

03 AUG 2026

Fitch Afirma Rating 'AAA(bra)' da Iguatemi; Perspectiva Estável

Fitch Ratings - Rio de Janeiro - 03 Aug 2026: A Fitch Ratings afirmou, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)' da Iguatemi S.A. (Iguatemi) e de sua subsidiária integral, Iguatemi Empresa de Shopping Centers S.A. (Iesc). Ao mesmo tempo, a agência afirmou os ratings 'AAA(bra)' das 10ª e 13ª emissões de debêntures sem garantias da Iesc. A Perspectiva dos ratings corporativos é Estável.

O rating da Iguatemi reflete sua forte posição de negócios como uma das principais operadoras de shopping centers do Brasil, com uma carteira de propriedades de elevada qualidade, altos índices de ocupação e base de locatários pulverizada. A classificação também incorpora a natureza defensiva de suas operações, que se apoiam em contratos de médio prazo com elevado componente fixo e margens operacionais altas, o que proporciona boa capacidade de geração de caixa. A Iguatemi apresenta estrutura de capital conservadora, forte disciplina de liquidez e flexibilidade financeira, proveniente de sua robusta base de ativos desonerados.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Forte Posição de Negócios: O rating da Iguatemi reflete sua posição como uma das principais operadoras *full-service* de shopping centers do Brasil, bem como a qualidade de seus ativos. A companhia detém participação em 15 shopping centers, dois *outlets* e quatro torres comerciais, que, juntos, possuem 450 mil metros quadrados (m²) de área bruta locável (ABL) própria e valor justo de propriedades de BRL17,2 bilhões. Seu portfólio apresenta bons índices de ocupação, boa localização, forte reconhecimento de marca e adequada rentabilidade. A Iguatemi detém os dois shoppings com os maiores aluguéis por metro quadrado do Brasil.

Aproximadamente 80% do portfólio da empresa estão no estado de São Paulo, e os cinco principais ativos representam cerca de 65% das receitas de aluguel. O longo histórico de eficiência na gestão de shoppings atenua parcialmente a baixa granularidade de sua base de ativos.

Fundamentos de Longo Prazo Preservados: Os fundamentos de longo prazo do setor de shopping centers no Brasil continuam sólidos, sobretudo para as operadoras líderes, devido a suas escalas e posições competitivas. Mais espaços direcionados a serviços, lazer e alimentação, além de fatores como localização, segurança e aspectos climáticos, também favorecem o setor no país. O negócio se apoia em contratos de aluguel com prazo médio de cinco anos, a maioria com componente fixo, e uma base de locatários fragmentada – modelo comprovado durante diversos ciclos econômicos, incluindo a pandemia de coronavírus –, o que adiciona previsibilidade à geração de caixa. Os dez maiores locatários respondem por aproximadamente 10% dos aluguéis da Iguatemi.

Sólido Desempenho Operacional: A Iguatemi possui longo e comprovado histórico de resultados operacionais sólidos. As taxas de ocupação permanecem em torno de 95%, com volatilidade limitada ao longo dos ciclos, e a inadimplência líquida é praticamente nula. A estratégia de focar nos segmentos de renda A e B, aliada à qualidade da carteira, permite uma dinâmica mais favorável de ajuste de aluguel com os locatários. O cenário de rating incorpora manutenção de margem de EBITDA em torno de 70%. Estes fatores, em conjunto com a relevante e madura base de ativos da companhia, devem permitir o crescimento contínuo da geração de caixa operacional.

Estratégia Ativa de Investimentos: A Iguatemi tem buscado o fortalecimento contínuo de seu portfólio e o aumento de sua exposição a ativos dominantes. Atualmente, estão em curso expansões nos shoppings Iguatemi São Paulo e Brasília, bem como a revitalização do Market Place (SP) e o desenvolvimento de uma torre no Iguatemi Campinas. A companhia também adquiriu, nos últimos dois anos, participações nos shoppings Pátio Paulista e Pátio Higienópolis, em São Paulo, e no RioSul, no Rio de Janeiro. Além disso, tem reciclado ativos – prática comum no setor –, o que contribui para manter sua estrutura de capital equilibrada. A Fitch não prevê o desenvolvimento de projetos *greenfield* a curto prazo.

Geração de Caixa Operacional Saudável: A Fitch projeta EBITDA de BRL1,1 bilhão em 2026 e de BRL1,2 bilhão em 2027 e fluxo de caixa das operações (CFO) de BRL485 milhões e BRL600 milhões nos respectivos anos. Estes números se comparam a BRL1 bilhão de EBITDA e BRL540 milhões de CFO em 2025. O cenário de rating incorpora investimentos médios anuais entre BRL550 milhões e BRL650 milhões em 2026 e 2027, além de BRL200 milhões em dividendos anuais. A Iguatemi possui saldos a receber de alienações de ativos realizadas nos últimos anos, o que deve resultar em fluxo de caixa livre (FCF) pós-desinvestimentos no patamar do *breakeven* nos próximos dois anos.

Estrutura de Capital Conservadora: A Iguatemi reportou índice de dívida líquida/EBITDA de 2,7 vezes em 2025, de acordo com os cálculos da Fitch. A agência projeta este indicador entre 2,0 vezes e 2,5 vezes nos próximos dois anos, o que proporciona ampla folga em relação ao gatilho de rebaixamento do rating, de 4,5 vezes. O índice de dívida em relação ao valor do ativo (*Loan-to-value* – LTV) líquido também é forte (16%) e representa importante fator de sustentação do crédito. O índice de cobertura de juros brutos, por outro lado, deve se reduzir para menos de 2,0 vezes este ano – patamar inferior à sensibilidade negativa da classificação –, mas deve se recuperar a partir de 2027.

Mesmo Perfil de Crédito: A Iguatemi e a Iesc possuem o mesmo perfil de crédito, conforme a Metodologia de Vínculo Entre Ratings de Controladoras e Subsidiárias da Fitch. A Iesc é responsável por mais de 70% da geração de caixa da Iguatemi, que, por sua vez, tem amplo acesso aos dividendos e ao caixa da subsidiária, e a tesouraria é centralizada. A agência acredita que a Iguatemi continuará exercendo forte influência na definição da estratégia de negócios e das políticas financeiras de sua controlada. Os incentivos legais entre as entidades são baixos, devido à ausência de garantias e de cláusulas de inadimplência cruzada entre as dívidas de ambas.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

Fatores Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a Uma Ação de Rating Negativa/Rebaixamento:

Iguatemi:

- O rating da Iguatemi seria rebaixado em um cenário de alavancagem líquida consistentemente acima de 4,5 vezes;
- Enfraquecimento das condições dos contratos de locação e das taxas de ocupação e inadimplência, afetando negativamente os indicadores de crédito da companhia;
- Índice de cobertura de juros, medido por EBITDA/juros pagos, tendendo consistentemente a patamares abaixo de 2,5 vezes;
- Flexibilidade financeira substancialmente menor, com índice de ativos desonerados/dívida sem garantias líquida em torno de 2,5 vezes ou abaixo.

Iesc:

- O rating da Iesc seria rebaixado em um cenário de rebaixamento do rating da Iguatemi;
- Percepção, pela Fitch, de deterioração do perfil de crédito da empresa em bases individuais, em conjunto com um enfraquecimento dos incentivos estratégicos ou operacionais entre esta e a Iguatemi.

Fatores Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a Uma Ação de Rating Positiva/Elevação:

- Os ratings não podem ser elevados, uma vez que estão no patamar mais alto da escala nacional da Fitch.

PRINCIPAIS PREMISSAS

As principais premissas da Fitch no cenário de rating da Iguatemi incluem:

- A Fitch utilizou as seguintes premissas macroeconômicas no cenário-base do rating: taxa de crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) de 2,1% em 2026 e de 1,7% em 2027, inflação de 5% em 2026 e de 4% em 2027 e taxa de juros de 13% em 2026 e de 11,3% em 2027;
- Taxas de ocupação em torno de 96,5%;
- Margens de EBITDA de aproximadamente 70%;
- Investimentos entre BRL550 milhões e BRL650 milhões em 2026 e 2027;
- Dividendos de BRL200 milhões em 2026 e 2027.

ANÁLISE DE PARES

O rating da Iguatemi está no mesmo patamar dos da Allos S.A. (Allos) e da Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A. (Multiplan), todas avaliadas com Ratings Nacionais de Longo Prazo

'AAA(bra)'/Perspectiva Estável. Estas companhias possuem elevada escala operacional e expertise no gerenciamento de shopping centers, além de forte liquidez, estrutura de capital conservadora, evidenciada por baixa alavancagem financeira, adequado perfil de amortização de dívida, bons índices de LTV e volume relevante de ativos desonerados.

Resumo dos Ajustes das Demonstrações Financeiras

- Efeitos da linearização e resultado de vendas de ativos foram excluídos do EBITDA;
- Obrigação por compra de ativos foi incluída na dívida;
- Aplicações em fundos de investimento no exterior, em títulos de renda variável e em fundos de investimentos imobiliários foram excluídos do caixa prontamente disponível.

LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA

A Iguatemi possui forte liquidez e alongado cronograma de amortização de dívidas. A posição de caixa e aplicações financeiras era de BRL1,7 bilhão em março de 2026 e cobria confortavelmente os vencimentos até o final de 2028, de BRL1,6 bilhão. A flexibilidade financeira da companhia é robusta, favorecida por seu acesso a diferentes fontes de financiamento e pelo amplo volume de ativos desonerados. O valor justo das propriedades era de BRL17,2 bilhões, dos quais 78% se referem a ativos desonerados, frente a BRL3,0 bilhões de dívidas sem garantias. A dívida total, de BRL4,5 bilhões, é denominada em reais, a um custo competitivo.

PERFIL DO EMISSOR

A Iguatemi é uma das principais operadoras *full-service* de shopping centers do Brasil. Detém participação em 15 shopping centers, dois *outlets* e quatro torres comerciais, que, juntos, possuem 450 m² de ABL própria e valor justo das propriedades de BRL17,2 bilhões.

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS:

A presente publicação é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao artigo 16 da Resolução CVM nº 9/20.

As informações utilizadas nesta análise são provenientes da Iguatemi S.A.

A Fitch adota todas as medidas necessárias para que as informações utilizadas na classificação de risco de crédito sejam suficientes e provenientes de fontes confiáveis, incluindo, quando apropriado, fontes de terceiros. No entanto, a Fitch não realiza serviços de auditoria e não pode realizar, em todos os casos, verificação ou confirmação independente das informações recebidas.

Histórico dos Ratings:

Iguatemi S.A.

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 22 de agosto de 2023.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 11 de agosto de 2025.

Iguatemi Empresa de Shopping Centers S.A.

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 29 de novembro de 2012.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 11 de agosto de 2025.

Os ratings atribuídos pela Fitch são revisados, pelo menos, anualmente.

A Fitch publica a lista de conflitos de interesse reais e potenciais no Anexo X do Formulário de Referência, disponível em www.fitchratings.com/brasil.

Para informações sobre possíveis alterações na classificação de risco de crédito veja o item: Sensibilidade dos Ratings.

Informações adicionais estão disponíveis em 'www.fitchratings.com' e em 'www.fitchratings.com/site/brasil'.

A Fitch Ratings Brasil Ltda., ou partes a ela relacionadas, pode ter fornecido outros serviços à entidade classificada no período de 12 meses que antecede esta ação de rating de crédito. A lista de outros serviços prestados às entidades classificadas está disponível em <https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil/exigencias-regulatorias/outros-servicos>. A prestação deste serviço não configura, em nossa opinião, conflito de interesses em face da classificação de risco de crédito.

A Fitch Ratings foi paga para determinar cada rating de crédito listado neste relatório de classificação de risco de crédito pelo devedor ou emissor classificado, por uma parte relacionada que não seja o devedor ou o emissor classificado, pelo patrocinador ("sponsor"), subscritor ("underwriter"), ou o depositante do instrumento, título ou valor mobiliário que está sendo avaliado.

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

- Metodologia de Ratings Corporativos (9 de janeiro de 2026);
- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (22 de dezembro de 2020);
- Metodologia de Vínculo Entre Ratings de Controladoras e Subsidiárias (27 de junho de 2025).

Fitch Ratings Analysts

Natalia Brandao

Director

Analista primário

+55 21 4503 2631

Fitch Ratings Brasil Ltda. Av. Barão de Tefé, 27 – Sala 601 Saúde Rio de Janeiro, RJ 20220-460

Danielle Silva

Associate Director
Analista secundário
+55 11 4504 2204

Andres Correa
Senior Director
Presidente do Comitê
+1 212 908 0559

Media Contacts

Maggie Guimaraes
São Paulo
+55 11 4504 2207
maggie.guimaraes@thefitchgroup.com

Rating Actions

ENTITY/DEBT	RATING		RECOVERY	PRIOR
Iguatemi Empresa de Shopping Centers S.A.	Natl LT	AAA(bra) 	Affirmed	AAA(bra) 
• senior unsecured	Natl LT	AAA(bra)	Affirmed	AAA(bra)
Iguatemi S.A.	Natl LT	AAA(bra) 	Affirmed	AAA(bra) 

RATINGS KEY OUTLOOK WATCH

POSITIVE		
NEGATIVE		
EVOLVING		
STABLE		

Applicable Criteria

[Corporate Rating Criteria \(pub.09 Jan 2026\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Metodologia de Ratings Corporativos \(pub.09 Jan 2026\)](#)

[Metodologia de Ratings em Escala Nacional \(pub.22 Dec 2020\)](#)

[Metodologia de Vínculo Entre Ratings de Controladoras e Subsidiárias \(pub.27 Jun 2025\)](#)

[National Scale Rating Criteria \(pub.22 Dec 2020\)](#)

[Parent and Subsidiary Linkage Rating Criteria \(pub.27 Jun 2025\)](#)

Applicable Models

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.2.0 [\(1\)](#)

Additional Disclosures

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Status](#)

DISCLAIMER & DISCLOSURES

Todos os ratings de crédito da Fitch estão sujeitos a algumas limitações e termos de isenção de responsabilidade. Por favor, veja no link a seguir essas limitações e termos de isenção de responsabilidade: <http://fitchratings.com/understandingcreditratings>. Além disso, as definições de cada escala e categoria de rating, incluindo definições referentes a inadimplência, podem ser acessadas em <https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil>, em definições de ratings, na seção de exigências regulatórias. Os ratings públicos, critérios e metodologias publicados estão permanentemente disponíveis neste website. O código de conduta da Fitch e as políticas de confidencialidade, conflitos de interesse; segurança de informação (firewall) de afiliadas, compliance e outras políticas e procedimentos relevantes também estão disponíveis neste website, na seção "código de conduta". Os interesses relevantes de diretores e acionistas estão disponíveis em <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. A Fitch pode ter fornecido outro serviço autorizado ou complementar à entidade classificada ou a partes relacionadas. Detalhes sobre serviço autorizado, para o qual o analista principal está baseado em uma empresa da Fitch Ratings (ou uma afiliada a esta)

registrada na ESMA ou na FCA, ou serviços complementares podem ser encontrados na página do sumário do emissor, no website da Fitch.

Ao atribuir e manter ratings e ao produzir outros relatórios (incluindo informações sobre projeções), a Fitch conta com informações factuais recebidas de emissores e underwriters e de outras fontes que a agência considera confiáveis. A Fitch realiza uma apuração adequada das informações factuais de que dispõe, de acordo com suas metodologias de rating, e obtém uma verificação adequada destas informações de fontes independentes, à medida que estas fontes estejam disponíveis com determinado grau de segurança, ou em determinada jurisdição. A forma como é conduzida a investigação factual da Fitch e o escopo da verificação de terceiros que a agência obtém poderão variar, dependendo da natureza do título analisado e do seu emissor, das exigências e práticas na jurisdição em que o título analisado é oferecido e vendido e/ou em que o emissor esteja localizado, da disponibilidade e da natureza da informação pública envolvida, do acesso à administração do emissor e seus consultores, da disponibilidade de verificações preexistentes de terceiros, como relatórios de auditoria, cartas de procedimentos acordadas, avaliações, relatórios atuariais, relatórios de engenharia, pareceres legais e outros relatórios fornecidos por terceiros, disponibilidade de fontes independentes e competentes de verificação, com respeito ao título em particular, ou na jurisdição do emissor, em especial, e a diversos outros fatores. Os usuários dos ratings e relatórios da Fitch devem estar cientes de que nem uma investigação factual aprofundada, nem qualquer verificação de terceiros poderá assegurar que todas as informações de que a Fitch dispõe com respeito a um rating ou relatório serão precisas e completas. Em última instância, o emissor e seus consultores são responsáveis pela precisão das informações fornecidas à Fitch e ao mercado ao disponibilizar documentos e outros relatórios. Ao emitir ratings e relatórios, a Fitch é obrigada a confiar no trabalho de especialistas, incluindo auditores independentes, com respeito às demonstrações financeiras, e advogados, com referência a assuntos legais e tributários. Além disso, os ratings e as projeções financeiras e outras informações são naturalmente prospectivos e incorporam hipóteses e premissas sobre eventos futuros que, por sua natureza, não podem ser confirmados como fatos. Como resultado, apesar de qualquer verificação sobre fatos atuais, os ratings e as projeções podem ser afetados por condições ou eventos futuros não previstos na ocasião em que um rating foi emitido ou afirmado. A Fitch Ratings realiza ajustes frequentes e amplamente aceitos nos dados financeiros reportados, de acordo com as metodologias relevantes e/ou padrões do setor, de modo a prover consistência em termos de métricas financeiras para entidades do mesmo setor ou classe de ativos.

A faixa completa de melhores e piores cenários de ratings de crédito para todas as categorias de rating varia de 'AAA' a 'D'. A Fitch também fornece informações sobre os melhores cenários de elevação de rating e os piores cenários de rebaixamento de rating (definidos como o 99º percentil de transições de rating, medidos em cada direção) para ratings de crédito internacionais, com base no desempenho histórico. Uma média simples entre classes de ativos apresenta elevações de quatro graduações no melhor cenário de elevação e de oito graduações no pior cenário de rebaixamento no 99º percentil. Os melhores e piores cenários de rating específicos do setor estão listados detalhadamente em <https://www.fitchratings.com/site/re/10238496>

As informações neste relatório são fornecidas "tais como se apresentam", sem que ofereçam qualquer tipo de garantia, e a Fitch não garante ou atesta que um relatório ou seu conteúdo atenderá qualquer

requisito de quem o recebe. Um rating da Fitch constitui opinião sobre o perfil de crédito de um título. Esta opinião e os relatórios se apoiam em critérios e metodologias existentes, que são constantemente avaliados e atualizados pela Fitch. Os ratings e relatórios são, portanto, resultado de um trabalho de equipe na Fitch, e nenhum indivíduo, ou grupo de indivíduos, é responsável isoladamente por um rating ou relatório. O rating não cobre o risco de perdas em função de outros riscos que não sejam o de crédito, a menos que tal risco esteja especificamente mencionado. A Fitch não participa da oferta ou da venda de qualquer título. Todos os relatórios da Fitch são de autoria compartilhada. Os profissionais identificados em um relatório da Fitch participaram de sua elaboração, mas não são isoladamente responsáveis pelas opiniões expressas no texto. Os nomes são divulgados apenas para fins de contato. Um relatório que contenha um rating atribuído pela Fitch não constitui um prospecto, nem substitui as informações reunidas, verificadas e apresentadas aos investidores pelo emissor e seus agentes com respeito à venda dos títulos. Os ratings podem ser alterados ou retirados a qualquer tempo, por qualquer razão, a critério exclusivo da Fitch. A agência não oferece aconselhamento de investimentos de qualquer espécie. Os ratings não constituem recomendação de compra, venda ou retenção de qualquer título. Os ratings não comentam a correção dos preços de mercado, a adequação de qualquer título a determinado investidor ou a natureza de isenção de impostos ou taxa sobre pagamentos efetuados com respeito a qualquer título. A Fitch recebe pagamentos de emissores, seguradores, garantidores, outros coobrigados e underwriters para avaliar o rating dos títulos. Estes preços geralmente variam entre USD1.000 e USD750.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável) por emissão. Em certos casos, a Fitch analisará todas ou determinado número de emissões efetuadas por um emissor em particular ou seguradas ou garantidas por determinada seguradora ou garantidor, mediante um único pagamento anual. Tais valores podem variar de USD10.000 a USD1.500.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável). A atribuição, publicação ou disseminação de um rating pela Fitch não implicará consentimento da Fitch para a utilização de seu nome como especialista, com respeito a qualquer declaração de registro submetida mediante a legislação referente a títulos em vigor nos Estados Unidos da América, a Lei de Serviços Financeiros e Mercados, de 2000, da Grã-Bretanha ou a legislação referente a títulos de qualquer outra jurisdição, em particular. Devido à relativa eficiência da publicação e da distribuição por meios eletrônicos, o relatório da Fitch poderá ser disponibilizado para estes assinantes até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos.

Para Austrália, Nova Zelândia, Taiwan e Coreia do Sul apenas: A Fitch Austrália Pty Ltd detém uma licença australiana de serviços financeiros (licença AFS nº337123), a qual autoriza o fornecimento de ratings de crédito apenas a clientes de atacado. As informações sobre ratings de crédito publicadas pela Fitch não se destinam à utilização por pessoas que sejam clientes de varejo, nos termos da Lei de Sociedades (Corporations Act 2001).

A Fitch Ratings, Inc. está registrada na Securities and Exchange Commission dos EUA como uma "Nationally Recognized Statistical Rating Organization" (NRSRO – Organização de Rating Estatístico Reconhecida Nacionalmente). Algumas subsidiárias de ratings de crédito de NRSROs são listadas no Item 3 do NRSRO Form e, portanto, podem atribuir ratings de crédito em nome da NRSRO (consulte <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), mas outras subsidiárias de ratings de crédito não estão listadas no NRSRO Form (as "não-NRSROs"). Logo, ratings de crédito destas subsidiárias não são

atribuídos em nome da NRSRO. Porém, funcionários da não-NRSRO podem participar da atribuição de ratings de crédito da NRSRO ou atribuídos em nome dela.

Copyright © 2026 da Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. e suas subsidiárias. 33 Whitehall St, NY, NY 10004. Telefone: 1-800-753-4824 (para chamadas efetuadas nos Estados Unidos), ou (001212) 908-0500 (chamadas fora dos Estados Unidos). Proibida a reprodução ou retransmissão, integral ou parcial, exceto quando autorizada. Todos os direitos reservados.

Endorsement policy

Os ratings de crédito internacionais da Fitch produzidos fora da União Europeia (UE) ou do Reino Unido, conforme o caso, são endossados para utilização por entidades reguladas na UE ou no Reino Unido, respectivamente, para fins regulatórios, de acordo com os termos dos Regulamentos da UE ou do Reino Unido, conforme o caso. A abordagem da Fitch para endosso na UE e no Reino Unido pode ser encontrada na página de [Regulatory Affairs \(Assuntos Regulatórios\) da Fitch, no website da agência](#). O status de endosso dos ratings de crédito internacionais é fornecido na [página de sumário da entidade](#), para cada entidade classificada, e nas [páginas de detalhes das transações](#), para transações de finanças estruturadas, no website da Fitch. Estas divulgações são atualizadas diariamente.