

COMENTÁRIO

28 de outubro de 2026

COMENTÁRIO DE EMISSOR

CONTATOS

Alain Nicolau
Associate Director - Credit Analyst ML
alain.nicolau@moodys.com

Patricia Maniero
Director - Credit Analyst ML
patricia.maniero@moodys.com

SERVICO AO CLIENTE

Brasil
+55.11.3043.7300

Inspirali Educação S.A. e Ânima Holding S.A.

Acordo com o Einstein é neutro para o perfil de crédito da Inspirali e da Ânima no curto prazo.

Em 19 de outubro de 2026, a [Inspirali Educação S.A.](#) ("Inspirali", AA.br estável) anunciou um contrato de consultoria de qualidade em educação médica com a [Sociedade Beneficente Israelita Brasileira Hospital Albert Einstein](#) ("Einstein", AAA.br estável) com duração de 20 anos, prorrogável automaticamente por mais 20 anos. Nos termos do acordo, a Inspirali desembolsará R\$ 150 milhões em duas parcelas, uma na assinatura e outra em 12 meses, enquanto o Einstein receberá uma comissão de 6% da receita líquida dos novos entrantes e, nos primeiros 10 anos, eventual remuneração adicional caso essa comissão fique abaixo de determinados valores de referência, sujeita a metas e condicionantes contratuais.

Entendemos que o acordo é neutro para o perfil de crédito da Inspirali e de sua controladora [Ânima Holding S.A.](#) ("Ânima", AA.br estável), dado o potencial de fortalecer a posição competitiva da Inspirali e sustentar maiores tickets no médio prazo, que podem compensar eventuais impactos sobre o EBITDA, além do baixo impacto sobre a alavancagem bruta, assumindo que a parceria não implique aumento relevante de custos.

» **Acordo combina consultoria acadêmica, governança e utilização da marca Einstein atrelada aos cursos de medicina.** O acordo prevê que o Einstein aporte seu *know-how* em educação médica e gestão acadêmica, com participação de pessoas chave em atividades de docência, coordenação e apoio pedagógico. O Einstein também participará da governança da Inspirali, com: (i) um observador no Conselho de Administração, (ii) maioria dos membros do comitê acadêmico, responsável por recomendações de currículo, regulação e indicadores, (iii) metade do comitê consultivo, que acompanha a execução da parceria, e (iv) indicação de um diretor acadêmico. Por fim, o acordo também permite a utilização da marca do Einstein para uso pelas escolas da Inspirali.

» **Consultoria pode fortalecer posição competitiva e margens da Inspirali no médio prazo.** A forte posição competitiva da Inspirali, que é a segunda maior instituição de ensino médico do Brasil em número de vagas, pode ser reforçada pelo acordo, que deve contribuir para a melhoria da qualidade dos cursos, principalmente nas faculdades que obtiveram notas mais baixas no Exame Nacional de Avaliação da Formação Médica ("ENAMED"), além de favorecer maiores *tickets*, ocupação e participação de alunos sem financiamento estudantil.

Em termos de resultado, estimamos que um incremento de cerca de 11% no *ticket* dos novos entrantes já seria suficiente para neutralizar o impacto do comissionamento de 6% estabelecido no acordo para o ano de 2027 – estimado em torno de 2% do EBITDA de 2027 (FIGURA 1). Os potenciais impactos de custos e capex ainda são incertos, mas não esperamos alterações relevantes no curto prazo.

FIGURA 1

Análise do impacto do comissionamento no EBITDA de 2027

	Δ Ticket novos entrantes				
	-10%	0%	+11%	+20%	+30%
Δ EBITDA 27	-3.2%	-1.7%	-0.0%	+1.4%	+3.0%

Fonte: Moody's Local Brasil

» **Baixo impacto na alavancagem bruta e liquidez.** Considerando apenas os R\$ 75 milhões a serem pagos em 12 meses e ausência de impacto em termos de EBITDA, a alavancagem bruta ajustada (dívida bruta / EBITDA) da Inspirali aumentaria 0,05x, para 2,10x, com base em junho de 2026. A remuneração adicional máxima prevista será reconhecida em regime de competência. Mesmo na hipótese de reconhecimento como um passivo (~ R\$ 332 milhões, sem ajuste a valor presente) o acréscimo seria de 0,22x à alavancagem da companhia. Não esperamos impacto relevante sobre a liquidez da

Inspirali, dado seu elevado nível de caixa de R\$ 1,3 bilhão, ante uma dívida ajustada de curto prazo de R\$ 809 milhões e dívida total ajustada de R\$ 3,1 bilhões (inclui arrendamento).

Para a Ânima, a alavancagem bruta aumentaria 0,04x, para 3,5x, enquanto a remuneração adicional acrescentaria 0,19x, também sem ajuste a valor presente, [desconsiderando a aquisição da Faculdades Metropolitanas Unidas Educacionais Ltda. \("FMU"\) anunciada em julho de 2026](#).

Perfil de Crédito

Inspirali: Sediada em Belo Horizonte (MG), a Inspirali é a segunda maior instituição de ensino superior privado de medicina do Brasil, atua nas regiões Sul, Sudeste e Nordeste e contava com aproximadamente 22 mil estudantes em junho de 2026. A empresa é controlada pela Ânima, que detém 74% do capital, enquanto o restante pertence à DNA Capital Consultoria Ltda. desde 2022. A Inspirali possui registro de companhia aberta – categoria B. Nos 12 meses encerrados em junho de 2026 ("UDM 2T26"), a Inspirali gerou R\$ 3,5 bilhões de receita líquida, com margem EBITDA ajustada (que inclui receita financeira) de 44,0%.

Ânima: Sediada em São Paulo, a Ânima é uma das maiores instituições de ensino superior privado do Brasil, com cerca de 350 mil alunos entre graduação, pós-graduação e cursos de aperfeiçoamento (*lifelong learning*). A empresa é uma holding não operacional, que possui capital aberto desde 2013 e tem suas ações negociadas na [B3 - Brasil, Bolsa, Balcão](#) ("B3", AAA.br estável). Nos UDM 2T26, a Ânima gerou R\$ 4,1 bilhões em receita líquida com margem EBITDA ajustada de 42,1%.

Einstein: Sediada em São Paulo capital e fundada em 1955, a Sociedade Beneficente Israelita Brasileira Hospital Albert Einstein é uma associação civil sem fins lucrativos que opera majoritariamente no sistema de saúde no âmbito privado e público como prestador de serviços médico-hospitalares e de diagnósticos, além de atuar também em Ensino e Pesquisa, e Inovação. Ao final de 2025, o Einstein contava com dois hospitais privados, além de unidades privadas (majoritariamente destinadas a atendimentos ambulatoriais, medicina diagnóstica e consultas), clínicas on-site e unidades de ensino. Adicionalmente, administrava 35 unidades públicas, incluindo nove hospitais. Em 2025, a Instituição reportou uma receita líquida de R\$ 6,7 bilhões e margem EBITDA ajustada pela Moody's Local Brasil de 18,8%.

Para mais detalhes sobre as considerações de crédito, ações de rating e relatórios associados à Inspirali, Ânima e Einstein, consulte: <https://moodylocal.com.br/>

© 2026 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. e/ou suas licenciadas e afiliadas (em conjunto, "MOODY'S"). Todos os direitos reservados.

OS RATINGS DE CRÉDITO ATRIBUÍDOS PELAS AFILIADAS DE RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S SÃO AS OPINIÕES ATUAIS DA MOODY'S SOBRE O RISCO FUTURO RELATIVO DE CRÉDITO DE ENTIDADES, COMPROMISSOS DE CRÉDITO, DÍVIDA OU VALORES MOBILIÁRIOS EQUIVALENTES À DÍVIDA, DE MODO QUE OS MATERIAIS, PRODUTOS, SERVIÇOS E AS INFORMAÇÕES PUBLICADAS, OU DE ALGUMA FORMA DISPONIBILIZADAS, PELA MOODY'S (COLETIVAMENTE "MATERIAIS") PODEM INCLUIR TAIS OPINIÕES ATUAIS. A MOODY'S DEFINE RISCO DE CRÉDITO COMO O RISCO DE UMA ENTIDADE NÃO CUMPRIR COM AS SUAS OBRIGAÇÕES CONTRATUAIS E FINANCEIRAS NA DEVIDA DATA DE VENCIMENTO E QUAISQUER PERDAS FINANCEIRAS ESTIMADAS EM CASO DE INADIMPLENTO ("DEFAULT"). VER A PUBLICAÇÃO APLICÁVEL DA MOODY'S RELACIONADA AOS SÍMBOLOS E DEFINIÇÕES DE RATINGS DE CRÉDITO PARA MAIS INFORMAÇÕES SOBRE OS TIPOS DE OBRIGAÇÕES CONTRATUAIS E FINANCEIRAS ENDEREÇADAS PELOS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S INVESTORS SERVICE. OS RATINGS DE CRÉDITO NÃO TRATAM DE QUALQUER OUTRO RISCO, INCLUINDO, MAS NÃO SE LIMITANDO A: RISCO DE LIQUIDEZ, RISCO DE VALOR DE MERCADO OU VOLATILIDADE DE PREÇOS. OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES E OUTRAS OPINIÕES CONTIDAS NOS MATERIAIS DA MOODY'S NÃO SÃO DECLARAÇÕES SOBRE FATOS ATUAIS OU HISTÓRICOS. OS MATERIAIS DA MOODY'S PODERÃO TAMBÉM INCLUIR ESTIMATIVAS DO RISCO DE CRÉDITO BASEADAS EM MODELOS QUANTITATIVOS E OPINIÕES RELACIONADAS OU COMENTÁRIOS PUBLICADOS PELA MOODY'S ANALYTICS, INC. E/OU SUAS AFILIADAS. OS RATINGS DE CRÉDITO, AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS DA MOODY'S NÃO CONSTITUEM OU FORNECEM ACONSELHAMENTO LEGAL, DE CONFORMIDADE, FINANCEIRO, DE INVESTIMENTO OU OUTRO ACONSELHAMENTO PROFISSIONAL. OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO CONFIGURAM E NÃO PRESTAM RECOMENDAÇÕES PARA A COMPRA, VENDA OU DETENÇÃO DE UM DETERMINADO VALOR MOBILIÁRIO. OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO CONSTITUEM RECOMENDAÇÕES SOBRE A ADEQUAÇÃO DE UM INVESTIMENTO PARA UM DETERMINADO INVESTIDOR. A MOODY'S ATRIBUI SEUS RATINGS DE CRÉDITO, SUAS AVALIAÇÕES E OUTRAS OPINIÕES, E DIVULGA, OU DE ALGUMA FORMA DISPONIBILIZA, OS SEUS MATERIAIS ASSUMINDO E PRESSUPONDO QUE CADA INVESTIDOR FARÁ O SEU PRÓPRIO ESTUDO, COM A DEVIDA DILIGÊNCIA, E PROCEDERÁ À AVALIAÇÃO DE CADA VALOR MOBILIÁRIO QUE TENHA A INTENÇÃO DE COMPRAR, DETER OU VENDER.

OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, SUAS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO SÃO DESTINADOS PARA O USO DE INVESTIDORES DE VAREJO E SERIA IMPRUDENTE E INADEQUADO AOS INVESTIDORES DE VAREJO USAR OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES OU MATERIAIS DA MOODY'S AO TOMAR UMA DECISÃO DE INVESTIMENTO. EM CASO DE DÚVIDA, O INVESTIDOR DEVERÁ ENTRAR EM CONTATO COM UM CONSULTOR FINANCEIRO OU OUTRO CONSULTOR PROFISSIONAL.

TODAS AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESTE DOCUMENTO ESTÃO PROTEGIDAS POR LEI, INCLUINDO, ENTRE OUTROS, OS DIREITOS DE AUTOR, E NÃO PODEM SER COPIADAS, REPRODUZIDAS, ALTERADAS, RETRANSMITIDAS, TRANSMITIDAS, DIVULGADAS, REDISTRIBUÍDAS OU REVENDIDAS OU ARMAZENADAS PARA USO SUBSEQUENTE PARA QUALQUER UM DESTES FINS, NO TODO OU EM PARTE, POR QUALQUER FORMA OU MEIO, POR QUALQUER PESSOA, SEM O CONSENTIMENTO PRÉVIO, POR ESCRITO, DA MOODY'S. PARA FINS DE CLAREZA, NENHUMA INFORMAÇÃO CONTIDA AQUI PODE SER UTILIZADA PARA DESENVOLVER, APERFEIÇOAR, TREINAR OU RETREINAR QUALQUER PROGRAMA DE SOFTWARE OU BANCO DE DADOS, INCLUINDO, MAS NÃO SE LIMITANDO A, QUALQUER SOFTWARE DE INTELIGÊNCIA ARTIFICIAL, APRENDIZADO DE MÁQUINA OU PROCESSAMENTO DE LINGUAGEM NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGIA E/OU MODELO.

OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS DA MOODY'S NÃO SÃO DESTINADOS PARA O USO, POR QUALQUER PESSOA, COMO UMA REFERÊNCIA ("BENCHMARK"), JÁ QUE ESTE TERMO É DEFINIDO APENAS PARA FINS REGULATÓRIOS E, PORTANTO, NÃO DEVEM SER UTILIZADOS DE QUALQUER MODO QUE POSSA RESULTAR QUE SEJAM CONSIDERADOS REFERÊNCIAS (BENCHMARK).

Todas as informações contidas neste documento foram obtidas pela MOODY'S junto de fontes que esta considera precisas e confiáveis. Contudo, devido à possibilidade de erro humano ou mecânico, bem como outros fatores, a informação contida neste documento é fornecida no estado em que se encontra ("AS IS"), sem qualquer tipo de garantia, seja de que espécie for. A MOODY'S adota todas as medidas necessárias para que a informação utilizada para a atribuição de um rating de crédito ou avaliação seja de suficiente qualidade e provenha de fontes que a MOODY'S considera confiáveis, incluindo, quando apropriado, terceiros independentes. Contudo, a MOODY'S não presta serviços de auditoria e não pode, em todos os casos, verificar ou confirmar, de forma independente, as informações recebidas nos processos de rating de crédito ou de avaliação ou na preparação de seus Materiais.

Na medida do permitido por lei, a MOODY'S e seus diretores, executivos, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças e fornecedores não aceitam qualquer responsabilidade perante qualquer pessoa ou entidade relativamente a quaisquer danos ou perdas, indiretos, especiais, consequenciais ou incidentais, decorrentes ou relacionados com a informação aqui incluída ou pelo uso, ou pela incapacidade de usar tal informação, mesmo que a MOODY'S ou os seus diretores, executivos, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças ou fornecedores sejam informados com antecedência da possibilidade de ocorrência de tais perdas ou danos, incluindo, mas não se limitando a: (a) qualquer perda de lucros presentes ou futuros; ou (b) qualquer perda ou dano que ocorra em que o instrumento financeiro relevante não seja objeto de um rating de crédito ou avaliação específica atribuída pela MOODY'S.

Na medida do permitido por lei, a MOODY'S e seus administradores, membros dos órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças e fornecedores não se responsabilizam por quaisquer perdas ou danos, diretos ou compensatórios, causados a qualquer pessoa ou entidade, incluindo, entre outros, por negligência (exceto em casos de fraude, conduta dolosa ou qualquer outro tipo de responsabilidade que, para que não subsistam dúvidas, por lei, não possa ser excluída) por parte de, ou qualquer contingência dentro ou fora do controle da, MOODY'S ou de seus administradores, membros de órgão sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças ou fornecedores, decorrentes ou relacionadas com a informação aqui incluída, ou pelo uso, ou pela inaptidão de usar tal informação.

A MOODY'S NÃO OFERECE GARANTIAS, EXPRESSAS OU IMPLÍCITAS, SOBRE A PRECISÃO, ATUALIDADE, COMPLETUDE, VALOR COMERCIAL OU ADEQUAÇÃO A QUALQUER FIM ESPECÍFICO DE QUALQUER RATING DE CRÉDITO, AVALIAÇÃO, OUTRA OPINIÃO OU INFORMAÇÕES DADAS OU PRESTADAS, POR QUALQUER MEIO OU FORMA, PELA MOODY'S.

A Moody's Investors Service, Inc., uma agência de rating de crédito, subsidiária integral da Moody's Corporation ("MCO"), pelo presente, informa que a maioria dos emissores de títulos de dívida (incluindo obrigações emitidas por entidades privadas e por entidades públicas locais, outros títulos de dívida, notas promissórias e papel comercial) e de ações preferenciais classificadas pela Moody's Investors Service, Inc., concordaram, antes da atribuição de qualquer rating de crédito, em pagar à Moody's Investors Service, Inc., por opiniões de ratings de crédito e serviços prestados por esta agência. A MCO e todas as entidades da MCO que emitem ratings sob a marca "Moody's Ratings" ("Moody's Ratings") também mantêm políticas e procedimentos destinados a preservar a independência dos ratings de crédito e processos de ratings de crédito da Moody's Ratings. São incluídas anualmente no website ir.moody's.com, sob o título "Investor Relations — Corporate Governance — Charter Documents — Director and Shareholder Affiliation Policy" informações acerca de certas relações que possam existir entre diretores da MCO e entidades classificadas com ratings de crédito e entre entidades que possuem ratings da Moody's Investors Service, Inc. e que também informaram publicamente à SEC (Security and Exchange Commission – EUA) que detêm participação societária maior que 5% na MCO.

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A., Moody's Local CR Clasificadora de Riesgo S.A., Moody's Local ES S.A. de CV Clasificadora de Riesgo, Moody's Local RD Sociedad Clasificadora de Riesgo S.R.L. e Moody's Local GT S.A. (coletivamente, as "Moody's Non-NRSRO CRAs") são todas subsidiárias de agências de classificação de risco integralmente detidas de forma indireta pela MCO. Nenhuma das Moody's Non-NRSRO CRAs é uma Organização de Classificação de Risco Estatístico Nacionalmente Reconhecida (NRSRO).

Termos adicionais apenas para a Austrália: qualquer publicação deste documento na Austrália será feita nos termos da Licença para Serviços Financeiros Australiana da afiliada da MOODY'S, a Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 e/ou pela Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (conforme aplicável). Este documento deve ser fornecido apenas a distribuidores ("wholesale clients"), de acordo com o estabelecido pelo artigo 761G da Lei Societária Australiana de 2001. Ao continuar a acessar esse documento a partir da Austrália, o usuário declara e garante à MOODY'S que é um distribuidor ou um representante de um distribuidor, e que não irá, nem a entidade que representa irá, direta ou indiretamente, divulgar este documento ou o seu conteúdo a clientes de varejo, de acordo com o significado estabelecido pelo artigo 761G da Lei Societária Australiana de 2001. O rating de crédito da Moody's é uma opinião em relação à idoneidade creditícia de uma obrigação de dívida do emissor e não diz respeito às ações do emissor ou qualquer outro tipo de valores mobiliários disponíveis para investidores de varejo.

Termos adicionais apenas para a Índia: os ratings de crédito da Moody's, avaliações, outras opiniões e Materiais não têm a intenção de ser, e não devem ser, utilizados ou considerados, por usuários localizados na Índia em relação a valores mobiliários listados ou propostos para listagem em bolsas de valores indianas.

Termos adicionais referentes a Second Party Opinions ("SPO") e Avaliações Net Zero ("NZA") (conforme definido nos Símbolos e Definições de Rating da Moody's Ratings): observe que as SPOs e as NZAs não são um "rating de crédito". A emissão de SPOs e NZAs não é uma atividade regulamentada em muitas jurisdições, incluindo Singapura. UE: Na União Europeia, Moody's Deutschland GmbH e Moody's France SAS prestam serviços como revisores externos em conformidade com os requisitos aplicáveis do EU Green Bond Regulation. JAPÃO: no Japão, o desenvolvimento e a oferta de SPOs se enquadram na categoria de "Negócios Auxiliares", não em "Negócios de Rating de Crédito", e não estão sujeitos às regulamentações aplicáveis aos "Negócios de Rating de Crédito" sob a Lei de Instrumentos Financeiros e Câmbio do Japão e suas regulamentações relevantes. RPC: qualquer SPO: (1) não constitui uma Avaliação de Bônus Verde da RPC conforme definido por quaisquer leis ou regulamentos relevantes da RPC; (2) não pode ser incluído em nenhum documento de declaração de registro, circular de oferta, prospecto ou qualquer outro documento enviado às autoridades reguladoras da RPC ou utilizado de outra forma para atender a qualquer requisito de divulgação regulatória da RPC; e (3) não pode ser utilizado na RPC para qualquer fim regulatório ou para qualquer outro fim que não seja permitido pelas leis ou regulamentos relevantes da RPC. Para os fins deste aviso legal, "RPC" refere-se ao continente da República Popular da China, excluindo Hong Kong, Macau e Taiwan.