

30 SEP 2026

Fitch Afirma Rating da Vitru em 'AA(bra)'; Perspectiva Estável

Fitch Ratings - São Paulo - 30 Sep 2026: A Fitch Ratings afirmou em 'AA(bra)' o Rating Nacional de Longo Prazo da Vitru Educação S.A. A Perspectiva do Rating é Estável. O rating da Vitru reflete a sua escala no segmento de ensino superior privado, com foco em ensino a distância (EAD), bem como os benefícios da incorporação da UniCesumar, que contribuem para a manutenção de fortes margens operacionais e geração positiva de fluxo de caixa livre (FCF). A companhia apresenta liquidez robusta e trajetória de redução da alavancagem financeira, compatíveis com a classificação. O rating também considera a concentração no segmento de EAD e os riscos associados ao modelo de negócios, incluindo mudanças regulatórias.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Escala de Operações Moderada e Limitada pela Concentração no EAD: A Vitru atua principalmente no segmento de ensino superior a distância, que representou aproximadamente 72% de sua receita em 2025. A companhia contava com uma base de aproximadamente 830 mil alunos de graduação digital em 2025, por meio das marcas Uniasselvi e UniCesumar. Apesar da relevante escala operacional, sua concentração no EAD a expõe a um segmento caracterizado por sua maior vulnerabilidade à evasão, à competição e a ciclos econômicos adversos.

Novo Marco Regulatório: O novo marco regulatório do ensino superior, anunciado em 2025, eleva os requisitos de presencialidade e restringe a oferta integral de EAD para determinados cursos. As mudanças aumentam as exigências operacionais do setor e geram incertezas sobre a evolução da demanda e da rentabilidade.

O período de transição se encerra em 2027, quando a Vitru deverá adequar sua operação às novas exigências, demandando investimentos adicionais, que foram incorporados pela Fitch em seu cenário-base.

Margens Operacionais Fortes: A Vitru manteve margens operacionais elevadas, com margem de EBITDA de 33% em 2025, em linha com o observado em 2024. O cenário-base da Fitch incorpora margens em torno de 33% nos próximos dois anos. Apesar dos maiores custos associados à adaptação ao novo marco regulatório, a agência projeta a manutenção das margens operacionais nos níveis atuais, refletindo a expectativa de estabilidade da base de alunos e de redução da inadimplência ao longo do horizonte do rating. A Fitch continuará monitorando a evolução da implementação das novas exigências regulatórias, bem como seus efeitos sobre o desempenho operacional e financeiro da companhia.

FCF Positivo: O FCF deve permanecer positivo, embora abaixo do nível registrado em 2025. A Fitch projeta FCF de aproximadamente BRL160 milhões em 2026, ante BRL203 milhões em 2025. O capex, em torno de 9% da receita líquida, reflete principalmente os investimentos necessários para atender aos maiores requisitos de presencialidade, incluindo adequações de polos, salas de aula e infraestrutura. A geração de caixa continuará sendo sustentada pela expansão do EBITDA e, sobretudo, pelos benefícios fiscais decorrentes da incorporação da UniCesumar pela Vitru, que reduzem de forma relevante os desembolsos de imposto de renda.

O cenário-base também incorpora a distribuição de dividendos equivalente a 1% do lucro líquido em 2026. Na ausência de aquisições, a Fitch considera maior distribuição de dividendos a partir de 2027.

Redução na Alavancagem: A Vitru apresentou redução relevante da alavancagem, suportada pela geração de caixa. O cenário-base projeta índice dívida bruta/EBITDA de 2,3 vezes em 2026 e 2027, ante 3,1 vezes em 2025, e o índice dívida líquida/EBITDA deve atingir 1,6 vez em 2026 e 1,5 vez em 2027, ante 2,1 vezes em 2025. A captação por emissão de ações de BRL185 milhões, realizada no primeiro semestre de 2026, e o pré-pagamento da terceira emissão de debêntures, no montante de BRL500 milhões, demonstram gestão ativa de passivo e contribuem para a manutenção de uma estrutura de capital compatível com o seu perfil de crédito.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

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

- Redução contínua da base de alunos e/ou perda relevante de participação de mercado;
- Índice de dívida bruta/EBITDA acima de 4,0 vezes, em bases recorrentes;
- Índice de dívida líquida/EBITDA acima de 3,5 vezes, em bases recorrentes;
- Margens de EBITDA inferiores a 25%, em bases recorrentes;
- Índice de EBITDA/juros pagos abaixo de 2,0 vezes, em bases recorrentes;
- FCF negativo, em bases recorrentes.

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

- Maior diversificação e/ou fortalecimento do perfil de negócios, juntamente com os fatores abaixo;
- Índice de dívida bruta/EBITDA abaixo de 3,5 vezes, em bases recorrentes;
- Índice de dívida líquida/EBITDA abaixo de 2,5 vezes, em bases recorrentes;
- Manutenção das margens de EBITDA nos níveis atuais ou superiores, em bases recorrentes;

-- Índice de EBITDA/juros pagos acima de 3,0 vezes, em bases recorrentes.

PRINCIPAIS PREMISSAS

As principais premissas da Fitch para o cenário de rating incluem:

- Taxa de crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) de 1,9% em 2026 e de 1,4% em 2027; inflação de 4,8% em 2026 e de 4,0% em 2027; e taxa de juros de 13,5% em 2026 e de 11,8% em 2027;
- Base final de alunos na modalidade digital de 840 mil e 870mil em 2026 e 2027, respectivamente;
- Investimentos médios anuais entre 9% e 10% da receita líquida;
- Ausência de aquisições no horizonte do rating;
- Dividendos representando 1% do lucro líquido em 2026, com aumento gradual no horizonte da projeção.

ANÁLISE DE PARES

O rating da Vitru está um grau abaixo da Cogna Educação S.A. (Cogna, AA+(bra)/Positiva), que tem maior escala de operações e perfil de negócios mais diversificado, e conta com importante e previsível fluxo de receitas proveniente do ensino básico. Ambas as empresas possuem índices de alavancagem semelhantes, porém a Vitru opera com rentabilidade mais robusta.

Vitru, Ânima Holding S.A. (Ânima), Cruzeiro do Sul Educacional S.A. (Cruzeiro do Sul) e Ser Educacional S.A. (Ser) possuem o mesmo rating, 'AA(bra)', com Perspectiva Estável. A Ânima apresenta um perfil de negócios mais forte que o da Vitru, devido à relevante participação de mercado nos cursos de Medicina, o que se traduz em fluxos de caixa mais previsíveis. A Vitru, por outro lado, possui perfil financeiro mais robusto, com maior rentabilidade, menor alavancagem e índices de cobertura de juros mais fortes.

O perfil de negócios da Vitru é mais forte que o da Cruzeiro do Sul e da Ser, já que detém maior escala e participação de mercado em seu nicho de operação. Por outro lado, a Cruzeiro do Sul e a Ser possuem histórico de menor alavancagem financeira. Em relação ao Grupo Salta Educação S.A. (Salta, AA-(bra)/Positiva), focado em ensino básico, a Vitru apresenta escala maior e perfil de negócios mais maduro.

Resumo dos Ajustes das Demonstrações Financeiras

- No EBITDA, a Fitch considera custos de arrendamento como despesas operacionais;
- Despesas não recorrentes foram removidas do EBITDA.

LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA

A Vitru tem sido bem-sucedida em sua estratégia de desalavancagem e redução do custo médio de sua

dívida. Em junho de 2026, o caixa e as aplicações financeiras totalizavam BRL698 milhões, cobrindo confortavelmente os vencimentos da dívida até o final de 2027, que somavam BRL270 milhões.

A estrutura de capital também se beneficiou de uma oferta subsequente de ações concluída no período e da manutenção de forte geração de caixa operacional. Esses recursos permitiram o pré-pagamento da terceira emissão de debêntures da companhia, reduzindo a dívida financeira e contribuindo para a aceleração da desalavancagem. A iniciativa reforça a flexibilidade financeira da companhia e reduz as necessidades de refinanciamento a curto e médio prazos. A dívida totalizava BRL1,86 bilhão e era integralmente composta por debêntures.

PERFIL DO EMISSOR

A Vitru atua no segmento de ensino superior, com foco em EAD. A companhia possui presença nacional e uma base diversificada de alunos, sustentadas pelas marcas Uniasselvi e UniCesumar.

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 Vitru.

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:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 6 de maio 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).

Fitch Ratings Analysts

Danielle Silva

Associate Director

Analista primário

+55 11 4504 2204

Fitch Ratings Brasil Ltda. Alameda Santos, nº 700 – 7º andar Edifício Trianon Corporate - Cerqueira César São Paulo, SP SP Cep 01.418-100

Natalia Brandao

Director

Analista secundário

+55 21 4503 2631

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
Vitru Educacao S.A.	Natl LT	AA(bra) ● Affirmed	AA(bra) ●

RATINGS KEY OUTLOOK WATCH

POSITIVE	⊕	◊
NEGATIVE	⊖	◊
EVOLVING	◊	◆
STABLE	◻	

Applicable Criteria

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

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

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.