

Em poucas linhas: a Iguatemi é uma das principais empresas *full-service* de shopping centers do país, com participação em 17 centros comerciais, todos sob administração própria, além de dois *outlets* e quatro torres comerciais. Em conjunto, esses ativos somam aproximadamente 790 mil m² de área bruta locável, ou 450 mil m² ponderados pela participação da companhia, com presença predominante no estado de São Paulo. Os contratos de locação são firmados com uma base pulverizada de lojistas, com receitas majoritariamente fixas e correção pela inflação, além de histórico de reajustes reais em renovações. O portfólio é voltado principalmente a consumidores de renda elevada, cujo padrão de consumo tende a ser menos sensível ao ciclo econômico. Esse posicionamento permite à companhia praticar aluguéis superiores aos de seus pares. Adicionalmente, a companhia apresenta histórico de baixa vacância e inadimplência, reforçando a previsibilidade das receitas e a resiliência da geração operacional. Como consequência, a Iguatemi mantém margens operacionais elevadas e relativamente estáveis, apoiadas por um portfólio *premium* e bem localizado. Ao fim de mar/26, a relação Dívida líquida/Ebitda do grupo era de 1,3x – confortavelmente abaixo dos *covenants* de 4,0x de suas emissões.

Pontos fortes

(i) Marca forte e portfólio *premium*, com ativos bem localizados e alta ocupação; (ii) receitas recorrentes, baixa inadimplência e margens operacionais robustas; (iii) capacidade de reajuste de aluguéis acima da inflação; e (iv) baixa alavancagem financeira.

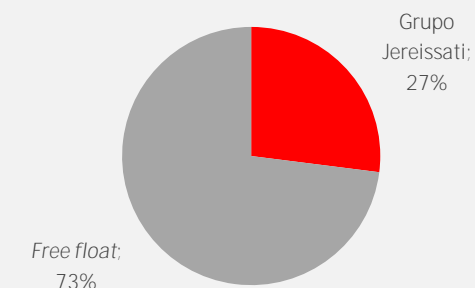
Pontos de atenção

(i) Exposição ao ciclo econômico e desempenho do varejo, mitigada pelo perfil de renda mais elevada do público-alvo; (ii) riscos de governança corporativa; e (iii) adaptação ao modelo *omnichannel* e competição com o *e-commerce*.

Informações da empresa

Rating	AAA(bra) - Fitch
Formato jurídico	S/A de capital aberto
Listagem	Nível 1 da B3
Tickers	IGTI11, IGTI3, IGTI4
Market cap	R\$ 5,9 bi

Composição acionária



Fontes: Santander, B3, Fitch Ratings e Iguatemi.

25 de maio de 2026

Francisco Lobo

Analista de Crédito

Santander Credit Research

francisco.lobos@santander.com.br

Clique [aqui](#) e confira os últimos relatórios publicados

As receitas da Iguatemi são predominantemente recorrentes e derivam, em sua maior parte, dos aluguéis mensais cobrados dos lojistas, que representam mais da metade do faturamento do grupo. Essa base contratual é composta principalmente por aluguéis mínimos corrigidos por inflação, complementados por receitas variáveis, como aluguel percentual sobre vendas, estacionamento, *e-commerce* e outras linhas acessórias. Esse modelo permite combinar previsibilidade de receita com captura adicional de crescimento quando há expansão do fluxo e do consumo nos empreendimentos. Do lado de custos e despesas, os principais itens estão associados a salários e benefícios, tanto em funções operacionais quanto administrativas, além de despesas condominiais e comerciais, refletindo a natureza intensiva em gestão e operação do segmento de *shopping centers*.

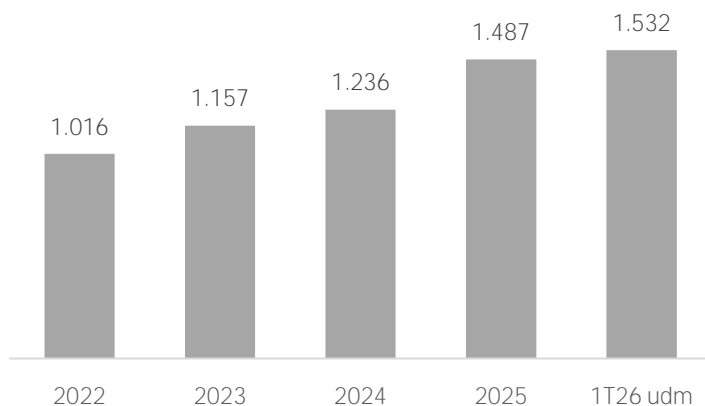
A qualidade do portfólio, concentrado em ativos *premium*, aliada à gestão ativa do mix de lojas, à elevada produtividade de vendas e à base pulverizada de lojistas, sustenta o poder de negociação da companhia e favorece a manutenção de elevados níveis de ocupação. Esse posicionamento competitivo, somado à baixa vacância, à inadimplência historicamente controlada e à menor sensibilidade relativa do público-alvo a ciclos econômicos adversos, contribui para a estabilidade da geração de caixa. Como resultado, a Iguatemi apresenta margens operacionais estruturalmente elevadas e resilientes, com maior capacidade de preservação de rentabilidade mesmo em ambientes macroeconômicos mais desafiadores.

Nos últimos anos, a companhia tem atuado no fortalecimento de sua base de ativos e no aumento da exposição a empreendimentos dominantes, movimento combinado a desinvestimentos em ativos não estratégicos. Entre as transações recentes, destacam-se a alienação da participação remanescente no Iguatemi São Carlos, no 4T24, e a entrada dos shoppings Rio Sul, no 4T24, e Pátio Paulista, no 2T25, em seu portfólio. Ao fim de mar/26, a relação Dívida Líquida/Ebitda do grupo era de 1,3x – confortavelmente abaixo dos *covenants* de 4,0x de suas emissões

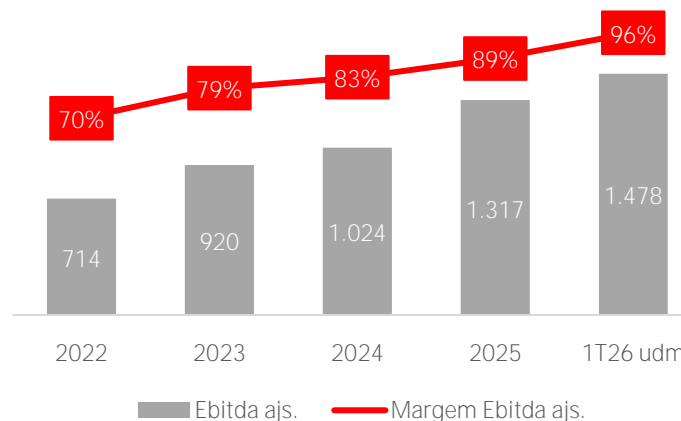
R\$ milhões	2023	2024	2025	1T26 udm
DRE				
Receita Líquida	1.157	1.236	1.487	1.532
Ebitda ajustado	920	1.024	1.317	1.478
Margem Ebitda ajustada	79%	83%	89%	96%
Lucro Líquido	305	400	583	713
Balço patrimonial				
Dívida bruta	3.367	3.436	3.964	3.942
Disponibilidades	1.610	1.821	1.754	2.033
Dívida líquida	1.757	1.615	2.210	1.908
Fluxo de caixa				
Operacional ¹	790	848	830	1.255
Investimentos ²	-918	-225	-793	-790
Financiamento ³	-324	-596	-315	-1.129
Outras variações	156	184	210	412
Variação de caixa e aplicações financeiras	-297	211	-68	-251
Indicadores operacionais				
Área bruta locável (ABL – mil m ²) ⁴	490	481	450	450
Aluguel (R\$ mm/m ²)	2,1	2,2	2,6	2,9
Taxa de ocupação	93%	93%	96%	96%
Indicadores financeiros				
Dívida curto prazo/Dívida total	21%	8%	10%	10%
Caixa/Dívida curto prazo	2,3x	7,0x	4,5x	5,3x
Dív. líq./Patrimônio líquido	42%	37%	48%	39%
Dív. líq./Ebitdaajs.	1,9x	1,6x	1,7x	1,3x

Para mais informações sobre o setor, consulte o Research Explica de Shoppings [aqui](#).

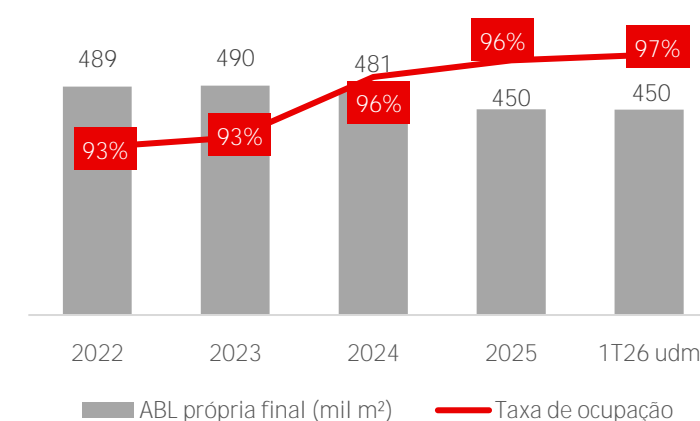
Receita Líquida (R\$ milhões)



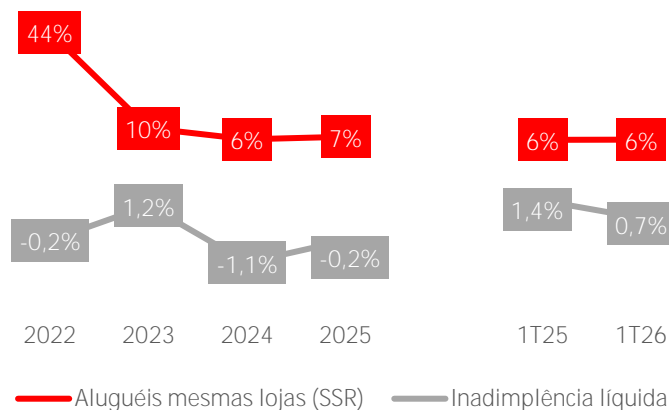
Ebitda (R\$ milhões)



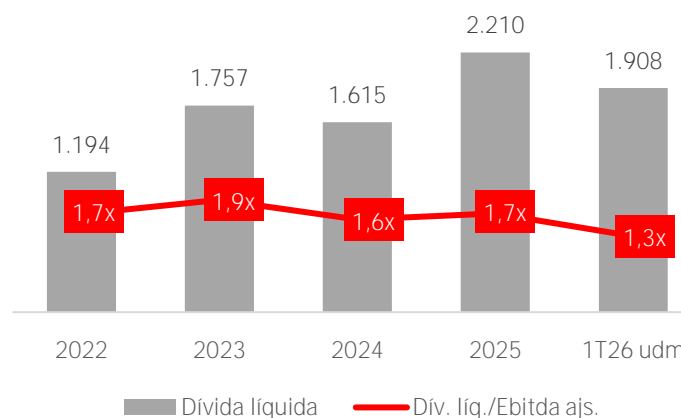
Área bruta locável (ABL - m²)



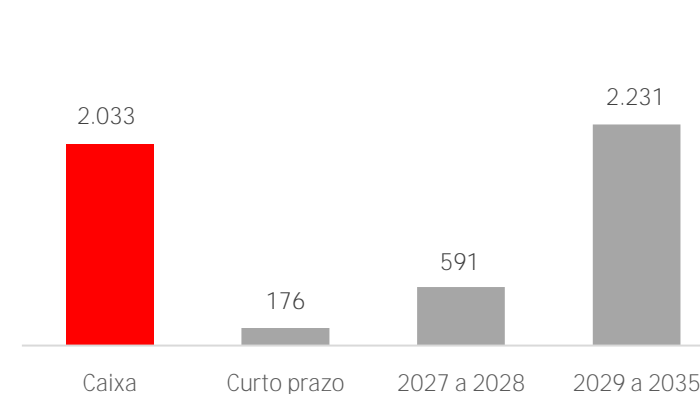
Aluguéis e inadimplência



Endividamento (R\$ milhões)



Vencimento da dívida (R\$ milhões)



Caixa/Dívida curto prazo: relação entre o caixa e as amortizações de dívidas dos próximos 12 meses. Ou seja, mede a capacidade de pagamento da empresa.

Capex (Capital expenditure): somatória de todos os custos relacionados à aquisição de ativos, equipamentos e instalações que visam a melhoria de um produto, serviço ou da empresa em si. São contabilizados investimentos que irão gerar algum valor futuro à companhia.

Covenants: são cláusulas restritivas presentes em contratos de dívida, como limites ao endividamento e ao pagamento de dividendos, que buscam proteger os interesses dos credores.

Dívida CP/Dívida total: relação entre as dívidas de curto prazo e o endividamento total da empresa. O indicador mostra qual percentual da dívida vencerá em até um ano.

Dívida líquida: corresponde à dívida bruta menos o caixa e equivalentes de caixa da companhia.

Dívida líquida/Ebitda: relação que mostra o grau de endividamento da empresa. O número indica em quantos anos a companhia quitaria sua dívida, na hipótese da utilização de todo o Ebitda para o seu pagamento. Quanto menor, melhor.

Ebitda: é a sigla em inglês para *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*, que traduzido significa Lucro Antes de Juros, Impostos, Depreciação e Amortização (Lajida). É utilizado como *proxy* para o potencial de geração de caixa da empresa.

Follow-on: processo no qual uma empresa que já tem capital aberto volta ao mercado para ofertar mais ações. O *follow-on* pode ser primário (oferta de novas ações) ou secundário (venda de ações existentes).

Fluxo de caixa de financiamentos: geração de caixa proveniente das atividades de financiamento de uma empresa, como emissão de ações, pagamento de dividendos e amortização de dívidas. Indica o quanto é levantado por meio de dívidas e capital próprio.

Fluxo de caixa de investimentos: geração de caixa proveniente das atividades de investimento de uma empresa, como a compra e venda de ativos, recebimento de dividendos de investidas e movimentação de aplicações financeiras. Indica o montante investido no crescimento e manutenção dos negócios.

Fluxo de caixa operacional: geração de caixa proveniente das atividades operacionais regulares de uma empresa, como vendas, custo de produção e pagamento de fornecedores. Indica a capacidade de gerar caixa a partir de suas atividades primárias.

Guidance: é a informação anunciada pela empresa como indicativo ou estimativa de desempenho futuro. O *guidance* pode ser sobre receita, despesas, lucro, entre outros.

Índice de Cobertura do Serviço da Dívida (ICSD): representa a capacidade de pagamento da dívida da empresa. Comumente utilizado em *project finance*, avalia a capacidade do projeto de gerar fluxo de caixa suficiente para cobrir o pagamento dos juros e principal da dívida. Quanto maior, melhor.

Margem Ebitda: mede a capacidade de conversão da receita líquida da empresa em Ebitda.

Market cap: valor de mercado de uma companhia. É calculado multiplicando o número de ações em circulação pelo preço atual de cada ação.

Comunicado importante

O presente relatório foi preparado pelo Banco Santander (Brasil) S.A. e destina-se somente para informação de investidores, não constituindo oferta de compra ou de venda de algum título e valor mobiliário contido ou não neste relatório (i.e., os títulos e valores mobiliários mencionados aqui ou do mesmo emissor e/ou suas opções, warrants, ou direitos com respeito aos mesmos ou quaisquer interesses em tais títulos e valores mobiliários).

Este relatório não contém, e não tem o escopo de conter, toda a informação relevante a respeito do assunto ora abordado. Portanto, este relatório não consiste e nem deve ser considerado como uma declaração e/ou garantia quanto à integridade, precisão, veracidade das informações aqui contidas.

Qualquer decisão de compra ou venda de títulos e valores mobiliários deverá ser baseada em informações públicas existentes sobre os referidos títulos e, quando apropriado, deve levar em conta o conteúdo dos correspondentes prospectos arquivados, e a disposição, nas entidades governamentais responsáveis por regular o mercado e a emissão dos respectivos títulos.

As informações contidas neste relatório foram obtidas de fontes consideradas seguras, muito embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações aqui contidas não são incertas ou equivocadas no momento de sua publicação, não garantimos sua exatidão, nem que as mesmas são completas e não recomendamos que se confie nelas como se fossem.

Todas as opiniões, estimativas e projeções que constam no presente relatório traduzem a opinião e análises pessoais dos analistas do Santander, que foram produzidas de forma independente na data de sua emissão, e podem ser modificadas sem prévio aviso, considerando suas premissas relevantes e metodologias adotadas à época de sua emissão, conforme estabelecidas no presente relatório. Os analistas do Santander estão sujeitos às regras previstas no Código de Conduta da APIMEC, bem como à Política de Conduta para atividade de Research estabelecida para o Grupo Santander.

O Santander ou quaisquer de seus diretores ou funcionários poderão adquirir ou manter ativos direta ou indiretamente relacionados à(s) empresa(s) aqui mencionada(s), desde que observadas as regras previstas na Resolução CVM Nº 20, de 25 de fevereiro de 2021 ("Resolução CVM 20").

O Santander não será responsável por perdas diretas ou lucros cessantes que sejam decorrentes do uso do presente relatório.

O presente relatório não poderá ser reproduzido, distribuído ou publicado pelo seu destinatário para qualquer fim.

A fim de atender à exigência regulatória prevista na Resolução CVM 20, segue declaração do analista:

Eu, Francisco Lobo, analista de valores mobiliários credenciado nos termos da Resolução CVM Nº 20, de 25 de fevereiro de 2021, subscritor e responsável por este relatório, o qual é distribuído pelo Santander, com relação ao conteúdo objeto do presente relatório, declaro que as recomendações refletem única e exclusivamente minha opinião pessoal, e foi elaborada de forma independente, inclusive em relação à instituição a qual estou vinculado, nos termos da Resolução CVM 20. Adicionalmente, declaro o que segue:

- (i) O presente relatório teve por base informações baseadas em fontes públicas e independentes, conforme fontes indicadas ao longo do documento;
- (ii) As análises contidas neste documento apresentam riscos de investimento, não são asseguradas pelos fatos, aqui contidos ou obtidos de forma independente pelo investidor, e nem contam com qualquer tipo de garantia ou segurança do analista, do Santander ou de quaisquer das suas controladas, controladores ou sociedades sob controle comum;
- (iii) O presente relatório não contém, e não tem o escopo de conter, todas as informações substanciais com relação ao setor objeto de análise no âmbito do presente relatório;
- (iv) Sua remuneração não é, direta ou indiretamente, influenciada pelas receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pelo Santander.

O Banco Santander (Brasil) S.A, suas controladas, seus controladores ou sociedades sob controle comum, declaram, nos termos da Resolução CVM 20, que:

- Têm interesse financeiro e comercial relevante em relação ao setor, à companhia ou aos valores mobiliários objeto desse relatório de análise.
- Recebem remuneração por serviços prestados para o emissor objeto do presente relatório ou pessoas a ele ligadas.
- Estão envolvidas na aquisição, alienação ou intermediação do(s) valor(es) mobiliário(s) que tem como risco final a companhia objeto do presente relatório de análise.
- Podem ter (a) coordenado ou coparticipado da colocação de uma oferta pública dos títulos de companhia(s) citada(s) no presente relatório nos últimos 12 meses; (b) ter recebido compensações de companhia(s) citada(s) no presente relatório por serviços de bancos de investimento prestados nos últimos 12 meses; (c) espera receber ou pretende obter compensações de companhia(s) citada(s) no presente relatório por serviços de banco de investimento prestados nos próximos 3 meses.
- Prestam, prestam ou poderão prestar serviços financeiros, relacionados ao mercado de capitais, ou de outro tipo, ou realizar operações típicas de banco de investimento, de banco comercial ou de outro tipo a qualquer empresa citada neste relatório.
- A(s) companhia(s) citada(s) no presente relatório, suas controladas, seus controladores ou sociedades sob controle comum não têm participações relevantes no Santander, nem em suas controladas, seus controladores ou sociedades sob controle comum.

•Oferta de Certificados de Recebíveis Imobiliários, da 608ª (Seiscentésima Oitava) Emissão, em Série Única, da Opea Securitizadora S.A., Lastreados em Debêntures Simples emitidas pela Maio, 2026 Iguatemi Empresa de Shopping Centers S.A. No valor total de R\$ 535.000.000,00 (quinhentos e trinta e cinco milhões de reais)

•O Banco Santander (Brasil) S.A. ("Coordenador") participa como instituição intermediária da distribuição pública, sob regime de garantia firme de colocação, nos termos da Instrução da Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") nº 160, de 13 de julho de 2022, da 608ª (seiscentésima oitava) emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI), em uma série, no valor total de R\$ 535.000.000,00 (quinhentos e trinta e cinco milhões de reais), da Opea Securitizadora S.A. ("Emissora"), lastreados em debêntures simples devidos pela Iguatemi Empresa de Shopping Centers S.A. ("Devedora").

O conteúdo deste relatório é destinado exclusivamente à(s) pessoa(s) e/ou organizações devidamente identificadas, podendo conter informações confidenciais, as quais não podem, sob qualquer forma ou pretexto, ser utilizadas, divulgadas, alteradas, impressas ou copiadas, total ou parcialmente, por pessoas não autorizadas pelo Santander.

Este relatório foi preparado pelo analista responsável do Santander, não podendo ser, no todo ou em parte, copiado, fotocopiado, reproduzido ou distribuído a qualquer pessoa além daquelas a quem este se destina. Ainda, a informação contida neste relatório está sujeita a alteração sem prévio aviso.

As informações apresentadas podem não ser adequadas para todos os perfis de *suitability*. Os potenciais investidores devem buscar aconselhamento financeiro profissional sobre a adequação do investimento em valores mobiliários, outros investimentos ou estratégias de investimentos aqui discutidos, e devem entender que declarações sobre perspectivas futuras podem não se concretizar. Os potenciais investidores devem notar que os rendimentos de valores mobiliários ou de outros investimentos, se houver, referidos neste relatório podem flutuar e que o preço ou o valor desses títulos e investimentos pode subir ou cair. Assim, potenciais investidores podem não receber a totalidade do valor investido. O desempenho passado não é necessariamente um guia para o desempenho futuro.

Eventuais projeções, bem como todas as estimativas a elas relacionadas, contidas no presente relatório, são apenas opiniões pessoais do analista, elaboradas de forma independente e autônoma, não se constituindo compromisso por obtenção de resultados ou recomendações de investimentos em títulos e valores mobiliários ou setores descritos neste relatório.