noviembre y diciembre 2023?

Asignación: Gabriel Flórez

Es importante mencionar que para el mes de noviembre y diciembre 2023 tuvimos la activación de 2 paquetes de avalúos que tuvieron una caída por encima de la inflación por el incremento tanto en la tasa de capitalización como en la tasa de descuento utilizado en el método de flujo de caja descontado; de 7% a casi 9% y de 11,5% a 13%, generando así una desvalorización de los activos de esos dos paquetes. Para este año, ya estamos viendo una recuperación de estas tasas; para tasa de capitalización, disminuyendo de 9% a 8% y para la tasa de flujo descontado de un 13% a un 11,75% – 12%. Por consiguiente, vemos una valorización de los paquetes que hemos activado durante el primer semestre de 2024. La proyección para el segundo semestre es que las tasas se mantengan en niveles históricos y, por consiguiente, se logre una valorización normal del portafolio TIN; muy alineada a la inflación.

7. Buenas tardes, ¿cómo explican ustedes la baja transaccionalidad del vehículo en el mercado secundario? Se debe a una falta de BID, de Offer, ¿a una mismatch entre ambas? ¿Han pensado estrategias para que haya más negociaciones? gracias!

Asignación: Ana Maria Salcedo

Aquí un poco entramos en el terreno de la especulación, no sabemos a ciencia cierta, es difícil las condiciones del mercado por la propia dinámica de este. Igualmente, la baja transaccionalidad puede estar explicada por un tamaño aún pequeño del vehículo, por el descuento que han tenido los otros vehículos similares en el mercado que frena el BID a pesar de los buenos resultados lleva a plantear la negociación con descuento y una tercera razón podría ser menor offer frente a otros títulos por la composición de inversionistas y por unos resultados operacionales y de rentabilidad que han sido bastante positivos generando así un menor offer.

Para incrementar las negociaciones consideramos fundamental impulsar la migración a la rueda de renta variable como paso para la entrada de nuevos inversionistas y para tener mayor visibilidad, por ejemplo, con internacionales y Retail. Esta migración vendría de la mano de un

Split del título para estar acorde con las condiciones del mercado lo cual también podría generar mayor transaccionalidad. Finalmente, una coyuntura de mercado con tasas más bajas estamos viendo que empieza a generar mayor interés en vehículos con este tipo de subyacentes alternativos de largo plazo e indexados a la inflación.

8. **¿En cuanto a adquisiciones y emisiones, como están enfocando esta política de inversión en el año 2024 para continuar con el crecimiento de TIN?**

Asignación: Carolina Martínez

Con respecto a las adquisiciones, con la coyuntura de incremento de tasas, desde la Junta Directiva y el comité asesor, el mensaje fue ser muy conservadores y prudentes frente a nuevas adquisiciones, por consiguiente, frenamos las adquisiciones y las últimas que tuvimos fueron en el último trimestre de 2021. Igualmente, nunca hemos dejado de sondear el mercado y alimentar el pipeline haciendo todo el análisis respectivo de las oportunidades que vemos en el mercado; abriendo la posibilidad de adquisición contra emisión. Sin embargo, el foco actual está en la emisión del portafolio Tramo 3 existente con el fin de seguir creciendo y cancelar la deuda existente del vehículo.

Igualmente, es importante mencionar que a la fecha tenemos preparada y calificada la emisión del tramo 3 por aproximadamente \$182,000 millones. Esperamos poder mostrarles a nuestros actuales y futuros inversionistas el portafolio a emitir para una potencial emisión a principios del próximo año.

9. **¿Si bien es cierto que el costo de la deuda y el pago de interés ha venido disminuyendo con la gestión del endeudamiento, se han planteado la posibilidad de hacer desinversiones con el fin de prepagar la deuda actual?**

Asignación: Gabriel Flórez

La desinversión de activos es una de las herramientas que tenemos por prospecto para la reducción de nivel de endeudamiento. Aunque sabemos que es una alternativa, consideramos que, dada la coyuntura actual, desinvertir podría traer implícito un castigo en el precio de los activos inmobiliarios y por consiguiente una venta por debajo del valor en libros de los activos. Por consiguiente, evaluaremos las desinversiones individualmente para obtener las rentabilidades que más favorezcan a nuestros inversionistas como lo hemos hecho hasta el momento. Actualmente, los activos que tenemos vacantes, los estamos comercializando no solo en renta sino en venta con el fin de rotar el portafolio, disminuir el indicador de vacancia y contribuir al pago de la deuda o a la readquisición de títulos a cargo del emisor.

Es importante mencionar que tenemos una promesa de compraventa por uno de los activos vacantes que esperamos darle cierre esta semana. Dicha operación nos permite bajar la vacancia y obtener unos recursos disponibles cuyo destino se pone a consideración del comité asesor.

10. Hemos observado una caída en el gasto de los hogares en el país. ¿Cómo ha afectado este hecho el desempeño a los activos comerciales?

Asignación: Gabriel Flórez

Desde el punto de vista de ingresos, la gran mayoría de los activos tienen un canon fijo, razón por la cual no debería afectar. Nuestro arrendatario ven esa baja en sus ventas, por consiguiente, hemos tenido acercamientos y negociaciones con los arrendatarios que como siempre lo hemos expresado, los consideramos aliados de largo plazo. Evaluamos esos requerimientos individualmente y siempre con miras a conservar la rentabilidad de los inmuebles en el portafolio. Sin embargo, creemos que el comercio tiene un buen desempeño especialmente en centros comerciales consolidados. Si bien hay caída en número de comprados. El tiquete promedio ha aumentado y la ocupación se ha mantenido.

11. Qué porcentaje de los ingresos destinaron para inversiones en capex de los activos durante 2023 y en cuánto estaría ese % en 2024?

Asignación: Gabriel Flórez

Durante el año 2023 no tuvimos gastos representativos en inversión en capex. Para el año 2024, tenemos proyectado un gasto del 2,250 millón para la renovación de la cubierta de la bodega de Jamar. Esta inversión representa un valor cercano al 5% de los ingresos por arrendamiento. Especialmente en un gran proyecto de renovación de la cubierta de CEDI Muebles Jamar

12. ¿Respecto a la emisión que acaban de mencionar, teniendo en cuenta el descuento de los activos inmobiliario, están pensando hacerla considerando los descuentos de mercado?

Actualmente el valor del portafolio a emitir es de aproximadamente \$182 millones correspondientes al tramo 3 que adquirimos desde el año 2021. Estos activos han tenido una valoración importante en el tiempo teniendo en cuenta la indexación al IPC y la activación de avalúos. En la medida en que se vean condiciones de mercado para realizar la emisión avanzaremos con su realización y la determinación del precio se hará al finalizar del roadshow teniendo en cuenta variables como el comportamiento del título en el mercado secundario, el valor patrimonial, la rentabilidad de los inversionistas y la proyección de crecimiento del fondo. Es importante aclarar que el activo subyacente no se afecta en su valor contable ya que la valoración de estos activos se ha ido reconociendo diariamente desde el momento de la adquisición del activo y el valor de los avalúos estará actualizado en el momento de la emisión.