

22 AUG 2023

Fitch Atribui, Pela Primeira Vez, Rating 'AAA(bra)' à Iguatemi S.A.; Perspectiva Estável

Fitch Ratings - Rio de Janeiro - 22 Aug 2023: A Fitch Ratings atribuiu, pela primeira vez, o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)' à Iguatemi S.A. (Iguatemi). Ao mesmo tempo, a agência afirmou o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)' de sua subsidiária integral Iguatemi Empresa de Shopping Centers S.A. (IESC) e de suas sétima, décima e décima primeira emissões de debêntures sem garantias. A Perspectiva dos ratings corporativos é Estável.

O rating da Iguatemi reflete sua destacada posição consolidada de negócios como uma das principais operadoras de shopping centers no Brasil, com relevante carteira de propriedades de elevada qualidade e altos índices de ocupação. A classificação incorpora a natureza defensiva de suas operações e sua boa capacidade de geração de caixa, suportada por uma demanda resiliente e pulverizada e margens elevadas, mesmo em ambientes de negócios adversos. A Iguatemi apresenta uma estrutura de capital conservadora, disciplina de liquidez, sólidas métricas de crédito e importante flexibilidade financeira, proveniente de sua robusta base de ativos desonerados.

A Perspectiva Estável considera a expectativa de manutenção dos sólidos perfis de negócios e financeiro consolidados ao longo dos próximos anos. A conservadora estrutura de capital proporciona à companhia razoável flexibilidade para realizar eventuais movimentos para fortalecer sua base de ativos, sem maiores pressões nos ratings.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Perfis de Crédito Equalizados: A Iguatemi e a IESC possuem um perfil de crédito equalizado, conforme a Metodologia de Vínculo Entre Ratings de Controladoras e Subsidiárias da Fitch. A IESC responde por mais de 90% da geração de caixa da Iguatemi, que, por sua vez, tem amplo acesso aos dividendos e ao caixa da subsidiária. A tesouraria é centralizada. A Fitch acredita que a Iguatemi continuará detendo elevado controle 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 das duas empresas.

Forte Posição de Negócios: A Iguatemi é uma das principais operadoras *full-service* de shopping centers do Brasil. Detém participação em 14 shopping centers, dois *outlets* e quatro torres comerciais, que, juntos, possuem 490 mil metros quadrados (m²) de área bruta locável (ABL) própria e valor justo das propriedades de BRL12,8 bilhões. A companhia tem registrado longo histórico de eficiência na gestão dos ativos e na capacidade de reportar resultados sólidos, que atenuam a limitada pulverização de sua base de ativos. Cerca de 80% do portfólio da empresa estão concentrados no estado de São Paulo, e os cinco principais ativos representam aproximadamente 65% das receitas de aluguel. A

estratégia de focar os segmentos de renda A e B, menos suscetíveis a desacelerações econômicas, e a qualidade da carteira permitem que a empresa implemente valores de aluguel por metro quadrado superiores e contribuem para uma dinâmica mais favorável de ajuste de aluguel com os locatários.

Fundamentos de Longo Prazo Preservados: Os fundamentos de longo prazo do setor brasileiro de shopping centers permanecem fortes, mesmo após a pandemia de coronavírus. A trajetória de crescimento da indústria é positiva, ao contrário do observado em mercados desenvolvidos, devido à baixa penetração no país e a maiores áreas destinadas a serviços, lazer e alimentação. Fatores como localização, segurança e aspectos climáticos continuam favorecendo o setor no Brasil. Com a pandemia, o número de canais *online* aumentou consideravelmente, e as operadoras de shopping centers têm buscado desenvolver estratégias para incorporar estas novas tendências. As empresas vêm explorando diferentes parcerias para direcionar o tráfego de clientes aos shoppings e proporcionar novas experiências de compras e de lazer.

Rápida Retomada das Operações: Os indicadores de crédito da Iguatemi estão totalmente recuperados dos efeitos da pandemia. As vendas dos locatários superam as de 2019 desde o quarto trimestre de 2021, o que lhe permitiu reduzir descontos e reajustar os aluguéis pela inflação. A companhia tem mantido boas taxas de ocupação, em torno de 92%, com limitada volatilidade ao longo dos ciclos. A Fitch não espera pressão nos índices de inadimplência da Iguatemi, como reflexo da crise financeira que afetou algumas importantes varejistas brasileiras, como Americanas S.A. (Americanas), TokStok e Marisa, devido à natureza fragmentada de sua base de locatários e à sua reduzida exposição a estas empresas. Os dez maiores locatários representam aproximadamente 10% dos aluguéis anuais da Iguatemi.

Resiliência das Margens: A Fitch acredita que as margens de EBITDA da Iguatemi permanecerão elevadas, entre 67% e 70%, no horizonte do rating. A geração de caixa e as margens operacionais da companhia se favorecem da previsibilidade do fluxo de receitas, provenientes de contratos de locação de médio prazo firmados com uma pulverizada base de lojistas, de estacionamento e serviços, bem como de sua baixa estrutura de custos.

Boa Geração de Caixa Operacional: Pelas projeções da Fitch, a Iguatemi reportará EBITDA de BRL800 milhões e fluxo de caixa das operações (CFFO) de BRL335 milhões em 2023 e BRL855 milhões e BRL503 milhões, respectivamente, em 2024. A agência estima FCF neutro em 2023 e em torno de BRL150 milhões em 2024. O cenário de rating considera desembolso de BRL667 milhões em 2023, devido ao aumento de participação no Shopping JK Iguatemi para 100%, de 64%, a investimentos anuais entre BRL200 milhões e BRL250 milhões e dividendos entre BRL110 milhões e BRL150 milhões nos próximos dois anos.

Estrutura de Capital Conservadora: A alavancagem líquida da Iguatemi deve permanecer abaixo de 3,0 vezes no horizonte do rating. Os indicadores de dívida total e dívida líquida em relação ao valor estimado dos ativos em operação (*loan-to-value* – LTV) líquidos são robustos, de 24% e 16%, respectivamente, sendo importantes fatores de sustentação do crédito. A empresa concluiu uma oferta de *follow-on* em setembro de 2022, no montante de BRL720 milhões, que contribuiu para manter os índices de alavancagem em linha com o rating, após o desembolso de BRL667 milhões com

a aquisição da participação no Shopping JK Iguatemi no primeiro trimestre de 2023.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

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 de rating nacional da Fitch.

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

-- O rating da Iguatemi seria rebaixado em um cenário de alavancagem líquida consistentemente acima de 3,5 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; e/ou flexibilidade financeira substancialmente menor, devido à redução dos ativos desonerados;

-- O rating da IESC seria rebaixado em um cenário de rebaixamento do rating da Iguatemi;

-- O rating da IESC seria rebaixado em caso de percepção, pela Fitch, de deterioração de seu perfil de crédito em bases individuais, em conjunto com um enfraquecimento dos incentivos estratégicos ou operacionais entre esta e a Iguatemi.

PRINCIPAIS PREMISSAS

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

-- Aluguel ajustado pela inflação;

-- Taxas de ocupação em torno de 92% a 94%;

-- Investimentos de aproximadamente BRL200 milhões por ano;

-- Desembolso de BRL667 milhões em 2023, referente à aquisição de participação no Shopping JK Iguatemi, com captação de linha de crédito imobiliário no mesmo valor;

-- Dividendos de BRL110 milhões em 2023 e de BRL150 milhões em 2024.

Resumo dos Ajustes das Demonstrações Financeiras

-- A Fitch exclui dos cálculos do EBITDA o efeito da linearização;

-- A Fitch exclui o resultado de venda de ativos do EBITDA.

LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA

Forte Liquidez: A Iguatemi possui forte liquidez e um cronograma de amortização de dívidas alongado. A posição de caixa e aplicações financeiras da companhia ao final de junho de 2023, de BRL1,1 bilhão, é suficiente para honrar as dívidas a vencer até o final de 2024, de BRL904 milhões. A flexibilidade financeira da Iguatemi se favorece de sua adequada capacidade de cobertura de juros, de seu acesso a múltiplas fontes de financiamento e do amplo volume de ativos desonerados, de elevada qualidade. O valor justo das propriedades da empresa era de BRL12,8 bilhões em junho de 2023, dos quais 77% se referem a ativos desonerados, frente a BRL1,8 bilhão de dívidas sem garantias (BRL3,1 bilhões de dívida total). A cobertura de juros é adequada, acima de 2,5 vezes.

PERFIL DO EMISSOR

A Iguatemi é uma das principais operadoras *full-service* de shopping centers do Brasil. Sua carteira de ativos compreende participações em 14 shopping centers, dois *outlets* e quatro torres comerciais, que, juntos, possuem 490 mil m² de ABL própria, dos quais aproximadamente 80% estão localizados no estado de São Paulo.

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.

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: 8 de dezembro de 2022.

A classificação de risco foi comunicada à entidade avaliada ou a partes a ela relacionadas, e o rating atribuído não foi alterado em virtude desta comunicação.

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 (28 de outubro de 2022);
- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (22 de dezembro de 2020);
- Metodologia de Vínculo Entre Ratings de Controladoras e Subsidiárias (16 de junho de 2023).

Fitch Ratings Analysts

Natalia Brandao

Associate 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

Alexandre Garcia

Director

Analista secundário

+55 11 4504 2616

Ricardo De Carvalho

Managing Director

Presidente do Comitê

+55 21 4503 2627

Media Contacts

Jaqueline Carvalho

Rio de Janeiro
+55 21 4503 2623
jaqueline.carvalho@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) 	New Rating	

RATINGS KEY OUTLOOK WATCH

POSITIVE		
NEGATIVE		
EVOLVING		
STABLE		

Applicable Criteria

[Corporate Rating Criteria \(pub.28 Oct 2022\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

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

[Parent and Subsidiary Linkage Rating Criteria \(pub.16 Jun 2023\)](#)

Applicable Models

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

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: <https://fitchratings.com/understandingcreditratings>. Além disso, as definições de cada escala e categoria de rating, incluindo definições referentes à inadimplência, podem ser acessadas em <https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil>, em definições de ratings, na seção de exigências regulatórias. A ESMA e a FCA são obrigadas a publicar as taxas de inadimplência históricas em um repositório central, em conformidade com os artigos 11 (2) do Regulamento (EC) n.º 1060/2009 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de setembro de 2009, bem como de acordo com os termos do Regulamento das Agências de Rating de Crédito (Alterações etc.) (saída da UE), de 2019, respectivamente.

Os ratings públicos, critérios e metodologias publicados estão permanentemente disponíveis neste site. O código de conduta da Fitch e as políticas de confidencialidade, conflitos de interesse; segurança da informação (firewall) de afiliadas, compliance e outras políticas e procedimentos relevantes também estão disponíveis neste site, 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 site da Fitch.

Ao atribuir e manter ratings e ao fazer outros relatórios (incluindo informações sobre projeções), a Fitch conta com informações factuais que recebe 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 razoável verificação destas informações de fontes independentes, à medida que estas fontes estejam disponíveis com determinado patamar 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 natureza da informação pública envolvida, do acesso à administração do emissor e seus consultores, da disponibilidade de verificações pré-existentes 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.

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 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 taxação 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 distribuição por meios eletrônicos, o relatório da Fitch poderá ser disponibilizado para os assinantes eletrônicos 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 a ser utilizadas 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 rating de crédito da NRSROs são listadas no Item 3 do NRSRO Form e, portanto, podem atribuir ratings de crédito em nome da NRSRO (veja <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), mas outras subsidiárias de rating 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 © 2023 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). Fax: (212) 480-4435. 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 uso por entidades reguladas na UE ou no Reino Unido, respectivamente, para fins regulatórios, de acordo com os termos do Regulamento das Agências de Rating de Crédito da UE ou do Reino Unido (Alterações etc.) (saída da UE), de 2019 (EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019), 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 site 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 site da Fitch. Estas divulgações são atualizadas diariamente.