



Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales

ICADE

**OPORTUNIDADES DE INVERSIÓN EN
EL SEGMENTO DE EDUCACIÓN
SUPERIOR EN ESPAÑA DESDE LA
PERSPECTIVA DEL PRIVATE EQUITY**

Autor: Jaime Ramón Sol Arce

Director: Rafael Ramiro Moreno

MADRID | Marzo 2025

Resumen

Este Trabajo de Fin de Grado tiene como objetivo identificar oportunidades de inversión en el sector de la educación superior en España desde la perspectiva de las grandes gestoras de Private Equity, con especial referencia a Blackstone, evaluando tanto la rentabilidad como los desafíos regulatorios y reputacionales de este mercado. Se ha empleado una metodología mixta que integra el estudio de casos y entrevistas semiestructuradas con expertos, junto con un análisis cuantitativo de datos sectoriales y transacciones comparables. Los resultados evidencian el papel creciente de las gestoras de Private Equity en la transformación de las universidades privadas, impulsado por factores como la digitalización, la internacionalización y el auge de titulaciones en áreas de alta demanda (STEM, salud, posgrados ejecutivos, etc.). Sin embargo, también surgen riesgos como la “mercantilización” de la enseñanza, la saturación del mercado o la heterogeneidad regulatoria autonómica. Pese a estas incertidumbres, el sector universitario privado en España muestra alta resiliencia y capacidad de innovación, perfilándose como un objetivo atractivo para gestoras de Private Equity de gran envergadura. En este contexto, el estudio plantea una propuesta concreta de inversión a Blackstone: la adquisición de la Universidad Alfonso X el Sabio (UAX), institución que destaca por su tamaño, diversificación académica y proyección internacional. La propuesta se fundamenta en una valoración financiera detallada —mediante múltiplos comparables y modelo de descuento de flujos— y en un análisis riguroso de los riesgos asociados a la operación. El estudio concluye recomendando a Blackstone la implementación de estructuras de cocapitalización junto a socios con profundo conocimiento del mercado educativo español, así como el desarrollo de estrategias de diversificación académica orientadas a áreas de alta demanda. Estas medidas permitirían maximizar la rentabilidad de la inversión, al tiempo que se garantiza la sostenibilidad institucional y la excelencia académica a largo plazo.

Palabras Clave: Private Equity, educación superior, España, universidades privadas, oportunidad de inversión, Blackstone, Universidad Alfonso X el Sabio (UAX).

Abstract

This Bachelor's Thesis aims to identify investment opportunities in the higher education sector in Spain from the perspective of major Private Equity firms, with a particular focus on Blackstone. It evaluates both the profitability and the regulatory and reputational challenges of this market. A mixed-methods approach has been employed, combining case studies and semi-structured interviews with industry experts, along with a quantitative analysis of sector data and comparable transactions. The findings highlight the growing role of Private Equity firms in the transformation of private universities, driven by factors such as digitalization, internationalization, and the rising demand for degree programs in high-employability fields (STEM, healthcare, executive postgraduate programs, etc.). However, relevant risks also emerge, including the commodification of education, market saturation, and regulatory fragmentation across autonomous regions. Despite these uncertainties, the Spanish private university sector demonstrates strong resilience and a high capacity for innovation, positioning itself as an attractive target for large-scale Private Equity investment. In this context, the study presents a concrete investment proposal for Blackstone: the acquisition of Alfonso X el Sabio University (UAX), an institution that stands out for its size, academic diversification, and international projection. The proposal is grounded in a detailed financial valuation — using comparable multiples and a discounted cash flow model — and a rigorous analysis of the risks associated with the operation. The study concludes by recommending that Blackstone implement co-investment structures alongside partners with in-depth knowledge of the Spanish education market, as well as develop academic diversification strategies focused on high-demand areas. These measures would maximize the investment's financial return while ensuring long-term institutional sustainability and academic excellence.

Keywords: Private Equity, Higher Education, Spain, private universities, investment opportunity, Blackstone, Alfonso X el Sabio University (UAX).

Índice de la Memoria

1. Introducción	7
1.1. Contexto y Justificación del Estudio	7
1.2. Preguntas de Investigación y Objetivos	8
2. Revisión de la Literatura	9
2.1. Gestoras de Private Equity en España	9
2.2. Riesgos y Desafíos del Private Equity	10
2.3. Gestoras de Private Equity en el Segmento de la Educación Superior	11
2.4. Gaps en la Literatura	11
3. Metodología	12
3.1. Fases de la Investigación	12
4. Análisis del Segmento de Educación Superior en España	13
4.1. Definición de Educación Superior	14
4.2. La Transformación del Modelo Universitario: Principales Impulsores	15
4.2.1. Dinámicas de Consolidación en la Industria Universitaria	16
4.2.2. Impacto de la Digitalización y las Nuevas Metodologías Educativas.....	17
4.2.3. Tendencias de Especialización y Áreas de Alta Demanda.....	18
4.2.4. Estrategias de Crecimiento mediante la Internacionalización.....	19
4.2.5. Influencia del Marco Regulatorio en la Inversión Universitaria Privada.....	20
4.3. Actores Clave en el Mercado Universitario Español	21
4.3.1. Estudiantes: Principal Motor del Mercado Universitario	21
4.3.2. Universidades: Actores Centrales del Sector Educativo	23
4.3.3. Gobiernos y Reguladores: Supervisión del Mercado y Garantía de Calidad Académica	25
4.3.4. Gestoras de Private Equity: La Transformación del Sector Universitario	26
5. Selección de la Gestora de Private Equity Global	27
5.1. Clasificación de Gestoras de Private Equity	27
5.2. Blackstone como Socio Estratégico: Factores Clave para su Selección	28
6. Criterios de Búsqueda y Selección de Universidades Objetivo para Blackstone.	29
6.1. Definición de los Criterios de Búsqueda de Blackstone para Universidades Objetivo	29

6.2.	Identificación y Selección de Universidades Objetivo para Blackstone	30
6.2.1.	Universidad Alfonso X el Sabio (UAX)	31
6.2.2.	Universidad Nebrija.....	31
6.2.3.	Universidad Internacional de La Rioja (UNIR)	31
6.3.	Conclusión: UAX como Objetivo Ideal para Blackstone	32
7.	<i>Criterios de Inversión de Blackstone en Educación Superior.....</i>	33
8.	<i>Valoración Estimativa de la UAX.....</i>	35
8.1.	Referencias de Transacciones Comparables	36
8.1.1.	Múltiplos EV/EBITDA	36
8.1.2.	Múltiplos EV/Sales.....	37
8.2.	Referencia Bursátil: Proeduca (UNIR).....	38
8.3.	Método de Descuento de Flujos de Caja (DCF)	38
8.4.	Conclusión: Rango de Valoración de la UAX	39
9.	<i>Factores de Riesgo de la Inversión de Blackstone en la UAX.....</i>	40
9.1.	Riesgo Reputacional y Pérdida de Identidad Institucional.....	40
9.2.	Riesgos Regulatorios y de Cumplimiento	41
9.3.	Riesgo de Sobreapalancamiento y Pérdida de Visión Estratégica	41
10.	<i>Conclusión</i>	41
10.1.	Limitaciones del Estudio	42
10.2.	Líneas Futuras de Investigación	42
11.	<i>Bibliografía</i>	43
12.	<i>Anexos.....</i>	54
13.	<i>Declaración de Uso de Herramientas de IAG</i>	59

Índice de Figuras

Figura 1. Estructura del Sistema Educativo Español (Curso 2023-2024)	15
Figura 2. Evolución del número de estudiantes en universidades en España (2009-2024).....	22
Figura 3. Evolución de los activos bajo gestión de Blackstone (2013-2023).....	35

Índice de Tablas

Tabla 1. Principales Transacciones en el Sector Universitario Privado (2016–2024).....	38
---	----

1. Introducción

En un entorno cada vez más globalizado y marcado por la digitalización, la educación superior en España ha experimentado una transformación estructural que trasciende su función académica tradicional para consolidarse como una industria estratégica de alto valor económico. Este cambio, impulsado por la creciente demanda de titulaciones adaptadas a las necesidades del mercado laboral, la expansión internacional de las universidades y la adopción de metodologías educativas innovadoras ha captado el interés de inversores institucionales. En particular, las gestoras de Private Equity han emergido como agentes dinamizadores del sector, promoviendo procesos de consolidación, modernización tecnológica y profesionalización de la gestión universitaria.

En este contexto, el presente trabajo analiza las oportunidades y desafíos que presenta el mercado de educación superior español para la inversión de capital privado, tomando como referencia el caso paradigmático de una gestora global como Blackstone. A través de un enfoque multidimensional que integra análisis sectorial, financiero y estratégico, se busca demostrar no solo la viabilidad de estas operaciones, sino también su capacidad para generar valor sostenible en un ecosistema educativo en plena redefinición.

1.1. Contexto y Justificación del Estudio

La educación superior española atraviesa una transformación estructural sin precedentes. En la última década, las universidades privadas han experimentado un notable incremento en su cuota de mercado, al pasar de representar el 13,9 % del alumnado en 2013 al 26,8 % en el curso 2024-2025 (Ministerio de Educación, Formación Profesional y Deportes, 2024). Este crecimiento sostenido, impulsado por la demanda de titulaciones especializadas en ámbitos como salud, tecnología y negocios internacionales (Carrizosa, 2025; Durán, 2024; El Economista, 2023), ha convertido al segmento privado en un motor de innovación educativa y en un foco de atracción creciente para el capital institucional.

Dicho fenómeno no responde a una evolución coyuntural. Más del 40 % de las titulaciones actualmente ofertadas han sido diseñadas en los últimos años, impulsando el crecimiento de un mercado universitario privado que ya genera más de 3.200 millones de euros anuales en ingresos (La Vanguardia, 2024). La pandemia actuó como catalizador de este proceso, evidenciando la resiliencia del sector ante shocks externos y consolidando su atractivo estratégico para inversores (Capital & Corporate, 2020). Este fenómeno queda patente en operaciones como la adquisición de la Universidad Europea por parte de EQT, valorada en 2.300 millones de euros

(Reche, 2024b), que evidencian el interés del capital privado por modelos escalables, con proyección internacional y márgenes EBITDA crecientes (Capital & Corporate, 2020).

No obstante, este nuevo escenario plantea también interrogantes de carácter estructural. A pesar de que las universidades privadas concentran ya el 50,3 % de la oferta de posgrados en España (Ministerio de Educación, Formación Profesional y Deportes, 2024), su expansión ha reabierto el debate sobre los límites del capital privado en sectores de alta sensibilidad pública. ¿Es posible modernizar el sistema universitario sin incurrir en su mercantilización? ¿Cómo compatibilizar los objetivos de rentabilidad financiera con la garantía de calidad académica y equidad de acceso? Casos como el de Universidad Alfonso X el Sabio (en adelante, UAX), adquirida por CVC, ilustran estas tensiones: si bien la universidad ha logrado incrementar sus ingresos un 17 % anual gracias a la digitalización y la expansión geográfica (Reche, 2024a), también ha sido objeto de atención por los riesgos reputacionales asociados a posibles recortes en investigación o aumentos en las tasas (Silió, 2024c).

Es precisamente en este contexto donde se enmarca la relevancia del presente estudio. Aunque el proceso de consolidación del sector está en marcha, siguen existiendo interrogantes estratégicos. ¿Permanecen abiertas oportunidades de inversión atractivas para gestoras globales como Blackstone? ¿Qué criterios permiten identificar instituciones con capacidad real para generar valor sostenible a largo plazo? La respuesta no resulta evidente. España presenta un ecosistema fragmentado y heterogéneo, con comunidades autónomas que ofrecen marcos regulatorios divergentes, y una demanda estudiantil que exige equilibrar empleabilidad con compromiso institucional (Silió, 2024b).

A partir de este planteamiento, el presente trabajo tiene como objetivo analizar el papel creciente del capital privado en la educación superior, identificando oportunidades reales de inversión a través del estudio de casos representativos, tendencias del sector y criterios de valoración. Bajo estas premisas, se presentan las preguntas de investigación y objetivos que guían el estudio.

1.2. Preguntas de Investigación y Objetivos

Este estudio parte de la siguiente pregunta central: ¿Existe una oportunidad de inversión aceptable para una gestora de Private Equity global, como Blackstone, en el sector de la educación superior en España? A partir de esta cuestión, se plantean los siguientes objetivos, que delimitan el alcance del análisis y orientan el desarrollo metodológico del trabajo.

Objetivo General

Identificar y evaluar oportunidades concretas de inversión en el segmento de educación superior universitario español desde la perspectiva de una gestora de Private Equity global de la

magnitud de Blackstone, definiendo qué instituciones universitarias presentan un mayor atractivo estratégico y financiero para maximizar la creación de valor a largo plazo.

Objetivos Específicos

1. Definir las dinámicas clave del mercado de la educación superior en España y su efecto en la viabilidad de futuras inversiones, tomando como referencia el enfoque de una gestora de Private Equity global como Blackstone.
2. Determinar criterios específicos de búsqueda e inversión en el ámbito universitario español, alineados con las prioridades estratégicas de una gestora de la magnitud de Blackstone.
3. Seleccionar una universidad objetivo según los criterios establecidos y, a partir de su valoración mediante comparables, múltiplos y modelos de descuento de flujos, determinar su atractivo para Blackstone.
4. Identificar los principales riesgos asociados a este tipo de operaciones y proponer estrategias de mitigación que garanticen tanto la sostenibilidad institucional como la rentabilidad prevista.

El cumplimiento de estos objetivos permitirá ofrecer una visión clara de las oportunidades del sector y directrices concretas sobre cómo materializarlas, reforzando la capacidad de gestoras como Blackstone para capitalizar la transformación del ecosistema universitario español. El siguiente apartado revisa la literatura académica y sectorial que fundamenta este análisis.

2. Revisión de la Literatura

En los últimos años, el Private Equity ha reforzado su presencia como mecanismo de financiación y transformación de empresas en sectores diversos. Aunque la literatura reconoce su contribución a la eficiencia operativa y al crecimiento, persisten preguntas sobre su efecto en ámbitos sensibles como la educación, donde la accesibilidad y la calidad resultan vitales (López Jiménez & Castro Javela, 2020). A continuación, se sintetizan los principales hallazgos de la evolución del Private Equity en España, sus riesgos y desafíos, y su incursión en la educación superior.

2.1. Gestoras de Private Equity en España

La inversión de gestoras de Private Equity en España ha evolucionado significativamente desde la adhesión a la Unión Europea, impulsada por cambios regulatorios y una creciente profesionalización del sector (Orue-Echebarria, 2024). Lo que comenzó con operaciones de

menor escala ha dado paso a transacciones de *buyout* de gran envergadura, atrayendo tanto a gestoras globales como a vehículos nacionales especializados. España ha pasado así de ser un mercado emergente a consolidarse como un destino atractivo para este tipo de operaciones, en un proceso que no solo ha incrementado el número y el tamaño de las transacciones, sino que también ha contribuido a la modernización de industrias estratégicas y al fortalecimiento del tejido empresarial nacional (Capital & Corporate, 2022).

En la última década, el volumen de inversión en Private Equity ha alcanzado cifras récord en sectores clave como infraestructuras, energía y bienes de consumo. Este crecimiento ha sido impulsado por un entorno económico más favorable tras la crisis de 2008 y por regulaciones que han facilitado la actividad del capital privado en el país (Guerrero Vázquez, 2022).

Este proceso de consolidación y madurez del mercado español ha situado al país en el radar de gestoras internacionales como Blackstone, que encuentran en España un entorno propicio para identificar oportunidades de valor. No obstante, junto a este potencial emergen también desafíos específicos que condicionan la sostenibilidad y rentabilidad de las operaciones, y que deben ser considerados con rigor antes de cualquier decisión de inversión. La siguiente sección analiza estos riesgos y limitaciones en mayor profundidad.

2.2. Riesgos y Desafíos del Private Equity

Si bien el entorno actual en España representa una oportunidad atractiva para gestoras internacionales como Blackstone, cualquier operación de inversión conlleva una serie de riesgos inherentes que deben ser cuidadosamente evaluados. Aunque el Private Equity puede aportar mejoras financieras y operativas, su entrada también implica desafíos significativos que afectan a las empresas adquiridas. La literatura ha identificado varias áreas clave donde estos impactos pueden ser especialmente relevantes.

- **Sobreapalancamiento:** La financiación mediante deuda puede mejorar la rentabilidad en el corto plazo, pero también aumenta la vulnerabilidad a crisis de liquidez (Hotchkiss et al., 2021).
- **Cambios organizativos:** Las exigencias de rentabilidad y eficiencia pueden traducirse en reducciones de personal o alteraciones culturales que generan tensiones (Amess & Wright, 2012).
- **Desafíos regulatorios:** Sectores sensibles, como el educativo, podrían requerir normativas más específicas que garanticen la misión pública y la calidad académica (Levy, 2011).

- **Innovación:** El impacto del Private Equity en la innovación varía según el tipo de operación y la estrategia de la gestora (Wilson et al., 2012). Mientras que el Venture Capital impulsa el desarrollo tecnológico (Lerner et al., 2011), los *buyouts* pueden reducir la inversión en I+D al priorizar la eficiencia operativa (Gompers et al., 2022).

Comprender estos riesgos es esencial para evaluar la viabilidad y el impacto de futuras operaciones en sectores sensibles. En este contexto, resulta especialmente relevante analizar cómo se manifiestan estos desafíos en el ámbito de la educación superior, donde los objetivos financieros deben equilibrarse con el compromiso institucional y académico.

2.3. Gestoras de Private Equity en el Segmento de la Educación Superior

La entrada del Private Equity en la educación superior es relativamente reciente, pero ha cobrado fuerza en la última década. En Estados Unidos y Reino Unido, la profesionalización de la gestión y la modernización de infraestructuras se señalan como beneficios clave (Bettex, 2009; Laureate International Universities, 2025). En mercados emergentes (Brasil, India, China), el Private Equity ha sido un factor de consolidación, impulsando plataformas *EdTech* y universidades con modelos híbridos (Xu & Zhao, 2023). España, por su parte, ha visto operaciones destacadas como la compra de la Universidad Europea por Permira y la de Medac por KKR (Capital & Corporate, 2020).

La literatura reconoce ventajas como la inyección de capital para la digitalización, expansión de la oferta y la mejora operativa de las instituciones. Sin embargo, también advierte sobre la posible mercantilización del sector (Eaton et al., 2020; Imtiaz & Sabater, 2024). En algunos casos, la subida de precios y la concentración en programas rentables podrían afectar la equidad de acceso y descuidar áreas menos lucrativas pero socialmente relevantes (de Beer, 2024; Dorbian, 2024a).

Si bien existen estudios que abordan tanto los beneficios como los riesgos del Private Equity en la educación superior, gran parte del análisis se concentra en contextos anglosajones. Esto evidencia la necesidad de explorar en mayor profundidad el caso español, identificando vacíos relevantes en la literatura que este trabajo busca abordar.

2.4. Gaps en la Literatura

A pesar del creciente interés académico por el papel del Private Equity en la educación superior, gran parte de los hallazgos disponibles se basan en contextos internacionales cuya aplicabilidad al caso español resulta limitada. La especificidad institucional y normativa de España, junto con su evolución más reciente, exige un análisis propio. En este contexto, se identifican varios vacíos relevantes que el presente estudio pretende abordar.

- **Falta de estudios empíricos en España:** La mayoría de las investigaciones se centran en mercados internacionales, dificultando la aplicación de sus hallazgos al sistema universitario español.
- **Ausencia de criterios estandarizados para la selección y valoración de instituciones:** Mientras que en sectores industriales existen métricas claras para evaluar inversiones, en educación superior no hay marcos homogéneos que permitan comparar distintas universidades ni definir qué atributos son clave para gestoras de Private Equity.
- **Falta de estudios sobre los riesgos específicos para gestoras de Private Equity en adquisiciones universitarias:** La literatura existente analiza riesgos generales en operaciones de M&A, pero apenas aborda los desafíos particulares que enfrentan los fondos de inversión en el sector educativo.

En síntesis, resulta fundamental realizar una investigación empírica adaptada al escenario español, que examine desde la perspectiva del Private Equity las palancas de valor y los riesgos asociados. Asimismo, se requiere el desarrollo de herramientas de valoración específicas para la educación superior que brinden a inversores e instituciones académicas una base sólida para la toma de decisiones y la formulación de estrategias sostenibles. En el siguiente apartado se explorará la metodología utilizada en este estudio, combinando enfoques cualitativos y cuantitativos para abordar estos desafíos de manera integral.

3. Metodología

Para dar respuesta al objetivo principal de este estudio, determinar las oportunidades de inversión en el sector de educación superior en España desde la perspectiva de una gestora de la magnitud de Blackstone, se adopta una metodología mixta, combinando enfoques cualitativos y cuantitativos para identificar instituciones con alto atractivo estratégico y financiero, evaluando tanto su potencial de creación de valor a largo plazo como los riesgos asociados. A continuación, se detallan las fases de la investigación llevada a cabo para alcanzar estos objetivos, estructurando el análisis de manera coherente y rigurosa.

3.1. Fases de la Investigación

El proceso de investigación se ha organizado en cinco fases diferenciadas con el fin de responder a los objetivos planteados en este estudio.

- **Fase 1. Búsqueda y revisión bibliográfica:** Se revisó literatura académica y sectorial sobre educación superior y Private Equity, consultando bases como ISI Web of

Knowledge y Google Académico. Esta fase permitió establecer el marco conceptual y contextual del estudio, identificando tendencias clave y factores que inciden en la rentabilidad y los riesgos del capital privado en este sector.

- **Fase 2. Análisis empírico cualitativo:** Se analizaron casos representativos de inversión en universidades españolas y se realizaron entrevistas semiestructuradas con expertos financieros. También se aplicaron herramientas estratégicas como PESTEL y el modelo de las Cinco Fuerzas de Porter para contextualizar el entorno competitivo y los retos de inversión en el sector.
- **Fase 3. Desarrollo del análisis cuantitativo:** Se recopilaron datos financieros y sectoriales de fuentes como Mergermarket, S&P Capital IQ, INE y el Ministerio de Educación. Se identificaron múltiples comparables y se analizaron transacciones recientes, validando las tendencias del sector y estimando la viabilidad financiera de futuras operaciones.
- **Fase 4. Análisis de resultados:** Se integraron y contrastaron los hallazgos cualitativos y cuantitativos, identificando patrones comunes, palancas de valor y riesgos clave desde la perspectiva de una gestora de Private Equity global. Esta fase permitió evaluar el atractivo estratégico del sector universitario privado para gestoras globales como Blackstone.
- **Fase 5. Conclusiones y líneas de investigación futura:** A partir del análisis realizado, se definieron las conclusiones principales sobre la viabilidad de inversión en universidades españolas. Se formularon recomendaciones estratégicas y se propusieron nuevas líneas de investigación para profundizar en los desafíos y oportunidades del sector

La metodología empleada, al combinar enfoques cualitativos y cuantitativos, proporciona una base sólida para identificar oportunidades de inversión, seleccionar universidades con alto potencial y anticipar riesgos clave. Sobre esta base, el siguiente apartado analiza en detalle el segmento de educación superior en España y su potencial como destino de inversión para gestoras globales como Blackstone.

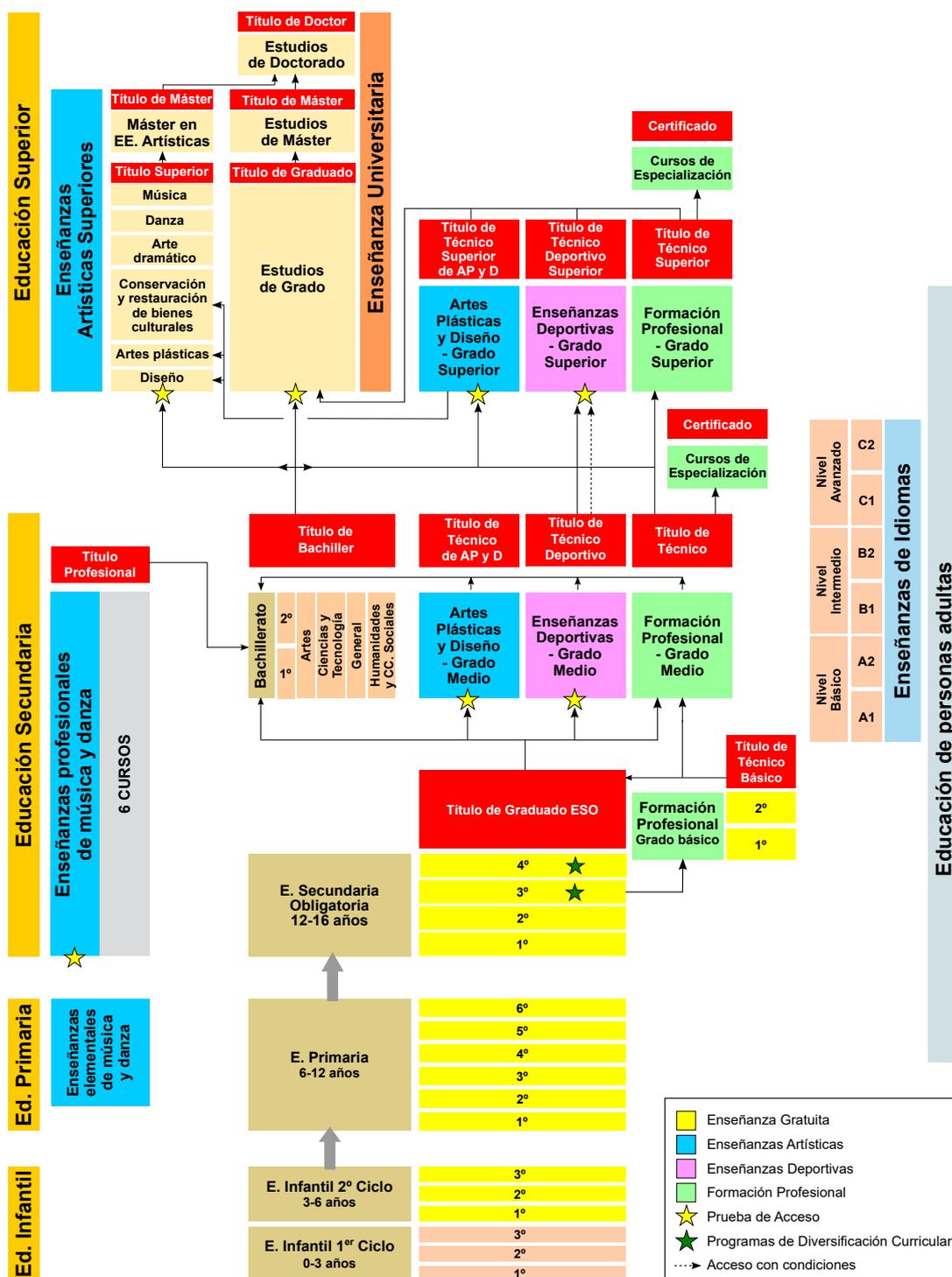
4. Análisis del Segmento de Educación Superior en España

El segmento de educación superior en España ha experimentado un profundo cambio en los últimos años, convirtiéndose en uno de los mercados más dinámicos y atractivos para gestoras de Private Equity. A continuación, se exploran en profundidad sus características clave, las tendencias actuales y los principales actores desde una perspectiva estratégica y financiera.

4.1. Definición de Educación Superior

El término educación superior se refiere a toda formación académica avanzada impartida tras finalizar la educación secundaria superior. Comprende principalmente estudios universitarios de grado y posgrado (máster y doctorado), pero también incluye formación profesional superior y programas de *executive education*. Este nivel educativo se caracteriza por su elevado grado de especialización, enfoque en competencias avanzadas y su estrecha relación con las necesidades del mercado laboral, además de desempeñar un papel crucial en el desarrollo de investigación e innovación (Eurydice, 2024; Nuñez & F. Mària, 2025). Para ilustrar visualmente la estructura del sistema educativo español y ubicar la educación superior dentro de él, se adjunta la Figura 1 como gráfico explicativo.

Figura 1. Estructura del Sistema Educativo Español (Curso 2023-2024)



Fuente: Ministerio de Educación, Formación Profesional y Deportes, 2023.

4.2. La Transformación del Modelo Universitario: Principales Impulsores

La educación superior española atraviesa un periodo de profunda transformación impulsado por diferentes factores clave. Estos elementos no solo redefinen el modelo tradicional,

sino que también abren nuevas oportunidades estratégicas para inversores y universidades que buscan destacar en un entorno competitivo y globalizado. A continuación, se examinan estos impulsores y su impacto en el sector.

4.2.1. Dinámicas de Consolidación en la Industria Universitaria

Uno de los grandes motores de la transformación del sector universitario en España es el creciente proceso de consolidación, un fenómeno especialmente visible en determinados segmentos formativos. Este proceso ha venido acompañado de una progresiva profesionalización y concentración del mercado, impulsada, en gran medida, por la entrada de gestoras de Private Equity (Entrevistado 1, comunicación personal, 12 de febrero de 2025).

Por un lado, Mientras que el número de universidades públicas se ha mantenido en 50 desde 1998, el sector privado ha registrado un crecimiento sostenido, duplicando su número de 24 en 2009 a 46 en 2024, con una tasa compuesta anual del 4,4% (Ministerio de Educación, Formación Profesional y Deportes, 2024). Esta dinámica responde a la demanda de modelos educativos más flexibles y especializados, propiciando la entrada de gestoras de Private Equity interesadas en aprovechar economías de escala, mejoras en la gestión y una diversificación académica enfocada en nichos de alto valor añadido (Entrevistado 1, comunicación personal, 12 de febrero de 2025).

En concreto, la consolidación en el ámbito universitario privado se ha materializado en operaciones significativas llevadas a cabo por fondos globales, que buscan crear plataformas educativas con proyección global. Destacan adquisiciones como la de la UAX por parte de CVC en 2019 (Reche, 2024a), que posteriormente fortaleció su presencia adquiriendo Galeno, The Valley Digital Business y Mir Asturias (Bravo, 2024c). Igualmente relevante ha sido la entrada de la gestora británica Permira en la Universidad Europea en 2019 (Badía & Ponce de León, 2018), recientemente traspasada parcialmente (60%) a EQT en 2024 (Reche, 2024b). Bajo la gestión de Permira, la Universidad Europea ha continuado expandiéndose a través de adquisiciones estratégicas, como la compra de una participación mayoritaria en la Escuela Iade en 2022, pionera en formación especializada en diseño de interiores y moda (Casado, 2022).

Por otro lado, la Formación Profesional de Grado Superior (en adelante, FP Superior) representa otro segmento clave dentro de la educación superior, caracterizado por un alto potencial de crecimiento y consolidación. En el curso 2022-23, España contaba con 2.055 centros públicos dedicados a esta modalidad formativa, una cifra que ha crecido a una tasa compuesta anual del 1,4% desde el curso 2007-08. De estos centros públicos, 1.813 ofrecen programas presenciales (tasa compuesta anual del 0,9%), mientras que 242 imparten titulaciones en modalidad a distancia (tasa compuesta anual del 8,8%). Este crecimiento ha sido aún más notable en el sector privado, que actualmente dispone de 1.197 centros para FP Superior, tras aumentar a

una tasa compuesta anual del 3,3% en el mismo periodo. Entre estos centros privados, 941 son presenciales (tasa compuesta anual del 4,1%) y 256 ofrecen formación a distancia (tasa compuesta anual del 28,9%) (Ministerio de Educación, Formación Profesional y Deportes, 2024).

En los últimos años, la FP Superior ha pasado de ser un sector altamente fragmentado a un mercado en proceso de consolidación, impulsado principalmente por la entrada de grandes gestoras de Private Equity como KKR, Investindustrial y Magnum. Estos actores han puesto el foco en la FP debido a la elevada demanda de programas técnicos con alta empleabilidad y a la creciente flexibilidad de la oferta formativa online (Capital & Corporate, 2020). Su estrategia se basa en la adquisición e integración de múltiples centros y academias bajo grandes grupos educativos, capaces de beneficiarse de economías de escala y ofrecer una propuesta formativa más diversificada. KKR, por ejemplo, ha creado el mayor proveedor privado de ciclos de FP en España tras adquirir centros como Master D, Medac, Implika e Itep Formación, entre otros (Caballero, 2024). Como indica Salvador Rodrigo, Managing Director de Macquarie Capital España, es previsible que esta tendencia de consolidación se intensifique aún más durante los próximos años (Capital & Corporate, 2022).

A pesar de la relevancia y dinamismo que presenta el sector de FP de Grado Superior, el presente trabajo se centrará en las universidades, ya que éstas abarcan de manera más integral lo que se entiende por educación superior y reflejan las transformaciones más profundas en el modelo formativo y en la dinámica del mercado educativo español. En la siguiente sección se abordará cómo la digitalización y la adopción de metodologías innovadoras se han convertido en un gran catalizador de la evolución universitaria.

4.2.2. Impacto de la Digitalización y las Nuevas Metodologías Educativas

La transformación digital ha sido clave en la evolución del sector de la educación superior en España (Capital & Corporate, 2020). En la última década, las universidades han acelerado la adopción de tecnologías digitales para optimizar la enseñanza, mejorar la accesibilidad y adaptarse a las demandas de un mercado en constante cambio (Capital & Corporate, 2022). Según la Fundación CYD, el 85% de las universidades españolas considera la transformación digital una prioridad estratégica y ha implementado planes específicos para su desarrollo (Anguera, 2023).

Uno de los principales impulsores de esta digitalización ha sido la necesidad de adaptación a la educación online e híbrida, lo que ha permitido la entrada de nuevos modelos de negocio y actores en el sector. La crisis del COVID-19 aceleró este proceso, forzando a muchas instituciones a integrar soluciones digitales en su oferta educativa. Como señala Juan López del Alcázar, Socio de EY, la digitalización ya era una tendencia en crecimiento antes de la pandemia, pero se ha convertido en un pilar estratégico del sector (Capital & Corporate, 2022).

El crecimiento de la educación digital también ha atraído la inversión del sector privado. La digitalización ha permitido la expansión de plataformas especializadas como IMF Smart Education, que ha capitalizado esta tendencia para escalar su modelo de negocio. Desde el punto de vista financiero, la digitalización facilita la escalabilidad, ya que las universidades pueden ampliar su número de estudiantes sin incurrir en costes proporcionales en infraestructura, lo que mejora la rentabilidad y el atractivo para el Private Equity (Capital & Corporate, 2022).

Sin embargo, esta expansión digital también conlleva nuevos retos. Por un lado, se ha producido un aumento significativo en el coste de captación de alumnos, debido a la intensa competencia en canales como Google y Facebook Ads, donde las universidades puján por las mismas palabras clave para atraer estudiantes potenciales. Esta dinámica ha disparado los costes de adquisición, afectando directamente la rentabilidad de las instituciones privadas (Entrevistado 1, comunicación personal, 12 de febrero de 2025). Por otro lado, las universidades enfrentan desafíos internos vinculados a la transformación digital, como la falta de cultura organizativa para adoptar nuevas tecnologías y la necesidad de una mayor inversión, señalados como obstáculos por el 71,70% y el 66,04% de las instituciones, respectivamente (Anguera, 2023).

En este contexto de cambio tecnológico acelerado, las universidades no solo han tenido que adaptarse a nuevos métodos educativos, sino también ajustar sus programas académicos hacia disciplinas emergentes, alineadas con las demandas del mercado laboral actual.

4.2.3. Tendencias de Especialización y Áreas de Alta Demanda

El mercado laboral español ha experimentado un cambio en la demanda de talento especializado, lo que ha impulsado la evolución de la oferta educativa en las universidades. En particular, disciplinas como STEM (Ciencia, Tecnología, Ingeniería y Matemáticas), Big Data, ciberseguridad, salud y negocios internacionales han registrado un crecimiento exponencial en su demanda, convirtiéndose en áreas estratégicas tanto para estudiantes como para inversores en educación (Capital & Corporate, 2022).

Según datos del sector, muchas empresas no logran cubrir sus vacantes en áreas tecnológicas clave, como inteligencia artificial, biotecnología y robótica (Velasco, 2025). Esta brecha ha llevado a las universidades a adaptar su oferta académica para formar profesionales en estos campos. Como señala Conrado Briceño, CEO de IMF Smart Education, la demanda de formación específica en estas disciplinas ha crecido exponencialmente, impulsada por la transformación digital y las nuevas necesidades del mercado laboral (Capital & Corporate, 2022).

Además, el ámbito sanitario ha emergido como una de las áreas más atractivas debido a su alta demanda y al acceso limitado en universidades públicas, cuyas notas de corte rondan los 12,9 puntos sobre 14. En Madrid, por ejemplo, desde el curso 2023-2024 más del 51% de los nuevos estudiantes de Medicina optan por instituciones privadas. Esta tendencia se observa

también en disciplinas como Veterinaria y Psicología, donde las universidades privadas han incrementado notablemente sus plazas para cubrir la demanda insatisfecha del sector público (Silió, 2024a).

Desde la perspectiva inversora, el Private Equity ha identificado en el auge de las disciplinas especializadas una oportunidad clave para consolidar instituciones educativas con alto potencial, al combinar la respuesta a las demandas del mercado laboral con modelos de negocio alineados con megatendencias globales como la digitalización y la automatización. Las universidades que han sabido adaptarse a estas dinámicas mejoran su competitividad y se posicionan como activos estratégicos para el capital privado, abriendo nuevas vías de expansión y crecimiento sostenible (Capital & Corporate, 2021, 2022). En este escenario, marcado por la especialización y la diferenciación, la internacionalización emerge como una palanca clave para captar talento global y consolidar el posicionamiento competitivo de las instituciones.

4.2.4. Estrategias de Crecimiento mediante la Internacionalización

El proceso de internacionalización se ha convertido en un motor clave para el crecimiento de las universidades privadas en España. La atracción de estudiantes extranjeros no solo diversifica la base de alumnado, sino que también incrementa el prestigio y la rentabilidad de estas instituciones (Entrevistado 1, comunicación personal, 12 de febrero de 2025). Durante el curso 2023-2024, el Sistema Universitario Español (SUE) registró un total de 201.284 estudiantes de nacionalidad extranjera, lo que representa el 11,4% del alumnado total. Esta presencia internacional es especialmente significativa en los estudios de posgrado: los alumnos extranjeros suponen el 27,1% en programas de máster y el 29,0% en doctorado, frente al 6,9% en grado. Desde el curso 2013-2014, el número de extranjeros se ha multiplicado por 1,8 en grado y por tres en máster. Esta tendencia confirma el creciente atractivo internacional del sistema universitario español, y en particular de las instituciones privadas, como palanca de diferenciación y expansión (Ministerio de Educación, Formación Profesional y Deportes, 2024).

En un contexto en el que la movilidad estudiantil global sigue en aumento, las universidades privadas han implementado estrategias específicas para captar talento internacional y fortalecer su presencia en mercados clave, especialmente en América Latina y Europa.

- **Expansión de convenios internacionales y titulaciones bilingües:** Muchas universidades han establecido dobles titulaciones y acuerdos de intercambio con instituciones extranjeras, lo que permite atraer tanto a estudiantes locales con aspiraciones globales como a extranjeros que buscan programas de prestigio en España (Entrevistado 1, comunicación personal, 12 de febrero de 2025). Por ejemplo, la Universidad de Navarra ofrece dobles grados con universidades de EE.UU., y la Universidad Europea

facilita el acceso a posgrados internacionales (El Diario, 2017; Universidad Europea, 2025).

- **Educación online y acceso sin visado:** La enseñanza digital ha permitido captar alumnado internacional sin necesidad de desplazamiento, consolidándose como una vía clave para la internacionalización sin requerir grandes inversiones en infraestructura. Universidades como la Universidad de Rioja (en adelante, UNIR) cuentan con más del 50% de su alumnado en América Latina, aprovechando que los estudiantes no necesitan visado para cursar programas online (Fernández, 2020).
- **Apuesta por la diversidad geográfica:** Aunque América Latina sigue siendo el principal mercado de captación, las universidades están ampliando su alcance a Europa y otras regiones para evitar una concentración excesiva de estudiantes de una sola zona. La diversificación garantiza estabilidad financiera y refuerza la reputación internacional de las instituciones (Entrevistado 1, comunicación personal, 12 de febrero de 2025).

Para consolidar esta tendencia y mantener a España como un destino atractivo, es fundamental contar con una regulación que facilite los trámites administrativos y favorezca la llegada de talento internacional. En este sentido, la evolución del marco normativo y las políticas de visados juegan un papel clave en la expansión del mercado universitario privado.

4.2.5. Influencia del Marco Regulatorio en la Inversión Universitaria Privada

La regulación constituye un factor crítico para el crecimiento del sector universitario privado, especialmente desde la perspectiva de los inversores. Una normativa clara, estable y predecible es esencial para atraer capital y garantizar la viabilidad de proyectos a largo plazo, algo especialmente valorado por las gestoras de Private Equity (Entrevistado 1, comunicación personal, 12 de febrero de 2025). En España, las diferencias regulatorias entre comunidades autónomas han generado un marco heterogéneo en el que algunas regiones destacan por favorecer activamente la creación de universidades privadas, convirtiéndose así en focos de inversión educativa.

Entre los ejemplos más destacados se encuentra Madrid, cuyo nuevo anteproyecto de Ley de Enseñanzas Superiores facilita notablemente la implantación y expansión de instituciones privadas. Esta regulación permite a universidades de otras regiones establecer centros adscritos en Madrid con requisitos considerablemente menos exigentes, ya que no están obligadas a desarrollar actividades de investigación para ser autorizadas (Silió, 2025a). Esta flexibilidad normativa no solo favorece la rápida apertura de nuevos campus, sino que también representa una garantía fundamental para inversores que buscan minimizar riesgos regulatorios. Por el contrario, otras regiones como Cataluña mantienen una estrategia más restrictiva, con énfasis en la investigación y en garantizar un equilibrio entre la oferta pública y privada (J. Ruiz, 2024). Este

contraste entre comunidades reafirma que una regulación favorable y previsible es determinante para el auge del sector universitario privado, convirtiéndose en un elemento indispensable para que inversores privados apuesten por la educación superior en ciertas zonas frente a otras.

En definitiva, la transformación del modelo universitario en España responde a una combinación de factores estructurales y estratégicos, como la consolidación del sector, la digitalización, la especialización académica, la internacionalización y un marco regulatorio que varía significativamente según la comunidad autónoma, actuando en algunos casos como catalizador y en otros como freno. Este escenario ha configurado un entorno especialmente atractivo para la inversión privada, donde las gestoras de Private Equity están asumiendo un papel protagonista al redefinir el panorama educativo mediante adquisiciones, innovación y expansión. En este nuevo contexto, las universidades se ven obligadas a repensar su posicionamiento competitivo, su propuesta de valor y su capacidad de adaptación a unas dinámicas de mercado cada vez más exigentes. Comprender quiénes son los actores que lideran este proceso de transformación se vuelve clave para anticipar los próximos movimientos del sector. Precisamente, el siguiente apartado analiza en profundidad estos agentes clave que configuran y condicionan el futuro del mercado universitario español.

4.3. Actores Clave en el Mercado Universitario Español

El mercado universitario en España está compuesto por una variedad de actores estratégicos, cuyas características, objetivos y posicionamientos influyen significativamente en la dinámica del sector. Para comprender este panorama competitivo es fundamental identificar a los principales actores.

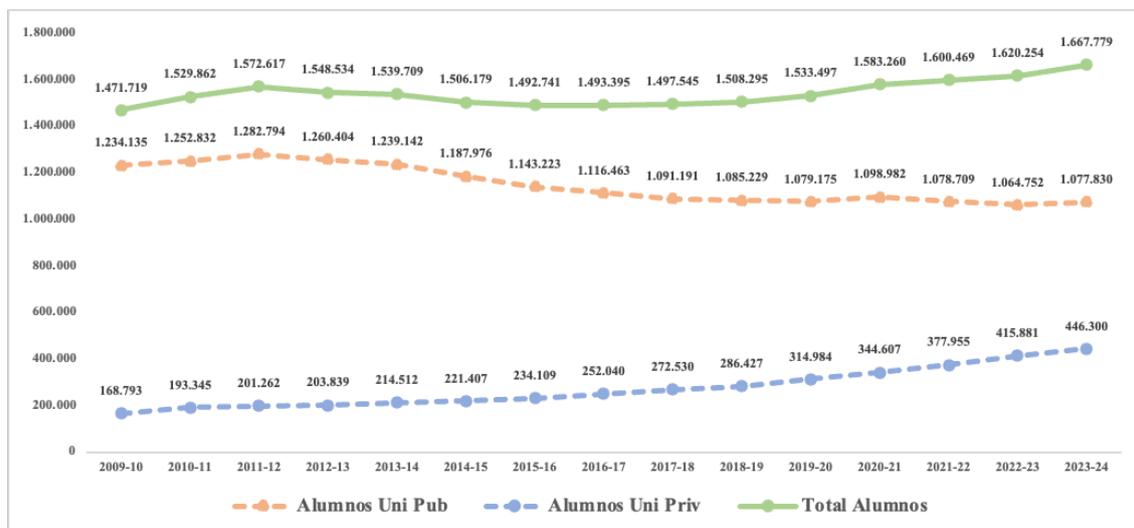
4.3.1. Estudiantes: Principal Motor del Mercado Universitario

En el análisis del ecosistema universitario, resulta esencial comenzar por quienes constituyen su fundamento: los estudiantes. Más allá del papel de las instituciones, los reguladores o las gestoras de Private Equity, son los alumnos quienes impulsan la demanda educativa, toman decisiones de matrícula y, en muchos casos, asumen directamente el coste de su formación. Su comportamiento determina tanto los ingresos de las universidades como las dinámicas de expansión, especialización y diferenciación del sector (Entrevistado 4, comunicación personal, 21 de marzo de 2025).

En términos de matrícula, como muestra la Figura 1, el sector universitario español atendió a 1.762.459 estudiantes en el curso 2023-2024, de los cuales 1.080.568 (61,3%) estaban en universidades públicas y 681.891 (38,7%) en universidades privadas. Sin embargo, mientras que el número total de estudiantes en universidades públicas ha decrecido a un ritmo del -0,5% anual desde 2009, las universidades privadas han crecido a un 7,2% anual, consolidando su

relevancia dentro del ecosistema educativo (Ministerio de Educación, Formación Profesional y Deportes, 2024).

Figura 2. Evolución del número de estudiantes en universidades en España (2009-2024)



Fuente. Elaboración propia a partir de los datos del Ministerio de Educación, Formación Profesional y Deportes, 2024

Este crecimiento del sector privado ha sido especialmente significativo en los estudios de posgrado, donde se observa una aceleración aún mayor. Mientras que la matrícula en grados privados creció a un ritmo del 4,8% anual, el número de estudiantes en másteres privados ha crecido un 19,0% anual desde 2009, muy por encima del 5,4% registrado en los másteres de universidades públicas (Ministerio de Educación, Formación Profesional y Deportes, 2024). Este fenómeno responde a la creciente especialización del mercado laboral y al atractivo de los programas de posgrado en universidades privadas, que suelen ofrecer mayor flexibilidad, opciones de internacionalización y metodologías innovadoras, incluyendo formatos híbridos y 100% online.

La evolución futura del número de estudiantes universitarios en España presenta un panorama complejo marcado por tendencias opuestas. Por un lado, se anticipa un incremento del total de estudiantes de grado y máster, que podría pasar de 1,5 millones en 2018 hasta aproximadamente 2,2 millones en 2035, impulsado por cohortes más numerosas nacidas entre 1997 y 2008 y el aporte de las madres extranjeras (Grupo de Estudios Población y Sociedad, 2023). Por otro lado, debido a la caída de la natalidad posterior a ese periodo, también se proyecta una disminución del 20% de estudiantes menores de 23 años en los próximos 15 años, lo que obliga a las universidades a buscar nuevas vías de captación mediante la internacionalización, programas más cortos para profesionales y ofertas educativas dirigidas a adultos y jubilados (Farreras, 2023).

En definitiva, la sostenibilidad financiera y la capacidad de crecimiento de cualquier institución universitaria pivota sobre su alumnado. Comprender las motivaciones y expectativas de los estudiantes no solo es crucial para el éxito institucional, sino también para las gestoras de Private Equity que buscan rentabilizar sus inversiones en el sector a medio y largo plazo. Esta centralidad del estudiante permite entender por qué las universidades, en su papel de proveedoras directas de valor educativo, se posicionan como el actor estructural más relevante del ecosistema, como se abordará en el siguiente apartado.

4.3.2. Universidades: Actores Centrales del Sector Educativo

El sistema universitario en España está compuesto por un total de 96 universidades activas, a las que se suman al menos otras 10 en trámites de aprobación (Silió, 2024c). Desde una perspectiva de mercado, estas instituciones representan el núcleo fundamental de la oferta educativa de grado y posgrado. Al ser titulares de la infraestructura académica, campus, planes de estudio, claustro de profesores, y detentar el reconocimiento oficial de los títulos que expiden, las universidades se configuran como actores centrales en la dinámica competitiva y en la percepción de valor por parte de los estudiantes y de los inversores (Entrevistado 4, comunicación personal, 21 de marzo de 2025).

4.3.2.1. Clasificación de Universidades por Titularidad, Orientación y Tamaño

Dentro del sistema universitario español, existe una distinción fundamental entre las universidades públicas y las privadas, cuyas diferencias en titularidad, modelo de financiación y capacidad de captar inversión condicionan significativamente su dinámica competitiva y sus posibilidades estratégicas.

- **Universidades Públicas:** Con 50 instituciones a lo largo de toda la geografía, el número de universidades públicas se ha mantenido estable desde 1998, indicando una escasa variación en su estructura y gobernanza (Silió, 2024c). Su financiación depende principalmente de los presupuestos públicos, las tasas de matrícula reguladas y la actividad investigadora subvencionada. Pese a su relevancia académica y el prestigio que ostentan en la mayoría de los casos, no representan un objetivo viable para la inversión privada, ya que su titularidad y gestión son públicas y no pueden ser objeto de adquisiciones por parte de gestoras de Private Equity.
- **Universidades Privadas:** Con 46 instituciones, de las cuales 31 fueron creadas en los últimos 26 años, las universidades privadas muestran un crecimiento sostenido (Silió, 2024c). Este grupo es el que despierta mayor interés desde la perspectiva de inversores como gestoras de Private Equity, en la medida en que pueden realizar adquisiciones para impulsar la modernización, la internacionalización y la digitalización de la enseñanza superior. Dentro de este bloque, el modelo de propiedad y la orientación de cada

institución inciden de forma significativa en su gestión y en su potencial para acometer planes de expansión.

Dentro del conjunto de universidades privadas, resulta especialmente relevante diferenciar entre las de titularidad religiosa y aquellas de orientación laica, ya que esta distinción condiciona significativamente su estructura de propiedad, su margen de autonomía estratégica y, en consecuencia, su viabilidad como objetivo de inversión para gestoras de Private Equity.

- **Universidades Privadas Religiosas:** Se trata de instituciones vinculadas a congregaciones eclesiásticas o a fundaciones católicas. Actualmente, se contabilizan 18 universidades privadas de carácter religioso en España, incluyendo casos emblemáticos como la Universidad de Navarra (Opus Dei) y la Universidad Pontificia Comillas (Compañía de Jesús) (Civieta, 2024). Este grupo tiende a poseer una fuerte identidad institucional, con valores y misiones específicas, y en muchos casos cuenta con amplia tradición y solidez financiera. No obstante, su naturaleza fundacional y los condicionantes estatutarios hacen que, a menudo, no participen en procesos de compraventa o fusiones corporativas, lo que limita la posibilidad de inversiones directas por parte de gestoras de Private Equity.
- **Universidades Privadas Laicas:** Comprende el resto de las instituciones privadas, sin adscripción confesional. Suelen contar con mayor flexibilidad a la hora de asociarse con gestoras de Private Equity, por lo que resultan especialmente atractivas para la consolidación del sector y la expansión a través de planes de crecimiento orgánico o inorgánico. Dentro de este subgrupo laico, pueden existir variaciones considerables en cuanto a su modelo de negocio, desde aquellas que pertenecen a grandes conglomerados (por ejemplo, Grupo Planeta) hasta iniciativas más emergentes impulsadas por empresarios individuales como la reciente creación de la European University Gasteiz impulsada por José Antonio Querejeta (Andueza, 2022).

Además de la orientación institucional, el tamaño de la universidad constituye otro factor clave para comprender su posicionamiento estratégico y su atractivo para posibles inversores. En un entorno cada vez más competitivo, el número de estudiantes se ha convertido en un indicador relevante tanto para las propias instituciones como para las gestoras de Private Equity. Aunque no existe una clasificación oficial universalmente aceptada, se propone aquí una segmentación simplificada para universidades privadas basada en el número de estudiantes.

- **Universidades pequeñas (menos de 5.000 estudiantes):** Suelen ser instituciones especializadas o de reciente creación que cuentan con una oferta académica limitada y altamente enfocada en determinados nichos. Habitualmente poseen estructuras de coste más ajustadas, una relación cercana y directa con el alumnado, y una mayor flexibilidad

para implementar modelos educativos innovadores. Sin embargo, su capacidad de crecimiento puede verse limitada por un menor reconocimiento de marca y la dificultad para diversificar su oferta académica (Entrevistado 4, comunicación personal, 21 de marzo de 2025). Ejemplos representativos serían la Universidad a Distancia de Madrid (UDIMA) y la Universidad Atlántico Medio (Silió, 2024c).

- **Universidades medianas (entre 5.000 y 10.000 estudiantes):** Estas instituciones cuentan con suficiente masa crítica para sostener una oferta más amplia de titulaciones y desarrollar proyectos de investigación relevantes, al tiempo que aún conservan margen de crecimiento. Este segmento resulta especialmente atractivo para fondos de inversión, ya que ofrece oportunidades claras para mejoras operativas y expansión (Entrevistado 4, comunicación personal, 21 de marzo de 2025). Algunos ejemplos destacables en esta categoría serían la Universidad Nebrija o la UAX, que con 9.688 estudiantes se encuentra próxima al umbral superior de esta clasificación (Silió, 2024c).
- **Universidades grandes (más de 10.000 estudiantes):** Estas universidades, con un catálogo académico amplio que a menudo abarca casi todas las ramas de conocimiento, poseen posiciones de liderazgo en el mercado. Su gobernanza puede ser más compleja y suelen tener mayor visibilidad internacional, lo que facilita la captación de alumnado extranjero y la creación de sedes adicionales. Desde la perspectiva de los inversores, los tickets de entrada requeridos para entrar en el capital son más elevados, pero a su vez ofrecen oportunidades significativas de consolidación y de expansión global (Entrevistado 4, comunicación personal, 21 de marzo de 2025). Destacan universidades como la Europea o UNIR (Silió, 2024c).

En resumen, las universidades se erigen como el actor esencial del mercado de la educación superior en España. Su titularidad, orientación y tamaño en términos de estudiantes son factores clave para evaluar su viabilidad como objetivo de inversión y su potencial de crecimiento. Esta segmentación permite a las gestoras de Private Equity, y a otros inversores, dimensionar el mercado y focalizar su estrategia en aquellas instituciones que mejor se alineen con sus objetivos financieros y operativos. No obstante, esta estrategia está inevitablemente condicionada por el papel de los gobiernos y reguladores, cuya función de supervisión y control de calidad académica resulta decisiva para garantizar la sostenibilidad y viabilidad de cualquier proyecto inversor, tal y como se examina en el siguiente apartado.

4.3.3. Gobiernos y Reguladores: Supervisión del Mercado y Garantía de Calidad Académica

El tercer actor clave en el mercado universitario español lo constituyen los gobiernos y organismos reguladores, responsables de establecer los marcos normativos y garantizar la calidad de la educación superior. En un contexto de rápida expansión del sector privado, su papel resulta

fundamental para equilibrar el crecimiento del mercado con la exigencia de estándares académicos rigurosos. Dentro de este marco, destacan dos niveles de intervención.

- **Supervisión estatal y organismos de acreditación:** A nivel nacional, la Agencia Nacional de Evaluación de la Calidad y Acreditación (en adelante, ANECA) es el organismo responsable de certificar universidades y programas, velando por el cumplimiento de estándares en docencia, investigación y oferta académica. Además, al formar parte del Espacio Europeo de Educación Superior, España aplica criterios internacionales de calidad en su sistema universitario (ANECA, 2024).
- **Competencia autonómica en la autorización:** Aunque la ANECA establece criterios generales de calidad, la aprobación de nuevas universidades privadas depende de las comunidades autónomas, a quienes se transfirió esta competencia (Ley Orgánica 9/1992, de 23 de diciembre, de transferencia de competencias a Comunidades Autónomas que accedieron a la autonomía por la vía del artículo 143 de la Constitución, 1992). Por ejemplo, Andalucía ha aprobado definitivamente cuatro universidades privadas, mientras que Extremadura prevé abrir sus primeros cuatro centros (Saiz, 2024; Silió, 2024b).

Estas dinámicas han intensificado el debate en torno a la calidad académica y la equidad en el acceso a la educación universitaria en España (Silió, 2025b). Si bien la iniciativa privada actúa como motor de dinamización del sector, el papel de los reguladores resulta esencial para asegurar que el crecimiento no comprometa los estándares académicos ni limite la accesibilidad para determinados colectivos. Este equilibrio entre innovación y supervisión adquiere especial relevancia al analizar el impacto de las gestoras de Private Equity, cuyo papel transformador en el modelo universitario será abordado en el siguiente apartado.

4.3.4. Gestoras de Private Equity: La Transformación del Sector Universitario

Finalmente, las gestoras de Private Equity se han consolidado como actores clave en la configuración del mercado universitario español. Su capacidad para movilizar grandes volúmenes de capital les permite impulsar procesos de expansión, modernización tecnológica y consolidación sectorial, acelerando así la transformación del panorama educativo e introduciendo nuevas dinámicas competitivas. En este contexto, pueden distinguirse dos tipos fundamentales de gestoras, diferenciadas por su escala operativa y su enfoque estratégico.

- **Gestoras globales de gran capitalización:** Inversores con amplia capacidad financiera y experiencia en operaciones a gran escala, incluyendo estrategias de expansión, consolidación sectorial y transformación tecnológica. Ejemplos destacados son CVC, KKR o EQT, capaces de asumir tickets elevados y liderar grandes adquisiciones en educación superior (Bravo, 2024a).

- **Gestoras nacionales especializadas:** Operadores con enfoque regional, orientados principalmente hacia universidades medianas o segmentos específicos del mercado educativo español. Ejemplos representativos incluyen Portobello Capital, Magnum Capital, y Corpfin Capital (Capital & Corporate, 2022).

Ambos tipos de fondos están contribuyendo a redefinir la estructura competitiva del sector universitario, diversificando la oferta académica y elevando la presión competitiva entre instituciones. Ante su creciente protagonismo en la evolución del mercado, resulta fundamental identificar qué gestoras de Private Equity presentan mayor potencial como aliados estratégicos o clientes objetivos. Este análisis será el foco del siguiente apartado, que examinará aquellas gestoras de Private Equity con mayor capacidad para capitalizar las oportunidades del sector, con especial atención a gestoras como Blackstone, que combinan recursos financieros, visión transformadora y capacidad para generar sinergias entre su estrategia global y las particularidades del ecosistema universitario español.

5. Selección de la Gestora de Private Equity Global

En un mercado en transformación como el universitario español, la elección del socio inversor no solo determina el éxito de una operación puntual, sino que condiciona la escala, la sostenibilidad y el impacto del proyecto a largo plazo. Este apartado analiza qué tipo de gestora de Private Equity se adapta mejor al contexto actual, evaluando distintos perfiles estratégicos y operativos, con el objetivo de identificar aquella que ofrezca mayores garantías para liderar un proceso de consolidación y creación de valor en el sector educativo.

5.1. Clasificación de Gestoras de Private Equity

Las gestoras de Private Equity especializadas en adquisiciones apalancadas pueden diferenciarse según tres criterios principales: activos bajo gestión, segmento de mercado y especialidad estratégica.

En primer lugar, según el tamaño de los activos bajo gestión (AUM), las gestoras de Private Equity se clasifican en cuatro categorías: *small-cap* (<1.000M), que invierten en empresas de menor tamaño y nicho; *mid-cap* (1.000M-5.000M), orientados a compañías medianas con alto potencial de crecimiento; *large-cap* (5.000M-50.000M), que operan con grandes corporaciones consolidadas; y *mega-cap* (>50.000M), especializados en transacciones de gran envergadura y con impacto global (Entrevistado 2, comunicación personal, 26 de febrero de 2025).

En segundo lugar, por segmento de mercado, se identifican gestoras generalistas, que invierten en diversos sectores sin especialización concreta, y gestoras especializadas, cuyo foco

está en sectores específicos como tecnología, salud, bienes raíces o servicios financieros, donde poseen mayor conocimiento y capacidad de aportar valor (Qualitas Funds, 2023).

Finalmente, según su especialidad estratégica, las gestoras de Private Equity pueden ser de crecimiento (*growth capital*), proporcionando recursos a empresas para expansión y acceso a nuevos mercados; de reemplazo (*replacement capital*), destinados a sustituir accionistas existentes o refinar estructuras accionarias; o de reestructuración (*turnaround*), especializados en adquirir y recuperar empresas con dificultades financieras u operativas para mejorar su rentabilidad (Delicias Capital, 2020).

A partir de esta clasificación, resulta posible identificar qué tipo de gestoras se alinean mejor con el perfil de inversión requerido para el sector educativo en España. En este contexto, Blackstone emerge como el socio estratégico más adecuado, tal y como se analiza en el siguiente apartado.

5.2. Blackstone como Socio Estratégico: Factores Clave para su Selección

Elegir el socio financiero adecuado no solo determina el éxito y la escala de la inversión en educación superior, sino que también influye en la estrategia de crecimiento y consolidación a largo plazo. En el contexto actual de transformación y consolidación del sector educativo en España, diversas gestoras de Private Equity han mostrado un creciente interés en invertir en activos educativos. Tanto grandes gestores internacionales, como Blackstone, KKR, Permira, EQT, CVC y Providence, como gestoras nacionales consolidados, como Portobello Capital y Corpfin Capital, han desplegado estrategias de *buy-and-build* y otras operaciones destinadas a consolidar y expandir el mercado educativo. La diversidad de estos inversores y sus diferentes enfoques operativos demuestran que el sector es resiliente, capaz de generar sinergias y de soportar estrategias de crecimiento a largo plazo (Bravo, 2024a).

En este panorama, Blackstone se distingue de manera especial. Con más de 1 billón de dólares en activos bajo gestión, se ha consolidado como el mayor gestor de activos alternativos a nivel mundial (Blackstone, 2025a), con experiencia de inversión en educación previa. Un ejemplo claro de esta estrategia es su inversión en Renaissance, anunciada en noviembre de 2021, donde respaldó a uno de los líderes mundiales en tecnología educativa para acelerar el crecimiento y la innovación (Blackstone, 2021). Aunque Blackstone ha diversificado su presencia en múltiples sectores y regiones, el sector educativo español sigue siendo una de las pocas áreas donde aún no ha realizado una inversión directa. Su entrada en negociaciones en octubre de 2024 para adquirir una participación en UNIR, el líder en educación superior online en español, subraya no solo su interés en aprovechar las oportunidades que ofrece la digitalización y expansión internacional,

sino también su intención de transformar el segmento de educación superior en España (Bravo, 2024b).

En definitiva, la elección de la gestora de Private Equity recae en Blackstone, cuya solidez financiera, experiencia operativa y compromiso estratégico global, ahora orientado al mercado español, le confieren una ventaja competitiva decisiva para impulsar la consolidación y expansión de una universidad privada en España. Con Blackstone claramente identificado como el socio ideal, el siguiente paso es definir y trasladar los criterios de selección a las universidades candidatas, garantizando que la inversión no solo se alinee con la estrategia de la gestora de Private Equity, sino que también maximice su rentabilidad y sostenibilidad a largo plazo.

6. Criterios de Búsqueda y Selección de Universidades Objetivo para Blackstone

En el proceso de inversión de una gestora de Private Equity como Blackstone, la elección de la universidad adecuada no es solo una cuestión financiera, sino una decisión estratégica que debe considerar múltiples dimensiones. Este apartado presenta los criterios clave para identificar una universidad objetivo en el contexto español, en línea con el perfil inversor y los objetivos de creación de valor que caracterizan a una firma de la magnitud de Blackstone.

6.1. Definición de los Criterios de Búsqueda de Blackstone para Universidades Objetivo

Elegir la universidad adecuada para una inversión va más allá del análisis puramente financiero, ya que incluye aspectos estratégicos y la sostenibilidad del proyecto a largo plazo. En este sentido, una gestora de la magnitud y características de Blackstone, busca objetivos con atributos claramente definidos (Blackstone, 2025a). A continuación, se presentan los criterios específicos que debe cumplir una universidad para convertirse en un objetivo atractivo para Blackstone.

En primer lugar, el tamaño institucional y la cuota de mercado son factores clave. Blackstone prioriza aquellas universidades que cuentan con una masa crítica significativa en número de estudiantes, volumen de ingresos y posicionamiento competitivo, como demuestra su reciente interés por UNIR (Blackstone, 2025a; Bravo, 2024b).

Asimismo, es clave evaluar el crecimiento y la estabilidad de la demanda. Se priorizan universidades con una trayectoria sostenida de aumento en matrículas, ya que esto indica una base de alumnos estable y potencial de expansión a largo plazo (Capital & Corporate, 2021). En el caso de España, la matrícula en universidades privadas se ha multiplicado por 2,4 desde el curso

2009-10 (Ministerio de Educación, Formación Profesional y Deportes, 2024), consolidando a las instituciones bien posicionadas y reforzando su atractivo para inversores como Blackstone que buscan activos con una proyección de crecimiento comprobada (Capital & Corporate, 2020).

La solidez financiera también juega un papel decisivo. Las gestoras de Private Equity analizan indicadores como la diversificación de ingresos, el margen EBITDA, el nivel de endeudamiento y la generación de flujo de caja. Una universidad que exhiba estabilidad financiera o cuente con un claro plan para mejorar su rentabilidad tras una reestructuración es percibida como una inversión menos arriesgada para un Private Equity global como Blackstone (Dorbian, 2024b).

Del mismo modo, el gobierno institucional y la disposición a vender constituyen criterios clave para Blackstone en la evaluación de posibles objetivos de inversión. Las universidades cuyos propietarios, como grupos inversores en fase de desinversión o familias empresarias sin relevo generacional, muestran una actitud abierta a la negociación, resultan particularmente atractivas, ya que esta predisposición reduce la incertidumbre asociada a la operación y facilita una entrada más ágil del capital privado (Fraser-Sampson, 2007).

Finalmente, considerando la envergadura y capacidad financiera de Blackstone, resulta indispensable enfocar la búsqueda en universidades de tamaño mediano o grande que justifiquen un ticket de entrada elevado. Este enfoque permite a la gestora desplegar capital de forma eficiente y coherente con su estrategia global, basada en inversiones significativas orientadas a generar transformaciones estructurales en los sectores en los que opera (Entrevistado 2, comunicación personal, 26 de febrero de 2025).

Con estos parámetros definidos, el siguiente paso será evaluar universidades específicas que encajen con los criterios de búsqueda de Blackstone, asegurando la viabilidad y maximizando el potencial de creación de valor para la gestora y sus inversores.

6.2. Identificación y Selección de Universidades Objetivo para Blackstone

La identificación de universidades candidatas debe apoyarse en un conjunto coherente de criterios estratégicos y financieros que respondan tanto al perfil inversor de Blackstone como a las particularidades del mercado español. Dentro del segmento privado, varias instituciones emergen como opciones especialmente atractivas por su proyección de crecimiento, escalabilidad y encaje con una estrategia de consolidación. A continuación, se presentan aquellas universidades que mejor se alinean con estos objetivos, tras aplicar los filtros definidos en la fase previa de análisis.

6.2.1. Universidad Alfonso X el Sabio (UAX)

Actualmente bajo el control de CVC, la UAX es una de las universidades privadas más grandes de España, con más de 9.500 estudiantes y una oferta académica diversificada en salud, ingeniería y música. Fue pionera como la primera gran universidad privada laica del país y cuenta con campus consolidados en Madrid (Echavarri, 2024; Silió, 2024c)

Desde su adquisición en 2019 por aproximadamente 1.100 millones de euros, la UAX ha experimentado un notable crecimiento, y se estima que su valoración podría alcanzar los 2.000 millones de euros en una futura venta (Reche, 2024a). Para Blackstone, la universidad ofrece claras oportunidades de creación de valor mediante la internacionalización (Vázquez, 2025) y la digitalización de su oferta educativa (Forbes, 2024; LD/Agencias, 2024). Además, con ingresos anuales superiores a 160 millones de euros, lo que representa un crecimiento del 17% interanual desde la adquisición de CVC, y con un significativo potencial para mejorar su eficiencia operativa, la UAX se posiciona como un objetivo muy atractivo para aquellas gestoras de Private Equity global que busquen una salida a bolsa o la venta a un operador estratégico (Reche, 2024a).

6.2.2. Universidad Nebrija

Ubicada en Madrid y de tamaño mediano, la Universidad Nebrija ha consolidado su reputación en áreas como comunicación, marketing, ingeniería y enseñanza del español. Su especialización en nichos estratégicos, junto con el crecimiento de su matrícula internacional y la ubicación privilegiada de sus campus urbanos en el centro de Madrid (Universidad Nebrija, 2025), la posicionan de manera favorable. Además, su expansión mediante alianzas con instituciones y la optimización de su infraestructura han fortalecido su modelo educativo y posicionamiento en el sector (de Pablo, 2022).

Otro factor relevante es su estructura accionarial fragmentada, compuesta por la familia fundadora y socios internacionales, lo que podría facilitar una eventual venta y permitir a los propietarios capitalizar su inversión (Universidad Nebrija, 2024). Desde la perspectiva de una gestora de Private Equity, Nebrija representa una plataforma atractiva, con potencial para consolidar instituciones más pequeñas, integrar centros adscritos o expandirse en los segmentos de formación STEM y digital. Su independencia de órdenes religiosas o grandes conglomerados corporativos refuerza su perfil como candidata ideal para un *buyout* que optimice su modelo de negocio y acelere su crecimiento.

6.2.3. Universidad Internacional de La Rioja (UNIR)

UNIR, principal universidad privada online en España y pilar del grupo Proeduca, ha consolidado su posición de liderazgo con cerca de 30.000 estudiantes, convirtiéndose en un activo especialmente atractivo para los inversores gracias al éxito de su modelo de educación digital

(Proeduca, 2020; L. J. Ruiz, 2022; Silió, 2024c). Esta estrategia ha impulsado el crecimiento del grupo en su conjunto, que en 2024 alcanzó una facturación de 347,8 millones de euros y un EBITDA de 64,3 millones (Proeduca, 2024).

En un movimiento estratégico, el grupo ha dado entrada a nuevos socios de referencia y será excluida de bolsa. Sofina adquirió el 16,07% de las acciones y Portobello Capital el 8,00%, con opción de ampliar su participación hasta el 14,34%, fijando una valoración global de aproximadamente 1.400 millones de euros. La incorporación de estas gestoras refuerza su base accionarial en un momento clave de transformación digital e internacionalización. Según Rafael Puyol, presidente de UNIR, esta alianza permitirá expandir la oferta académica y mejorar la experiencia estudiantil, al tiempo que proporciona el respaldo estratégico necesario para acelerar su crecimiento inorgánico y fortalecer su posición en el sector (El Economista, 2025). En este contexto, UNIR podría seguir explorando nuevas oportunidades de inversión con otros socios financieros en el futuro.

6.3. Conclusión: UAX como Objetivo Ideal para Blackstone

Las universidades UAX, Nebrija y UNIR cumplen en distinta medida con los criterios de tamaño, crecimiento, marca y potencial de expansión. Mientras que UAX y UNIR ya cuentan con la presencia de inversores financieros y podrían estar sujetas a operaciones de compraventa en los próximos años, Nebrija representa una oportunidad para aquellos inversores que buscan adquirir activos con potencial de crecimiento y optimización operativa.

Entre las instituciones analizadas, la UAX emerge como la opción más atractiva para una gestora de Private Equity de la magnitud de Blackstone. Su tamaño, con cerca de 10.000 estudiantes, su consolidada presencia en Madrid y la diversificación de su oferta académica le otorgan una base sólida para generar sinergias significativas. A ello se suma una trayectoria de crecimiento sostenido (Reche, 2024a), así como un fuerte potencial de expansión, respaldado por un 30% de alumnado internacional, y el desarrollo de una oferta digital en crecimiento (Forbes, 2024). Estos atributos, junto con el respaldo de inversores financieros, la convierten en una plataforma con alto atractivo estratégico, alineada con los intereses de crecimiento y rentabilidad de gestoras como Blackstone.

Si bien existen otras opciones, como la Universidad Europea, que ha experimentado cambios en su estructura accionarial con la entrada de EQT y la permanencia de Permira (Reche, 2024b), o universidades regionales con potencial de consolidación (Radio Elche, 2024; Radio Palencia, 2024), las tres instituciones analizadas destacan por su alineación con las estrategias de gestoras de Private Equity globales. Para que Blackstone concrete su apuesta por la educación en

España, será crucial entender en detalle los criterios específicos de inversión que guiarán su decisión de compra y determinarán la viabilidad de la transacción.

7. Criterios de Inversión de Blackstone en Educación Superior

La inversión en educación superior ha cobrado un protagonismo creciente en la estrategia de gestoras de Private Equity de gran envergadura, como Blackstone. En las últimas décadas, Blackstone ha pasado de un modelo de inversión centrado en la rentabilidad a corto plazo a una estrategia que prioriza el crecimiento sostenible, la optimización operativa y la resiliencia en sectores en transformación. Este cambio estratégico, enfatizado por Joe Baratta, máximo responsable del área de Private Equity de la firma (Goldman Sachs, 2023), es clave para entender la alineación entre Blackstone y el sector educativo, en particular con la adquisición potencial de la UAX.

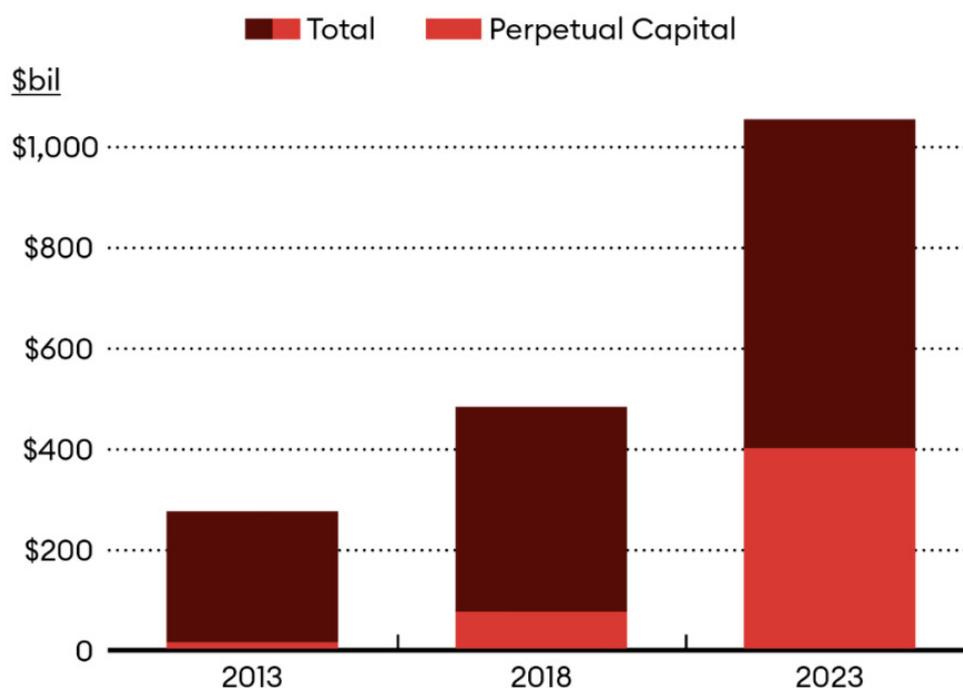
En primer lugar, Blackstone orienta su estrategia de inversión hacia sectores que se alinean con megatendencias globales y disruptivas, buscando activos capaces de capitalizar oportunidades emergentes con alto potencial de crecimiento a largo plazo (Blackstone, 2025b). Este enfoque explica su creciente interés en el mercado español, como reflejan sus negociaciones para adquirir una participación en UNIR. Aunque la operación fue finalmente concretada por otras gestoras, dejó en evidencia la intención de Blackstone de posicionarse en la educación superior española a través de tendencias clave como la digitalización y la internacionalización (Bravo, 2024b). En este sentido, la UAX, gracias a su robusta plataforma digital, una oferta educativa diversificada y un mercado potencial de expansión internacional, se presenta como un activo especialmente atractivo para Blackstone.

En segundo lugar, Blackstone da especial importancia a la mejora operativa y a la capacidad de optimizar procesos mediante diferentes estrategias. Por ejemplo, su reciente adquisición de Copeland refleja su capacidad para fortalecer empresas mediante innovación tecnológica, optimización operativa y expansión internacional (Donato, 2023). Asimismo, tras adquirir Clarion Events en 2017, Blackstone implementó una agresiva estrategia de expansión mediante adquisiciones en áreas como electrónica de consumo, energía y defensa, con el objetivo de lograr mejoras operativas y duplicar ingresos hacia 2030 (Sugiura, 2024). En este contexto, la UAX presenta claras oportunidades para digitalizar y optimizar procesos administrativos, aumentar la eficiencia operativa y ampliar su oferta educativa con formatos híbridos y digitales, alineándose plenamente con la trayectoria exitosa de generación de valor que caracteriza a Blackstone.

En tercer lugar, Blackstone considera esencial la calidad del equipo directivo y una estructura de gobierno robusta y profesionalizada. Desde la entrada de CVC en 2019, UAX ha reforzado su liderazgo con la incorporación como consejero delegado a Domingo Mirón, expresidente de Accenture Iberia e Israel (UAX, 2025). A esto se sumó Marta Martínez Alonso, expresidenta de IBM España, con el objetivo de aportar una visión estratégica en tecnología y negocio (Marco, 2024). Este enfoque de profesionalización y excelencia directiva representa una ventaja clara para Blackstone al facilitar la profundización en mejoras operativas tras la compra. Además, la UAX ha establecido un plan de incentivos económicos dirigido a sus directivos y consejeros ejecutivos, condicionado a la futura venta de la universidad, lo que refuerza la alineación estratégica del equipo directivo con los objetivos de la gestora adquiriente (Ortín, 2024). Esta práctica conecta directamente con la filosofía de Blackstone, que se distingue globalmente por alinear intereses entre inversores, directivos y empleados mediante innovadores programas de participación accionarial, como demostró con Copeland, convirtiendo en accionistas a 18.000 empleados en más de 40 países (Nicoll, 2024). Implementar iniciativas similares en UAX potenciaría aún más el compromiso interno, la retención de talento clave y el cumplimiento efectivo de los objetivos estratégicos a largo plazo.

En último lugar, Blackstone puede adoptar un enfoque flexible en su horizonte de inversión, alejándose del modelo tradicional de Private Equity con ciclos de 5 a 7 años para incorporar estrategias más dinámicas y estructuras “*evergreen*”, lo que le permite mantener inversiones a largo plazo cuando las condiciones son favorables (Guilford & Unmack, 2025). Esta evolución se refleja en el crecimiento significativo de su *perpetual capital*, como muestra la Figura 2, que ha pasado de representar una fracción menor de sus activos en 2013 a ocupar una proporción considerable en 2023. Este cambio responde a la estrategia de Blackstone de apostar por sectores con ingresos recurrentes y estabilidad a largo plazo, como la educación superior, que encaja perfectamente en esta visión por su recurrencia financiera y resiliencia. Como ha señalado Joe Baratta en un podcast con Goldman Sachs (2023), la creación de valor en mercados altamente competitivos no depende solo del capital, sino también una cultura corporativa basada en la transparencia, la colaboración y la responsabilidad compartida. Blackstone refuerza estas capacidades promoviendo una gestión estratégica orientada a la resiliencia y el crecimiento sostenido, lo que representa una ventaja diferencial para una institución educativa como la UAX.

Figura 3. Evolución de los activos bajo gestión de Blackstone (2013-2023)



Fuente: Schifrin, 2024

En definitiva, la potencial adquisición de la UAX se alinea estrechamente con la evolución estratégica de Blackstone en el ámbito del Private Equity, centrada en el crecimiento sostenible, la resiliencia operativa y la creación de valor a largo plazo. La universidad cumple con los principales criterios de inversión de la gestora al responder a megatendencias como la digitalización y la internacionalización, presentar oportunidades claras de optimización operativa mediante estrategias de expansión y consolidación, y contar con un equipo directivo sólido. Asimismo, la flexibilidad inversora de Blackstone y su enfoque en estructuras a largo plazo refuerzan la viabilidad de una estrategia sostenida en el sector educativo, caracterizado por su estabilidad financiera e ingresos recurrentes. Estos factores consolidan a UAX como un activo estratégico dentro del mercado educativo español y justifican la necesidad de analizar su valoración con base en transacciones comparables y métricas financieras específicas.

8. Valoración Estimativa de la UAX

La estimación del valor de la UAX se fundamenta en un análisis integral que combina métodos de valoración basados en transacciones comparables, múltiplos de mercado y modelos financieros como el descuento de flujos de caja (DCF, por sus siglas en inglés). Dado el dinamismo del sector educativo y el creciente interés de inversores en activos universitarios en

España, la UAX, con ingresos de 189M€ y un EBITDA de 91M€ (Bravo, 2024c), representa un caso especialmente relevante.

8.1. Referencias de Transacciones Comparables

Las adquisiciones recientes en el sector universitario han reflejado múltiplos de mercado elevados, impulsados por la consolidación del sector y la entrada de fondos de infraestructura, que han generado un re-rating de las valoraciones. Sin embargo, no siempre es posible asumir un re-rating en cada transacción, ya que los ciclos de mercado pueden cambiar (Entrevistado 3, comunicación personal, 14 de marzo de 2025). La Tabla 1 resume los múltiplos EV/EBITDA y EV/Sales observados en las transacciones más relevantes del sector.

8.1.1. Múltiplos EV/EBITDA

El múltiplo EV/EBITDA es una de las métricas más utilizadas en valoraciones de Private Equity, especialmente útil para estimar el valor de empresas con capacidad operativa consolidada. En el sector de la educación superior, las transacciones recientes han mostrado múltiplos que oscilan entre 13,6x y 20,0x EBITDA, con una media de 16,1x y una mediana de 15,0x. Estos niveles reflejan las expectativas de estabilidad, escalabilidad y retorno a largo plazo del sector. Entre las operaciones más relevantes destacan:

- **Universidad Europea (2024):** Adquirida por EQT a Permira por aproximadamente 2.300 millones de euros, con un múltiplo de 17,7x EBITDA (~407M€) (Bravo, 2024a).
- **AD Education (2020):** Comprada por Ardian por 600 millones de euros, con un múltiplo de 20,0x EBITDA (~30M€).
- **Universidad Europea (2019):** Adquirida por Permira a Laureate Education por aproximadamente 770 millones de euros, con un múltiplo de 15x EBITDA (~50,9M€).
- **Universidad Alfonso X el Sabio (2019):** Comprada por CVC por 1.100 millones de euros, con un múltiplo cercano a 14,0x EBITDA (~84M€ en 2017).
- **Les Roches (2016):** Adquirida por Eurazeo por 230 millones de euros, con un múltiplo de 13,6x EBITDA (~16,9M€).

Los fondos de infraestructura han contribuido a elevar los múltiplos del sector, como lo demuestra la reciente adquisición de la Universidad Europea por parte de EQT a un valor de 17,7x EBITDA, bajo una estrategia de permanencia a largo plazo. Sin embargo, no conviene asumir que este nivel de valoración se replicará de forma generalizada en futuras operaciones (Entrevistado 3, comunicación personal, 14 de marzo de 2025).

Aplicando un rango de 13x a 17x EBITDA sobre el EBITDA estimado de la UAX en 2023 (91M€), la valoración implícita oscilaría entre 1.183M€ y 1.547M€.

8.1.2. Múltiplos EV/Sales

Otro enfoque de valoración se basa en el ratio **EV/Ventas**, que resulta útil en sectores con márgenes EBITDA variables. En educación superior, los múltiplos han oscilado entre 2,2x y 7,2x ingresos, con una mediana de 4,5x. Algunos ejemplos relevantes incluyen:

- **Universidad Europea (2024):** Adquirida por EQT por 2.300 millones de euros, con un múltiplo de 5,7x ingresos (~404M€).
- **Universidad Alfonso X el Sabio (2019):** Comprada por CVC Capital Partners por 1.236 millones de euros, con un múltiplo de 7,2x ingresos (~172M€).
- **Universidad Europea (2019):** Adquirida por Permira por 770 millones de euros, con un múltiplo de 3,3x ingresos (~233M€).
- **Les Roches (2016):** Adquirida por Eurazeo por 230 millones de euros, con un múltiplo de 2,2x ingresos (~104M€).

Dado que la UAX superó los 189M€ de ingresos en 2023 (Bravo, 2024c), aplicar un múltiplo conservador de 4,5x situaría su valoración en aproximadamente 851M€, mientras que un múltiplo más agresivo de 8,5x podría elevarla hasta 1.607M€. Este enfoque complementa la valoración basada en EBITDA, proporcionando una perspectiva adicional sobre la posible transacción.

Tabla 1. Principales Transacciones en el Sector Universitario Privado (2016–2024)

Fecha	Objetivo	Descripción	Comprador	%Adquir.	EV	EV/Sales	EV/EBITDA
2024	Universidad Europea	Grados, másteres, cursos y formación profesional	EQT	64%	2.300	5,7x	17,7x
2022	Iade Escuela de Diseño	Diseño de interiores y de moda	Permira	Mayoría	n.a.	n.a.	n.a.
2021	ESERP Business School	Escuela de negocios española	Magnum	100%	21	n.a.	n.a.
2021	ISDE Law Business School	Instituto Superior de Derecho y Economía	DT / Magnum	Mayoría	n.a.	n.a.	n.a.
2020	AD Education	Red de universidades que ofrece cursos en diseño, comunicación, arte y cultura	Ardian	100%	600	n.a.	20,0x
2019	Universidad Europea	Grados, másteres, cursos y formación profesional	Permira	100%	770	3,3x	15,0x
2019	Alfonso X	Grados, másteres, doctorados, cursos y formación profesional	CVC	Mayoría	1.236	7,2x	14,0x
2016	Les Roches	Escuela internacional de gestión hotelera	Eurazeo	100%	230	2,2x	13,6x

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Mergermarket.

8.2.Referencia Bursátil: Proeduca (UNIR)

El caso de Proeduca-UNIR, cotizada en BME Growth, aporta una referencia adicional de mercado. A 10 de marzo de 2025 tiene una capitalización de 1.355M€, con ingresos de ~348M€ y un EBITDA de ~64M€, lo que implica una valoración de ~21,0x EBITDA y ~3,9x ingresos.

Aplicando este enfoque, los múltiplos de referencia sugieren un rango de valoración estimado entre 737M€ y 1.911M€, en línea con las expectativas del mercado de llegar incluso a 2.000M€ (Reche, 2024a).

8.3.Método de Descuento de Flujos de Caja (DCF)

Para complementar la valoración basada en múltiplos de mercado, se ha aplicado el método de descuento de flujos de caja (DCF) a la UAX, bajo los siguientes supuestos:

- **Crecimiento de ingresos:** 7-9% anual, respaldado por la expansión global, digitalización y diversificación académica.
- **Margen EBITDA:** Mejora gradual del 18% actual al 20-22%, gracias a economías de escala y optimización operativa.

- **CAPEX:** 2-3 M€ anuales, destinados a mantenimiento y tecnología, alineados con un modelo de crecimiento sostenible.
- **Tasa de descuento (WACC):** ~7%, derivado de una estructura financiera con 80% deuda (*cost of debt*: 4% + Euribor) y 20% capital propio (*cost of equity*: 15-16%).
- **Valor terminal:** Calculado mediante múltiplo de salida de 13x-17x EBITDA (coherente con comparables de mercado) y crecimiento a perpetuidad del 1,3%, en línea con expectativas macroeconómicas (Carreras Baquer, 2024).

Con base en estos parámetros, se construyeron dos escenarios:

- **Escenario pesimista:** Bajo un crecimiento de ingresos del 7 %, un margen EBITDA del 20 % y un CAPEX anual de 3 M€, los flujos libres de caja proyectados para los próximos cinco años ascienden aproximadamente a 443 millones de euros. Aplicando un múltiplo terminal de 13x EBITDA, el valor terminal descontado se sitúa en torno a 1.183 millones, resultando en un valor de empresa total cercano a 1.626 millones de euros.
- **Escenario optimista:** Con un crecimiento del 9 %, un EBITDA del 22 % y un CAPEX anual de 2 M€, los flujos libres acumulados alcanzan los 473 millones de euros, y el valor terminal descontado (basado en un múltiplo de 17x EBITDA) asciende a 1.697 millones, lo que lleva el valor de empresa total a aproximadamente 2.170 millones de euros.

A partir de estos resultados, el siguiente apartado sintetiza las conclusiones de la valoración, integrando los diferentes métodos empleados para definir un rango de valoración robusto de la UAX.

8.4. Conclusión: Rango de Valoración de la UAX

La valoración estimativa de la UAX, basada en distintos enfoques metodológicos, permite acotar un rango de referencia amplio pero fundamentado, alineado con las dinámicas actuales del sector.

- **EV/EBITDA:** Aplicando múltiplos de entre 14x y 18x sobre un EBITDA estimado de 91 M€, la valoración se sitúa entre 1.183M€ y 1.547M€.
- **EV/Ventas:** Considerando ingresos de 189 M€ en 2023 y múltiplos de 4,5x a 8,5x, el rango de valoración por ingresos oscila entre 851M€ y 1.607M€.
- **Referencia bursátil (Produca-UNIR):** Tomando como base sus múltiplos actuales de mercado, se obtiene un rango indicativo entre 737M€ y 1.911M€, ajustado al perfil híbrido y digital de la compañía.

- **DCF:** Bajo dos escenarios (pesimista y optimista), el valor estimado se sitúa entre 1.626M€ y 2.170M€, reflejando una valoración fundamentada en los flujos de caja futuros esperados.

En conjunto, los resultados convergen en una horquilla razonable de entre 737M€ y 2.170M€, donde las diferencias responden a los enfoques empleados, el nivel de optimismo en las proyecciones y la prima potencial atribuida por los inversores a activos educativos con posicionamiento estratégico. Estos valores deben entenderse como una estimación orientativa del valor empresarial de la UAX, basada en supuestos razonables pero sujetos a incertidumbre, cuyo objetivo es ilustrar escenarios potenciales y apoyar el análisis estratégico, sin constituir una recomendación financiera ni una valoración con fines de inversión. En cualquier caso, permiten acotar un rango coherente con las dinámicas del sector y las métricas observadas en transacciones comparables, y se alinean con las valoraciones estimadas por el mercado, como la cifra de 2.000 millones de euros que se baraja en el proceso de desinversión de CVC (Reche, 2024a). El siguiente apartado aborda precisamente las implicaciones estratégicas de esta valoración y su utilidad para fundamentar una posible operación de adquisición.

9. Factores de Riesgo de la Inversión de Blackstone en la UAX

La entrada de Blackstone en el mercado universitario español representa una oportunidad de transformación, pero también plantea desafíos relevantes. Aunque su experiencia en sectores regulados y su capacidad de inversión le otorgan ventajas claras, el ámbito educativo exige un equilibrio delicado entre rentabilidad y misión institucional. Este apartado analiza los principales riesgos estratégicos asociados a una operación en este sector, desde el impacto reputacional hasta los retos regulatorios y financieros.

9.1. Riesgo Reputacional y Pérdida de Identidad Institucional

En un sector donde la reputación y la legitimidad social son activos críticos, cualquier percepción de mercantilización excesiva puede perjudicar la imagen de la institución educativa y, por extensión, la de su propietario. En mercados como el estadounidense, algunas operaciones de gestoras de Private Equity han sido criticadas por priorizar márgenes sobre calidad, lo que ha generado tensiones con estudiantes, docentes y reguladores (Eaton et al., 2020). Para Blackstone, mantener la integridad de la propuesta académica y asegurar una alineación clara entre la misión institucional y los objetivos de negocio será clave. Esto implica evitar políticas agresivas de aumento de precios o recortes en recursos esenciales, y promover una gobernanza que preserve la autonomía y excelencia educativa (Entrevistado 3, comunicación personal, 14 de marzo de 2025).

9.2. Riesgos Regulatorios y de Cumplimiento

El marco regulatorio español en educación superior es complejo y presenta notables variaciones entre comunidades autónomas. La dependencia de aprobaciones regionales, sumada a la acción de organismos nacionales como ANECA, puede ralentizar o condicionar significativamente los planes de expansión. Para Blackstone, contar con un equipo legal y de asuntos públicos especializado en educación, así como realizar un *due diligence* normativo en profundidad, será fundamental para anticipar escenarios regulatorios y diseñar estrategias adaptadas a cada territorio (Entrevistado 3, comunicación personal, 14 de marzo de 2025).

9.3. Riesgo de Sobreapalancamiento y Pérdida de Visión Estratégica

El modelo tradicional de Private Equity, basado en operaciones apalancadas, puede resultar contraproducente en un sector donde los retornos suelen madurar en el medio-largo plazo. Un apalancamiento excesivo podría forzar recortes en investigación, servicios al estudiante o internacionalización, poniendo en riesgo la propuesta de valor y el posicionamiento de la universidad. En este contexto, Blackstone deberá priorizar estructuras financieras sostenibles, diseñadas para preservar la estabilidad operativa y fomentar el crecimiento orgánico. El alineamiento entre estrategia académica e industrial será esencial para evitar una pérdida de propósito institucional que comprometa tanto la rentabilidad como la reputación (Entrevistado 3, comunicación personal, 14 de marzo de 2025).

En conclusión, aunque la entrada de Blackstone en el sector universitario español presenta claras oportunidades de modernización y crecimiento, exige gestionar cuidadosamente riesgos reputacionales, regulatorios y financieros que podrían afectar su estabilidad y misión académica. El siguiente capítulo integra las conclusiones del estudio y plantea recomendaciones estratégicas para una posible inversión, además de abordar sus limitaciones y futuras líneas de trabajo.

10. Conclusión

Este estudio confirma la existencia de oportunidades claras para la inversión en el sector de la educación superior en España, especialmente en las universidades privadas. Factores como la consolidación del mercado, la creciente demanda de titulaciones especializadas y el interés de gestoras de Private Equity refuerzan el atractivo de esta industria. No obstante, para lograr una inversión exitosa es clave identificar activos con potencial real de crecimiento, sólida reputación y estabilidad en el marco regulatorio.

Respecto a la estrategia de compra de la UAX por parte de Blackstone, se recomienda evaluar opciones de cocapitalización junto con socios que ya cuenten con experiencia en el mercado universitario español, como podría ser CVC manteniendo una participación minoritaria. Este modelo, similar al aplicado por EQT y Permira en la Universidad Europea, facilitaría el acceso a conocimiento local especializado, además de mitigar riesgos regulatorios y operativos. Adicionalmente, la rentabilidad podría incrementarse mediante la expansión internacional y la diversificación de la oferta educativa (áreas como salud, STEM y posgrados ejecutivos), siempre que se asegure mantener una elevada calidad académica. A pesar de la solidez de los resultados y las recomendaciones estratégicas planteadas, es importante reconocer una serie de limitaciones que acotan el alcance del presente estudio y abren espacio para futuras investigaciones.

10.1. Limitaciones del Estudio

Como en cualquier análisis, este estudio enfrenta ciertas restricciones que pueden influir en la interpretación de los resultados. A continuación, se detallan los principales factores que podrían afectar el alcance y la precisión de las conclusiones.

1. **Acceso limitado a fuentes internas:** El análisis se basa en informes públicos, prensa especializada y entrevistas, sin acceso a datos confidenciales de universidades o gestoras, lo que restringe la profundidad del análisis financiero y estratégico.
2. **Enfoque académico:** Al tratarse de un estudio realizado en el ámbito universitario, sus conclusiones no deben interpretarse como una recomendación profesional de inversión.
3. **Incertidumbre regulatoria y económica:** Posibles cambios legislativos autonómicos y factores macroeconómicos no abordados pueden alterar las condiciones de inversión y las estrategias de apalancamiento.
4. **Dinamismo del sector educativo:** La rápida evolución del mercado, marcada por fusiones, avances tecnológicos y el crecimiento de la Formación Profesional, implica que los resultados reflejan una situación actual susceptible de cambios a corto y medio plazo.

Reconocer estas limitaciones no solo permite contextualizar mejor los hallazgos, sino que también invita a futuras investigaciones a profundizar en los aspectos aún inexplorados y a complementar este análisis desde nuevas perspectivas.

10.2. Líneas Futuras de Investigación

Dado el dinamismo del sector y la creciente influencia del Private Equity en la educación, futuras investigaciones podrían abordar áreas clave para profundizar en las oportunidades y desafíos de estas inversiones. Algunas propuestas incluyen:

- **Estrategias de salida alternativas:** Explorar opciones más allá de la venta a otros fondos o grupos industriales, como las salidas a bolsa (IPO), y analizar las limitaciones de depender exclusivamente del ciclo de compra-venta entre gestoras.
- **Equilibrio entre rentabilidad y misión educativa:** Evaluar el impacto del capital privado en indicadores como la calidad docente, empleabilidad, igualdad de oportunidades y producción investigadora.
- **Sostenibilidad del gasto en captación:** Analizar cómo el aumento de los costes digitales de marketing afecta la rentabilidad a largo plazo, comparando la estructura de márgenes con otros actores del sector.

En conclusión, el éxito de una inversión en universidades privadas en España depende en gran medida de la calidad del activo seleccionado, la capacidad estratégica del inversor y la colaboración eficaz con actores locales. Pese a las limitaciones identificadas, los hallazgos del estudio muestran que, bajo un enfoque responsable y bien estructurado, el sector de educación superior ofrece oportunidades sólidas de crecimiento y rentabilidad a medio y largo plazo para gestoras de Private Equity, como ejemplifica el caso de Blackstone y su interés en la Universidad Alfonso X el Sabio.

11. Bibliografía

- Amess, K., & Wright, M. (2012). Leveraged buyouts, private equity and jobs. *Small Business Economics*, 38(4), 419-430. <https://doi.org/10.1007/s11187-010-9280-9>
- Andueza, I. R. (2022, septiembre 15). *Primer día de clase en la Universidad privada del Baskonia y del Alavés: «El precio del curso son 7.500 euros»*. ElDiario.es. https://www.eldiario.es/euskadi/primer-dia-clase-universidad-privada-baskonia-alaves-precio-curso-son-7-500-euros_1_9319494.html
- ANECA. (2024). *Criterios de Evaluación procedimiento de Acreditación 2024*. <https://www.aneca.es/criterios-2024>
- Anguera, M. (2023, octubre 19). ¿Cómo afrontan las universidades españolas su transformación digital? *Fundación CYD*. <https://www.fundacioncyd.org/como-afrontan-las-universidades-espanolas-su-transformacion-digital/>

- Badía, D., & Ponce de León, M. (2018, diciembre 12). Permira compra la Universidad Europea de Madrid por 770 millones. *Expansión*.
<https://www.expansion.com/empresas/2018/12/12/5c111dd3e5fdea41488b45f9.html>
- Bettex, M. (2009). *Apollo Group Approaches BPP Over \$447M Deal—Law360*.
<https://www.law360.com/articles/99117/apollo-group-approaches-bpp-over-447m-deal>
- Blackstone. (2021, noviembre). *Renaissance Announces Significant Growth Investment from Blackstone*. <https://www.blackstone.com/news/press/renaissance-announces-significant-growth-investment-from-blackstone/>
- Blackstone. (2025a). The Firm. *Blackstone*. <https://www.blackstone.com/the-firm/>
- Blackstone. (2025b, enero). Building the Future: Megatrends and Investment Themes. *Blackstone*. <https://www.blackstone.com/insights/article/building-the-future-megatrends-and-investment-themes/>
- Bravo, P. (2024a, julio 1). *Los fondos se lanzan a por la educación privada con compras por 6.000 millones en 2024*. *Expansión*.
<https://www.expansion.com/empresas/2024/07/02/6682f49a468aeb5d028b4586.html>
- Bravo, P. (2024b, octubre 6). *Blackstone irrumpe en la puja por la mayor universidad online de España*. *Expansión*.
<https://www.expansion.com/empresas/2024/10/07/6702d258e5fdea5b598b457e.html>
- Bravo, P. (2024c, diciembre 17). *CVC refinancia 303 millones de la UAX para abaratar y extender su deuda*. *Expansión*.
<https://www.expansion.com/empresas/2024/12/18/6761d192e5fdea5788b4585.html>
- Caballero, D. S. (2024, octubre 6). *Los fondos de inversión hacen su gran desembarco en la FP, el nuevo filón de la educación privatizada*. *ElDiario.es*.
https://www.eldiario.es/sociedad/fondos-inversion-gran-desembarco-fp-nuevo-filon-educacion-privatizada_1_11687076.html

- Capital & Corporate. (2020). *Educación, una apuesta de futuro para el private equity* (Capital & Corporate Newsletter, pp. 59-63) [Boletín informativo]. <https://www.araozyrueda.com/wp-content/uploads/2021/01/Newsletter-CapCorporate-FSL-educacion.pdf>
- Capital & Corporate. (2021). *Educación, un mercado resiliente con altas valoraciones*. Capital & Corporate. https://www.corpfincapital.com/wp-content/uploads/2021/11/Capital_Corporate-Educacion-un-mercado-resiliente-con-altas-valoraciones.pdf
- Capital & Corporate. (2022, diciembre). Optimismo pese a la incertidumbre. *Revista Capital & Corporate*, 62, 24-26. https://www.capitalcorporate.com/ResourcesUser/IFAESCAPITALCORP/documentos/Magazine/RevistaCC_62.pdf
- Carreras Baquer, O. (2024, abril 9). *El crecimiento potencial del PIB de España a medio plazo*. CaixaBank Research. <https://www.caixabankresearch.com/es/economia-y-mercados/actividad-y-crecimiento/crecimiento-potencial-del-pib-espana-medio-plazo>
- Carrizosa, S. (2025, marzo 19). *Paracaidistas del talento digital: Se acabó ligarse a un solo proyecto*. El País. <https://elpais.com/economia/negocios/2025-03-19/paracaidistas-del-talento-digital-se-acabo-ligarse-a-un-solo-proyecto.html>
- Casado, R. (2022, noviembre 4). *Permira engorda la Universidad Europea con la adquisición de la Escuela Iade*. El Economista. <https://www.eleconomista.es/capital-riesgo/noticias/12021708/11/22/Permira-engorda-la-Universidad-Europea-con-la-adquisicion-de-la-Escuela-Iade.html>
- Civieta, Ó. F. (2024, febrero 15). *18 de las 39 universidades privadas de España son religiosas y recibieron 50,6 millones en subvenciones en 2023*. lamarea.com. <https://www.lamarea.com/2024/02/15/18-de-las-39-universidades-privadas-de-espana-son-religiosas-y-recibieron-506-millones-en-subvenciones-en-2023/>

- de Beer, H. (2024). Number Crunch: Education investment fails to make the grade. *Private Equity International*. <https://www.privateequityinternational.com/number-crunch-education-investment-fails-to-make-the-grade/>
- de Pablo, I. (2022). Así es el imperio levantado por la Universidad Nebrija con patrimonio de la Iglesia. *El Confidencial*.
- Delicias Capital. (2020, abril 29). *Tipos de Fondos de Capital Riesgo*. <https://www.deliciascapital.com/tipos-fondos-capital-riesgo/>
- Donato, R. (2023, junio 1). *Blackstone completa la adquisición de la participación mayoritaria de las acciones de Copeland, anteriormente Emerson Climate Technologies—Mundo HVAC&R*. <https://www.mundohvacr.com/2023/06/blackstone-completa-la-adquisicion-de-la-participacion-mayoritaria-de-las-acciones-de-copeland-anteriormente-emerson-climate-technologies/>, <https://www.mundohvacr.com/2023/06/blackstone-completa-la-adquisicion-de-la-participacion-mayoritaria-de-las-acciones-de-copeland-anteriormente-emerson-climate-technologies/>
- Dorbian, I. (2024a, septiembre 3). Back to school: Investors are bullish again on education. *Buyouts*. <https://www.buyoutsinsider.com/back-to-school-investors-are-bullish-again-on-education/>
- Dorbian, I. (2024b, octubre 15). Private equity goes back to school in education sector play. *Private Equity International*. <https://www.privateequityinternational.com/private-equity-goes-back-to-school-in-education-sector-play/>
- Durán, V. H. (2024, marzo 21). *Negocios Internacionales desplaza en demanda a Contaduría en la UAT*. Grupo Milenio. <https://www.milenio.com/negocios/negocios-internacionales-desplaza-demanda-contaduria-uat>
- Eaton, C., Howell, S. T., & Yannelis, C. (2020). When Investor Incentives and Consumer Interests Diverge: Private Equity in Higher Education. *The Review of Financial Studies*, 33(9), 4024-4060. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhz129>

- Echavarrí, D. (2024, mayo 29). *Universidad Alfonso X El Sabio (UAX)*. El Español. https://www.elespanol.com/sociedad/educacion/mejores-universidades/mejores-universidades-2024/20240529/universidad-alfonso-sabio-uax/853664984_0.html
- El Diario. (2017, noviembre 19). La Universidad de Navarra ofrece un nuevo Doble Grado en Relaciones Internacionales e Historia. *ElDiario.es*. https://www.eldiario.es/navarra/ultimas-noticias/universidad-navarra-relaciones-internacionales-historia_1_3053550.html
- El Economista. (2023, abril 5). La demanda para Medicina y Enfermería crece a un ritmo superior a la oferta de las universidades españolas. *El Economista*. <https://www.economista.es/actualidad/noticias/12217581/04/23/la-demanda-para-medicina-y-enfermeria-crece-a-un-ritmo-superior-a-la-oferta-de-las-universidades-espanolas.html>
- El Economista. (2025, febrero 25). Proeduca abre su capital a Sofina y Portobello Capital y será excluida de bolsa. *El Economista*. <https://www.economista.es/capital-riesgo/noticias/13239214/02/25/proeduca-incorpora-a-sofina-y-portobello-capital-como-socios-estrategicos.html>
- Eurydice. (2024). *Estructura y organización del sistema educativo*. Comisión Europea. <https://eurydice.eacea.ec.europa.eu/es/national-education-systems/spain/estructura-y-organizacion-del-sistema-educativo>
- Farreras, C. (2023, marzo 12). *La LOSU se anticipa la pérdida demográfica de jóvenes estudiantes en los campus*. La Vanguardia. <https://www.lavanguardia.com/vida/20230312/8818227/losu-anticipa-perdida-demografica-jovenes-estudiantes-campus.html>
- Fernández, J. A. (2020, septiembre 18). *Cuál debe ser el papel de España en la educación superior de Latinoamérica*. El País. <https://elpais.com/sociedad/futuros-educacion/2020-09-18/cual-debe-ser-el-papel-de-espana-en-la-educacion-superior-de-latinoamerica.html>

- Forbes. (2024, febrero 26). *La Universidad Alfonso X El Sabio culmina la digitalización de sus clínicas odontológicas y planea incorporar un laboratorio digital para el curso 2025/2026*. <https://forbes.es/empresas/416908/la-universidad-alfonso-x-el-sabio-culmina-la-digitalizacion-de-sus-clinicas-odontologicas-y-planea-incorporar-un-laboratorio-digital-para-el-curso-2025-2026/>
- Fraser-Sampson, G. (2007). *Private equity as an asset class*. Hoboken, NJ: Wiley. <http://archive.org/details/privateequityasa0000fras>
- Goldman Sachs. (2023, octubre 26). *Private equity investing with Blackstone's Joe Baratta*. Goldman Sachs Exchanges. <https://www.goldmansachs.com/insights/goldman-sachs-exchanges/private-equity-investing-with-blackstones-joe-baratta>
- Gompers, P. A., Kaplan, S. N., & Mukharlyamov, V. (2022). *Private Equity and COVID-19*. <https://www.hbs.edu/faculty/Pages/item.aspx?num=62545>
- Grupo de Estudios Población y Sociedad. (2023). *Universitarios en España: Estudio sociodemográfico de su demanda futura (2030-2035)* (Nueva Revista) [Informe técnico]. Universidad Internacional de La Rioja (UNIR). <https://www.unir.net/actualidad/investigacion/los-matriculados-en-masteres-en-universidades-privadas-no-presenciales-aumentaran-mas-de-un-40-en-2035/>
- Guerrero Vázquez, M. (2022). *Análisis de la actividad de los Private Equity en España* [Trabajo de Fin de Grado]. Universidad Pontificia Comillas. <https://repositorio.comillas.edu/rest/bitstreams/508042/retrieve>
- Guilford, J., & Unmack, N. (2025, febrero 12). Breakingviews—Buyout barons' evergreen rush is risky money tree. *Reuters*. <https://www.reuters.com/breakingviews/buyout-barons-evergreen-rush-is-risky-money-tree-2025-02-12/>
- Hotchkiss, E. S., Smith, D. C., & Strömberg, P. (2021). Private Equity and the Resolution of Financial Distress. *The Review of Corporate Finance Studies*, 10(4), 694-747. <https://doi.org/10.1093/rcfs/cfab015>

- Intiaz, M., & Sabater, A. (2024, mayo 29). *Private equity investment in education services falls to 3-year low*. S&P Global Market Intelligence. <https://www.spglobal.com/market-intelligence/en/news-insights/articles/2024/6/private-equity-investment-in-education-services-falls-to-3-year-low-81687339>
- La Vanguardia. (2024, diciembre 15). *Cómo el Private Equity impulsa la educación*. <https://www.lavanguardia.com/dinero/20241215/10198006/como-private-equity-impulsa-educacion-brl.html>
- Laureate International Universities. (2025). *Laureate International Universities*. <https://www.laureate.net/>
- LD/Agencias. (2024, marzo). *Avanade llega al campus Madrid Chamberí de UAX con un espacio «de innovación» entre estudiantes y profesionales*. Libertad Digital. <https://www.libertaddigital.com/ciencia-tecnologia/tecnologia/2024-03-21/avanade-llega-al-campus-madrid-chamberi-de-uax-con-un-espacio-de-innovacion-entre-estudiantes-y-profesionales-7110162/>
- Lerner, J., Sorensen, M., & Strömberg, P. (2011). Private Equity and Long-Run Investment: The Case of Innovation. *The Journal of Finance*, 66(2), 445-477.
- Levy, D. (2011). Public Policy for Private Higher Education: A Global Analysis. *Journal of Comparative Policy Analysis*, 13, 383-396. <https://doi.org/10.1080/13876988.2011.583107>
- Ley Orgánica 9/1992, de 23 de diciembre, de transferencia de competencias a Comunidades Autónomas que accedieron a la autonomía por la vía del artículo 143 de la Constitución, Pub. L. No. Ley Orgánica 9/1992, BOE-A-1992-28426 43863 (1992). <https://www.boe.es/eli/es/lo/1992/12/23/9>
- López Jiménez, N. E., & Castro Javela, C. P. (2020). A propósito de la mercantilización de la educación. *Revista PACA*, 10, 175-195.

- Marco, A. (2024, diciembre 8). *CVC ficha a la expresidenta de IBM para la Universidad Alfonso X y dispara su beneficio*. El Confidencial. https://www.elconfidencial.com/empresas/2022-12-08/cvc-ficha-expresidenta-ibm-uax-dispara-beneficio_3535423/
- Ministerio de Educación, Formación Profesional y Deportes. (2023). *Sistema educativo español*. <https://www.educacionfpydeportes.gob.es/contenidos/in/sistema-educativo.html>
- Ministerio de Educación, Formación Profesional y Deportes. (2024). *Anuario estadístico. Las cifras de la educación en España*. <https://www.educacionfpydeportes.gob.es/servicios-al-ciudadano/estadisticas/indicadores/cifras-educacion-espana.html>
- Nicoll, A. (2024). How Blackstone made 18,000 workers owners of their HVAC company. *Business Insider*. <https://www.blackstone.com/wp-content/uploads/sites/2/2024/11/Business-Insider-How-Blackstone-Made-18000-Workers-Owners-of-Their-HVAC-Company.pdf>
- Nuñez, A., & F. Mària, J. (2025, enero 16). *Quo Vadis, Higher Education?* DoBetter. <https://dobetter.esade.edu/es/educacion-superior>
- Ortín, A. (2024, marzo 21). *La Universidad Alfonso X el Sabio reserva 5 millones para sus jefes en su próxima venta*. Economía Digital. <https://www.economiadigital.es/empresas/cvc-universidad-alfonso-x.html>
- Orue-Echebarria, M. (2024). *La industria del Private Equity en España y su creación de valor en la restauración* [Trabajo de Fin de Grado]. Universidad Pontificia Comillas. <https://repositorio.comillas.edu/xmlui/bitstream/handle/11531/81831/TFG%20-%20Orue-Echebarria%20Hernandez%2c%20Maria.pdf?sequence=2&isAllowed=y>
- Proeduca. (2020). *Presentación de Resultados 31 de agosto 2020*. Proeduca Altus. <https://www.grupoproeduca.com/wp-content/uploads/sites/13/2020/12/Informe-financiero-PROEDUCA-a-31-de-agosto-de-2020-vDEFINITIVO.pdf>

- Proeduca. (2024). *Presentación de Resultados 31 de agosto 2024*. Proeduca Altus.
<https://www.grupoproeduca.com/wp-content/uploads/sites/13/2024/12/HR-Presentacion-de-Resultados-PROEDUCA-a-31-de-agosto-de-2024.pdf#:~:text=Por%20otro%20lado%2C%20los%20alumnos1,s%2FVar%20Vs>
- Qualitas Funds. (2023). *¿Fondos generalistas o especializados?*
<https://qualitasfunds.com/fondos-generalistas-o-especializados/>
- Radio Elche. (2024, diciembre 24). *Mazón confirma en Elche que trabajarán para crear un campus interuniversitario de la Salud*. Cadena SER. <https://cadenaser.com/comunitat-valenciana/2024/12/24/mazon-confirma-en-elche-que-trabajaran-para-crear-un-campus-interuniversitario-de-la-salud-radio-elche/>
- Radio Palencia. (2024, noviembre). *Diputación de Palencia y UVa analizan la integración de la Escuela de Enfermería 'Dacio Crespo' en el estudio vallisoletano*. Cadena SER. <https://cadenaser.com/castillayleon/2024/11/12/diputacion-de-palencia-y-uva-analizan-la-integracion-de-la-escuela-de-enfermeria-dacio-crespo-en-el-estudio-vallisoletano-radio-palencia/>
- Reche, C. (2024a, marzo 18). *CVC explora la venta de la Universidad Alfonso X el Sabio por 2.000 millones*. *elEconomista.es*. <https://www.economista.es/capital-riesgo/noticias/12728827/03/24/cvc-explora-la-venta-de-la-universidad-alfonso-decimo-el-sabio-por-2000-millones.html>
- Reche, C. (2024b, abril 8). *EQT compra la Universidad Europea a Permira y la valora en 2.200 millones*. *El Economista*. <https://www.economista.es/capital-riesgo/noticias/12756917/04/24/eqt-compra-la-universidad-europea-a-permira-y-la-valor-a-en-2500-millones.html>
- Ruiz, J. (2024, octubre 12). *Madrid está encontrando su nueva gran industria: Las universidades privadas. «Les pedirán más investigación y doctorados»*. *El Blog Salmón*.

<https://www.elblogsalmon.com/economia/madrid-esta-encontrando-su-nueva-gran-industria-universidades-privadas-les-pediran-investigacion-doctorados>

Ruiz, L. J. (2022, junio 9). *El pequeño gran motor de la economía riojana durante 40 años*. La Rioja. <https://www.larioja.com/la-rioja/pequeno-granmotor-laeconomia-20220609173847-nt.html>

Saiz, E. (2024, julio 25). *Andalucía culmina el desembarco de la cuarta universidad privada en 10 meses*. El País. <https://elpais.com/educacion/2024-07-25/andalucia-culmina-el-desembarco-de-la-cuarta-universidad-privada-en-10-meses.html>

Schifrin, M. (2024, febrero 6). *Así es la oportunidad de 80 billones de dólares de Blackstone*. Forbes Colombia. <https://forbes.co/2024/02/06/negocios/asi-es-la-oportunidad-de-80-billones-de-dolares-de-blackstone>

Silió, E. (2024a, septiembre 6). *La universidad privada consolida en Madrid su dominio en Medicina: El 51% de los nuevos alumnos abonará más de 110.000 euros por el título*. El País. <https://elpais.com/educacion/2024-09-06/la-universidad-privada-consolida-en-madrid-su-dominio-en-medicina-el-51-de-los-nuevos-alumnos-abonara-mas-de-110000-euros-por-el-titulo.html>

Silió, E. (2024b, octubre 18). *La apertura de cuatro universidades privadas de golpe en Extremadura desafía el ascensor social*. El País. <https://elpais.com/educacion/2024-10-18/la-apertura-de-cuatro-universidades-privadas-de-golpe-en-extremadura-desafia-el-ascensor-social.html>

Silió, E. (2024c, octubre 27). *La ola imparable de la universidad privada arrolla a la pública*. El País. <https://elpais.com/educacion/2024-10-27/la-ola-imparable-de-la-universidad-privada-arrolla-a-la-publica.html>

Silió, E. (2025a, marzo 6). *La nueva ley madrileña de universidades allana la entrada de más campus privados y no exige que investiguen*. El País. <https://elpais.com/educacion/2025->

03-06/la-nueva-ley-madrilena-de-universidades-allana-la-entrada-de-mas-campus-privados-y-no-exige-que-investiguen.html

Silió, E. (2025b, marzo 10). *Rectores de la universidad pública, ante el avance de las privadas: “No nos preocupa que lleguen, sino su calidad”*. El País. <https://elpais.com/educacion/2025-03-10/rectores-de-la-universidad-publica-ante-el-avance-de-las-privadas-no-nos-preocupa-que-lleguen-sino-su-calidad.html>

Sugiura, E. (2024, diciembre 17). Blackstone-owned events organiser Clarion plans acquisition spree. *Financial Times*. <https://www.ft.com/content/9ebb3fc3-11a9-4dc5-a1a3-381c5426f93a>

UAX. (2025, febrero). *Domingo Mirón se incorpora al Grupo UAX como nuevo Consejero Delegado*. Universidad Alfonso X el Sabio. <https://www.uax.com/noticias/domingo-miron-se-incorpora-al-grupo-uax-como-nuevo-consejero-delegado>

Universidad Europea. (2025). *Becas OEA*. Universidad Europea. <https://universidadeuropea.com/admisiones-y-financiacion/becas-ayudas/becas-oea/>

Universidad Nebrija. (2024). *Portal de Transparencia: Gobierno de la Universidad*. https://www.nebrija.com/la_universidad/transparencia/gobierno.php

Universidad Nebrija. (2025). *Universidad en Madrid Presencial y Online*. <https://www.nebrija.com/>

Vázquez, A. T. (2025, febrero 25). *Universidad Alfonso X el Sabio en Málaga: “El 30% del alumnado será internacional”*. Cadena SER. <https://cadenaser.com/andalucia/2025/02/25/universidad-alfonso-x-el-sabio-en-malaga-el-30-del-alumnado-sera-internacional-atraido-por-el-impulso-tecnologico-de-la-ciudad-ser-malaga/>

Velasco, A. (2025, marzo 8). *El mercado laboral no logra cubrir las vacantes de perfiles tecnológicos*. Cadena SER. <https://cadenaser.com/euskadi/2025/03/08/el-mercado-laboral-no-logra-cubrir-las-vacantes-de-perfiles-tecnologicos-radio-bilbao/>

- Wilson, N., Wright, M., Siegel, D. S., & Scholes, L. (2012). Private equity portfolio company performance during the global recession. *Journal of Corporate Finance*, 18(1), 193-205.
- Xu, R., & Zhao, D. (2023). *Digital Transformation of Private Equity in China*. Springer Nature. <https://doi.org/10.1007/978-981-99-8482-4>

12. Anexos

Dado el carácter confidencial de las entrevistas, no se revelan los nombres de los participantes. No obstante, todos ellos cuentan con una sólida trayectoria en el ámbito del Private Equity, con experiencia previa en banca de inversión y participación activa en operaciones del sector educativo. El contenido recogido en los anexos refleja de forma fiel y rigurosa las aportaciones realizadas durante las entrevistas. Debido a la extensión de las conversaciones, únicamente se incluyen los extractos más relevantes para los objetivos de este trabajo.

Anexo 1. Entrevista con Analista en Private Equity (Mid-Market español)

- Perfil: 3 años de experiencia en banca de inversión en Londres y 3 años en Private Equity.
- Formato de la entrevista: Entrevista presencial realizada el 12 de febrero de 2025 (30 minutos).
- Guion de preguntas:
 1. *¿Cómo describirías el proceso de consolidación en el sector universitario en España y su vinculación con el interés del capital privado?*
 2. *¿Qué factores explican la creciente entrada de gestoras de Private Equity en este sector?*
 3. *¿Qué retos supone la digitalización para las universidades privadas?*
 4. *¿Cómo valoras la internacionalización como estrategia de crecimiento?*
 5. *¿Qué papel juega América Latina como mercado de captación de alumnos?*
 6. *¿Qué importancia tiene el entorno regulatorio desde la perspectiva del inversor?*
- Contenido de las respuestas (extracto)
 1. *“Estamos viendo una clara tendencia hacia la consolidación, especialmente en programas online y másteres. Las gestoras están aprovechando el momento para*

profesionalizar estructuras y crear grupos más sólidos que ganen escala y eficiencia.”

2. *“El atractivo radica en modelos educativos más ágiles y segmentados, donde hay margen para optimizar costes, crecer con adquisiciones y dirigirse a nichos con alta disposición a pagar. Todo esto encaja bien con los objetivos típicos de un fondo.”*
3. *“La digitalización ha abierto muchas puertas, pero también ha encarecido muchísimo el coste de adquisición. Hoy en día, competir en Google o Facebook Ads puede salir carísimo, y si no tienes marca o diferenciación clara, te comes el margen.”*
4. *“Tener alumnos extranjeros no es solo prestigio, es rentabilidad. Diversifica riesgos y mejora mucho la percepción de la marca. Muchos fondos ven ahí un claro motor de crecimiento.”*
5. *“América Latina ha sido clave históricamente, pero ya hay gestoras que están mirando hacia Europa del Este, África y Asia. Cuanto más diversificado esté el mix geográfico, más estable es el flujo de ingresos.”*
6. *“Para un fondo, que la regulación sea predecible y estable es absolutamente fundamental. Hay mucho capital esperando entrar, pero si las reglas cambian cada dos años, no hay forma de construir nada a largo plazo.”*

Anexo 2. Entrevista con Analista en Private Equity (Mid-Market español)

- Perfil: 2 años de experiencia en banca de inversión en Londres y 4 años en Private Equity.
- Formato de la entrevista: Entrevista presencial realizada el 26 de febrero de 2025 (30 minutos).
- Guion de preguntas:
 1. *¿Cómo se clasifican las gestoras de Private Equity según su tamaño y volumen de activos gestionados?*
 2. *¿Qué tipo de targets universitarios resultan atractivos para una gestora como Blackstone?*
- Contenido de las respuestas (extracto)
 1. *“La segmentación habitual es por AUM. Tienes los small-cap, que suelen estar por debajo de los 1.000 millones, muy enfocados en nichos. Luego los mid-cap, entre 1.000 y 5.000 millones, que buscan compañías medianas con potencial de*

escalar. A partir de ahí tienes los large-cap y los mega-cap, que son los gigantes como Blackstone, ya jugando en ligas mucho más globales.”

2. *“Una gestora como Blackstone no puede invertir en una universidad pequeña. Necesita que el ticket justifique el esfuerzo de análisis, seguimiento y despliegue de capital. Por eso el foco está en grupos universitarios medianos o grandes, donde hay posibilidad de generar impacto real y escalabilidad.”*

Anexo 3. Entrevista con Asociado en Private Equity (Mid-Market español)

- Perfil: 6 años de experiencia en banca de inversión en Londres y Madrid, y 4 años en Private Equity.
- Formato de la entrevista: Entrevista presencial realizada el 14 de marzo de 2025 (30 minutos).
- Guion de preguntas:
 1. *¿Cómo han evolucionado los múltiplos de valoración en el sector universitario?*
 2. *¿Qué riesgos existen al asumir un re-rating en nuevas operaciones?*
 3. *¿Qué importancia tiene mantener la propuesta académica en una inversión educativa?*
 4. *¿Qué retos regulatorios observas en el contexto español?*
 5. *¿Qué consideraciones financieras son relevantes para una inversión sostenible en este sector?*
- Contenido de las respuestas (extracto)
 1. *“Los múltiplos se han tensionado mucho en los últimos años, sobre todo por la entrada de fondos de infraestructuras y la consolidación del sector. Eso ha provocado un re-rating claro en algunas transacciones.”*
 2. *“Es peligroso asumir que esos múltiplos se mantendrán. El mercado cambia, y lo que hoy vale 12x EBITDA, mañana puede valer 8x. No puedes construir un caso de inversión solo sobre expectativas de revalorización.”*
 3. *“En educación, no puedes cargarte el alma del proyecto. Subir precios de forma agresiva o recortar profesorado para ganar margen puede volverse en tu contra a medio plazo. La gobernanza tiene que proteger la misión académica.”*
 4. *“La regulación es un dolor de cabeza, con muchas competencias en manos de las comunidades autónomas. ANECA, por ejemplo, puede alargar procesos de*

acreditación y complicar expansiones. Hay que ir con un equipo legal fuerte y hacer muy buen due diligence normativo.”

5. *“El apalancamiento tradicional de PE puede ser contraproducente aquí. Si fuerzas demasiado la palanca, acabas comprometiendo la inversión en áreas clave. Mejor estructuras con más equity y plazos largos, alineados con los retornos educativos.”*

Anexo 4. Entrevista con Director en Private Equity (Mid-Market español)

- Perfil: 14 años de experiencia en banca de inversión a nivel internacional y 7 años en Private Equity.
- Formato de la entrevista: Entrevista presencial realizada el 21 de marzo de 2025 (30 minutos).
- Guion de preguntas:
 1. *¿Qué papel desempeñan los estudiantes en el ecosistema universitario desde una perspectiva de inversión?*
 2. *¿Qué caracteriza a las universidades como activos desde el punto de vista del inversor?*
 3. *¿Cómo se diferencian las instituciones de menor tamaño frente a las medianas o grandes?*
 4. *¿Qué perfil de universidad es más atractivo para un fondo de inversión y por qué?*
- Contenido de las respuestas (extracto)
 1. *“Los estudiantes son el motor del sistema. Si no entiendes su comportamiento, no puedes predecir ingresos, ni dimensionar la demanda futura. Son ellos quienes deciden dónde estudiar y cómo pagar.”*
 2. *“Las universidades poseen los activos clave: títulos oficiales, campus, profesores. Todo eso tiene un peso enorme en la percepción de valor. Son el centro del ecosistema y quienes estructuran la oferta real del mercado.”*
 3. *“Las más pequeñas suelen ser muy especializadas, con costes bajos y mucha agilidad. Pero les falta escala y reconocimiento de marca. Las grandes, en cambio, tienen posicionamiento fuerte, pero estructuras más complejas y menos flexibilidad.”*

4. *“Nosotros buscamos lo que llamamos ‘masa crítica’. Universidades que ya tengan tamaño suficiente para ser relevantes, pero con margen de crecimiento. Ahí es donde se puede invertir para transformar y escalar. Las grandes también nos interesan, pero el ticket de entrada es más alto y requiere estrategias muy ambiciosas de consolidación o internacionalización.”*

13. Declaración de Uso de Herramientas de IAG

ADVERTENCIA: Desde la Universidad consideramos que ChatGPT u otras herramientas similares son herramientas muy útiles en la vida académica, aunque su uso queda siempre bajo la responsabilidad del alumno, puesto que las respuestas que proporciona pueden no ser veraces. En este sentido, NO está permitido su uso en la elaboración del Trabajo fin de Grado para generar código porque estas herramientas no son fiables en esa tarea. Aunque el código funcione, no hay garantías de que metodológicamente sea correcto, y es altamente probable que no lo sea.

Por la presente, yo, Jaime Ramón Sol Arce, estudiante de E2 + Analytics de la Universidad Pontificia Comillas al presentar mi Trabajo Fin de Grado titulado " Oportunidades de Inversión en el Segmento de Educación Superior en España desde la perspectiva del Private Equity", 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:

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. **Generador de encuestas:** Para diseñar cuestionarios preliminares.
15. **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: 26/03/2025

Firma: Jaime Ramón Sol Arce