Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales
ICADE

Inversión, crecimiento y consolidación en el mercado español de Formación Profesional

Autor: Pablo Jimenez Aracil
Coordinador de TFG: Rafael Ramiro

Junio 2025

Resumen

En los últimos años, la Formación Profesional (FP) en España ha experimentado un crecimiento notable, impulsado por la demanda creciente de perfiles técnicos cualificados, el apoyo institucional y la necesidad de adaptar el sistema educativo a las exigencias del mercado laboral. Este auge ha convertido al sector en un foco de atención para inversores, especialmente en un contexto de transformación educativa y digitalización.

Este trabajo se ha desarrollado a partir de un enfoque mixto que combina técnicas de investigación cualitativas y cuantitativas, utilizando tanto fuentes primarias como secundarias para alcanzar el objetivo principal de analizar la idoneidad de una potencial inversión en el sector de la Formación Profesional en España por parte de un fondo de capital privado.

A lo largo del estudio se ha confirmado que el sector de la FP no solo está viviendo una etapa de consolidación y crecimiento, sino que también representa una oportunidad de inversión estratégica con impacto social positivo. Más allá del potencial económico, invertir en FP es una apuesta por transformar la educación, mejorar la empleabilidad y contribuir a un modelo de desarrollo más competitivo, inclusivo y resiliente.

Palabras Clave: consolidación, ESG, mercado laboral, empleabilidad, digitalización

Abstract

In recent years, Vocational Education and Training (VET) in Spain has experienced remarkable growth, driven by the increasing demand for qualified technical professionals, institutional support, and the need to adapt the education system to the requirements of the labor market. This boom has made the sector a focal point for investors, especially in a context of educational transformation and digitalization.

This study has been developed using a mixed-method approach that combines both qualitative and quantitative research techniques, drawing on primary and secondary sources to achieve the main objective of analyzing the suitability of a potential investment in Spain's Vocational Education and Training sector by a private equity fund.

Throughout the study, it has been confirmed that the VET sector is not only undergoing a phase of consolidation and growth but also represents a strategic investment opportunity with a positive social impact. Beyond its economic potential, investing in VET is a commitment to transforming education, improving employability, and contributing to a more competitive, inclusive, and resilient development model.

Keywords: consolidation, ESG, labor market, employability, digitalization

Índice

I. Introducción 7

a. Justificación del proyecto 7

b. Objetivos 7

c. Enfoque metodológico 8

II. Marco General de la Educación y la Formación Profesional en España 10

a. Visión general del sistema educativo español 10

b. Concepto y Características Principales de las FP 11

c. Evolución Histórica de la Formación Profesional 14

III. Relevancia y Proyección Actual de la Formación Profesional en España 15

a. Situación Actual en España 15

b. Salidas Laborales y Empleabilidad 17

c. Proyección Futura de la Formación Profesional 18

IV. Análisis del mercado de la FP en España 20

a. Análisis DAFO del sector de la FP 20

V. Análisis de la inversión en Ilerna por parte de Jacobs 29

a. Introducción al objetivo del análisis 29

b. Justificación del enfoque 29

VI. Caso de estudio 31

a. Presentación de Charme Capital Partners 31

b. Reunión presencial con Charme Capital Partners 32

c. Descripción del modelo de negocio de Universae 33

d. Impacto de la inversión 35

e. Lecciones claves extraídas del caso 36

VII. Propuesta de inversión: análisis y valoración de Ilerna Online, S.L. 37

a. Criterios de inversión definidos 37
b. Razonamiento en la elección de Ilerna 39
c. Análisis del modelo de negocio de Ilerna 42
d. Introducción a la valoración 43
e. Valoración por transacciones precedentes 44
f. Valoración por comparables cotizadas 46
g. Valoración por LBO 48
h. Conclusión de la valoración 54
VIII. Conclusión 56
a. Conclusión final 56
b. Limitaciones del estudio y futuras líneas de investigación 57
IX. Declaración de uso de ChatGPT 58
X. Bibliografía 59
XI. Anexo 63

Índice de figuras

Gráfico 1: Enseñanzas del Sistema educativo español (Web oficial de la comisión Europea, 2025) 11

Gráfico 2: Elaboración propia con estadísticas del (Ministerio de educación, 2024) 13

Gráfico 3: Elaboración propia con estadísticas del (Ministerio de educación, 2024) 15

Gráfico 4: Elaboración propia con datos de (Centro de FP CCC, 2024) 17

Gráfico 5: Número de ocupados por nivel de estudio, miles - (Eurostat, Employment rates by educational attainment level) 19

Gráfico 6: Nivel de Satisfacción de los Estudiantes con los Ciclos Formativos de Grado Superior (INE, 2019) 21

Gráfico 7:Elaboración propia con datos de (Ministerio de educación, 2024) 25

Gráfico 8: Elaboración propia con datos de (Ministerio de educación, 2024) 26

Gráfico 9: Datos financieros de Ilerna Online S.L. (Sabi, 2025) 41

Gráfico 10: Valoración por transacciones precedentes (Elaboración propia, 2025) 46

Gráfico 11: Valoración por comparables cotizadas (Elaboración propia, 2025) 47

Tabla 1: LBO. Ver versión ampliada en los anexos 50

Tabla 2: LBO. Ver versión ampliada en los anexos 51

Tabla 3: LBO. Ver versión ampliada en los anexo 51

Tabla 4: Football field resumiendo los tres métodos de valoración 54

I. Introducción

a. Justificación del proyecto

En un contexto de transformación acelerada del sistema educativo y creciente demanda de formación especializada, el sector de la Formación Profesional (FP) en España ha experimentado un notable crecimiento en los últimos años. Esta evolución responde tanto a cambios estructurales en el mercado laboral como a iniciativas institucionales orientadas a mejorar la empleabilidad y adaptabilidad de los trabajadores ante los retos tecnológicos y sociales actuales.

En los últimos años, el sector de la Formación Profesional ha captado cada vez más la atención del capital privado. La demanda de este tipo de educación no ha dejado de crecer, y el sector público, por sí solo, no está siendo capaz de dar respuesta a todas las necesidades formativas. Esto ha favorecido un proceso de creciente participación privada, en el que los fondos de private equity están encontrando un espacio claro para actuar. Factores como el potencial de consolidación, la posibilidad de mejorar la gestión operativa en muchos centros y la existencia de un entorno regulatorio relativamente estable han contribuido a este auge. En este contexto, la inversión privada no solo se ha intensificado, sino que está desempeñando un papel clave en la profesionalización y expansión de numerosos actores del sector.

Este trabajo se justifica por la necesidad de analizar con profundidad un sector en plena expansión, evaluando si las recientes operaciones de inversión (como la adquisición de Ilerna por parte del fondo Jacobs) responden a criterios estratégicos sólidos y se alinean con las dinámicas actuales del mercado. Mediante un enfoque que combina el análisis del entorno competitivo, la regulación sectorial, las tendencias de mercado y la aplicación de herramientas de valoración, este trabajo busca contribuir a la comprensión del papel que puede jugar el capital privado en el desarrollo de la Formación Profesional como motor de crecimiento económico y social.

b. Objetivos

El objetivo de este trabajo es analizar si la empresa Ilerna representa una adquisición adecuada en el contexto del mercado español de la Formación Profesional, considerando las tendencias del sector, la evolución del entorno competitivo y los criterios de inversión comúnmente empleados por fondos de private equity como Jacobs. Para ello, se ha desarrollado un estudio exhaustivo del sector, identificando los principales actores,

oportunidades de crecimiento y riesgos, con el fin de evaluar el encaje estratégico de Ilerna dentro de una tesis de inversión coherente con las dinámicas del mercado.

Para desarrollar este análisis y dar respuesta al objetivo principal del trabajo, se han definido los siguientes objetivos secundarios, orientados a profundizar en distintos aspectos estratégicos, regulatorios y financieros del sector de la Formación Profesional y su relación con la operación de adquisición analizada:

- Identificar los principales operadores del sector de la Formación Profesional en España y analizar su posicionamiento competitivo dentro del mercado.
- Comprender el marco normativo que regula la Formación Profesional, así como los recientes cambios legislativos y su impacto en la actividad del sector.
- Analizar las tendencias actuales y futuras que afectan al sector, incluyendo aspectos como la digitalización, la colaboración público-privada y la evolución de la demanda educativa.
- Estudiar los criterios estratégicos y operativos que guían las decisiones de inversión de los fondos de private equity en el ámbito educativo.
- Evaluar, a partir de información cualitativa y cuantitativa, si Ilerna representa un encaje adecuado con las tesis de inversión típicas de un fondo especializado en crecimiento.
- Contrastar la valoración estimada de Ilerna con el precio pagado por Jacobs, con el fin de interpretar si la operación se encuentra alineada con los múltiplos y métricas del mercado.

c. <u>Enfoque metodológico</u>

Este trabajo se ha desarrollado a partir de un enfoque mixto que combina técnicas de investigación cualitativas y cuantitativas, utilizando tanto fuentes primarias como secundarias para alcanzar el objetivo principal de analizar la idoneidad de una potencial inversión en el sector de la Formación Profesional en España por parte de un fondo de capital privado.

En una primera fase, se ha realizado un análisis del sector educativo apoyado en fuentes secundarias, incluyendo informes especializados, estudios académicos, estadísticas oficiales y artículos de prensa económica. Este enfoque ha permitido contextualizar la evolución del mercado, identificar las dinámicas competitivas actuales y comprender las principales

tendencias que influyen en la actividad de los operadores del sector. Esta fase resulta fundamental para identificar el entorno económico, regulatorio y social en el que operan los actores del sector.

Una vez interiorizada esta información, se ha procedido a realizar una entrevista cualitativa con un especialista del sector, concretamente con un analista del fondo de capital privado Charme Capital Partners, que ha invertido previamente en empresas del sector de la Formación Profesional. Esta fuente primaria, exclusiva y diseñada específicamente para este trabajo, permite complementar los datos agregados de los informes con una visión experta y actualizada desde dentro del mercado. La entrevista ha proporcionado información estratégicos sobre los criterios de inversión utilizados por fondos especializados, así como una valoración cualitativa de actores clave del sector.

Con el fin de estructurar el análisis sectorial y facilitar la identificación de oportunidades, se ha elaborado un análisis DAFO, que permite organizar y sintetizar las principales fortalezas, debilidades, oportunidades y amenazas del sector. Esta herramienta resulta útil para resumir las conclusiones del análisis externo e interno y preparar el terreno para la identificación de un target de inversión.

En la fase de análisis de compañías, se han utilizado distintas bases de datos y plataformas financieras especializadas, tales como Mergermarket, PitchBook, Capital IQ y SABI, para obtener información financiera detallada, múltiplos de mercado y comparables relevantes. El uso de estas herramientas garantiza la calidad, fiabilidad y actualidad de los datos empleados en la fase de valoración.

Finalmente, se han aplicado tres metodologías de valoración complementarias:

- análisis de transacciones precedentes
- compañías públicas comparables
- y un modelo simplificado de LBO (Leveraged Buyout)

La elección de estas tres metodologías responde a la necesidad de obtener un rango de valoración más robusto, contrastando distintos enfoques del mercado y aplicando criterios propios del capital privado.

II. Marco General de la Educación y la Formación Profesional en España

a. Visión general del sistema educativo español

El sistema educativo español se estructura en varios niveles que abarcan desde la educación infantil hasta la educación superior.

En primer lugar, se encuentra la educación infantil, que, aunque no es obligatoria, tiene un papel fundamental en el desarrollo inicial de los niños. Esta etapa está dividida en dos ciclos: uno para menores de tres años y otro para niños de tres a seis años. Su finalidad es fomentar el desarrollo físico, emocional y social (Ministerio de educación, 2024).

A continuación, está la educación básica, que incluye la educación primaria y la educación secundaria obligatoria (ESO). Esta etapa, gratuita y obligatoria, proporciona a los estudiantes las competencias fundamentales para su desarrollo académico y personal. La educación primaria se extiende hasta los 12 años y se centra en habilidades como la lectura, la escritura y el cálculo, mientras que la ESO, de los 12 a los 16 años, prepara a los estudiantes para la vida activa o para continuar su formación.

Posteriormente, la educación secundaria postobligatoria ofrece diferentes opciones para los alumnos que finalizan la ESO. Estas incluyen el Bachillerato (orientado hacia el acceso a la universidad), la Formación Profesional de Grado Medio (enfocada en la capacitación técnica) y las enseñanzas artísticas y deportivas, que permiten especializarse en áreas como la música, el diseño o diversas disciplinas deportivas(Ministerio de educación, 2024).

En el ámbito de la educación superior, se encuentra una oferta variada que abarca desde las enseñanzas universitarias, estructuradas en grados, másteres y doctorados, hasta la Formación Profesional de Grado Superior, las enseñanzas artísticas superiores y las deportivas.

Finalmente, el sistema educativo también contempla la educación para personas adultas, que incluye programas diseñados para actualizar conocimientos, completar estudios previos o validar experiencias laborales (Ministerio de educación, 2024).

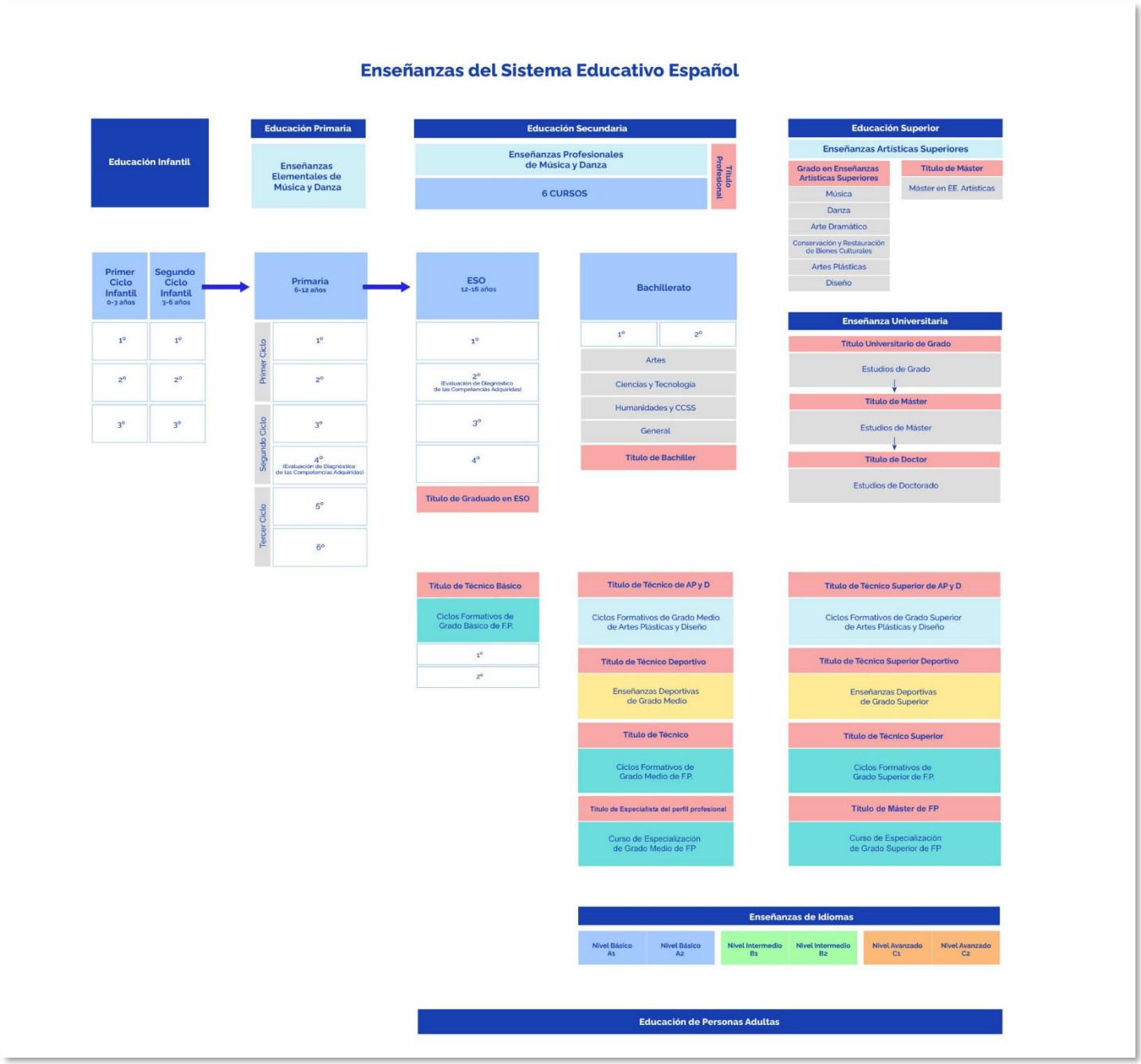

Gráfico 1: Enseñanzas del Sistema educativo español (Web oficial de la comisión Europea, 2025)

b. <u>Concepto y Características Principales de las FP</u>

La Formación Profesional (FP) es un sistema educativo diseñado para conceder a los estudiantes competencias específicas que les permitan integrarse en el mercado laboral y adaptarse a los cambios tecnológicos a lo largo de su trayectoria profesional. Además, este sistema fomenta el desarrollo personal y proporciona una alternativa a los modelos educativos tradicionales, como el Bachillerato y la Universidad.

En España, el sistema de Formación Profesional está estructurado en tres niveles principales, adaptados a las características y necesidades de los estudiantes según su edad, conocimientos previos y objetivos formativos:

1. FP de Grado Básico

Este nivel está dirigido a estudiantes que tienen al menos 15 años y están en riesgo de abandonar el sistema educativo sin una cualificación profesional. Los programas de FP de Grado Básico combinan competencias básicas con formación profesional específica, permitiendo obtener simultáneamente el título de Educación Secundaria Obligatoria (ESO) y una cualificación profesional básica. Los estudios, que tienen una duración de dos años, preparan a los alumnos para acceder directamente a la FP de Grado Medio o para incorporarse al mercado laboral en ocupaciones iniciales.

Durante este grado, los estudiantes están obligados a realizar un mínimo de 240 horas de formación en un entorno laboral, dentro de un programa que abarca 2.000 horas distribuidas en dos años. Estos programas, que son gratuitos por formar parte de la educación básica obligatoria, se ofrecen principalmente en centros financiados con fondos públicos, aunque también pueden encontrarse en instituciones privadas. En el curso 2022-2023, 78.674 alumnos se matricularon en una FP de Grado Básico. Los cuales, 60.063 (76.3%) atendieron a centros públicos (Ministerio de educación, 2024).

2. FP de Grado Medio

Dirigida a estudiantes que han completado la escolaridad obligatoria, esta formación se ubica en el nivel de la enseñanza secundaria superior. Los programas tienen como objetivo otorgar el título de Técnico en una especialidad profesional y permiten el acceso tanto a la FP de Grado Superior como al Bachillerato. Además, estos ciclos facilitan la movilidad laboral y académica mediante la adquisición de competencias específicas demandadas por sectores productivos clave. Los programas se estructuran en módulos y pueden incluir formación en centros de trabajo, garantizando una experiencia práctica relevante.

3. FP de Grado Superior

Este nivel se sitúa en el ámbito de la educación terciaria y conduce a la obtención del título de Técnico Superior. Los programas, diseñados para satisfacer necesidades avanzadas de formación en sectores específicos, están orientados tanto a la incorporación inmediata al mercado laboral como al acceso a estudios universitarios mediante procedimientos de admisión establecidos. Los titulados de este nivel pueden optar también por cursos de

especialización para adquirir competencias específicas, especialmente digitales, en respuesta a las demandas emergentes de la economía.

Para contextualizar la relevancia de la Formación Profesional en España, en el curso 2022-2023, un total de 1.085.259 estudiantes se matricularon en programas de FP. De este total, el 7,25% (78.674 alumnos) optó por la FP de Grado Básico, el 40,22% (436.438 alumnos) eligió la FP de Grado Medio, y el 52,14% (565.851 alumnos) se inscribió en la FP de Grado Superior.

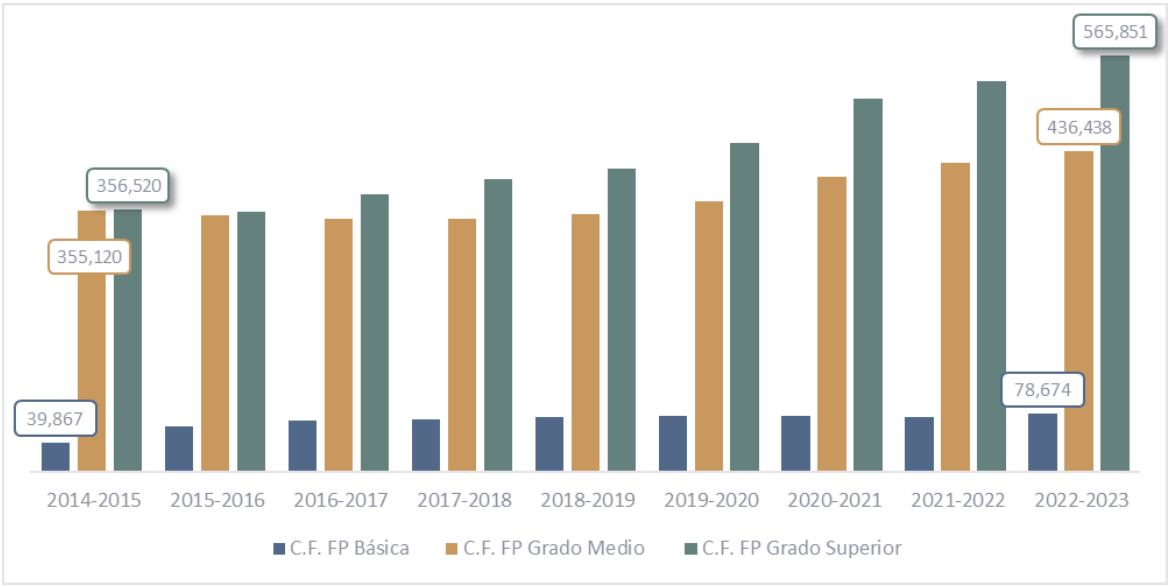

Gráfico 2: Elaboración propia con estadísticas del (Ministerio de educación, 2024)

Estos datos reflejan una tendencia clara hacia la preferencia por los programas de Grado Medio y Superior. La mayor popularidad de los ciclos de Grado Medio y Grado Superior en comparación con el Grado Básico se debe a varios factores clave. En primer lugar, estos niveles ofrecen una formación más especializada y directamente vinculada a las necesidades del mercado laboral, lo que aumenta las oportunidades de empleo y desarrollo profesional. Muchos estudiantes ven en la FP de Grado Medio y Superior una alternativa eficaz a la universidad, ya que permite una inserción más rápida en el mundo laboral con titulaciones altamente demandadas en sectores estratégicos como la administración, la sanidad o la tecnología.

Por otro lado, la FP de Grado Básico está diseñada principalmente para aquellos estudiantes que han experimentado dificultades en la educación obligatoria y buscan una vía alternativa para continuar su formación. Sin embargo, este nivel sigue enfrentando barreras en términos de percepción y accesibilidad. Muchos jóvenes y familias lo asocian con un menor prestigio

académico o con opciones laborales más limitadas, lo que reduce su atractivo en comparación con otros niveles formativos.

c. Evolución Histórica de la Formación Profesional

De la misma forma que la universidad y el bachillerato ha ido evolucionando a lo largo de la vida, la formación profesional también. Esto es debido a la necesidad del mercado laboral y las demandas sociales de cada época.

Para empezar, los inicios de las FP se remontan a los siglos XVIII y XIX, cuando Carlos III puso en funcionamiento la cédula del 12 de julio de 1781, que impulsaba la instrucción pública para formar "hombres laboriosos para el futuro". Además, en el siglo XIX, se establecieron las primeras Escuelas de Artes y Ocios, y la Ley Moyano de 1857 incorporó las llamadas enseñanzas especiales, sentando las bases de la FP moderna (Ministerio de educación, 2013).

A continuación, en el siglo XX la FP comenzó a estructurarse en un sistema más formal y consolidado. En 1928, se creó el Estatuto de la Formación Profesional, creando por primera vez una red de centros que dependía del Ministerio de Trabajo y que ponía de manifiesto de manera clara y concisa este método de educación. Después de la guerra civil y los cambios políticos, hubieron modificaciones estructurales que fueron finalmente reorganizados en 1970 con la Ley General de Educación, la cual organizo el sistema en tres niveles: Primero, Segundo y Tercer grado, con el objetivo capacitar a los alumnos tanto para el ejercicio de una profesión como para continuar su formación. (Ministerio de educación, 2013).

Finalmente, Con la Ley Orgánica de las Cualificaciones y de la Formación Profesional de 2002, se consolidó un sistema integral de FP que permitía la acreditación y reconocimiento de competencias profesionales adquiridas, ya fuera en el ámbito educativo o laboral. En los últimos años, la FP en España ha experimentado un crecimiento notable en matriculaciones, superando el millón de estudiantes en cursos recientes. Sin embargo, este aumento ha puesto de manifiesto la falta de plazas en centros públicos, lo que ha provocado un crecimiento considerable de la FP privada, generando un gran interés por parte de inversores privados.

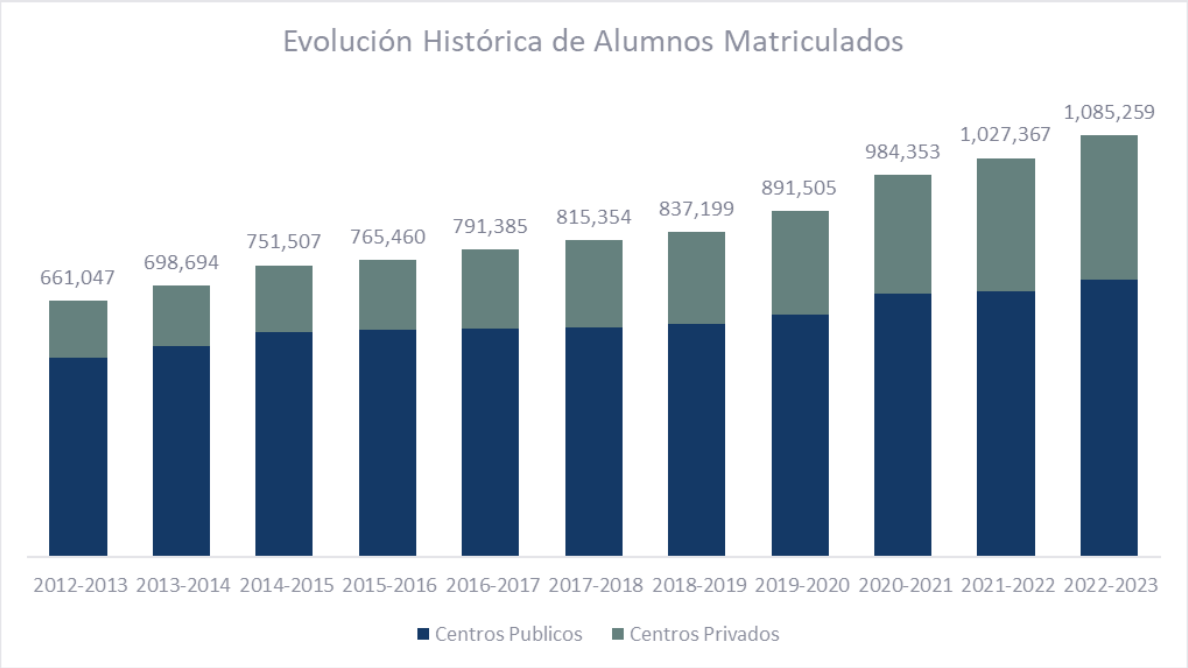

Gráfico 3: Elaboración propia con estadísticas del (Ministerio de educación, 2024)

El crecimiento mencionado anteriormente se refleja claramente en el aumento del número de matriculaciones durante la última década, pasando de 661,047 alumnos en el curso 2012-2013 a 1,085,259 en el curso 2022-2023. Esto representa un crecimiento total del 64.17% y una tasa de crecimiento anual compuesto del 5.08%. Este incremento pone de manifiesto la creciente popularidad de este modelo educativo entre la sociedad española. Asimismo, el aumento de la demanda por parte de los estudiantes ha impulsado la expansión de la oferta educativa, traduciéndose en un mayor número de centros, tanto públicos como privados.

III. Relevancia y Proyección Actual de la Formación Profesional en España

a. Situación Actual en España

La Formación Profesional en España ha ganado relevancia como una vía educativa fundamental para mejorar la empleabilidad y adaptarse a las demandas de un mercado laboral en constante evolución. Tradicionalmente, la FP ha sido considerada el “pato feo” del sistema educativo pero hoy en día este pensamiento ha cambiado por completo gracias a la intervención e integración de las empresas en los procesos formativos.

La aprobación de la ley orgánica 3/2022, representa un cambio significativo en el panorama de la Formación Profesional (FP) en España, marcando una etapa de modernización y adaptación del sistema educativo a las necesidades del mercado laboral actual. Para empezar, uno de los cambios que marca un antes y un después en este sistema es la aplicación de FP dual, un modelo único que combina la formación teórica en centros educativos con prácticas

reales en las empresas. Este modelo busca implicar más activamente a las compañías en el proceso educativo, asegurando que los estudiantes se formen de una manera mucho más práctica. Por ejemplo, empresas como Volkswagen han apostado de manera decidida por la Formación Profesional Dual a través de su programa Talentia, que este año celebra su quinto aniversario. Este programa ofrece a los estudiantes la oportunidad de realizar prácticas remuneradas en la red de concesionarios y servicios oficiales del grupo, proporcionando una experiencia formativa de gran valor. Desde su creación en 2018, más de 1.500 alumnos han participado en Talentia, y el 70% de ellos ya ha conseguido un empleo fijo. Este tipo de iniciativas no solo contribuyen significativamente a reducir el paro juvenil, sino que también benefician a las empresas al incorporar personal altamente cualificado en sus equipos. De esta forma, la nueva Ley de FP ayuda a los alumnos a tener una mayor empleabilidad una vez graduados (DigitechFP. (2023, 19 de septiembre). Conoce todos los aspectos de la nueva Ley de la FP.)

Sin embargo, este crecimiento también pone de manifiesto ciertos desafíos. Uno de los más críticos es la escasez de plazas públicas, lo que ha provocado un incremento en la matrícula en centros privados y, en particular, en modalidades online. Al analizar el crecimiento de las matrículas en los centros públicos y privados de Formación Profesional en España, se evidencian diferencias notables en su evolución. Tal y como muestra el grafico 3, los centros públicos han experimentado un crecimiento moderado, con una tasa anual compuesta del 3,3%, mientras que los centros privados han crecido a un ritmo significativamente más rápido, alcanzando una tasa del 9,7%, es decir, casi tres veces más que el sector público.

Este crecimiento acelerado del sector privado refleja la creciente demanda de formación profesional y, en muchos casos, la insuficiencia de plazas en centros públicos para satisfacer dicha demanda. Además, pone de manifiesto una tendencia hacia la privatización parcial del sistema de FP, lo que plantea interrogantes sobre la equidad en el acceso a una formación de calidad. Si bien la expansión del sector privado puede ofrecer una mayor capacidad de respuesta a corto plazo, es crucial garantizar que esta expansión no comprometa la accesibilidad y la igualdad de oportunidades educativas en el largo plazo.

Desde otro punto de vista, la falta de plazas en los centros públicos y la tendencia hacia la privatización crean una oportunidad interesante para invertir en este sector. Para las instituciones que vean el potencial de esta industria, se abre la posibilidad de apostar por un

mercado en pleno crecimiento, ofreciendo soluciones que no solo cubran la demanda existente, sino que también aporten innovación y valor en un momento clave para la formación profesional.

b. Salidas Laborales y Empleabilidad

La Formación Profesional (FP) está consolidándose como una de las principales vías educativas para acceder al mercado laboral en España. Este 2025, siguiendo la tendencia actual, los titulados de FP van a ver como sus posibilidades de asentarse en un trabajo fijo es mucho más elevada que hace 10 años. Los últimos datos de empleabilidad dejan un mensaje claro al sistema educativo Español: Los graduados de Grado Medio y Grado Superior de FP sumaron más de dos millones de contratos en el último año (1.151.621 y 1.067.597, respectivamente). Esto supone un 40% más de contratos que los generados para titulados universitarios, que alcanzaron 1.578.724 contratos en el mismo periodo. Es cierto que todavía persiste, especialmente entre algunos miembros de la generación X, la percepción de que los estudios de FP tienen un valor inferior al de los universitarios. Estos datos subrayan que la FP ya no es percibida como una opción secundaria, sino como una formación moderna, orientada a las necesidades del mercado laboral, con altos índices de empleabilidad y programas adaptados a las demandas actuales (Informe del mercado de trabajo estatal, 2023).

Gráfico 4: Elaboración propia con datos de (Centro de FP CCC, 2024)

Por otra parte, en el podio de los títulos de FP con mayor demanda laboral se encuentran Técnico en Gestión Administrativa, Cuidados Auxiliares de Enfermería y Técnico en Administración y Finanzas. Esto evidencia cómo las áreas esenciales como la sanidad y la

educación continúan liderando la empleabilidad debido a su importancia estructural en la sociedad. Sin embargo, resulta llamativo que, en un contexto de crecimiento acelerado de la era digital, los títulos relacionados con la informática, como Técnicos Superiores de Sistemas Informáticos, sigan ocupando posiciones bajas en contratación.

Para finalizar, la Formación Profesional demuestra una alta empleabilidad: seis de cada diez titulados encuentran trabajo en menos de seis meses, consolidándose como una vía directa y eficaz hacia el mercado laboral (Sanmartin, 2025, El Mundo).

c. Proyección Futura de la Formación Profesional

En un mercado laboral cada vez más competitivo, la educación se ha convertido en un factor determinante para acceder a mejores oportunidades. A lo largo de los años, la tendencia ha sido clara: la demanda de trabajadores con mayor cualificación ha aumentado, mientras que los perfiles con menor nivel educativo han visto reducidas sus posibilidades de inserción. Este cambio se refleja claramente en la evolución de la distribución de la población según su nivel educativo. En España, el porcentaje de personas entre 30 y 34 años con educación superior ha pasado del 29,1% en el año 2000 al 50,6% en 2023, lo que supone un aumento significativo de más de 20 puntos porcentuales en poco más de dos décadas. Este dato no solo evidencia la creciente apuesta por la formación como vía de acceso al empleo, sino también el impacto de las políticas educativas y de la transformación del mercado laboral, que cada vez exige perfiles más cualificados. A medida que la automatización y la digitalización redefinen los sectores productivos, contar con una formación avanzada se ha vuelto prácticamente indispensable para garantizar la estabilidad y el crecimiento profesional (Eurostat, Population by educational attainment level, 2024).

En términos generales, el nivel bajo de educación incluye la formación preescolar, primaria y secundaria. El nivel medio corresponde a la educación secundaria y la Formación Profesional de Grado Medio, mientras que el nivel alto abarca la educación superior, incluyendo la FP de Grado Superior y los estudios universitarios. En España, el mercado laboral ha experimentado un desplazamiento hacia perfiles más cualificados. En 2009, el número de ocupados con un nivel bajo de educación era de 7.49 millones, mientras que en 2023 esta cifra ha descendido hasta los 6.12 millones, lo que representa una reducción del 18% en los últimos 14 años. Por el contrario, el número de trabajadores con nivel educativo alto ha aumentado en 2.9 millones en el mismo periodo, evidenciando un cambio estructural en la demanda del

mercado. Este fenómeno refleja la creciente preferencia de las empresas por trabajadores con mayor cualificación, lo que ha consolidado la Formación Profesional como una vía clave de acceso al empleo.

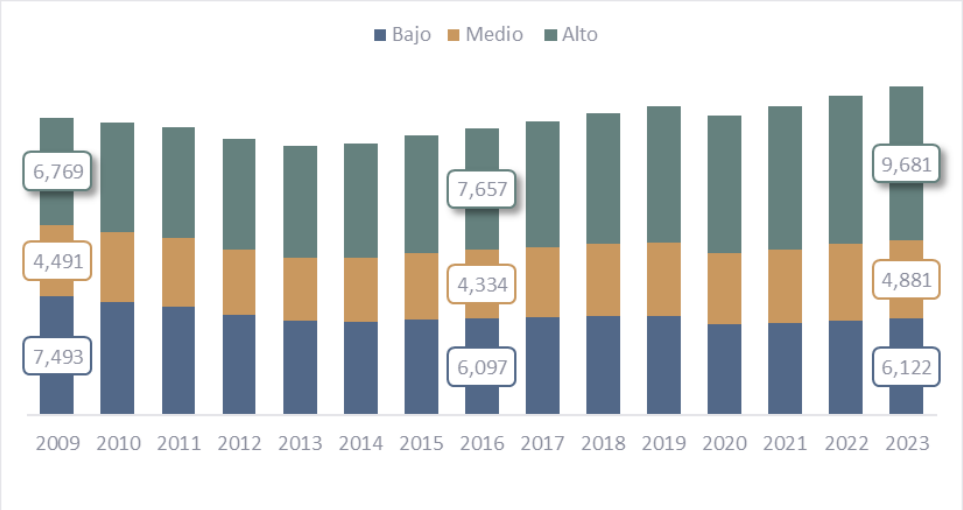

Gráfico 5: Número de ocupados por nivel de estudio, miles - (Eurostat, Employment rates by educational attainment level)

Desde la crisis de 2008, el empleo en España ha mostrado una recuperación sostenida. Como se observa en el Gráfico 4, el número total de ocupados ha aumentado en 1.9 millones desde 2009, pero este crecimiento se ha concentrado en perfiles con educación media y alta. Mientras que el empleo para trabajadores con nivel educativo bajo se ha reducido en 1.3 millones, los trabajadores con estudios superiores han sido los principales beneficiados de la creación de empleo.

Este cambio estructural demuestra que la educación es ahora un factor clave para acceder al mercado laboral. Cada vez más estudiantes eligen la Formación Profesional, ya sea como un empujón hacia la universidad o como una opción sólida para incorporarse rápidamente al mundo laboral. Además, un número creciente de universitarios recurre a la FP como complemento a su formación, atraídos por su enfoque práctico y su estrecha relación con las demandas del mercado.

Siguiendo esta tendencia, se espera que la FP de Grado Superior continúe su crecimiento por encima del Grado Medio y del Grado Básico, consolidándose como una de las opciones educativas más demandadas. Factores como la digitalización, la necesidad de especialización y las políticas de fomento de la FP Dual contribuirán a esta expansión. En contraste, la FP de Grado Básico podría ver reducida su relevancia dentro del sistema educativo, lo que plantea

el reto de reforzar su atractivo para prevenir el abandono escolar y mejorar la empleabilidad de los jóvenes en situación de vulnerabilidad.

IV. Análisis del mercado de la FP en España

a. Análisis DAFO del sector de la FP

El análisis DAFO es una herramienta estratégica que permite evaluar tanto los factores internos como externos que afectan a un sector, organización o proyecto. Este modelo se divide en cuatro áreas clave: Fortalezas y Debilidades, que representan aspectos internos, y Oportunidades y Amenazas, que están relacionadas con el entorno externo. Su utilidad se basa en proporcionar una visión global de la situación, identificando puntos fuertes que se pueden potenciar, áreas de mejora que necesitan atención, oportunidades que se deben aprovechar y amenazas que se necesitan minimizar.

1. Fortalezas

Una de las mayores fortalezas de la Formación Profesional es su capacidad de adaptación y evolución en respuesta a las demandas del mercado laboral. A medida que las empresas han requerido perfiles más especializados, la FP ha sabido transformarse estratégicamente, implementando modelos innovadores como la FP Dual. Este enfoque educativo, mucho más práctico, permite a los estudiantes combinar formación teórica con experiencia real en el entorno empresarial, facilitando su inserción laboral y aumentando significativamente sus oportunidades de empleo tras la finalización de los estudios.

Al mismo tiempo, el sistema ha evolucionado incorporando módulos específicos alineados con sectores estratégicos en crecimiento, como la digitalización, las energías renovables y la ciberseguridad, asegurando que los alumnos adquieran competencias altamente demandadas. Esta adaptación se ha visto reflejada en la oferta educativa de las instituciones de FP, que han ampliado su catálogo de programas para responder mejor a las necesidades del mercado. Un claro ejemplo de ello es Universae, una empresa Española especializada en la educación de FP, que cuenta con más de 100 programas especializados en distintas áreas y mantiene convenios con más de 20.000 empresas, facilitando así la empleabilidad de sus alumnos y consolidando la FP como una opción formativa de alto valor (Pagina web Universae, 2024).

Por otra parte, a pesar de la percepción extendida de que la Formación Profesional ofrece menos oportunidades laborales que la educación universitaria, los datos demuestran lo contrario. Según el Informe del Mercado de Trabajo Estatal en España (2023), los titulados en FP registraron un 40% más de contrataciones en comparación con aquellos con formación universitaria. Esta cifra resalta una de las mayores fortalezas de la FP: su alta empleabilidad y su conexión directa con las demandas del mercado laboral. Además, el incremento constante en el número de matriculados en FP refleja el cambio en la percepción social y el reconocimiento de su valor. Cada año, más estudiantes optan por esta vía como una alternativa o incluso un complemento eficaz a la educación tradicional, lo que evidencia su consolidación como una opción formativa competitiva y de futuro en España.

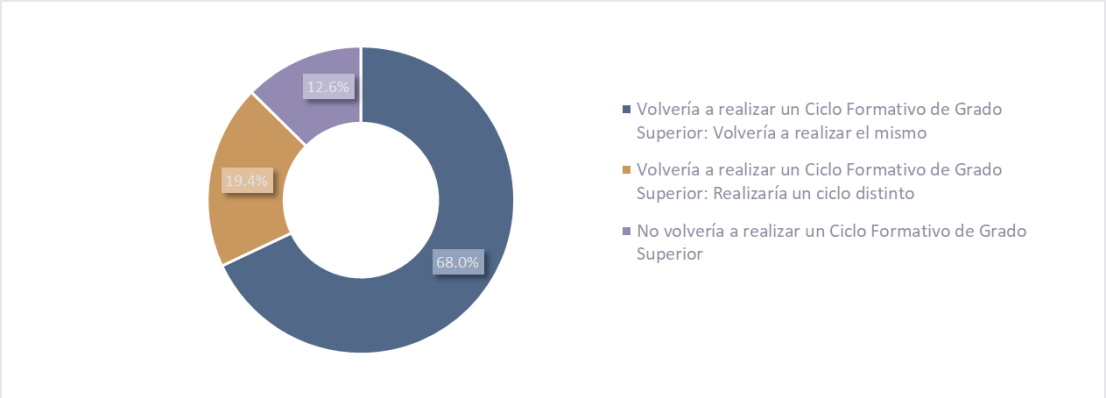

Gráfico 6: Nivel de Satisfacción de los Estudiantes con los Ciclos Formativos de Grado Superior (INE, 2019)

Aún más, otro de los grandes pilares que refuerzan la solidez de la Formación Profesional es la alta satisfacción de sus estudiantes. Según los datos del gráfico 6, un 68% de los titulados en un Ciclo Formativo de Grado Superior volvería a realizar el mismo programa, lo que indica que más de 2 de cada 3 estudiantes consideran que su formación ha sido útil y alineada con sus expectativas laborales. También, un 19.4% optaría por repetir la experiencia en la FP, pero cursando un ciclo distinto, lo que sugiere que casi 1 de cada 5 estudiantes ve en la FP una oportunidad de seguir ampliando su especialización y mejorar sus competencias en un ámbito relacionado. Por otro lado, solo el 12.6% afirma que no volvería a realizar un Ciclo Formativo de Grado Superior, lo que equivale aproximadamente a 1 de cada 8 estudiantes, una cifra relativamente baja en comparación con otros itinerarios educativos. Estos datos reflejan que la FP no solo cumple con su objetivo de inserción laboral, sino que también genera altos niveles de satisfacción entre sus alumnos. Su enfoque práctico y orientado al empleo, combinado con la flexibilidad para especializarse en diferentes áreas, la consolidan como una opción educativa eficaz y en constante crecimiento.

Por último, uno de los pilares que refuerzan el crecimiento de la Formación Profesional en España es el firme respaldo institucional y financiero que ha recibido en los últimos años, especialmente a través del programa europeo Next Generation EU. Lejos de ser una simple inyección económica, estos fondos han supuesto un auténtico punto de inflexión para el sector, consolidándolo como una prioridad nacional. Este esfuerzo no se ha quedado en teoría. Los fondos ya están transformando el terreno educativo con casos tangibles. En Málaga, por ejemplo, el Centro de Formación Remedios Rojo ha sido rehabilitado con 4,8 millones de euros, de los cuales 3,8 millones provinieron de fondos europeos. (Cadena Ser, Málaga fortalece formación profesional pública con la reforma integral de un centro de empleo, 2025).

2. Debilidades

Aunque la FP ha avanzado mucho en los últimos años, todavía arrastra ciertas debilidades estructurales y sociales que frenan su desarrollo y hacen que no termine de alcanzar todo el potencial que realmente tiene.

En primer lugar, a pesar de su alta empleabilidad y la satisfacción de quienes la cursan, la Formación Profesional sigue siendo vista por muchos como una opción "secundaria" frente a la universidad. Esta idea viene de generaciones anteriores, donde siempre se ha pensado que el único camino al éxito profesional pasa por un título universitario. Como en todo, cambiar una creencia tan acomodada lleva tiempo y esfuerzo. Como consecuencia, la FP sigue siendo una opción poco explotada en relación con su potencial real para combatir el desempleo juvenil y cubrir perfiles técnicos muy demandados. Esto no es una opinión, es un dato, tal y como lo muestra el Informe del Observatorio de la Formación Profesional en España 2020, que señala que "existen barreras que se deben superar. Por ejemplo, la percepción social de la FP como una alternativa formativa de menor nivel en comparación al resto de enseñanzas posobligatorias".

Otra debilidad importante es la diferencia en la calidad de la formación entre centros públicos y privados. En muchos casos, la oferta pública es más monótona, menos personalizada y con recursos limitados, especialmente cuando hablamos de FP online. Por el contrario, los centros privados han sabido adaptarse mejor a las nuevas demandas del mercado, innovando más rápidamente y ofreciendo una experiencia formativa más actualizada. Esta diferencia se ha

traducido en un crecimiento mucho más acelerado del sector privado frente al público. Desde 2012, la matrícula en centros privados ha aumentado un 153%, mientras que en el sector público el crecimiento ha sido solo del 39%. Esta brecha no solo pone en evidencia las limitaciones del sistema público, sino que también amplifica las desigualdades sociales a las que se enfrentan muchos estudiantes en el acceso a una educación de calidad. (Ministerio de educación, Evolución histórica de alumnos matriculados en España, 2024)

Finalmente, otro problema importante de la FP en España es que su gestión depende totalmente de las comunidades autónomas. A diferencia de la universidad, que sí tiene una legislación común para todo el país, la FP está regulada de forma distinta en cada región. Esto provoca que la calidad de la formación, los recursos disponibles o incluso las oportunidades laborales que se ofrecen varíen mucho según dónde vivas. Por ejemplo, en Cataluña se permite autorizar hasta 7 grupos online por cada grupo presencial en determinados ciclos formativos, mientras que en la Comunidad Valenciana esta proporción se limita a 1 grupo online con un máximo de 45 alumnos, y en Andalucía se mantiene una relación cercana a 1:1, sin ampliaciones automáticas. Al final, esto genera desigualdades entre estudiantes y hace mucho más difícil avanzar hacia un modelo de FP más coordinado, moderno y adaptado a las necesidades reales del mercado laboral. (Vallespín, I. (2024), El País)

3. Oportunidades

En la última década, la Formación Profesional ha emergido como una verdadera alternativa a los modelos educativos tradicionales, y la percepción de que solo la universidad garantiza el éxito profesional está empezando a cambiar. Cada vez más jóvenes apuestan por este tipo de formación, lo que ha impulsado un crecimiento exponencial de la demanda. Este aumento ha llamado la atención del capital privado, que ha visto en la FP una oportunidad clara de inversión y expansión. Fondos como EQT, KKR o Jacobs ya han comenzado un proceso de consolidación del mercado, adquiriendo múltiples centros de formación. Este fenómeno está contribuyendo a una mayor profesionalización del sector, así como a la mejora de la calidad formativa en muchos casos. Aunque esta tendencia también plantea retos en términos de equidad, no se puede ignorar que supone una gran oportunidad para modernizar y optimizar el funcionamiento de los centros.

Por otra parte, uno de los factores que posiciona a la Formación Profesional como un pilar con gran potencial de crecimiento en España es su agilidad para crear e implantar nuevos títulos alineados con las demandas del mercado laboral. A diferencia del sistema universitario, cuyo procedimiento para introducir un nuevo grado puede tardar entre 1 y 2 años, la FP cuenta con un marco regulador mucho más operativo, descentralizado y centrado en la empleabilidad inmediata. Las universidades deben pasar por una cadena compleja de validación para crear un nuevo grado: el proyecto debe elaborarse en base a competencias generales y específicas, incluir una memoria completa con plan de estudios, recursos docentes e infraestructuras, y luego ser evaluado por la ANECA (Agencia Nacional de Evaluación de la Calidad y Acreditación). Posteriormente, se requiere la aprobación por parte del Consejo de Universidades, la autorización autonómica y la inscripción en el RUCT (Registro de Universidades, Centros y Títulos). Este proceso garantiza estándares académicos exigentes, pero también ralentiza la capacidad de reacción ante sectores emergentes. (Página web ANECA, Evaluación nuevos títulos, 2025)

En cambio, la Formación Profesional se estructura en torno al Catálogo Nacional de Cualificaciones Profesionales, lo que permite identificar con rapidez nuevos perfiles profesionales. Una vez publicada una nueva cualificación, el Ministerio de Educación, junto con las Comunidades Autónomas, puede aprobar un ciclo formativo correspondiente con un currículum orientado a las necesidades reales de empresas e industrias. Además, las CCAA pueden poner en marcha estos ciclos sin pasar por organismos estatales adicionales, lo que acelera los tiempos y permite que las titulaciones lleguen al aula mucho antes. Un ejemplo de esta flexibilidad es visible en centros como ILERNA, uno de los referentes en FP privada en España, que ha incorporado con rapidez ciclos en ámbitos de altísima demanda como:

- Desarrollo de Aplicaciones Web y Multiplataforma
- 3D, Juegos y Entornos Interactivos
- Ciberseguridad (vía módulos técnicos en informática)
- Marketing y Publicidad digital
- Enseñanza y Animación Socio deportiva

Este tipo de adaptación habría requerido años en el entorno universitario. En el caso de la FP, en menos de un curso académico estos nuevos ciclos ya están en funcionamiento, con una

oferta atractiva, online y flexible, que permite llegar a perfiles diversos de estudiantes. En un entorno económico donde la tecnología, los hábitos de consumo y los sectores productivos cambian a gran velocidad, la FP se posiciona así como una herramienta educativa altamente adaptable, estratégica y aliada directa del tejido empresarial.

Finalmente, una de las mayores oportunidades de crecimiento en la industria de la Formación Profesional es, sin duda, la consolidación y expansión del modelo online. En un contexto social y laboral donde la flexibilidad, la conciliación y el aprendizaje a lo largo de la vida cobran cada vez más peso, la FP a distancia se ha posicionado como una solución formativa moderna y de alto valor añadido. La FP online permite a los estudiantes compatibilizar los estudios con el trabajo, formarse desde cualquier parte del mundo y adaptar el ritmo de aprendizaje a sus necesidades personales. Esto se traduce en mayor comodidad, ahorro de tiempo y costes, y una accesibilidad sin precedentes a la cualificación profesional. Además, los contenidos se ofrecen en formato digital, permitiendo repasar materias, acceder a recursos permanentemente y aprovechar mejor el tiempo de estudio. Los datos confirman esta tendencia ya que entre los cursos 2012-2013 y 2022-2023, el número de alumnos matriculados en FP online en España se ha multiplicado por casi cinco, pasando de 43.361 a 203.640 estudiantes. Este crecimiento exponencial ha sido especialmente acusado desde 2019-2020, cuando la FP online comenzó a representar una parte significativa del total de matriculaciones (Ministerio de educación, 2024).

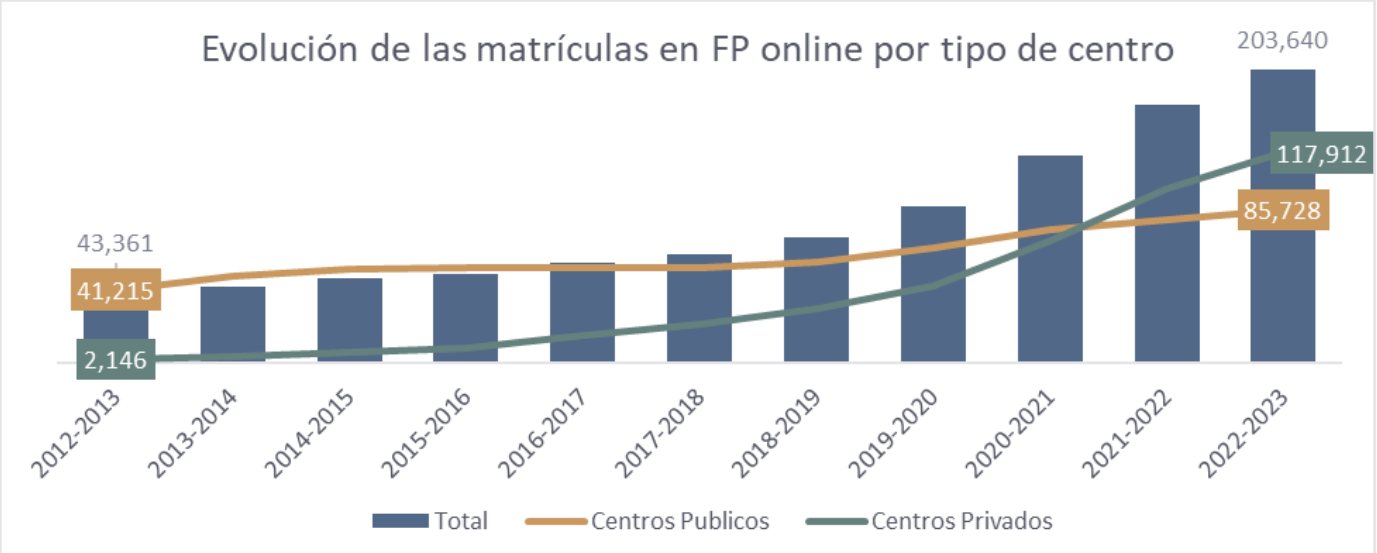

Gráfico 7:Elaboración propia con datos de (Ministerio de educación, 2024)

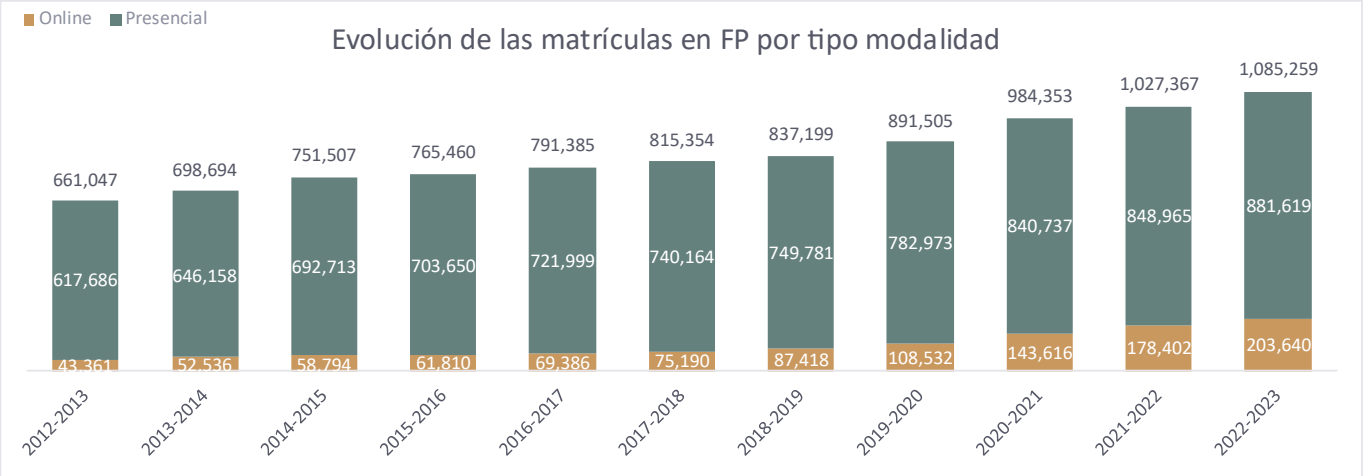

Gráfico 8: Elaboración propia con datos de (Ministerio de educación, 2024)

Este crecimiento ha sido especialmente impulsado por el sector privado, cuyos centros han registrado una tasa de crecimiento anual compuesta (2012-2023) del 49,3%, muy por encima del 7,6% observado en los centros públicos. En el curso 2022–2023, y por primera vez, los centros privados superaron en matrículas online a los públicos, alcanzando 117.912 alumnos frente a 85.728, dentro de un total de 203.640 estudiantes en modalidad a distancia. Esta evolución no solo refleja la solidez del modelo online, sino que evidencia su alto potencial de escalabilidad, tanto en el ámbito nacional como internacional. Un ejemplo ilustrativo es el caso de Universae, empresa española especializada en Formación Profesional online, que ha logrado expandirse con éxito fuera de nuestras fronteras y ya opera en países como México, Costa Rica, Colombia, Ecuador y Estados Unidos, gracias a una estrategia basada en la digitalización, la flexibilidad y una fuerte inversión en tecnología educativa.

Podemos concluir que, actualmente, tal y como muestra el gráfico 8, uno de cada cinco estudiantes de Formación Profesional en España opta por la modalidad online, un dato que refleja no solo el crecimiento exponencial de esta tipología formativa, sino también su consolidación como una alternativa plenamente válida y eficaz.

4. Amenazas

Para empezar, una de las principales amenazas para la industria de la Formación Profesional en España es la inestabilidad normativa y la posibilidad de que futuros cambios regulatorios alteren de forma abrupta las condiciones de operación de los centros educativos. El marco legal de la FP ha experimentado una profunda transformación en los últimos años especialmente con la aprobación de la Ley Orgánica 3/2022, pero muchas órdenes y

reglamentos autonómicos aún están en revisión o transición, lo que genera incertidumbre para los operadores, especialmente en el sector privado. Un ejemplo claro de esta amenaza es la imposición, a nivel estatal, de la presencialidad obligatoria en los exámenes finales de los módulos de Formación Profesional, incluso en aquellos ciclos cursados íntegramente en modalidad virtual. Esta medida fue establecida en el Real Decreto 659/2023, de 18 de julio, que desarrolla la Ley Orgánica 3/2022, y exige que todas las pruebas finales se realicen en centros físicos autorizados del Sistema de Formación Profesional. Esta decisión supone un cambio normativo relevante que obliga a los centros online a contar con infraestructura presencial, limitando la operativa de aquellos modelos 100% digitales, encareciendo su estructura y dificultando su expansión, especialmente en contextos internacionales o sin red física de sedes (BOE, 2023, art. 21).

Esta incertidumbre normativa impacta de lleno en la planificación estratégica, las decisiones de inversión tecnológica y la capacidad de expansión geográfica de los centros de FP, especialmente en modalidad online. Se trata de un sector altamente regulado, donde incluso pequeños cambios legislativos pueden tener consecuencias operativas y económicas significativas. En un contexto donde la FP online representa una auténtica palanca de crecimiento, modernización y acceso, la falta de estabilidad y previsibilidad normativa se convierte en un riesgo real, tanto para los nuevos actores que quieren entrar en el mercado como para las organizaciones ya consolidadas que buscan escalar su modelo.

Desde otro punto de vista, el sector de la Formación Profesional en España presenta barreras de entrada cada vez más elevadas, que suponen una amenaza real tanto para nuevos entrantes como para operadores actuales con menor músculo financiero.

Por un lado, las barreras regulatorias son cada vez más estrictas. A medida que el sector se profesionaliza, también se intensifica el control por parte de las administraciones. Los centros deben cumplir con normativas autonómicas y estatales que imponen exigencias en cuanto a instalaciones homologadas, profesorado cualificado, ratios, equipamiento técnico, procedimientos de evaluación (con presencialidad obligatoria incluso en modalidad online) y sistemas de gestión de calidad. Este entorno normativo complejo y cambiante limita la agilidad operativa y eleva los costes de cumplimiento, haciendo más difícil la entrada de nuevos actores o la expansión rápida de modelos innovadores ((Real Decreto 659/2023, art. 217-218).

Pero el principal obstáculo para competir en este mercado no es solo regulatorio, es financiero y de visibilidad. Implantar una empresa de FP implica inversiones muy elevadas en tres frentes clave: infraestructura física, plataformas tecnológicas para modalidad online, y, sobre todo, en marketing y captación de alumnos, que se ha convertido en el campo de batalla principal entre operadores. En un sector donde la decisión del estudiante es libre y el cliente se comporta como un consumidor, la capacidad de construir marca y posicionarse es vital. Casos como el de Universae, patrocinador oficial del Real Murcia CF, que luce su nombre en grandes soportes publicitarios del estadio, o MEDAC, con campañas constantes en carreteras, marquesinas y edificios emblemáticos, reflejan hasta qué punto el presupuesto en marketing se ha disparado. Otra muestra de esta dinámica es la campaña de ILERNA, que ha desplegado una lona publicitaria de gran formato en pleno centro de Madrid con un mensaje provocador: "Antes de hablar mal de la Formación Profesional, mejor lávate la boca". Este tipo de acción publicitaria, más propia de marcas de gran consumo que de centros educativos, evidencia hasta qué punto el marketing se ha convertido en un factor competitivo crítico dentro del sector. La lucha por la visibilidad ya no se limita al entorno digital, ahora se juega también en estadios, fachadas de edificios y espacios públicos clave. Para competir, no basta con ofrecer un buen ciclo formativo, hay que tener los recursos para estar presente, generar impacto y conectar emocionalmente con los potenciales alumnos.

Fotografía 1: Cartel publicitario en la calle Princesa de Madrid (Pagina Web ControlPublicidad, 2024)

Hoy en día, mantenerse competitivo exige invertir millones de euros anualmente para sostener la reputación de marca, captar visitas y convertirlos en matrículas. Por ello, muchas empresas del sector necesitan recurrir a inversores privados o fondos especializados para financiar su expansión y sostener sus operaciones. Esta presión permanente sobre la rentabilidad y la visibilidad supone una amenaza estructural en un sector que, aunque en crecimiento, es extremadamente competitivo y dependiente del marketing educativo.

V. Análisis de la inversión en Ilerna por parte de Jacobs

a. Introducción al objetivo del análisis

Este segundo bloque del trabajo tiene como objetivo analizar si la adquisición de Ilerna por parte del fondo Jacobs constituye una decisión estratégica adecuada dentro del contexto del mercado español de la Formación Profesional (FP). A lo largo de este bloque se examinarán los principales factores que inciden en las decisiones de inversión en este ámbito, incluyendo el posicionamiento competitivo de Ilerna, el encaje estratégico con los criterios habituales de los fondos de private equity especializados en crecimiento, y la adecuación de los múltiplos y métricas utilizados en la operación.

El análisis no busca formular una propuesta de inversión alternativa, sino evaluar de forma rigurosa si la operación realizada por Jacobs responde a una lógica de inversión coherente con las dinámicas del mercado.

b. Justificación del enfoque

Para evaluar la idoneidad de una operación de inversión en el sector de la Formación Profesional, es fundamental comprender los diferentes perfiles de inversores que participan en él.: los estratégicos, que suelen ser empresas del propio sector o de sectores complementarios que buscan sinergias operativas, y los financieros, como fondos de private equity, cuyo objetivo es maximizar la rentabilidad mediante el crecimiento y posterior desinversión de la compañía.

Este trabajo se enfoca en un inversor financiero, concretamente un fondo de inversión, por varias razones:

1. Flexibilidad y profesionalización sin interferencia operativa: Un fondo financiero aporta capital, gobernanza y visión estratégica sin interferir en la operativa diaria del

negocio. Esto es especialmente valioso en una empresa educativa que ya cuenta con un modelo pedagógico definido y un equipo directivo con experiencia, pero que necesita recursos para escalar, digitalizarse o expandirse geográficamente.

2. Aceleración del crecimiento sin perder independencia: En el contexto de FP, muchas empresas son fundadas por perfiles docentes o directivos con visión educativa, pero con recursos financieros limitados. Un fondo permite impulsar el crecimiento, por ejemplo, abrir nuevas sedes, mejorar la plataforma online o escalar en marketing sin obligar a vender la compañía a un competidor, lo que preserva la autonomía y valores de la marca. Esto es especialmente importante en sectores tan sensibles como la educación.
3. Tendencia creciente en el sector: La elección de un enfoque financiero no responde solo a un marco teórico, sino que está firmemente respaldada por lo que está ocurriendo hoy en el mercado. En los últimos años, la Formación Profesional se ha convertido en uno de los sectores que más interés ha despertado entre los fondos de inversión, tanto nacionales como internacionales. ¿La razón? Es un sector con una demanda creciente y aún en proceso de maduración, lo que lo convierte en un terreno fértil para crecer, profesionalizar y consolidar.

Este interés se ha traducido en una serie de operaciones relevantes que están marcando el ritmo del sector. Entre ellas destaca la compra de ILERNA por parte de Jacobs Holding en noviembre de 2024, con una valoración de 400 millones de euros, una de las mayores transacciones del sector educativo en España. También destaca la entrada de Charme Capital Partners en Universae (abril de 2024), uno de los actores más innovadores en el ámbito de la FP online, así como la adquisición de Metrodora (especializada en sanidad y deporte) por Charterhouse Capital Partners, tras su paso por el fondo español Magnum. Un caso especialmente llamativo es el del fondo KKR, que no solo adquirió MEDAC en 2021 por 200 millones de euros, sino que recientemente ha reforzado su apuesta por la FP con la compra de Implika, integrándola en una plataforma educativa junto a MasterD. Este tipo de movimientos no solo aportan capital, sino que están acelerando la transformación digital del sector, su expansión internacional y su profesionalización a gran escala. Todas estas operaciones reflejan un patrón claro, la Formación Profesional se ha convertido en una prioridad para el capital privado. (Mergermarket, 2025)

En este contexto, analizar una inversión desde el punto de vista de un fondo financiero no solo es coherente, sino también oportuno. Este trabajo se sitúa así dentro de una tendencia real y en auge.

VI. Caso de estudio

a. Presentación de Charme Capital Partners

Fundada en 2003, Charme Capital Partners es una firma europea de private equity especializada en inversiones de crecimiento en el segmento mid-market, es decir, empresas de tamaño medio con valores empresariales comprendidos aproximadamente entre 100 y 500 millones de euros. Su sede principal se encuentra en Londres, aunque también cuenta con oficinas en Milán y Madrid, lo que refuerza su enfoque Europeo. Cuentan con un equipo compuesto por aproximadamente 30 profesionales.

Desde su creación, ha levantado cerca de 2.000 millones de euros a través de cuatro fondos sucesivos:

- Charme I (2003, €186M): centrado en marcas de lujo italianas como Poltrona Frau.
- Charme II (2009, €340M): apostó por el liderazgo industrial con empresas como Bellco u Octo Telematics.
- Charme III (2015, €650M): marcó la expansión internacional con foco en salud, educación y tecnología. Aquí destacan inversiones como Witherslack Group (Grupo educativo en Inglaterra).
- Charme IV (2021, €850M): fondo actualmente activo, con una estrategia similar pero aún más centrada en la expansión europea y el crecimiento orgánico. En España ya ha invertido en compañías como Universae (Formación Profesional online).

Una de las claves del modelo de Charme está en su base inversora diversa y global, compuesta por:

- Family Offices (62%), que aportan estabilidad y visión a largo plazo.
- Fondos institucionales (30%), que garantizan rigor y escalabilidad.
- Inversores individuales y otros inversores componen el 8% restante.
- Geográficamente, el 62% de sus inversores provienen de Europa, pero también cuentan con representación significativa en Oriente Medio y Asia.

- Además, el 76% de sus inversores ya han participado en fondos anteriores, lo que refleja una fuerte confianza y fidelidad hacia la gestora. Este aspecto es fundamental ya que muestra la gran reputación que tiene la compañía y los buenos resultados que han dado a sus inversores.
- Por sectores, Charme cuenta con respaldo de inversores procedentes de banca y seguros (28%), fondos soberanos (23%), e industrias estratégicas como tecnología, salud y energía. Esta diversidad le permite abordar operaciones complejas y acompañar a sus participadas en procesos de crecimiento estructurado, profesionalización, internacionalización o consolidación.

En conjunto, Charme Capital Partners representa el perfil de inversor financiero con una estrategia clara: acompañar a empresas con modelos probados, alto potencial de crecimiento y visión de largo plazo, sin interferir en la operación diaria, pero con capacidad para generar valor desde la gestión y la estructura de capital. Su entrada en el sector educativo español, con la adquisición de Universae en 2024, responde precisamente a esta lógica de crecimiento estructural, digitalización y consolidación en un mercado cada vez más profesional y competitivo. (Página Web Charme Capital Partners, 2025)

b. Reunión presencial con Charme Capital Partners

Con el objetivo de obtener una perspectiva más directa y aplicada sobre la lógica de inversión de Charme Capital Partners en el sector de la Formación Profesional, tuve la oportunidad de mantener una entrevista personal con un analista del fondo. Esta conversación me permitió profundizar en aspectos clave de su tesis de inversión, los criterios que guiaron la adquisición de Universae y la visión estratégica que tienen respecto al desarrollo del sector educativo en España y Europa. Por razones de confidencialidad, no puedo compartir todos los detalles de la operación, ya que se trata de una transacción privada y no pública, pero sí puedo exponer las ideas clave que extraje de esta experiencia, basándome en información disponible públicamente, y que me han servido de guía en la elaboración de este caso de estudio.

Una de las principales conclusiones que saqué es que Universae representaba un encaje claro con la filosofía del fondo, por varias razones. En primer lugar, se trata de una compañía que opera en un sector en transformación, con un modelo digital y escalable, y con un claro potencial de expansión tanto nacional como internacional. Este tipo de características son justamente las que busca un fondo como Charme: empresas con una propuesta clara, con

crecimiento visible, pero que aún tienen mucho margen de desarrollo con apoyo financiero y estratégico. En segundo lugar, comprendí que los fondos de capital privado no se limitan únicamente a valorar el potencial económico de sus participadas. En operaciones como la de Universae, el atractivo puede estar también en el componente transformador y social del proyecto. Invertir en educación y más concretamente en Formación Profesional permite contribuir a profesionalizar un actor educativo clave, generar impacto social positivo y, al mismo tiempo, construir valor a largo plazo. Esta dimensión encaja con una tendencia cada vez más presente en el mundo del capital privado: alinear las inversiones con principios ESG (Environmental, Social & Governance), especialmente en sectores como la salud, la formación o la sostenibilidad. En tercer lugar, entendí que los inversores financieros sigue una metodología muy estructurada para analizar operaciones, basada en criterios claros como: solidez del equipo gestor, capacidad de expansión internacional, predictibilidad de ingresos, ventaja competitiva sostenible, y oportunidades de consolidación o liderazgo sectorial. En ese sentido, Universae reunía todos los ingredientes para convertirse en un operador de referencia dentro del ecosistema de FP online en el mercado hispanohablante.

Nota metodológica: Esta reunión fue precedida por una preparación extensa, con el objetivo de extraer el máximo valor de la conversación y formular preguntas relevantes tanto desde una perspectiva técnica como sectorial. El encuentro se llevó a cabo de manera personal y me ofreció la oportunidad única de conocer, de primera mano, cómo se analizan y estructuran las operaciones desde dentro de un fondo de inversión como Charme Capital Partners. Gracias a esta experiencia, he podido enriquecer este trabajo con una visión práctica y realista del funcionamiento de la industria, lo que confiere al análisis un carácter diferencial. Contar con las reflexiones directas de un inversor de este nivel ha sido clave para comprender en profundidad los criterios que se aplican en decisiones reales de inversión.

c. Descripción del modelo de negocio de Universae

Universae fue fundada en 2022 en Murcia con una ambición clara, transformar la Formación Profesional a través de un modelo 100% digital, moderno y global. Detrás del proyecto está Javier Pujante, un emprendedor con amplia experiencia en el sector educativo, conocido por haber fundado previamente Claudio Galeno, una de las instituciones líderes en formación sanitaria en España (Bravo, Expansión, 2024).

Esta trayectoria previa aportó solidez al nacimiento de Universae y sentó las bases para su rápida profesionalización. Recientemente, la compañía ha incorporado como nuevo CEO a Francisco Cámara, exgerente de la Universidad de Murcia, lo que refleja el compromiso del fondo Charme Capital Partners por reforzar el equipo directivo con perfiles de gran reputación y experiencia en gestión educativa. Esta decisión estratégica no solo apunta a seguir profesionalizando la empresa, sino también a consolidar su crecimiento con una estructura operativa más robusta y orientada al largo plazo. (La opinión de Murcia, 2025)

Universae es un centro de Formación Profesional especializado en modalidad online, que apuesta por la flexibilidad, la accesibilidad y la internacionalización como pilares de su modelo. En poco más de dos años, ha logrado construir una red educativa sólida con más de 19.000 alumnos de 37 países, una plantilla de 323 empleados y una oferta formativa que incluye 113 titulaciones oficiales reconocidas por el Ministerio de Educación. (Página web Universae, 2025)

A pesar de su fuerte enfoque digital, Universae también cuenta con una destacada infraestructura física de apoyo, con 90.000 m² de espacios educativos de alto nivel distribuidos entre sus sedes en España (4 centros físicos), México, Colombia, Ecuador y Costa Rica. Esta combinación le permite ofrecer una experiencia formativa integral y adaptada a las necesidades del alumno contemporáneo, sin renunciar a estándares de calidad presencial cuando es necesario (por ejemplo, en la realización de exámenes finales). Su posicionamiento internacional se ve reforzado por un aspecto diferenciador clave, los títulos obtenidos en Universae son convalidables en todos los países de la OCDE, lo que permite a los estudiantes proyectar su carrera profesional más allá de su país de origen. Aún más, uno de los aspectos más destacados del modelo de Universae es su alto potencial de escalabilidad. No solo se ha consolidado rápidamente como un referente en el ámbito de la FP online en España, sino que ha sabido aprovechar su estructura digital para iniciar una ambiciosa expansión internacional, especialmente en Latinoamérica. Esta estrategia no es casual: el hecho de compartir idioma permite reutilizar todos los materiales formativos sin necesidad de adaptación, lo que reduce costes y acelera el crecimiento. Además, el contenido educativo producido en España cuenta con una alta reputación en el ámbito hispanohablante, lo que facilita su aceptación y posicionamiento en estos nuevos mercados. Todo apunta a que esta expansión, basada en

una lógica clara y eficiente, puede convertirse en una palanca clave para el crecimiento sostenido de Universae en los próximos años.

Finalmente, Universae continúa invirtiendo en la mejora tecnológica y la innovación educativa como parte esencial de su propuesta de valor. Un ejemplo reciente es su alianza con Rossellimac, uno de los principales distribuidores oficiales de Apple en España, para integrar tecnología Apple en su modelo formativo. Esta colaboración permitirá a los estudiantes y docentes acceder a herramientas digitales de última generación, como iPads y MacBooks, y formarse en competencias digitales clave con el respaldo de un entorno tecnológico puntero. Este tipo de iniciativas refuerzan el compromiso de Universae con la calidad, la digitalización y la empleabilidad, alineándose con las demandas del mercado laboral actual y consolidando su posición como referente de innovación en el ámbito de la Formación Profesional online. (Murcia Diario, 2025)

d. Impacto de la inversión

Aunque los detalles financieros de la operación no se han hecho públicos, algunas fuentes del sector han aportado datos que permiten entender el contexto de la transacción. Según Expansión, Universae, a pesar de ser una compañía muy joven, ya operaba con un EBITDA positivo en el momento de la entrada de Charme Capital Partners, algo poco común en empresas con tan poco recorrido. Se estima que los fundadores invirtieron unos 56 millones de euros para desarrollar la plataforma, y que la valoración esperada al cerrar el acuerdo con Charme rondaba los 200 millones de euros, aunque la cifra definitiva no ha trascendido. (Bravo,2024, El expansión)

Desde mi punto de vista, el objetivo de esta inversión va mucho más allá de simplemente aportar capital. La entrada de Charme tiene como principal propósito acelerar la expansión internacional de Universae, sobre todo en mercados estratégicos como Latinoamérica, donde la empresa ya ha dado sus primeros pasos. Pero también responde a una visión más ambiciosa: convertir a Universae en el referente global en Formación Profesional online. Para lograrlo, será clave seguir invirtiendo en tecnología, reforzar su presencia internacional y sobre todo mantener una estrategia firme de posicionamiento de marca. En este sentido, la capacidad de atraer alumnos se ha convertido en el gran campo de batalla del sector, y Universae es consciente de ello. Parte del capital inyectado se destinará, previsiblemente, a seguir impulsando estrategias agresivas de marketing, que son fundamentales para

diferenciarse en un mercado cada vez más competitivo y captar volumen suficiente para escalar.

Por último, no podemos olvidar el impacto que tendrá esta operación en el modelo de gestión de la compañía. La entrada de un fondo de la talla de Charme implica no solo capital, sino también profesionalización. A partir de ahora, Universae operará con mayor exigencia interna, mejores estructuras de gobierno y una gestión más orientada a resultados, lo que sin duda contribuirá a consolidar su crecimiento en el medio y largo plazo.

e. Lecciones claves extraídas del caso

El análisis del caso de Universae y la entrada de Charme Capital Partners como inversor financiero me ha permitido acercarme de forma real y práctica al funcionamiento interno del private equity, más allá de la teoría académica. Gracias a esta experiencia y en especial a la oportunidad de conversar con un profesional del propio fondo, he podido comprender la complejidad que hay detrás de una operación de inversión de este nivel. Una de las lecciones más claras que me llevo es que una inversión de este tipo no se cierra de la noche a la mañana. Detrás de cada operación hay un proceso exhaustivo de análisis, validación y revisión de todos los aspectos del negocio: desde las proyecciones financieras y el equipo directivo hasta el posicionamiento de marca, el modelo operativo y los riesgos regulatorios. El trabajo de due diligence no es solo técnico, también implica un ejercicio profundo de confianza y credibilidad. En este sector, la reputación del fondo y la confianza de sus inversores son su principal activo, y un solo error de inversión puede poner en riesgo años de trabajo y relaciones construidas.

Además, este caso me ha permitido tomar conciencia de la gran responsabilidad que asume un fondo al invertir en una empresa: no solo se trata de aportar capital, sino también de acompañar, profesionalizar y potenciar un proyecto empresarial con impacto real. He podido ver de cerca la enorme cantidad de variables (mencionados previamente) que se analizan antes de tomar una decisión y lo difícil que es, incluso con experiencia y recursos, acertar en el momento, en la empresa y en la estrategia adecuada. En definitiva, este caso no solo me ha servido para entender el atractivo del sector de la Formación Profesional desde una óptica financiera, sino también para valorar el rigor, la prudencia y el compromiso que exige trabajar en el mundo de la inversión profesional.

VII. Propuesta de inversión: análisis y valoración de Ilerna Online, S.L.

a. Criterios de inversión definidos

Antes de valorar una oportunidad de inversión concreta, es imprescindible detenerse a definir cuáles son los criterios clave que un fondo financiero tiene en cuenta a la hora de analizar una compañía. Este marco teórico es el que permite establecer si una empresa tiene el perfil adecuado para formar parte de una cartera de private equity y, sobre todo, si es capaz de generar valor sostenible en el tiempo. En el caso de un fondo financiero, que invierte con un horizonte temporal definido y con una lógica de entrada-salida clara, la elección del activo adecuado es fundamental. A diferencia de un inversor estratégico, que puede buscar sinergias industriales o de integración vertical, el fondo se centra en criterios estructurales del negocio. Entre ellos, destacan los siguientes:

1. Fuerte generación de flujo de caja libre

Este es uno de los elementos más importantes en cualquier operación de private equity, ya que las inversiones suelen llevar aparejadas estructuras de apalancamiento complejas. Los fondos necesitan asegurarse de que la empresa tiene la capacidad de generar caja de forma estable y predecible, tanto para repagar la deuda como para financiar su crecimiento. Una compañía con flujo de caja débil o irregular representa un riesgo elevado en este tipo de operaciones.

El flujo de caja libre (Free Cash Flow) se define como el efectivo que le queda a la compañía una vez que ha cubierto todos sus gastos operativos recurrentes y sus necesidades de inversión (CapEx). Es decir, es la caja realmente disponible para distribuir dividendos, repagar deuda o reinvertir en nuevas oportunidades. En el contexto de una operación apalancada, este indicador se vuelve esencial, ya que determina la capacidad real de la empresa para sostener su estructura financiera y generar valor para los accionistas.

2. Tamaño y madurez adecuada

Se buscan compañías que ya tengan cierta consolidación operativa. Es decir, que estén generando EBITDA positivo o cerca del “break-even” pero que aún conserven recorrido de crecimiento. No interesa un proyecto en fase demasiado inicial (por el riesgo), ni uno totalmente maduro (por la falta de creación de valor). El equilibrio entre estabilidad y potencial es clave.

3. Ventaja competitiva clara

La empresa debe contar con una diferenciación sostenible. Ya sea por su marca, su posicionamiento de mercado, una tecnología propia, o por la existencia de barreras de entrada (regulatorias, de escala, de reputación, etc.). Esta ventaja es la que garantiza que el valor no se diluya frente a nuevos competidores.

4. Modelo escalable

Uno de los factores que más valoran los fondos es la capacidad del modelo de negocio para crecer sin que los costes lo hagan al mismo ritmo. La escalabilidad permite multiplicar ingresos manteniendo estructuras ligeras, lo que mejora márgenes y rentabilidad.

5. Oportunidad de creación de valor

Un fondo no solo invierte en lo que es hoy una empresa, sino en lo que puede llegar a ser. Por eso, se analizan vías concretas de creación de valor: crecimiento orgánico, expansión internacional, digitalización, profesionalización, implementación de estrategias de ventas y marketing más eficientes. El objetivo es generar valor mediante sinergias operativas, expansión geográfica o consolidación de mercado, logrando una empresa más grande y eficiente que la suma de sus partes.

6. Equipo gestor de calidad

El papel del equipo directivo es fundamental. Un historial probado de éxito, alineación de intereses con el fondo y visión de crecimiento compartida son condiciones clave. El equipo es quien ejecutará el plan de negocio, así que la confianza en su capacidad y compromiso es esencial.

7. Previsibilidad y recurrencia de ingresos

Finalmente, se valora muy positivamente que la empresa cuente con una base de ingresos recurrente o previsible. En sectores como el educativo, donde las matrículas tienden a repetirse anualmente y los ciclos formativos son estables, esto se convierte en una gran ventaja frente a negocios cíclicos o de ventas puntuales.

A través del caso de Universae he podido comprobar de forma directa que estos criterios de inversión no son conceptos teóricos, sino factores que se aplican y valoran en operaciones

reales. La empresa murciana fue fundada por un equipo con una trayectoria de éxito contrastada, como demuestra su experiencia previa en Claudio Galeno, lo que genera una gran confianza desde el punto de vista inversor: si ya han construido un proyecto sólido una vez, tienen credibilidad para hacerlo de nuevo. Además, Universae cuenta con un modelo altamente escalable y una clara capacidad de internacionalización, apoyada por una estrategia ya en marcha en varios países latinoamericanos. Por todo ello, considero que la inversión realizada por Charme no solo está bien fundamentada, sino que resulta un excelente ejemplo para analizar en este caso de estudio.

b. Razonamiento en la elección de Ilerna

Tras analizar el caso de Universae y comprender qué busca un fondo de private equity en el sector de la Formación Profesional, se aplicó ese mismo marco para identificar otros operadores relevantes en el mercado español. Se establecieron criterios de selección, como la presencia digital, la escalabilidad, el crecimiento potencial y la consolidación operativa, y se valoraron distintas empresas del sector. Entre las opciones comparadas, Ilerna destacó como la compañía que mejor cumplía estos criterios, lo que justifica su elección como caso de estudio para analizar si la inversión realizada por Jacobs responde a una lógica estratégica y financiera coherente.

Ilerna es una empresa fundada en 2014 en Lleida, que nació como un centro especializado en Formación Profesional en modalidad online. Su evolución ha sido muy notable, a lo largo de los años ha ampliado su oferta académica, su base de alumnos y también su infraestructura, incorporando centros físicos presenciales en distintas ciudades españolas. Este crecimiento gradual, combinado con su apuesta continua por la digitalización, la convierte en una compañía muy alineada con las tendencias estructurales del sector.

Desde un punto de vista estratégico, Ilerna comparte muchos paralelismos con Universae: modelo educativo híbrido (presencial + online), fuerte apuesta tecnológica, capacidad de captar estudiantes en todo el país y proyección internacional. Además, ha construido una marca reconocida en el sector de la FP, lo que refuerza su atractivo como plataforma de crecimiento para un fondo.

Ilerna encaja con precisión en el perfil de compañía que buscan los fondos de inversión especializados en el mid-market europeo. Su trayectoria, modelo de negocio y resultados

financieros reflejan una oportunidad sólida tanto desde el punto de vista estratégico como económico. A continuación, se detallan los principales argumentos que justifican su encaje como potencial participada para un inversor financiero:

- Modelo escalable con alta rentabilidad: Ilerna ha demostrado ser capaz de crecer de forma sostenida sin necesidad de ampliar su estructura de forma proporcional, especialmente gracias a su fuerte apuesta por la Formación Profesional en modalidad online. Este formato permite operar con márgenes operativos muy superiores a los de modelos presenciales, aprovechando el apalancamiento operativo de las plataformas digitales. Así lo demuestran sus datos: en 2023 la compañía alcanzó un margen EBITDA del 44,8%, tras haber registrado picos del 57,8% en 2021. Estos márgenes, poco habituales en el sector educativo, reflejan claramente su eficiencia y escalabilidad.
- Un sector en auge y socialmente atractivo: Ilerna opera en un sector altamente dinámico como es el de la Formación Profesional, cada vez más demandado por estudiantes que buscan una alternativa más práctica, económica y ágil frente a la universidad tradicional. En épocas de incertidumbre económica o desempleo, la FP suele ganar aún más relevancia como vía de recualificación rápida. Además, desde una perspectiva ESG, la educación es uno de los sectores más valorados, ya que genera impacto directo y positivo en la empleabilidad y la inclusión. A esto se suma el fuerte impulso institucional y político que está recibiendo la FP en España y Europa, haciendo de este sector una apuesta segura desde el punto de vista financiero y social.
- Potencial de expansión internacional: Aunque Ilerna ha centrado hasta ahora su crecimiento en el mercado nacional, el modelo ya ha sido validado con éxito por otros operadores del sector en mercados hispanohablantes, como es el caso de Universae. Esto demuestra que existe una hoja de ruta clara para crecer en Latinoamérica, aprovechando el idioma común, la facilidad de replicar contenidos digitales y la buena percepción que tienen muchos países sobre la calidad educativa española. El camino está abierto y probado.
- Marca fuerte y reconocida: Ilerna ha construido una imagen de marca sólida, posicionándose como uno de los referentes del sector. Este reconocimiento no solo contribuye a generar confianza entre los potenciales estudiantes, sino que también reduce significativamente los costes de captación en un entorno altamente

competitivo. Su capacidad de marketing y comunicación, como demuestra su visibilidad en medios y redes, le permite estar presente en la decisión de compra de muchos alumnos.

- Liderazgo consolidado: El equipo gestor es otro de los activos clave. La empresa sigue liderada por Jordi Giné (CEO) y Virginia Agelet (COO), lo que refleja una fuerte continuidad estratégica, compromiso personal y visión de largo plazo. En un sector tan intensivo en talento y gestión operativa, contar con un equipo experimentado y motivado es una gran ventaja competitiva.

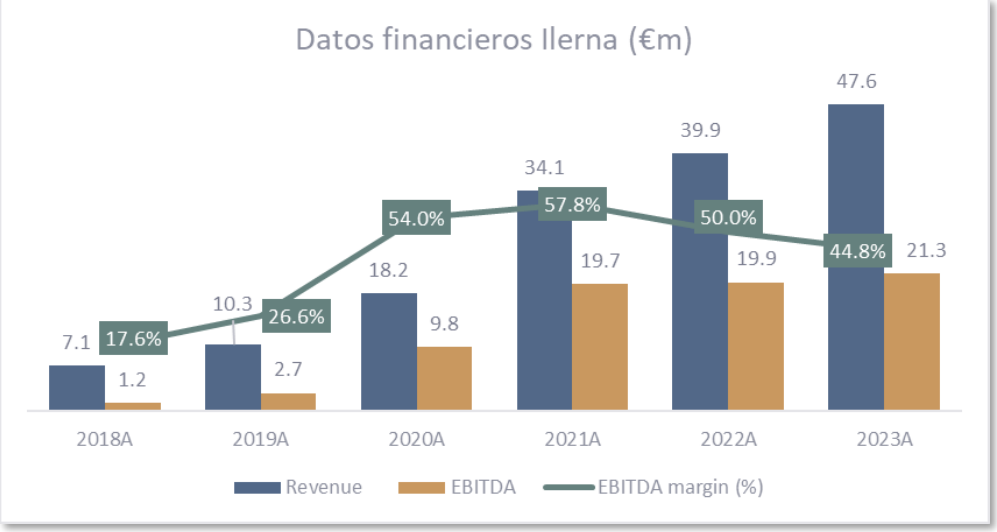

Gráfico 9: Datos financieros de Ilerna Online S.L. (Sabi, 2025)

- Resultados financieros sobresalientes: En términos financieros, Ilerna presenta una evolución impresionante: ha pasado de facturar 7,1 millones de euros en 2018 a 47,6 millones en 2023, con un CAGR en ingresos del 46,4%. En paralelo, su EBITDA ha crecido a un ritmo aún mayor, con una tasa media anual del 76,5%, alcanzando los 21,3 millones de euros en 2023. Este crecimiento demuestra no solo tracción comercial, sino también una excelente capacidad de conversión de ingresos en beneficios operativos, algo especialmente atractivo para inversores que buscan retornos sólidos y predecibles.

En conjunto, Ilerna destaca como una empresa alineada con los criterios habituales de inversión en el sector, lo que la convierte en un caso idóneo para evaluar la lógica estratégica de la adquisición realizada por Jacobs.

c. Análisis del modelo de negocio de Ilerna

Fundada en Lleida (Cataluña) en el año 2014, ILERNA ha evolucionado rápidamente hasta consolidarse como uno de los referentes en el sector de la Formación Profesional en España. Lo que comenzó como un centro educativo enfocado únicamente en la modalidad online, ha sabido transformarse en una institución de carácter híbrido con una oferta académica sólida tanto en formato presencial como a distancia. Actualmente, ILERNA cuenta con más de 46.000 estudiantes activos y una red de 8 centros físicos repartidos por toda España, en ciudades clave como Madrid, Barcelona, Sevilla o Valladolid. Su actividad principal gira en torno a la formación profesional de grado medio y superior, abarcando múltiples áreas de conocimiento con un enfoque muy marcado hacia la empleabilidad y la conexión con el mercado laboral real.

Desde una perspectiva estratégica, no sería descabellado pensar que ILERNA podría valorar positivamente la entrada de un nuevo socio financiero. Existen varios motivos que hacen que esta opción tenga todo el sentido en su contexto actual:

1. Cierre de ciclo inversor actual: En 2018, ILERNA fue adquirida por el grupo francés Skill & You, el cual pasó a formar parte del fondo IK Partners en 2021. Teniendo en cuenta los tiempos habituales de permanencia en cartera de los fondos de private equity, que suelen oscilar entre 4 y 6 años, sería lógico pensar que una desinversión o entrada de un nuevo socio permitiría dar continuidad al crecimiento de la compañía.
2. Impulso a la expansión física nacional: Aunque nació como un actor 100% online, ILERNA ha ido apostando también por la educación presencial, con 8 centros físicos ya operativos en distintas ciudades españolas. Si quiere seguir creciendo en esta línea, la inversión necesaria para abrir nuevos campus, acondicionar instalaciones y contratar personal es muy significativa, lo que hace que la entrada de un fondo financiero pueda resultar muy oportuna.
3. Proyección internacional ambiciosa: Ilerna ha demostrado una capacidad notable para crecer en España, y dar el salto a Europa o Latinoamérica sería un movimiento natural. Sin embargo, internacionalizar una marca educativa exige una fuerte inversión en marketing, posicionamiento y adaptación operativa, especialmente en mercados donde aún no se tiene visibilidad. Un socio financiero podría aportar tanto el capital como el acompañamiento estratégico necesario para afrontar este reto con garantías.

4. Innovación continua como ventaja competitiva: Al estar especializado en Formación Profesional online, uno de los mayores retos de ILERNA es mantener su plataforma tecnológica actualizada, su oferta educativa relevante y su experiencia de usuario al más alto nivel. Esto requiere una inversión constante en tecnología, contenidos y soporte académico, algo difícil de sostener solo con recursos internos.

Por todo ello, pensar en la entrada de un socio financiero no solo es coherente con el momento que vive la compañía, sino también con la ambición que ha demostrado hasta ahora. Un acompañamiento de este tipo podría acelerar su crecimiento, reforzar su liderazgo en el sector y consolidar su visión de futuro.

d. Introducción a la valoración

Para estimar el valor razonable de ILERNA, he optado por aplicar tres metodologías complementarias de valoración que se utilizan habitualmente en el ámbito del capital privado. Cada una de ellas ofrece una perspectiva distinta y enriquecedora sobre el valor de la compañía. En primer lugar, el análisis de transacciones precedentes permite valorar una empresa en función de lo que otros compradores han pagado recientemente por negocios similares. Es un método relativo que suele reflejar valoraciones más elevadas, ya que incorpora las primas que los compradores suelen pagar por obtener el control. En segundo lugar, utilizaré la metodología de comparables públicas, que consiste en valorar la compañía en base a cómo está siendo valorado actualmente en el mercado un conjunto de empresas cotizadas similares en tamaño, actividad y rentabilidad. Esta técnica permite situar a ILERNA dentro del contexto de mercado en tiempo real. Por último, aplicaré un modelo de Leveraged Buyout (LBO), una herramienta muy utilizada por los fondos de capital privado para evaluar el retorno potencial de una operación de compra apalancada. Este enfoque resulta especialmente útil en este caso, ya que busca replicar cómo podría estructurarse y valorarse una adquisición real por parte de un inversor financiero.

A la hora de valorar una compañía como ILERNA, es esencial adaptar los métodos de valoración a las particularidades del negocio y del sector. En este análisis se han utilizado tres enfoques complementarios: transacciones precedentes, comparables públicos y modelo LBO. Aunque cada uno tiene limitaciones, en conjunto permiten construir un rango de valoración sólido que será representado gráficamente en un football field, entendiendo que el objetivo no es determinar un valor exacto, sino acotar un rango razonable para un posible inversor.

En primer lugar, el método de transacciones precedentes resulta especialmente útil en este caso. Dado el creciente interés del capital privado en el sector de la Formación Profesional en España, en los últimos años se han producido múltiples operaciones relevantes y comparables, como las inversión en MasterD o Galileo Global Education, que permiten establecer referencias de valoración sólidas. Estas transacciones, al implicar un cambio de control, reflejan precios con prima y capturan mejor el valor estratégico que un comprador está dispuesto a pagar por una empresa como ILERNA.

Por otro lado, el análisis de comparables cotizados presenta limitaciones evidentes. No existen compañías puramente comparables a ILERNA que estén cotizando en bolsa, y los pocos players internacionales que operan en educación tienen modelos muy distintos, bajo nivel de liquidez o una diversificación que impide comparaciones precisas. Aun así, se ha incluido este análisis para enriquecer la perspectiva global y contrastar las valoraciones obtenidas por otros métodos, aunque su peso en la valoración final es más limitado.

Finalmente, el enfoque LBO (Leveraged Buyout) es especialmente relevante en este caso, ya que permite simular cómo un inversor financiero estructuraría una posible adquisición de ILERNA. Este método permite estimar el valor que estaría dispuesto a pagar un fondo en función de los flujos de caja futuros de la compañía, su capacidad de apalancamiento y el retorno esperado de la inversión. En definitiva, es el método más alineado con el objetivo de este análisis, que plantea una posible entrada de un fondo de private equity como socio financiero para impulsar el crecimiento de la compañía.

e. <u>Valoración por transacciones precedentes</u>

Para llevar a cabo la valoración por transacciones comparables, se ha utilizado un enfoque basado en el análisis de operaciones recientes en el sector educativo, empleando tres fuentes especializadas: Mergermarket, Capital IQ y PitchBook. A través de estas plataformas se identificaron transacciones de empresas con una actividad similar a la de Ilerna, priorizando aquellas centradas en formación profesional, educación superior o formación online reglada, con presencia europea o características operativas comparables. Las comparables son las siguientes:

1. Career Partner GmbH: Grupo educativo alemán que gestiona universidades privadas especializadas en formación profesional y educación superior, con una oferta flexible y una fuerte apuesta por el canal online.
2. TUI University: Institución educativa estadounidense centrada en ofrecer titulaciones universitarias online, especialmente orientadas a adultos que compaginan estudio y trabajo.
3. Galileo Global Education: Plataforma educativa multinacional que agrupa escuelas superiores y universidades en más de 10 países. Ofrece formación en arte, diseño, management y tecnología, con un modelo presencial, híbrido y online.
4. MasterD: Compañía española líder en formación no reglada y FP, con un modelo mixto (presencial y online), centrado en oposiciones, certificados de profesionalidad y formación técnica.
5. AKAD University: Universidad alemana 100% online especializada en titulaciones universitarias y programas de formación continua, dirigida a profesionales en activo.
6. Centro privado de formación profesional líder en España, con una red de campus físicos y una oferta creciente en modalidad online. Cubre áreas como deporte, sanidad y educación.

Una vez seleccionadas las operaciones más relevantes, se recopiló el Enterprise Value (EV) y el EBITDA correspondiente a cada compañía objetivo, permitiendo calcular los múltiplos EV/EBITDA. Es importante señalar que, pese a ser un comparable muy cercano, la transacción de Universae no ha podido incluirse por falta de información financiera pública. Solo se ha incluido aquellas transacciones cuyos múltiplos eran públicos. Dado que algunos múltiplos pueden estar influidos por factores extremos o circunstancias excepcionales, se ha optado por utilizar la mediana de los múltiplos obtenidos en lugar del promedio. Esta decisión

permite construir una referencia más sólida y precisa que servirá como base en el análisis final.

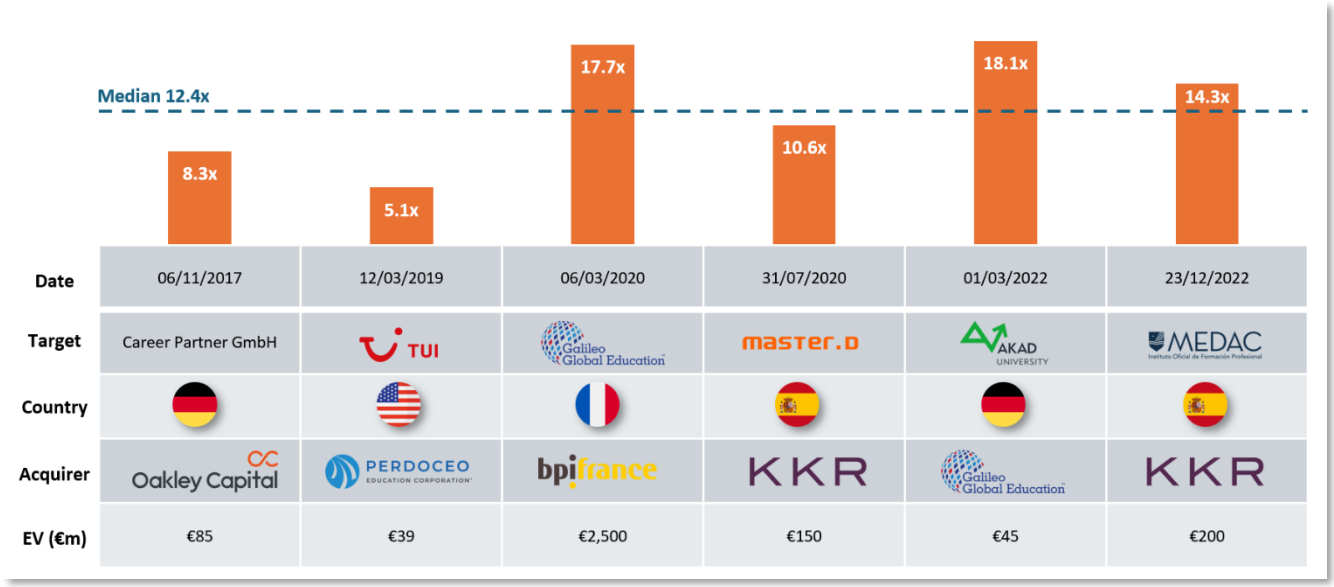

Gráfico 10: Valoración por transacciones precedentes (Elaboración propia, 2025)

Este gráfico presenta un conjunto de transacciones precedentes seleccionadas con el objetivo de aproximar una valoración razonable para Ilerna. Los múltiplos de EV/EBITDA observados varían en un rango amplio, desde 5,1x hasta 18,1x, con una mediana situada en 12,4x. Esta dispersión refleja la diversidad de los modelos de negocio, la rentabilidad y el contexto específico de cada transacción, lo que introduce cierta complejidad a la hora de establecer comparables directos. Aún mas, dado que la información pública en este nicho de mercado es limitada y no existen muchas operaciones recientes totalmente comparables, se ha optado por incluir algunas transacciones con cierta antigüedad, como las de Career Partner (2017) o TUI University (2019). A pesar de ello, todas las operaciones seleccionadas comparten características relevantes con Ilerna, como su enfoque en la formación profesional, su componente digital o su escalabilidad, por lo que se consideran válidas como referencia para construir un rango indicativo de valoración.

f. Valoración por comparables cotizadas

Una de las metodologías más utilizadas para valorar empresas es el análisis de comparables cotizadas, que consiste en estimar el valor de una compañía tomando como referencia la valoración que el mercado otorga a otras empresas similares que cotizan en bolsa. Este enfoque tiene una gran ventaja frente a otros métodos: la información financiera es mucho más accesible y actualizada, ya que las empresas cotizadas están obligadas a publicar

periódicamente sus resultados financieros. Además, ofrece una fotografía en tiempo real de cómo el mercado está valorando compañías del sector, lo que lo convierte en una herramienta muy útil para complementar otras metodologías.

En este caso, la selección de comparables cotizadas se ha realizado utilizando herramientas como Capital IQ, que permiten filtrar empresas por sector, tamaño, margen, geografía y modelo de negocio. El objetivo ha sido identificar compañías lo más parecidas posible a Ilerna, dentro de lo posible. No obstante, cabe señalar que no existe ninguna empresa cotizada idéntica a Ilerna, por lo que esta comparativa debe tomarse como un ejercicio complementario.

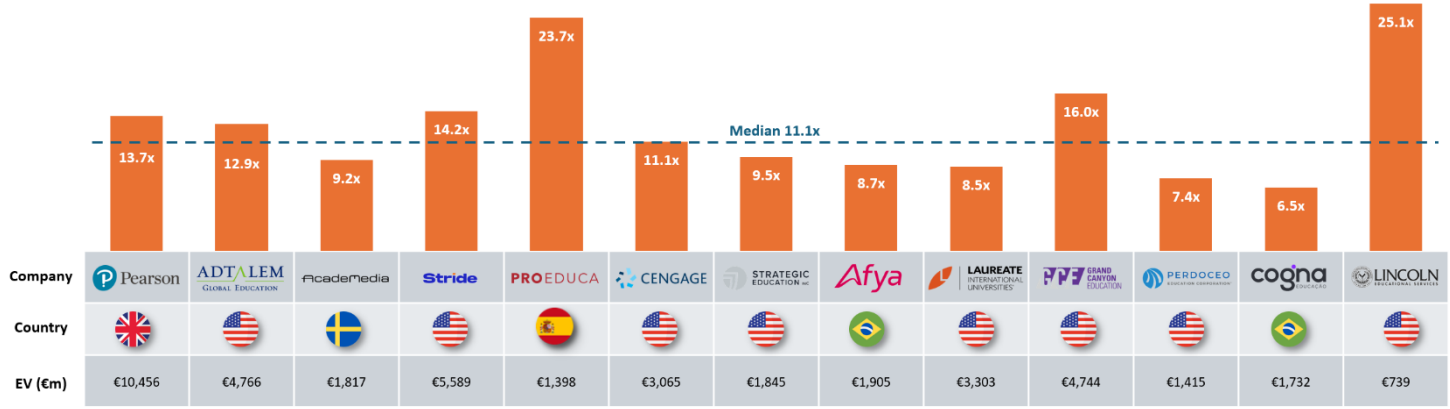

Gráfico 11: Valoración por comparables cotizadas (Elaboración propia, 2025)

Adicionalmente, es importante matizar que este método puede sobrevalorar el múltiplo aplicable a una empresa no cotizada como Ilerna. Las compañías que cotizan en bolsa cuentan con una ventaja relevante: la liquidez. Es decir, sus acciones pueden comprarse o venderse fácilmente en el mercado, lo cual les otorga una prima de valoración. En cambio, invertir en una empresa privada implica una mayor iliquidez y riesgo de salida, por lo que en una transacción real sería recomendable aplicar un descuento de liquidez sobre el múltiplo medio obtenido con esta metodología.

En cuanto al análisis, los múltiplos EV/EBITDA observados varían de forma significativa. Por ejemplo, empresas como Lincoln Educational Services o Proeduca muestran valoraciones más elevadas (25,1x y 23,7x respectivamente), mientras que otras como Cogna o Perdoceo se sitúan en niveles mucho más bajos (6,5x y 7,4x). En total, se han incluido 13 compañías cotizadas, con un rango amplio de valoración y una mediana de 11,1x EV/EBITDA. Esta dispersión refleja la diversidad dentro del sector educativo a nivel global, y es una muestra

más de por qué este método debe usarse con cautela y siempre en combinación con otras metodologías como las transacciones precedentes o el análisis LBO.

g. Valoración por LBO

Para la valoración de Ilerna mediante un modelo de tipo Leveraged Buyout (LBO), se han definido una serie de hipótesis que buscan equilibrar el rigor financiero con un enfoque prudente y realista, teniendo en cuenta el contexto actual del sector educativo y las características particulares de la compañía.

1. En primer lugar, se ha proyectado un horizonte de inversión de 7 años, un plazo habitual en operaciones de capital privado que permite implementar mejoras operativas y consolidar el crecimiento de la empresa. Este periodo se considera adecuado especialmente en un entorno donde pueden surgir cambios regulatorios, económicos o arancelarios que requieren tiempo para ser gestionados eficazmente.
2. En cuanto al crecimiento de los ingresos, se ha estimado una tasa anual del 13,0% sensiblemente inferior al crecimiento registrado por la compañía en los últimos años, con una tasa anual compuesta del 37,7 % entre 2020 y 2023. Esta proyección responde a un enfoque conservador, partiendo de la base de que Ilerna ha superado su fase inicial de crecimiento más acelerado y tenderá a evolucionar hacia un ritmo más sostenible. No obstante, el crecimiento previsto se considera realista y está respaldado por la evolución del sector. Desde 2012, el número de alumnos matriculados en centros privados de Formación Profesional ha aumentado a un ritmo del 49,3 por ciento anual compuesto, mientras que la modalidad online, uno de los principales motores de crecimiento de Ilerna, ha crecido a un ritmo del 16,7% anual compuesto. En este contexto, una tasa de crecimiento del 13,0% se sitúa dentro de un rango prudente, pero consistente con las dinámicas estructurales del mercado. (Ministerio de educación, 2025)
3. Respecto al margen EBITDA, se ha tomado como referencia el margen del ejercicio 2023 (44,8%) y se ha proyectado una mejora gradual en línea con el crecimiento histórico de los márgenes de la empresa, que han aumentado a una tasa compuesta del 1,5% anual entre 2014 y 2023. Esta evolución positiva se ve reforzada por la entrada de un fondo de private equity, cuya profesionalización de la gestión y enfoque

en la eficiencia operativa pueden contribuir a mejorar aún más la rentabilidad de la compañía.

4. En el apartado de inversiones, se ha optado por un enfoque simplificado, asumiendo que el capex es equivalente a las amortizaciones, lo que refleja una política de mantenimiento estable de activos a largo plazo. Asimismo, la depreciación se ha estimado como un porcentaje constante sobre los ingresos, siguiendo la tendencia observada en 2023, lo que permite proyectar la evolución de los flujos de caja de manera coherente.
5. La tasa impositiva aplicada es del 25%, correspondiente al tipo general vigente en el sistema fiscal español. Esta hipótesis no incorpora cambios regulatorios futuros, manteniéndose dentro de un marco legal estable.
6. En cuanto a la estructura de capital, se ha planteado un apalancamiento de 6,0x EBITDA, que representa aproximadamente un 40% de financiación mediante deuda. Esta ratio está en línea con otras operaciones observadas en el sector de la educación.
7. El múltiplo de entrada se ha fijado en 15,0x EBITDA, por encima de la mediana de transacciones comparables (~12,0x). Esta prima se justifica por el posicionamiento estratégico de Ilerna, su crecimiento probado, su rentabilidad operativa y el atractivo general del sector. Por otro lado, se ha optado por no asumir múltiplo arbitraje en la salida, manteniendo constante el múltiplo de entrada con el objetivo de adoptar un enfoque prudente y evitar sobrevalorar los retornos potenciales.

Model Inputs

All figures in million €

LTM EBITDA	21.3
EBITDA margin growth	1.5%
Depreciation (as % of revenue)	4.0%
Interest Rate	5.0%
Tax Rate	25.0%
Changes in Working Capital	–
Revenue 2020	18.2
Revenue 2023	47.6
Rev. CAGR 20-23	37.7%
Expected annual revenue growth	13.0%

Leverage Multiple	6.0x
Entry Multiple	15.0x
Exit Multiple	15.0x
LTM EBITDA	21.3
Entry Multiple	15.0x
Purchase Enterprise Value [1]	319.4

Target company net debt assumed to be zero. (Enterprise Value = Equity Value = Purchase Price). [(1)]

Sources & Uses

Sources	Multiple	Amount	
Debt	6.0x	127.7	40%
Equity	9.0x	191.6	60%
Total Sources	15.0x	319.4	

Uses	Amount
Purchase Enterprise Value	319.4
Total Uses [1]	319.4

Assumed zero transaction fees. [(1)]

Tabla 1: LBO. Ver versión ampliada en los anexos

Income Statement

All figures in million €	Actual Year 0	Year 1	Year 2	Year 3	Year 4	Year 5	Year 6	Forecast Year 7
Revenue	47.6	53.7	60.7	68.6	77.5	87.6	99.0	111.9
% Growth		13.0%	13.0%	13.0%	13.0%	13.0%	13.0%	13.0%
EBITDA	21.3	24.4	28.0	32.1	36.8	42.2	48.3	55.4
EBITDA margin	44.8%	45.4%	46.1%	46.7%	47.4%	48.1%	48.8%	49.5%
Depreciation	(1.9)	(2.2)	(2.4)	(2.7)	(3.1)	(3.5)	(4.0)	(4.5)
EBIT		22.3	25.5	29.3	33.7	38.6	44.4	50.9
Interest		(6.4)	(5.8)	(5.1)	(4.1)	(3.0)	(1.7)	(0.1)
EBT		15.9	19.8	24.3	29.5	35.6	42.7	50.8
Taxes [1]		(4.0)	(4.9)	(6.1)	(7.4)	(8.9)	(10.7)	(12.7)
Net Income		11.9	14.8	18.2	22.1	26.7	32.0	38.1

(1) Assumed that all taxes are current and thus no deferred taxes.

Cash Flow Schedule

	Year 1	Year 2	Year 3	Year 4	Year 5	Year 6	Forecast Year 7
Net Income	11.9	14.8	18.2	22.1	26.7	32.0	38.1
Depreciation [1]	2.2	2.4	2.7	3.1	3.5	4.0	4.5
Changes in Working Capital	–	–	–	–	–	–	–
Capital Expenditure [1]	(2.2)	(2.4)	(2.7)	(3.1)	(3.5)	(4.0)	(4.5)
Discretionary Cash Flow	11.9	14.8	18.2	22.1	26.7	32.0	38.1

(1) Assumed capital expenditure is equal to depreciation.

Tabla 2: LBO. Ver versión ampliada en los anexos

Equity Return Sensitivity

Debt	Equity	Total	Cash In	Cash Out	Cash On Cash	Equity Return
	9.0x	15.0x	191.6	867.2	4.5x	24.1%
–	15.0x	15.0x	319.4	1,014.6	3.2x	19.9%
2.0x	13.0x	15.0x	276.8	969.1	3.5x	20.5%
4.0x	11.0x	15.0x	234.2	919.8	3.9x	21.9%
6.0x	9.0x	15.0x	191.6	867.2	4.5x	24.1%

EBITDA Entry multiple

EBITDA Exit multiple	14.0x	15.0x	16.0x	17.0x	18.0x
14.0x	25.0%	22.9%	21.1%	19.4%	18.0%
15.0x	26.2%	24.1%	22.2%	20.6%	19.1%
16.0x	27.3%	25.2%	23.3%	21.6%	20.1%
17.0x	28.4%	26.2%	24.3%	22.7%	21.1%
18.0x	29.4%	27.2%	25.3%	23.6%	22.1%

Revenue growth rates

EBITDA margin growth	4.0%	8.0%	12.0%	16.0%	20.0%
(4.0%)	4.6%	10.1%	15.2%	20.0%	24.6%
(2.0%)	7.7%	13.0%	18.0%	22.9%	27.6%
0.0%	10.6%	15.9%	20.9%	25.7%	30.5%
2.0%	13.4%	18.6%	23.6%	28.5%	33.3%
4.0%	16.1%	21.3%	26.3%	31.3%	36.2%

Tabla 3: LBO. Ver versión ampliada en los anexo

Con el objetivo de evaluar la solidez de la inversión ante posibles cambios en las principales hipótesis del modelo, se han realizado tres análisis de sensibilidad centrados en el retorno para el accionista: variación del apalancamiento financiero, múltiplos de entrada/salida y crecimiento operativo (ingresos y márgenes). Estos ejercicios permiten entender cómo pequeñas variaciones en los supuestos clave pueden afectar significativamente la rentabilidad esperada.

1. Sensibilidad al nivel de apalancamiento: El primer análisis muestra cómo varía el retorno para el accionista en función del nivel de deuda utilizado en la estructura de capital.

- Sin apalancamiento, el retorno cae significativamente al 19,9 % con un múltiplo cash-on-cash de solo 3,2x. Esto implica una rentabilidad limitada para un fondo de capital privado que asume riesgos relevantes.
- Con apalancamiento moderado (2,0x o 4,0x EBITDA), el retorno mejora progresivamente, alcanzando un 21,9 % con 4,0x, y un múltiplo cash-on-cash de 3,9x.
- Con un apalancamiento de 6,0x, que es el caso base del modelo, el retorno se eleva al 24,1 % con un cash-on-cash de 4,5x.

Interpretación: El apalancamiento actúa como un multiplicador del retorno, siempre que el negocio mantenga su capacidad de generación de caja. En este caso, un apalancamiento de 4,0x a 6,0x parece óptimo. En cambio, estructuras sin deuda o con baja deuda generan retornos poco atractivos para este tipo de inversores, sin reducir de forma proporcional el riesgo total.

2. Sensibilidad al múltiplo de entrada y salida (Entry/Exit Multiple): Este análisis muestra cómo varía la TIR para el accionista dependiendo del múltiplo pagado en la entrada (horizontal) y el aplicado en la salida (vertical), en un rango entre 14,0x y 18,0x EBITDA.

- Si el múltiplo de salida es inferior al de entrada, los retornos caen considerablemente. Por ejemplo, entrar a 16,0x y salir a 14,0x reduce el retorno al 21,1 %.

- Si se mantiene el múltiplo de entrada en la salida (sin arbitraje), los retornos son razonables pero contenidos (por ejemplo, 25,2 % con entrada y salida a 15,0x).
- Si se logra arbitraje positivo (salir a un múltiplo mayor), los retornos mejoran sustancialmente. Un escenario de entrada a 15,0x y salida a 18,0x proporciona un retorno del 27,2 %.

Interpretación: El múltiplo de salida es una variable crítica. Dado que no puede controlarse del todo (depende del mercado futuro), es recomendable adoptar un enfoque conservador sin asumir arbitraje, como el que se ha utilizado en el modelo. Aun así, este análisis permite entender cuánto puede aportar (o restar) una buena o mala salida.

3. Sensibilidad a los crecimientos de ingresos y márgenes EBITDA: Este análisis cruzado permite observar el efecto combinado del crecimiento de ingresos y de la mejora o deterioro de los márgenes operativos.

- Escenarios negativos (caída de márgenes y bajo crecimiento): el retorno se reduce drásticamente. Por ejemplo, con –4 % de margen y solo 4 % de crecimiento en ingresos, la TIR baja al 4,6 %, una cifra claramente insuficiente para justificar la inversión.
- Escenarios realistas o conservadores (crecimiento del 12–13 %, márgenes estables o ligeramente crecientes): se mantienen retornos en el rango del 20–25 %, como en el caso base.
- Escenarios muy positivos (crecimiento del 16–20 %, márgenes en expansión): los retornos se disparan por encima del 30 %, llegando hasta el 36,2 % en el caso más optimista.

Interpretación: La rentabilidad del LBO depende en gran medida de la evolución del negocio. Si Ilerna no logra mantener un crecimiento sólido o si sus márgenes se ven presionados por la competencia o factores regulatorios, el retorno puede deteriorarse rápidamente. Por el contrario, si la empresa sigue creciendo en línea con las tendencias actuales del sector, los resultados para el accionista pueden ser muy atractivos.

El conjunto de sensibilidades permite concluir que la inversión en Ilerna es razonable y atractiva solo si se mantienen ciertos supuestos mínimos de crecimiento y eficiencia operativa, y si se estructura con un nivel de apalancamiento adecuado. Sin embargo, hay

escenarios en los que la operación dejaría de ser recomendable. Concretamente, no se aconsejaría acometer la inversión si el crecimiento de ingresos se reduce significativamente (por debajo del 8 %) y los márgenes se deterioran o estancan, ya que en estos casos el retorno para el accionista podría caer por debajo del 10–15 %, una cifra insuficiente para compensar el riesgo asumido en una operación apalancada. Además, si se produce una contracción del múltiplo de salida frente al de entrada, el impacto sobre la rentabilidad sería considerable. En consecuencia, la viabilidad de esta inversión está estrechamente ligada a la capacidad de Ilerna para seguir escalando su modelo y mantener la rentabilidad en un entorno cada vez más competitivo.

h. <u>Conclusión de la valoración</u>

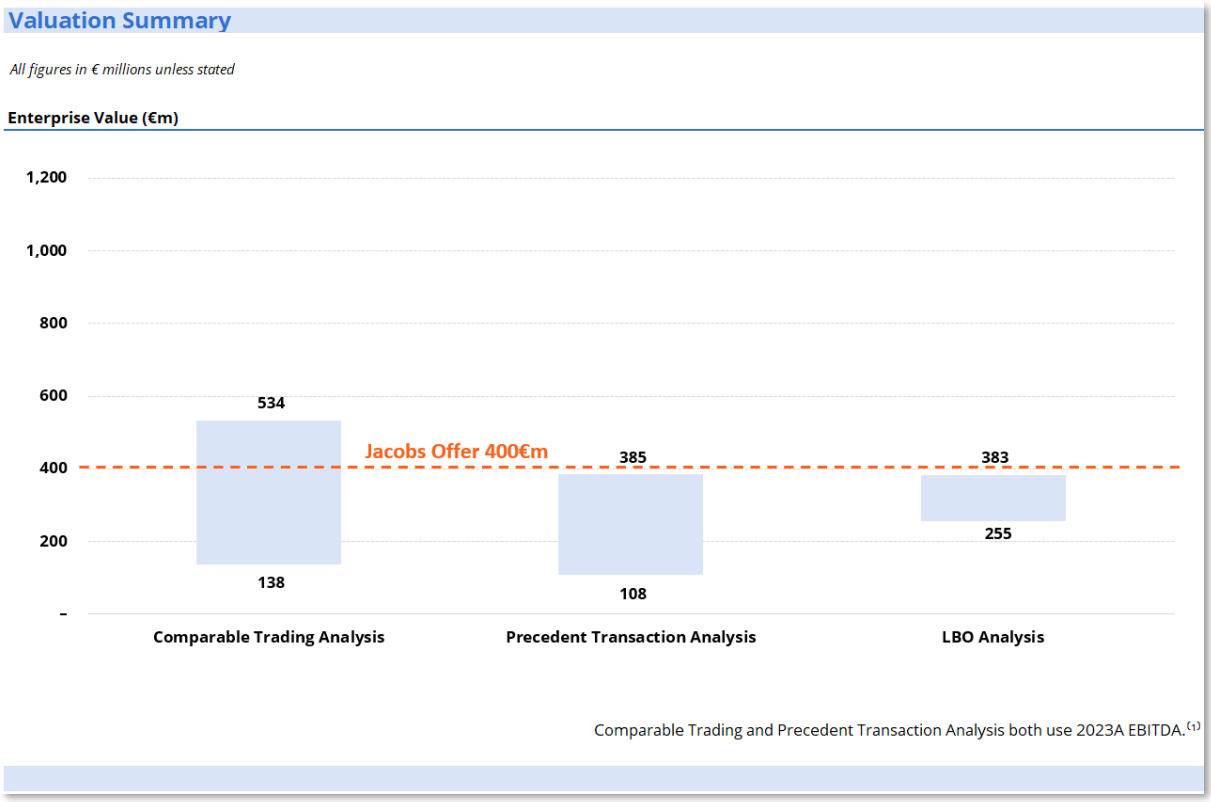

Tabla 4: Football field resumiendo los tres métodos de valoración

Con el objetivo de determinar si el precio pagado por Jacobs por la adquisición de Ilerna fue razonable, se han aplicado tres metodologías complementarias de valoración: análisis de cotizadas comparables, transacciones precedentes y modelo LBO. Los resultados se han sintetizado en un gráfico tipo Football Field, que permite comparar los rangos de valoración estimados con la oferta real de 400 millones de euros.

- El método de comparables públicos ofrece el rango de valoración más amplio, situando el valor entre 138 y 534 millones de euros. Concretamente, los múltiplos utilizados oscilaron entre 6,5x y 25,1x EBITDA, lo que refleja la heterogeneidad del sector y la elevada valoración de algunas compañías con modelos escalables y gran visibilidad de ingresos. Esta amplitud de rango debe interpretarse con cautela, ya que puede estar influida por factores no directamente extrapolables al caso de Ilerna.
- En el caso del análisis de transacciones precedentes, el rango de valoración se acota entre 108 y 385 millones de euros, con múltiplos que oscilan entre 5,1x y 18,1x EBITDA. Este método proporciona referencias más ajustadas al contexto real de compraventa de empresas similares, y se sitúa muy próximo al importe pagado por Jacobs.
- Por último, el análisis basado en un modelo LBO establece un rango objetivo de valor entre 255 y 383 millones de euros, calculado en función del retorno mínimo exigido por un fondo de capital privado, la estructura de apalancamiento y las proyecciones operativas asumidas. En este caso, la oferta se sitúa por encima del límite superior del rango, lo que implica una presión adicional para lograr los objetivos financieros planteados.

En conclusión, la oferta de 400 millones de euros realizada por Jacobs se encuentra por encima del valor medio obtenido en las tres metodologías empleadas, aunque sigue dentro de un rango razonable. No puede considerarse una operación claramente sobrevalorada, pero sí ligeramente exigente, ya que presupone una ejecución efectiva del plan de crecimiento y mejora operativa. Por tanto, la compra de Ilerna puede calificarse como razonable en términos estratégicos, siempre que se cumplan los supuestos clave sobre los que se construyó la tesis de inversión. Más allá del número final, el análisis ha servido para sacar una conclusión clara: el sector educativo, y especialmente la formación profesional, está en plena fase de consolidación. Tanto fondos de inversión como grupos industriales están apostando por construir grandes plataformas educativas que integren múltiples centros, con el objetivo de lograr escala, eficiencia y posicionamiento. Esta tendencia no solo se observa en FP, sino también en educación primaria y secundaria. En este contexto, creo firmemente que se trata de un sector altamente atractivo, con un potencial significativo de crecimiento y capacidad de generar retornos muy interesantes para los inversores.

VIII. Conclusión

a. Conclusión final

A lo largo de este trabajo se ha confirmado que el sector de la Formación Profesional (FP) en España no solo está viviendo una etapa de consolidación y crecimiento, sino que también representa una oportunidad de inversión estratégica con impacto social positivo. A lo largo del análisis se ha evidenciado que, más allá del potencial económico, invertir en FP es una apuesta por transformar la educación, mejorar la empleabilidad y, en última instancia, construir un país más preparado y resiliente. Las cifras hablan por sí solas: la FP ha superado el millón de estudiantes, con una tasa de crecimiento anual del 5,08% en la última década. Además, el mercado laboral responde favorablemente: en 2023, los titulados de FP firmaron un 40% más de contratos que los universitarios (Puerto, L. (2025, 20 de enero). Me los quitan de las manos: los títulos de FP con mayores posibilidades de contratación. El Confidencial.)

Este dato no solo desmitifica prejuicios pasados, sino que resalta el encaje entre la oferta formativa y la demanda real de las empresas. A pesar de ello, la inversión en el sector debe abordarse con una visión estratégica y realista. Como muestra el caso de Universae y la reciente compra de Ilerna por Jacobs Holding, existen oportunidades claras de creación de valor, pero también amenazas que no pueden ignorarse: la inestabilidad normativa, la fuerte competencia en marketing y la presión de los grados universitarios más cortos y especializados. La imposición de presencialidad en exámenes online, por ejemplo, ha sido criticada por operadores del sector al dificultar la escalabilidad de modelos educativos modernos.

En este contexto, la inversión privada responsable puede marcar la diferencia. No se trata solo de obtener retornos financieros, sino de contribuir activamente al fortalecimiento del sistema educativo español. Mejorar infraestructuras, digitalizar centros y profesionalizar la gestión impacta directamente en la experiencia del alumno, su empleabilidad y su calidad de vida.

Desde una perspectiva ética y social, este tipo de inversiones se convierten en auténticos motores de cambio. Ayudar a formar a miles de estudiantes (muchos de ellos en situaciones vulnerables o buscando una segunda oportunidad) es, más que un negocio, un compromiso con el futuro de España. En definitiva, apostar por la FP es apostar por una educación práctica, inclusiva y adaptada al siglo XXI. Y aunque el camino no está exento de retos, los inversores

que sean capaces de anticiparse, adaptarse y aportar valor encontrarán en este sector no solo rentabilidad, sino también propósito.

b. Limitaciones del estudio y futuras líneas de investigación

Como trabajo de fin de grado realizado en el ámbito académico, este estudio presenta ciertas limitaciones derivadas, en gran parte, del acceso restringido a datos confidenciales y recursos profesionales. A pesar del esfuerzo por alcanzar el mayor nivel de rigor posible, existen aspectos que, en un contexto profesional, podrían haberse abordado con mayor profundidad:

- La elaboración de proyecciones financieras normalmente se apoya en el plan de negocio de la compañía, documento al que no se ha tenido acceso. Esto ha obligado a construir escenarios aproximados, basados en referencias del sector y supuestos razonables.
- Para el análisis de transacciones precedentes, la escasez de datos públicos ha obligado a incluir operaciones antiguas que, en un contexto profesional, podrían descartarse por no ser comparables al entorno actual.
- Algunos datos estadísticos clave, como los proporcionados por el Ministerio de Educación, no se encuentran actualizados, lo que limita la capacidad de analizar con precisión las tendencias más recientes del sector.

Finalmente, de cara a futuras investigaciones, sería interesante profundizar en si el sector de la Formación Profesional en España aún presenta un margen de crecimiento significativo o si, por el contrario, se encuentra en un punto de madurez que podría derivar en procesos de consolidación liderados por grandes grupos educativos o plataformas especializadas. Asimismo, resultaría útil analizar las diferencias generacionales en la percepción de la FP, por ejemplo mediante encuestas comparativas entre jóvenes estudiantes y generaciones mayores. Este enfoque permitiría comprender mejor cómo está evolucionando la imagen de la FP en la sociedad y cómo deben adaptar sus estrategias las empresas del sector para conectar con las nuevas audiencias. Explorar estas áreas contribuiría a anticipar los próximos movimientos del mercado y a identificar oportunidades de posicionamiento para los actores privados que operan en él.

IX. Declaración de uso de ChatGPT

Por la presente, yo, Pablo Jiménez, estudiante de [nombre del título] de la Universidad Pontificia Comillas al presentar mi Trabajo Fin de Grado titulado " Inversión, crecimiento y consolidación en el mercado español de Formación Profesional", declaro que he utilizado la herramienta de Inteligencia Artificial Generativa ChatGPT u otras similares de IAG de código sólo en el contexto de las actividades descritas a continuación [el alumno debe mantener solo aquellas en las que se ha usado ChatGPT o similares y borrar el resto. Si no se ha usado ninguna, borrar todas y escribir "no he usado ninguna"]:

1. **Brainstorming de ideas de investigación:** Utilizado para idear y esbozar posibles áreas de investigación.
2. **Crítico:** Para encontrar contra-argumentos a una tesis específica que pretendo defender.
3. **Referencias:** Usado conjuntamente con otras herramientas, como Science, para identificar referencias preliminares que luego he contrastado y validado.
4. **Metodólogo:** Para descubrir métodos aplicables a problemas específicos de investigación.
5. **Interpretador de código:** Para realizar análisis de datos preliminares.
6. **Estudios multidisciplinares:** Para comprender perspectivas de otras comunidades sobre temas de naturaleza multidisciplinar.
7. **Constructor de plantillas:** Para diseñar formatos específicos para secciones del trabajo.
8. **Corrector de estilo literario y de lenguaje:** Para mejorar la calidad lingüística y estilística del texto.
9. **Generador previo de diagramas de flujo y contenido:** Para esbozar diagramas iniciales.
10. **Sintetizador y divulgador de libros complicados:** Para resumir y comprender literatura compleja.
11. **Generador de datos sintéticos de prueba:** Para la creación de conjuntos de datos ficticios.
12. **Generador de problemas de ejemplo:** Para ilustrar conceptos y técnicas.
13. **Revisor:** Para recibir sugerencias sobre cómo mejorar y perfeccionar el trabajo con diferentes niveles de exigencia.
14. **Traductor:** Para traducir textos de un lenguaje a otro.

Afirmo que toda la información y contenido presentados en este trabajo son producto de mi investigación y esfuerzo individual, excepto donde se ha indicado lo contrario y se han dado los créditos correspondientes (he incluido las referencias adecuadas en el TFG y he explicitado para que se ha usado ChatGPT u otras herramientas similares). Soy consciente de las implicaciones académicas y éticas de presentar un trabajo no original y acepto las consecuencias de cualquier violación a esta declaración.

Fecha: 22/05/2025

Firma: Pablo Jiménez Aracil

X. Bibliografía

Campillo Frutos, S. (2003). Evolución histórica de la Formación Profesional y las exigencias del mercado de trabajo. *Educar en el 2000*, (febrero), 25–26. https://redined.educacion.gob.es/xmlui/bitstream/handle/11162/88283/018200330193.pdf?sequence=1&utm

Ministerio de Educación, Formación Profesional y Deportes. (2024). *Estadísticas de Formación Profesional del Sistema Educativo - Edición 2024*. Ministerio de Educación, Formación Profesional y Deportes.

Ministerio de Educación, Cultura y Deporte. (2013). *Evolución histórica de la Formación Profesional y las exigencias del mercado laboral*. Revista de Educación, 361, 145-170. Recuperado de https://redined.educacion.gob.es/xmlui/bitstream/handle/11162/88283/018200330193.pdf?sequence=1

Eurostat. (n.d.). *Population by educational attainment level, age group 30-34*. European Commission. Retrieved [2025], from https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/edat_lfse_03__custom_15189025/default/table?lang=en

CaixaBank Dualiza. (s.f.). *10 indicadores destacados de la Formación Profesional en España*. Observatorio de la Formación Profesional. Recuperado el 21 de mayo de 2025, de https://www.observatoriofp.com/indicadores/indicadores-destacados/espana/10-indicadores-destacados

Meneses, N. (2025, 15 de enero). Innovación, movilidad y empleabilidad: así es la Formación Profesional española. *El País*. https://elpais.com/economia/formacion/2025-01-15/innovacion-movilidad-y-empleabilidad-asi-es-la-formacion-profesional-espanola.html

The Objective. (2024, 25 de julio). *Nueva Ley de FP: todo lo que necesitas saber*. https://theobjective.com/further/branded-content/2024-07-25/nueva-ley-fp-todo-lo-que-necesitas-saber/

Saco, S. (2024, 19 de octubre). El Grupo Volkswagen apuesta por la FP Dual: ya ha formado a más de 1.500 jóvenes en España. *El Confidencial*. https://www.elconfidencial.com/motor/industria/2024-10-19/volkswagen-fp-dual-talentia-porsche-audi-skoda-talento_3985507/

Puerto, L. (2025, 20 de enero). *Me los quitan de las manos: los títulos de FP con mayores posibilidades de contratación*. El Confidencial. https://www.elconfidencial.com/economia/2025-01-20/los-titulos-de-fp-mayores-posibilidades-de-contratacion_4044183/

Arnal, J., & Palacios Guillén, P. (2024, 11 de enero). *Cómo impulsar la Formación Profesional en España: recomendaciones sobre la base de los modelos alemán y austriaco*. Real Instituto Elcano. https://www.realinstitutoelcano.org/policy-paper/como-impulsar-la-formacion-profesional-en-espana-recomendaciones-sobre-la-base-de-los-modelos-aleman-y-austriaco/

Ministerio de Educación, Formación Profesional y Deportes. (s.f.). *Estadísticas del Ministerio de Educación, Formación Profesional y Deportes*. https://www.educacionfpydeportes.gob.es/servicios-al-ciudadano/estadisticas.html

Eurostat. (s.f.). *Employment rates by sex, age and educational attainment level (%)* [Conjunto de datos]. https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/lfsi_educ_a__custom_15188332/default/table?lang=en

UNIVERSAE. (s.f.). *Estudia Formación Profesional oficial a distancia*. https://fp.universae.com/estudia-formacion-profesional-oficial/

Ministerio de Educación y Formación Profesional. (2023, 18 de julio). *Real Decreto 659/2023, de 18 de julio, por el que se desarrolla la ordenación del Sistema de Formación Profesional*. Boletín Oficial del Estado, 174, 106265–106464. https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2023-16889

Vallespín, I. (2024, 3 de noviembre). *Cataluña prepara un decreto para poner coto a la FP privada a distancia*. El País. https://elpais.com/espana/catalunya/2024-11-03/cataluna-prepara-un-decreto-para-poner-coto-a-la-fp-privada-a-distancia.html

Agencia Nacional de Evaluación de la Calidad y Acreditación. (s.f.). *Evaluación nuevos títulos)*. https://www.aneca.es/evaluacion-nuevos-titulos

Control Publicidad. (2024, 10 de julio). *Lona de ILERNA desafía los estigmas de la FP*. https://controlpublicidad.com/campanas-publicitarias/lona-de-ilerna-desafia-los-estigmas-de-la-fp/

Charme Capital Partners. (s.f.). *Charme Capital Partners*. https://charmecapitalpartners.com/

La Opinión de Murcia. (2025, 21 de marzo). *El exgerente de la UMU ficha como nuevo CEO de Universae*. https://www.laopiniondemurcia.es/comunidad/2025/03/21/exgerente-umu-ficha-nuevo-ceo-115546079.html

Murcia Diario. (2025, 30 de abril). *Universae se alía con Rossellimac para integrar la tecnología Apple en su modelo formativo*. https://www.murciadiario.com/articulo/empresas/universae-alia-rossellimac-integrar-tecnologia-apple-modelo-formativo/20250430121404126220.html

ILERNA. (s.f.). *Centro de Formación Profesional Oficial*. https://www.ilerna.es

La Vanguardia. (2025, 26 de marzo). *La mitad de los alumnos de FP en iLERNA encuentra trabajo al año de graduarse*. https://www.lavanguardia.com/vida/20250326/10503605/mitad-alumnos-fp-ilerna-encuentra-trabajo-ano-graduarse-brl.html

Reche, C. (2024, 18 de julio). *El fondo suizo Jacobs compra la española Ilerna y entra en el sector educativo en España*. elEconomista. https://www.eleconomista.es/capital-riesgo/noticias/12915242/07/24/el-fondo-jacobs-compra-la-espanola-ilerna-y-entra-en-el-sector-educativo-en-espana.html

Cinco Días. (2024, 18 de julio). *Una familia suiza compra la firma española de formación profesional Ilerna por 400 millones*. https://cincodias.elpais.com/companias/2024-07-18/una-familia-suiza-compra-la-firma-espanola-de-formacion-profesional-ilerna-por-500-millones.html

Mergermarket. (2024). *Adquisición de ILERNA por Jacobs Holding* [Base de datos privada]. Recuperado de Mergermarket (requiere suscripción): https://mergermarket.ionanalytics.com/deal/mna/953239

PitchBook. (s.f.). *[Datos sobre transacciones e inversiones]* [Base de datos privada]. Recuperado de https://pitchbook.com (requiere suscripción)

S&P Capital IQ. (s.f.). *[Datos sobre transacciones e inversiones]* [Base de datos privada]. Recuperado de https://www.capitaliq.com (requiere suscripción)

Moody's Analytics. (s.f.). *Orbis Europe* [Base de datos privada]. Recuperado de https://login.bvdinfo.com/R1/Orbis4Europe

Vázquez, A. T. (2025, marzo 14). *Málaga fortalece la formación profesional pública con la reforma integral de un centro de empleo*. SER Málaga. https://cadenaser.com/andalucia/2025/03/14/malaga-fortalece-la-formacion-profesional-publica-con-la-reforma-integral-de-un-centro-de-empleo-ser-malaga/

DigitechFP. (2024, 22 de julio). *Cambios en la Ley de Formación Profesional 3/2022*. https://digitechfp.com/blog/formacion/cambios-ley-formacion-profesional/

Instituto Nacional de Estadística. (2019). *Titulados en Ciclos Formativos de Grado Superior según estén satisfechos con los estudios realizados por sexo y edad* [Tabla de datos]. https://www.ine.es/jaxi/Tabla.htm?file=11037.px&path=%2Ft13%2Fp451%2F2019%2Fp07%2Fl1%2F

DigitechFP. (2023, 19 de septiembre). *Conoce todos los aspectos de la nueva Ley de la FP*. https://digitechfp.com/blog/actualidad/conoce-aspectos-nueva-ley-fp/

El Mundo. (2025, 21 de enero). *Seis de cada 10 jóvenes con FP encuentra trabajo en menos de seis meses*. https://www.elmundo.es/espana/2025/01/21/678e8e65fdddfff7318b4587.html

Observatorio de la Formación Profesional. (2020). *Informe anual 2020*. Fundación Bankia y Orkestra. https://www.observatoriofp.com/downloads/2020/informe-completo-2020.pdf

XI. Anexo

Modelo LBO:

Debt Schedule

All figures in million €	Actual Year 0	Year 1	Year 2	Year 3	Year 4	Year 5	Year 6	Forecast Year 7
Discretionary Cash Flow		11.9	14.8	18.2	22.1	26.7	32.0	38.1
Beginning Balance		127.7	115.8	101.0	82.8	60.7	34.0	2.0
Add / (Repay) [1]		(11.9)	(14.8)	(18.2)	(22.1)	(26.7)	(32.0)	(2.0)
Ending Balance	127.7	115.8	101.0	82.8	60.7	34.0	2.0	–
Interest Rate		5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%
Interest Expense		6.4	5.8	5.1	4.1	3.0	1.7	0.1

Model assumes discretionary cash flow is used to repay any outstanding debt balance. [1]

Equity Schedule

	Year 1	Year 2	Year 3	Year 4	Year 5	Year 6	Forecast Year 7
EBITDA	24.4	28.0	32.1	36.8	42.2	48.3	55.4
Exit Multiple	15.0x	15.0x	15.0x	15.0x	15.0x	15.0x	15.0x
Exit Enterprise Value	366.1	419.7	481.2	551.6	632.4	725.0	831.1
Net Debt	115.8	101.0	82.8	60.7	34.0	2.0	–
Exit Equity Value	250.3	318.7	398.4	490.9	598.4	723.0	831.1

Equity Return

All figures in million €	Actual Year 0	Year 1	Year 2	Year 3	Year 4	Year 5	Year 6	Forecast Year 7
Cash Dividend		–	–	–	–	–	–	36.2
Cash from Exit		–	–	–	–	–	–	831.1
Cash Flow to Equity [1]	(191.6)	–	–	–	–	–	–	867.2
Equity Return		24.1%						

Model assumes investment entry and exit are at the end of the year. [1]

Trading comps valuation:

#	Company	Category	Country	Market Cap (€m)	NFD (€m)	Current EV (€m)	Sales (€m) LTM	EBITDA (€m) LTM	EBIT(€m) LTM	EV / Sales LTM	EV / EBITDA LTM	EV / EBIT LTM
1	Pearson plc (LSE:PSON)	Digital & vocational education	United Kingdom	9,266	1,194	10,456	4,196	764	667	2.5x	13.7x	15.7x
2	Adtalem Global Education Inc. (NYSE:ATGE)	Professional & medical education	United States	4,261	520	4,766	1,622	370	318	2.9x	12.9x	15.0x
3	AcadeMedia AB (publ) (OM:ACAD)	K-12 & vocational education (Europe)	Sweden	742	1,080	1,817	1,643	197	151	1.1x	9.2x	12.0x
4	Stride, Inc. (NYSE:LRN)	Online K-12 & career training	United States	5,763	(178)	5,589	2,130	395	351	2.6x	14.2x	15.9x
5	Proeduca Altus, S.A. (BME:PRO)	Online higher education	Spain	1,508	(111)	1,398	344	59	54	4.1x	23.7x	25.7x
6	Cengage Learning Holdings II, Inc. (PSGM:CNGO)	Digital learning content	United States	1,252	1,330	3,065	1,368	277	186	2.2x	11.1x	16.5x
7	Strategic Education, Inc. (NASDAQGS:STRA)	Online post-secondary education	United States	1,915	-72	1,845	1,149	193	152	1.6x	9.5x	12.1x
8	Afya Limited (NASDAQGS:AFYA)	Medical education	Brazil	1,577	330	1,905	572	219	182	3.3x	8.7x	10.4x
9	Laureate Education, Inc. (NASDAQGS:LAUR)	Higher education	United States	3,012	300	3,303	1,423	388	326	2.3x	8.5x	10.1x
10	Grand Canyon Education, Inc. (NASDAQGS:LOPE)	Online university education	United States	4,924	-184	4,744	976	296	262	4.9x	16.0x	18.1x
11	Perdoceo Education Corporation (NASDAQGS:PRDO)	Online career-focused education	United States	1,832	-428	1,415	676	192	170	2.1x	7.4x	8.3x
12	Cogna Educação S.A. (BOVESPA:COGN3)	Hybrid higher/vocational education	Brazil	854	896	1,732	1,078	268	238	1.6x	6.5x	7.3x
13	Lincoln Educational Services Corporation (NASDAQGS:LINC	Vocational & technical training	United States	606	137	739	423	29	17	1.7x	25.1x	44.4x
	Average									2.5x	12.8x	16.3x
	Median									2.3x	11.1x	15.0x
	Max									4.9x	25.1x	44.4x
	Min									1.1x	6.5x	7.3x

Source: Capital IQ (13/05/2025)

Precedent transaction valuation:

#	Announced Date	Completed Date	Target	Acquirer	Country	EV (lm)	EBITDA (lm)	EV / EBITDA
						Reported	Reported	LTM
1	06/11/2017	06/11/2017	Career Partner GmbH	Oakley Capital Ltd (79% - 21%), Existing Management	Germany	85.0	10.3	8.3x
2	12/03/2019	02/03/2020	TUI University	Perdoceo Education Corp I PRDO	United States	39.0	7.7	5.1x
3	06/03/2020	02/07/2020	Galileo Global Education	Bpifrance, CPP investments, Montagu Private Equity, T	France	2,500.0	141.0	17.7x
4	31/07/2020	31/07/2020	Master Distancia SA	KKR & Co Inc I KKR	Spain	150.0	14.1	10.6x
5	01/03/2022	01/03/2022	AKAD Bildungsgesellschaft mbH	GGE BCo 1 SAS	Germany	45.0	2.5	18.1x
6	23/12/2022	23/12/2022	Medac Escuela de Negocios del Mediterraneo SL	KKR & Co Inc I KKR	Spain	200.0	14.0	14.3x

Average		12.3x
Median		12.4x
Max		18.1x
Min		5.1x

Source: Capital IQ, Pitchbook & Mergermarket (13/05/2025)