16 NOV 2026

Fitch Afirma Rating ‘AA(bra)’ da Ser; Perspectiva Estável

Fitch Ratings - São Paulo - 16 Nov 2026: A Fitch Ratings afirmou, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo ‘AA(bra)’ da Ser Educacional S.A. (Ser) e de suas quinta, sexta e sétima emissões de debêntures quirografárias. A Perspectiva do rating corporativo é Estável.

O rating da Ser reflete a mediana escala de operações da companhia frente à de seus principais pares no fragmentado e competitivo setor de ensino superior no Brasil, contrabalançada por sua forte posição de mercado. A conservadora estrutura de capital, sustentada por um histórico de reduzida alavancagem ao longo de diversos ciclos econômicos, aliada à melhora da rentabilidade e da geração de caixa, constitui importante pilar do rating. A menor diversificação geográfica das operações e a estreita correlação da indústria com o ambiente econômico também são incorporadas à análise.

A Perspectiva Estável incorpora a expectativa de que a Ser manterá fortes métricas financeiras, apoiadas pela melhora da rentabilidade e da geração de caixa, e preservará uma estrutura de capital conservadora.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Escala Mediana: A Ser está entre as maiores empresas privadas de ensino superior do Brasil, com forte posição competitiva nas regiões Norte e Nordeste. Estes fatores contrabalançam, em parte, sua mediana escala de operações em âmbito nacional, em uma indústria fragmentada e competitiva. Em 2026, em linha com o novo marco regulatório, o antigo ensino híbrido passou a ser classificado como presencial, enquanto o digital foi segregado entre ensino a distância (EAD) e semipresencial. A Ser possui 185 mil alunos de graduação presencial, dos quais mais de quatro mil são de medicina, 22 mil alunos de graduação semipresencial e 94 mil alunos de graduação digital, além de 23 mil alunos de pós-graduação e/ou cursos técnicos.

Novo Marco Regulatório: O novo marco regulatório do ensino superior, anunciado em 2025, tem pressionado principalmente o segmento de EAD por exigir maior presencialidade e impor mais restrições à oferta de determinados cursos, o que impacta demanda, custos e rentabilidade. Para a Ser, esses riscos são mitigados pela limitada contribuição do EAD às receitas e pela crescente relevância dos cursos de medicina, que contam com 929 vagas anuais e se beneficiam de demanda mais resiliente e margens superiores.

Rentabilidade Estruturalmente Mais Alta: A Ser apresentou melhora relevante de rentabilidade, com margem de EBITDA de 23,8% em 2025, ante 19,5% em 2024 e média de 17,5% entre 2022 e 2023. A Fitch projeta margem em torno de 24,0% em 2026 e 2027, sustentada pelo crescimento e pela

maturação dos cursos de medicina, maior diluição de custos fixos com o aumento de alunos por campus e por turma e iniciativas de eficiência e controle de custos.

FCF Positivo: O cenário-base da Fitch contempla manutenção de fluxo de caixa livre (FCF) positivo, com utilização dos recursos para reduzir o endividamento. A Ser voltou a gerar FCF em 2024, após alguns anos consumindo caixa. A Fitch projeta EBITDA médio de cerca de BRL570 milhões e fluxo de caixa operacional (CFO) de aproximadamente BRL360 milhões em 2026 e 2027, ante respectivos BRL527 milhões e BRL291 milhões em 2025, segundo cálculos da agência.

O cenário de rating incorpora investimentos de aproximadamente BRL120 milhões ao ano em 2026 e 2027, além de dividendos correspondentes ao mínimo regulatório em 2026. Para 2027 em diante, a Fitch estima maiores distribuições de dividendos, de forma a manter a alavancagem líquida entre 0,5 vez e 1,0 vez, embora entenda que a Ser teria flexibilidade para reduzi-las, caso necessário.

Conservadora Estrutura de Capital: A Ser possui longo histórico de conservadora estrutura de capital, e o cenário-base da Fitch incorpora manutenção de índice dívida líquida/EBITDA abaixo de 1,0 vez. Isto lhe proporciona considerável espaço para realizar aquisições e/ou acelerar a remuneração de acionistas sem pressionar suas métricas financeiras.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

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

-- Índice de dívida bruta/EBITDA acima de 4,0 vezes, em bases recorrentes;

-- Índice dívida líquida/EBITDA acima de 3,5 vezes, em bases recorrentes;

-- Margens de EBITDA abaixo de 15%, de forma recorrente;

-- Redução contínua da base de alunos e/ou perda relevante de participação de mercado da Ser em suas principais regiões de atuação.

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

-- Uma elevação dos ratings é improvável no curto prazo e dependeria de significativo fortalecimento da escala e da diversificação dos negócios, aliado à manutenção de margens operacionais sólidas e fortes métricas financeiras.

PRINCIPAIS PREMISSAS

-- Base média de aproximadamente 240 mil alunos de graduação presencial e semipresencial, incluindo medicina, em 2026 e 2027;

-- Base média de aproximadamente 100 mil alunos de graduação EAD em 2026 e 2027;

-- Investimentos anuais médios de cerca de BRL120 milhões em 2026 e 2027;

-- Ausência de aquisições no horizonte do rating;

-- Dividendos equivalentes ao mínimo regulatório em 2026 e maiores distribuições a partir de 2027, conforme premissa da Fitch, de forma a manter a alavancagem líquida entre 0,5 vez e 1,0 vez.

ANÁLISE DE PARES

O rating da Ser é um grau inferior ao da Cogna Educação S.A. (Cogna; AA+(bra)/Perspectiva Positiva), que apresenta maior escala de negócios, portfólio de serviços mais diversificado e importante e previsível fluxo de receitas proveniente do ensino básico. Embora a Ser apresente menor alavancagem líquida, a Cogna possui maior flexibilidade financeira, sustentada por seu forte acesso ao mercado de capitais.

A Ser está no mesmo nível de rating que a Ânima Holding S.A. (Ânima), a Cruzeiro do Sul Educacional S.A. (Cruzeiro do Sul) e a Vitru Educação S.A. (Vitru), todas com Rating Nacional de Longo Prazo 'AA(bra)', Perspectiva Estável. Ânima e Vitru apresentam perfis de negócios mais fortes, apoiados por relevantes posições de mercado em seus respectivos nichos de operações, enquanto a Ser se beneficia de menor alavancagem e indicadores de cobertura de juros mais fortes. Ser e Cruzeiro do Sul apresentam escala mediana, margens operacionais similares e estruturas de capital conservadoras.

O rating da Ser é um grau superior ao do Grupo Salta Educação S.A. (Salta; AA-(bra)/Perspectiva Positiva), refletindo seu perfil de negócios mais maduro e seu maior histórico de operações.

Resumo dos Ajustes das Demonstrações Financeiras

-- EBITDA considera custos de arrendamento como despesas operacionais;

-- Despesas não recorrentes foram removidas do EBITDA;

-- Obrigações com aquisições são consideradas dívida;

-- Dívida bruta é deduzida pelo caixa restrito, referente à aquisição do Centro Universitário Unifael.

LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA

A Ser apresenta adequada flexibilidade financeira, apoiada em BRL313 milhões em caixa e aplicações financeiras em 30 de setembro de 2026, que cobrem 100% das dívidas de curto prazo, além da expectativa de FCF positivo nos próximos anos.

O acesso ao mercado de crédito local tem permitido à companhia refinanciar suas obrigações a custos adequados, o que, aliado à geração de caixa, sustenta a expectativa da Fitch de que a Ser administrará adequadamente os BRL300 milhões de dívida que vencem até 2027.

O cenário-base do rating considerou a utilização de FCFs para reduzir gradualmente o endividamento a partir de 2027. A dívida totalizava BRL679 milhões em 30 de setembro e era composta por

debêntures, empréstimos e financiamentos e obrigações por compra de ativos.

PERFIL DO EMISSOR

A Ser é uma empresa privada de ensino superior com foco nas regiões Norte e Nordeste do Brasil e uma base total de 324 mil alunos. Seu principal acionista é José Diniz, que controla 58,64% de seu capital social.

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 Ser Educacional 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:

Ser Educacional S.A.:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 8 de julho de 2016.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 25 de novembro 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/brasi

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

Alberto Moreno Arnaiz
Senior Director
Presidente do Comitê
+52 81 4161 7033

Media Contacts

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

Rating Actions

ENTITY/DEBT	RATING		RECOVERY	PRIOR
Ser Educacional S.A.	Natl LT	AA(bra) ● Affirmed		AA(bra) ●

ENTITY/DEBT	RATING		RECOVERY	PRIOR
• senior unsecured	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 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 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 Comission 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.