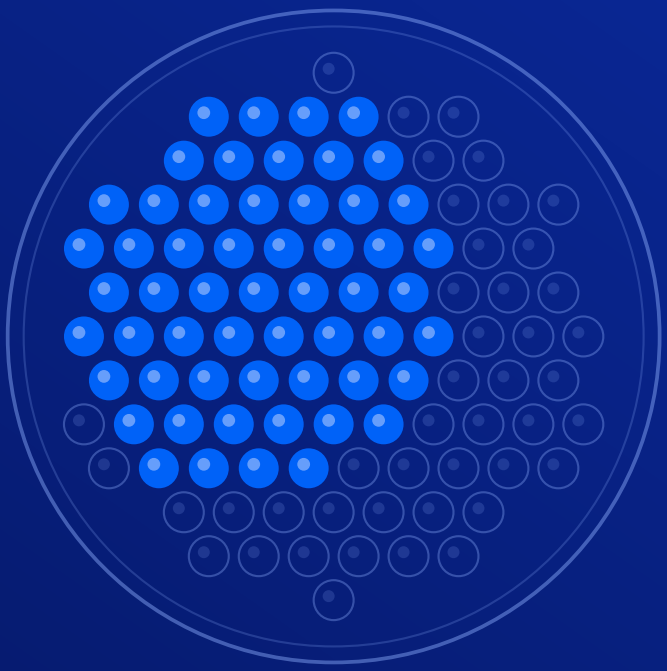
RelevoFamiliar

5 GRUPOS

hacen más de la mitad del negocio.
Cada célula de la placa es un 1%.
En azul, lo que hacen los cinco primeros.



ASÍ SE CONSOLIDÓ | Nº 5

REPRODUCCIÓN ASISTIDA

Un fondo juntó al número uno y al tres en algo más de un año, y el regulador le obligó a vender clínicas

EN TRES CIFRAS

265
centros especializados en marzo de 2026, según DBK

56,4%
del negocio en los cinco primeros grupos en 2024

3.000 M€
valor de IVI-RMA cuando la compró KKR

TOÑO ÁLVAREZ | RELEVO FAMILIAR | OCTUBRE DE 2026

KKR JUNTÓ AL NÚMERO UNO Y AL TRES, Y HOY CINCO GRUPOS HACEN EL 56,4% DEL NEGOCIO

MI VEREDICTO

La fertilidad privada ya era de pocos antes de la ola de compras. KKR juntó en 2022 al primero y al tercero, y la CNMC, la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, le obligó a vender tres clínicas.

Si tuviera una clínica con laboratorio, banco de óvulos y cuota en mi provincia, hablaría primero con el segundo grupo de esa provincia. Al primero la CNMC le mira cada compra.

LO BUENO

- **Juntar se paga.** Eugin valía 10 veces su beneficio en 2015 y 14 en 2020, en una cuenta mía[1,2].
- **Paga la paciente.** Las aseguradoras financian como mucho el 5% de los tratamientos, según la CNMC[3].
- **Hay comprador con fondo.** Buenavista compró Bernabéu en 2025 con un fondo de 250 millones[4].

LO QUE PUEDE SALIR MAL

- **Compran pocos.** Solo dos grupos han comprado en España en los últimos 36 meses, que yo haya encontrado.
- **La CNMC mira tu provincia.** Por encima del 30% local, la compra se notifica y puede acabar en condiciones[5].
- **La demanda no crece.** En 2023 se hicieron 168.372 ciclos de FIV, la fecundación in vitro: segundo año sin cambios[6].

FUENTES

1 Alimarket, NMC Health desembarca en España con la compra de la clínica Eugin, 24 de febrero de 2015. alimarket.es
2 Redacción Médica, Fresenius Helios compra Eugin por 430 millones, 21 de diciembre de 2020. redaccionmedica.com
3 CNMC, expediente C/1321/22 KKR / IVI, informe y propuesta de resolución, diciembre de 2022. cnmc.es
4 Alicante Plaza, Eugin compra el Instituto Bernabéu de Alicante, 19 de diciembre de 2025. alicanteplaza.es
5 CNMC, resolución SNC/DC/082/23 GeneraLife / Ginemed, 29 de mayo de 2024. cnmc.es
6 Sociedad Española de Fertilidad y Ministerio de Sanidad, Registro Nacional de Actividad 2023, 17 de diciembre de 2025. sefertilidad.net

265

centros especializados en marzo de 2026, de **127 empresas**, según DBK[7].

56,4%

del negocio en manos de **los cinco primeros** en 2024. Los diez primeros, el 69,3%[7].

3.000 M€

valor de **IVI-RMA** cuando la compró KKR: unas 21 veces su beneficio previsto, según la prensa[8,9].

11

provincias donde **KKR pasaba del 50%** antes de vender clínicas, en una cuenta mía[3].

1,19 M€

pagados en **dos multas** por comprar sin avisar a la CNMC[5,10].

685 M€

facturaron los **centros privados especializados** en 2025, un 5,1% más[7].

15 /25

Ventana de venta: 15 sobre 25. Cinco criterios del 1 al 5, al final del informe.

FUENTES

3 CNMC, expediente C/1321/22 KKR / IVI, informe y propuesta de resolución, diciembre de 2022. cnmc.es
5 CNMC, resolución SNC/DC/082/23 GeneraLife / Ginemed, 29 de mayo de 2024. cnmc.es
7 DBK de Informa, nota de prensa sobre centros de reproducción asistida, 27 de abril de 2026. dbk.es
8 Alimarket, KKR, dueño de GeneraLife, a punto de hacerse con el control de IVI-RMA, 29 de marzo de 2022. alimarket.es
9 Jones Day, KKR acquires IVI-RMA Global, enero de 2023. Dato del asesor de KKR. jonesday.com
10 CNMC, nota de prensa, multa a KKR Génesis Bidco por la compra de GeneraLife, 17 de abril de 2024. cnmc.es

RelevoFamiliar

ÍNDICE

LAS RESPUESTAS, SECCIÓN A SECCIÓN

1 ¿CÓMO ERA EL SECTOR ANTES DE QUE EMPEZARAN A COMPRAR?
En 2011, antes de la ola de compras, cinco empresas ya hacían el 59,7% del negocio privado
PÁGINA 05

2 ¿POR QUÉ EMPEZÓ A CONSOLIDARSE Y CUÁNDO?
Los compradores llegan en 2015 a un negocio donde el seguro paga como mucho el 5%
PÁGINA 08

3 ¿QUIÉN COMPRÓ, UNO A UNO?
KKR encabeza ocho compradores en once años tras pagar unos 3.000 millones por IVI-RMA
PÁGINA 10

4 ¿QUÉ ESTRATEGIA SIGUIÓ CADA UNO?
Se compra provincia a provincia porque dos de cada tres pacientes son de la provincia de su clínica
PÁGINA 14

5 ¿A CUÁNTO COMPRAN Y A CUÁNTO VALE LO QUE JUNTARON?
Una clínica se pagó a 10 veces su beneficio, una red a 14 y el líder a 21
PÁGINA 17

6 ¿CUÁNTO MERCADO TIENEN YA?
Tras vender tres clínicas, KKR sigue con más de la mitad del mercado en ocho provincias
PÁGINA 20

7 ¿QUÉ SALIÓ MAL?
La CNMC cobró 1,19 millones a KKR y a GeneraLife por comprar sin avisar
PÁGINA 23

8 ¿EN QUÉ FASE ESTÁ Y QUÉ VIENE?
La consolidación va por la mitad con 265 centros, 43 menos que hace dos años
PÁGINA 26

9 ¿QUÉ SIGNIFICA PARA TI?
Un grupo te compra la cuota en tu provincia, el equipo y el banco de óvulos
PÁGINA 28



Dr. Jayesh Amin | CC BY-SA 3.0

1 DE 9 | ¿CÓMO ERA EL SECTOR ANTES DE QUE EMPEZARAN A COMPRAR?

EN 2011, ANTES DE LA OLA DE COMPRAS, CINCO EMPRESAS YA HACÍAN EL 59,7% DEL NEGOCIO PRIVADO

EN CORTO

1. La primera FIV de España nació en 1984 en una clínica privada de Barcelona, el Instituto Dexeus[12].
2. En febrero de 2013 había más de 150 centros especializados, que facturaban 330 millones[13].
3. En 2011 las cinco primeras empresas ya hacían el 59,7% del valor, según DBK[14].

Este sector nunca fue de miles de independientes. Nació en clínicas privadas fundadas por médicos, y desde el principio unas pocas se llevaron casi todo.

La primera bebé por fecundación in vitro de España nació el 12 de julio de 1984 en el Instituto Dexeus de Barcelona. Fue en la sanidad privada[12].

Cuatro años después llegó la primera ley, la 35/1988[15]. La que rige hoy es la Ley 14/2006, que permite la donación de óvulos y semen con una compensación para el donante[16].

> “Este sector nunca fue de miles de independientes.

CUÁNTAS CLÍNICAS HABÍA

DBK, la consultora de estudios sectoriales de Informa, cuenta los centros cada año. En febrero de 2013 había más de 150, y facturaban 330 millones[13].

FUENTES

11 Foto: Dr. Jayesh Amin, CC BY-SA 3.0, vía Wikimedia Commons. commons.wikimedia.org
12 Redacción Médica, la primera bebé por in vitro en España cumple 40 años, 4 de julio de 2024. redaccionmedica.com
13 Redacción Médica con datos de DBK, los centros privados de reproducción facturaron 330 millones, 14 de marzo de 2013. redaccionmedica.com
14 Casa Coche Curro con datos de DBK, un negocio de 330 millones entre 150 clínicas, 18 de marzo de 2013. casacochecurro.com
15 BOE, Ley 35/1988, de 22 de noviembre, sobre Técnicas de Reproducción Asistida. boe.es
16 BOE, Ley 14/2006, de 26 de mayo, sobre técnicas de reproducción humana asistida. boe.es

Cataluña y Andalucía tenían más del 40% de los centros. La Comunidad Valenciana, el 17%, y Madrid, solo el 9%[13].

Ya entonces mandaban pocos. En 2011 las tres primeras empresas hacían el 52,9% del valor, y las cinco primeras, el 59,7%[14].

QUIÉN ERA EL DUEÑO

Antes de la ola de compras, casi todas las grandes eran de sus fundadores. Estas cinco acabaron vendidas.

Clínica	Dónde nació	El dueño de partida	Qué pasó
IVI	Valencia	Dos médicos fundadores[17]	Se unió a RMANJ en 2017 y la compró KKR en 2022[18,19]
Instituto Bernabéu	Alicante, 1985	La familia fundadora[20]	La compró Eugin en 2025[4]
Ginemed	Sevilla, 1992	Dos médicos fundadores; luego Sanitas, con el 70%[21,5]	La compró GeneraLife en 2021[5]
Eugin	Barcelona	ProA Capital y minoritarios[1]	Tres compradores desde 2015[1,2,22]
Ginefiv	Madrid	Sin dato publicado	La compró Investindustrial en 2019[23]

Eugin es el mejor retrato de cómo era una grande. En 2014 era una sola clínica en Barcelona, con 34,3 millones de ventas y más de 8.000 ciclos[1].

Su EBITDA, lo que gana el negocio antes de intereses, impuestos y amortizaciones, fue de 14 millones[1]. Son 41 céntimos de cada euro, en una cuenta mía.

FUENTES

1 Alimarket, NMC Health desembarca en España con la compra de la clínica Eugin, 24 de febrero de 2015. alimarket.es
2 Redacción Médica, Fresenius Helios compra Eugin por 430 millones, 21 de diciembre de 2020. redaccionmedica.com
4 Alicante Plaza, Eugin compra el Instituto Bernabéu de Alicante, 19 de diciembre de 2025. alicanteplaza.es
5 CNMC, resolución SNC/DC/082/23 GeneraLife / Ginemed, 29 de mayo de 2024. cnmc.es
13 Redacción Médica con datos de DBK, los centros privados de reproducción facturaron 330 millones, 14 de marzo de 2013. redaccionmedica.com
14 Casa Coche Curro con datos de DBK, un negocio de 330 millones entre 150 clínicas, 18 de marzo de 2013. casacochecurro.com
17 Alicante Plaza, KKR ultima la compra de IVI RMA, 28 de marzo de 2022. alicanteplaza.es
18 Alimarket, IVI se fusiona con la norteamericana RMANJ, 17 de febrero de 2017. alimarket.es
19 CNMC, expediente C/1399/23 Recoletas / IVI Sevilla / Ginemed Zaragoza / Ginemed Murcia, 2023. cnmc.es
20 Alicante Plaza, Aligrupo entra en el accionariado de Instituto Bernabéu, 22 de diciembre de 2025. alicanteplaza.es
21 Capital & Corporate, GeneraLife adquiere Ginemed y crece hasta 30 clínicas, 9 de agosto de 2021. capital-riesgo.es
22 Alimarket, Fresenius completa la venta de Eugin a KKR y GED, 2 de febrero de 2024. alimarket.es
23 BeBeez, Investindustrial vende a KKR la española GeneraLife, noviembre de 2021. bebeez.it

CUÁNTO MUEVE

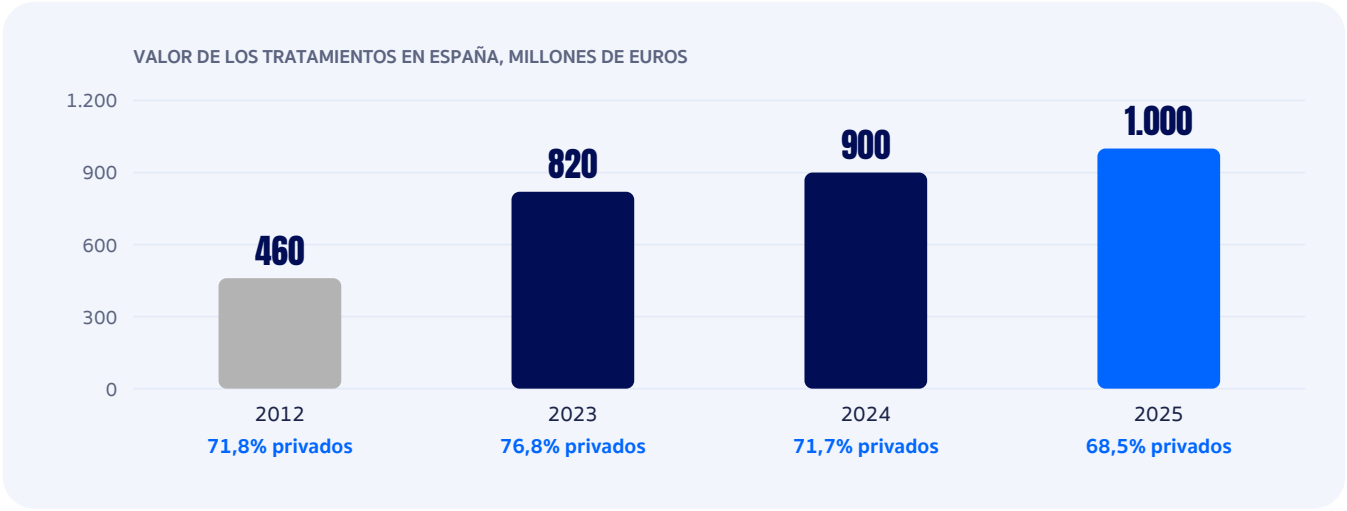


Gráfico. Valor de los tratamientos de reproducción asistida en España, en millones de euros, y debajo, la parte que hacen los centros privados especializados. Datos de DBK que publica la prensa[13,24,25,7].

El negocio se ha duplicado. De 460 millones en 2012 a unos 1.000 en 2025, contando hospitales públicos y privados[13,7].

Los centros especializados privados siguen haciendo dos de cada tres euros: el 68,5% en 2025. Los hospitales públicos, el 11%[7].

FUENTES

7 DBK de Informa, nota de prensa sobre centros de reproducción asistida, 27 de abril de 2026. dbk.es
13 Redacción Médica con datos de DBK, los centros privados de reproducción facturaron 330 millones, 14 de marzo de 2013. redaccionmedica.com
24 The Objective con datos de DBK, los centros de reproducción asistida elevan su facturación, 16 de abril de 2024. theobjective.com
25 Forbes con datos de DBK, la facturación de los centros de reproducción asistida crece un 5,2% en 2024, 13 de mayo de 2025. forbes.es

LOS COMPRADORES LLEGAN EN 2015 A UN NEGOCIO DONDE EL SEGURO PAGA COMO MUCHO EL 5%

EN CORTO

1. Las aseguradoras financian como mucho el 5% de los tratamientos. El grueso lo paga la paciente de su bolsillo[3].
2. Del 20% al 30% de las pacientes de IVI y GeneraLife venían de fuera de España[3].
3. El primer gran comprador de fuera llegó en 2015: NMC Health, con Eugin. El mayor, KKR, en 2022[1,19].

La consolidación tiene fecha de inicio: 2015. Ese año un grupo de fuera compró una clínica española con una valoración de 143 millones[1]. Lo que vino después tiene cuatro razones.

LA RAZÓN DE FONDO: PAGA LA PACIENTE

Aquí casi no hay seguro. La paciente deja la póliza al quedarse embarazada, así que pocas aseguradoras lo cubren: como mucho, el 5% de la financiación[3].

La CNMC describe a esa paciente como muy poco sensible al precio y con poco poder para negociar[3]. Para un fondo, eso son márgenes.

0% a 5%

de la financiación de los tratamientos la ponen **las aseguradoras**[3].

20% a 30%

de las pacientes de IVI y GeneraLife **venían de fuera** de España[3].

32,6

años, la **edad media** de las madres en España en 2024[26].

FUENTES

1 Alimarket, NMC Health desembarca en España con la compra de la clínica Eugin, 24 de febrero de 2015. alimarket.es
3 CNMC, expediente C/1321/22 KKR / IVI, informe y propuesta de resolución, diciembre de 2022. cnmc.es
19 CNMC, expediente C/1399/23 Recoletas / IVI Sevilla / Ginemed Zaragoza / Ginemed Murcia, 2023. cnmc.es
26 INE, Movimiento Natural de la Población 2024, nota de prensa. ine.es

TRES EMPUJONES MÁS

- **La ley.** KKR explicó a la CNMC que las pacientes de fuera vienen por una regulación española más abierta que la de países como Francia o Alemania[3].
- **La edad.** Las madres tienen de media 32,6 años, igual desde 2021[26]. Uno de cada diez bebés en España nace ya por reproducción asistida[6].
- **La tecnología.** En el 22% de los ciclos se analiza el embrión antes de transferirlo[6]. El Instituto Marqués cerró su laboratorio genético porque solo compensa con mucho volumen[3].

CÓMO LLEGÓ EL CAPITAL

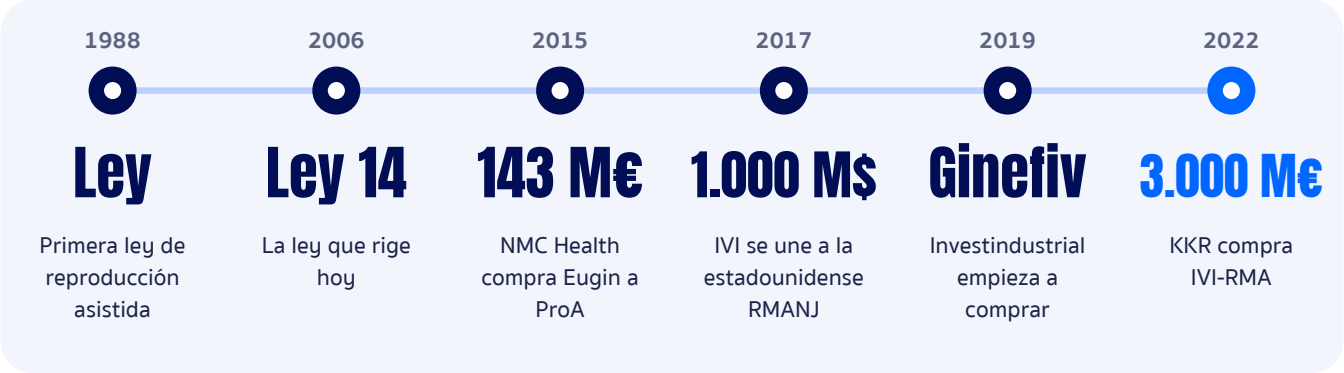


Gráfico. Los hitos del capital en la reproducción asistida española[15,16,1,18,23,8].

El primer comprador de fuera que he encontrado es de Abu Dabi. NMC Health compró el 86,4% de Eugin en febrero de 2015, con una valoración total de 143 millones[1].

En 2017 IVI se unió a RMANJ, de Nueva Jersey. Los socios de IVI se quedaron el 70%, y el conjunto se valoró en unos 1.000 millones de dólares[18].

Y EL RELEVO

Detrás de cada venta hay fundadores que salen. La familia del Instituto Bernabéu, nacido en 1985, vendió el 100% en 2025[20,4].

En IVI, los socios de entonces, fundadores y RMANJ, seguirían con cerca del 20%, según la prensa de 2022[17].

FUENTES

1 Alimarket, NMC Health desembarca en España con la compra de la clínica Eugin, 24 de febrero de 2015. alimarket.es
3 CNMC, expediente C/1321/22 KKR / IVI, informe y propuesta de resolución, diciembre de 2022. cnmc.es
4 Alicante Plaza, Eugin compra el Instituto Bernabéu de Alicante, 19 de diciembre de 2025. alicanteplaza.es
6 Sociedad Española de Fertilidad y Ministerio de Sanidad, Registro Nacional de Actividad 2023, 17 de diciembre de 2025. sefertilidad.net
8 Alimarket, KKR, dueño de GeneraLife, a punto de hacerse con el control de IVI-RMA, 29 de marzo de 2022. alimarket.es
15 BOE, Ley 35/1988, de 22 de noviembre, sobre Técnicas de Reproducción Asistida. boe.es
16 BOE, Ley 14/2006, de 26 de mayo, sobre técnicas de reproducción humana asistida. boe.es
17 Alicante Plaza, KKR ultima la compra de IVI RMA, 28 de marzo de 2022. alicanteplaza.es
18 Alimarket, IVI se fusiona con la norteamericana RMANJ, 17 de febrero de 2017. alimarket.es
20 Alicante Plaza, Aligrupo entra en el accionariado de Instituto Bernabéu, 22 de diciembre de 2025. alicanteplaza.es
23 BeBeez, Investindustrial vende a KKR la española GeneraLife, noviembre de 2021. bebeez.it
26 INE, Movimiento Natural de la Población 2024, nota de prensa. ine.es

KKR ENCABEZA OCHO COMPRADORES EN ONCE AÑOS TRAS PAGAR UNOS 3.000 MILLONES POR IVI-RMA



Diego Delso | CC BY-SA 3.0

EN CORTO

1. KKR compró GeneraLife en enero de 2022 e IVI-RMA con permiso de la CNMC el 21 de diciembre de 2022[5,19].
2. Eugin ha cambiado de dueño tres veces desde 2015: NMC Health, Fresenius y Buenavista[1,2,22].
3. Recoletas, un grupo hospitalario sin fondo, se quedó las tres clínicas que KKR tuvo que vender[19].

Estas son las fichas de quienes han comprado clínicas de fertilidad en España, con lo que publican ellos, la prensa y la CNMC. Donde no hay dato, lo digo. Marcas y logos de sus titulares, solo como ejemplo.

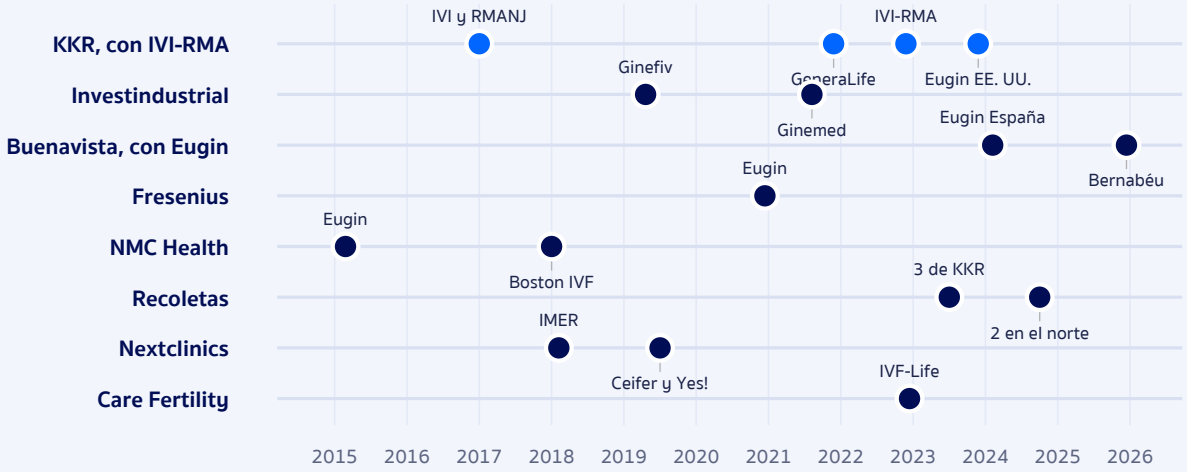


Gráfico. Compras de clínicas de fertilidad por comprador y año, con nombre publicado. Eugin EE. UU. y Boston IVF son compras fuera de España. Las fuentes están en las fichas.

FUENTES

1 Alimarket, NMC Health desembarca en España con la compra de la clínica Eugin, 24 de febrero de 2015. alimarket.es
2 Redacción Médica, Fresenius Helios compra Eugin por 430 millones, 21 de diciembre de 2020. redaccionmedica.com
5 CNMC, resolución SNC/DC/082/23 GeneraLife / Ginemed, 29 de mayo de 2024. cnmc.es
19 CNMC, expediente C/1399/23 Recoletas / IVI Sevilla / Ginemed Zaragoza / Ginemed Murcia, 2023. cnmc.es
22 Alimarket, Fresenius completa la venta de Eugin a KKR y GED, 2 de febrero de 2024. alimarket.es
27 Foto: Diego Delso, CC BY-SA 3.0, vía Wikimedia Commons. commons.wikimedia.org

KKR, con IVI-RMA y GeneraLife

Fondo estadounidense de capital riesgo: compra empresas, las hace crecer unos años y las revende. Es el primer grupo de España[3].

FONDO GLOBAL

3.000 M€

valor de IVI-RMA en 2022, según la prensa

QUÉ HA COMPRADO

GeneraLife a Investindustrial (ejecutada en enero de 2022), FIV4 en Asturias (2022) e IVI-RMA (diciembre de 2022)[5,3,19].

DÓNDE Y CUÁNTO

IVI: 15 clínicas y 17 consultas satélite en España. GeneraLife: 12 centros. IVIRMA: 178 clínicas en 14 países en 2024[3,28].

QUIÉN ESTÁ DETRÁS

Fondos de KKR. Los socios de IVI de entonces seguirían con cerca del 20%, según la prensa de 2022[17].

CÓMO INTEGRA

Mantiene marcas y precios separados: IVI cobra de media del 30% al 40% más que Ginemed[3].

Investindustrial y GeneraLife

Fondo italiano. Montó GeneraLife desde cero en 2019 y la vendió a KKR en 2021[23,17].

PLATAFORMA CON FONDO

400 M€

precio de GeneraLife en 2021, según la prensa

QUÉ HA COMPRADO

Ginefiv en abril de 2019 y Ginemed a Sanitas en agosto de 2021, más cinco clínicas en Italia, Chequia y Suecia[21].

DÓNDE Y CUÁNTO

De más de 40 millones de ventas a finales de 2020 a casi 90 con Ginemed, en 30 clínicas[23,21].

QUIÉN ESTÁ DETRÁS

Investindustrial tenía el 91,57% de GeneraLife cuando compró Ginemed[5].

CÓMO INTEGRA

Una marca por país y fuera lo que no es fertilidad: Ginemed cerró cuatro centros de ginecología[3].

Buenavista, con Eugin

Gestora española, antes GED Capital. Compró a Fresenius el Eugin de España, Europa y Latinoamérica[22,4].

PLATAFORMA CON FONDO ESPAÑOL

45

clínicas en nueve países tras comprar Bernabéu

QUÉ HA COMPRADO

Eugin, cerrada a principios de 2024, y el 100% del Instituto Bernabéu, firmado en diciembre de 2025[22,4].

DÓNDE Y CUÁNTO

Con Bernabéu, del 10% al 20% de las pacientes privadas puras en 2024. Cerca de 150 millones de ingresos[29,4].

QUIÉN ESTÁ DETRÁS

Su tercer fondo de compra, de 250 millones. Aligrupo, la sociedad de inversión de una familia alicantina, tiene del 10% al 20%[4,29].

CÓMO INTEGRA

Compra el 100% y mantiene la marca de la clínica. La familia Bernabéu sale del capital[4].

FUENTES

3 CNMC, expediente C/1321/22 KKR / IVI, informe y propuesta de resolución, diciembre de 2022. cnmc.es
4 Alicante Plaza, Eugin compra el Instituto Bernabéu de Alicante, 19 de diciembre de 2025. alicanteplaza.es
5 CNMC, resolución SNC/DC/082/23 GeneraLife / Ginemed, 29 de mayo de 2024. cnmc.es
17 Alicante Plaza, KKR ultima la compra de IVI RMA, 28 de marzo de 2022. alicanteplaza.es
19 CNMC, expediente C/1399/23 Recoletas / IVI Sevilla / Ginemed Zaragoza / Ginemed Murcia, 2023. cnmc.es
21 Capital & Corporate, GeneraLife adquiere Ginemed y crece hasta 30 clínicas, 9 de agosto de 2021. capital-riesgo.es
22 Alimarket, Fresenius completa la venta de Eugin a KKR y GED, 2 de febrero de 2024. alimarket.es
23 BeBeez, Investindustrial vende a KKR la española GeneraLife, noviembre de 2021. bebeez.it
28 Kirkland & Ellis, refinanciación de 1.250 millones de IVIRMA, 21 de marzo de 2024. Dato del asesor. kirkland.com
29 CNMC, expediente C/1663/26 Buenavista / Instituto Bernabéu, informe y propuesta de resolución, 2026. cnmc.es

Fresenius y Quirónsalud

Grupo alemán dueño de Quirónsalud. Compró Eugin en 2020 y la vendió a finales de 2023[2,22].

GRUPO HOSPITALARIO

430 M€

por Eugin en 2020

QUÉ HA COMPRADO

Eugin a NMC Health en diciembre de 2020: 31 clínicas y 34 centros más en nueve países[2].

DÓNDE Y CUÁNTO

Quirónsalud con Eugin tenía del 10% al 20% de las pacientes privadas en 2021: el número dos[3].

QUIÉN ESTÁ DETRÁS

Fresenius pagó con caja y con sus líneas de crédito[2].

CÓMO INTEGRA

Vendió Eugin por unos 500 millones con pagos aplazados y se quedó las unidades de sus hospitales[22].

NMC Health

Grupo hospitalario de Abu Dabi. Entró en España comprando Eugin en 2015[1].

GRUPO EXTRANJERO

10,2 veces

el EBITDA por Eugin en 2015, en una cuenta mía

QUÉ HA COMPRADO

El 86,4% de Euvitro, la dueña de Eugin, a ProA Capital y otros minoritarios, en febrero de 2015[1].

DÓNDE Y CUÁNTO

Una clínica en Barcelona con 34,3 millones de ventas y 14 de EBITDA en 2014[1].

QUIÉN ESTÁ DETRÁS

Sin fondo detrás. En 2020 estaba bajo administración judicial y vendió Eugin[30].

CÓMO INTEGRA

Sumó Boston IVF en 2018 y llevó a Eugin a casi 40 centros en Europa y Latinoamérica[30].

Recoletas

Grupo hospitalario de Castilla y León, sin fondo de capital riesgo. Su red de fertilidad se llama Vida[19].

GRUPO HOSPITALARIO REGIONAL

3

clínicas compradas a KKR en 2023

QUÉ HA COMPRADO

IVI Sevilla, con su edificio, Ginemed Zaragoza y Ginemed Murcia en 2023. FIV Santander y Estudio Médico Navarro en 2024[19,31,32].

DÓNDE Y CUÁNTO

Antes de comprar, Vida solo estaba en Valladolid y Zamora[19].

QUIÉN ESTÁ DETRÁS

Capital privado español, sin fondo[19].

CÓMO INTEGRA

Las pasa a su marca Vida. Pujó también por el Instituto Bernabéu en 2025[4].

FUENTES

1 Alimarket, NMC Health desembarca en España con la compra de la clínica Eugin, 24 de febrero de 2015. alimarket.es
2 Redacción Médica, Fresenius Helios compra Eugin por 430 millones, 21 de diciembre de 2020. redaccionmedica.com
3 CNMC, expediente C/1321/22 KKR / IVI, informe y propuesta de resolución, diciembre de 2022. cnmc.es
4 Alicante Plaza, Eugin compra el Instituto Bernabéu de Alicante, 19 de diciembre de 2025. alicanteplaza.es
19 CNMC, expediente C/1399/23 Recoletas / IVI Sevilla / Ginemed Zaragoza / Ginemed Murcia, 2023. cnmc.es
22 Alimarket, Fresenius completa la venta de Eugin a KKR y GED, 2 de febrero de 2024. alimarket.es
30 Gulf News, NMC vende su negocio de fertilidad por 430 millones de euros, 21 de diciembre de 2020. gulfnews.com
31 Alimarket, Recoletas continúa incrementando su catálogo en reproducción asistida, 26 de septiembre de 2024. alimarket.es
32 Alimarket, la cadena especializada en medicina reproductiva Vida llega a Burgos, 11 de diciembre de 2024. alimarket.es

NORDIC CAPITAL

GRUPO EXTRANJERO CON FONDO

3

clínicas en España tras IVF-Life

Care Fertility

Grupo británico de fertilidad, propiedad del fondo Nordic Capital[33].

QUÉ HA COMPRADO

IVF-Life, de Alicante, que integró en diciembre de 2022[33].

DÓNDE Y CUÁNTO

Tres clínicas en San Sebastián, Madrid y Alicante[33].

QUIÉN ESTÁ DETRÁS

Nordic Capital, fondo de capital riesgo[33].

CÓMO INTEGRA

Pasa las clínicas a su marca. IVF-Life ya se había unido en 2020 a otro grupo británico[33].

Nextclinics

GRUPO EXTRANJERO CON FONDO

4

centros comprados en España en 2018 y 2019

Nextclinics

Grupo alemán de salud y diagnóstico respaldado por el fondo Oaktree. Su marca es Next Fertility[34].

QUÉ HA COMPRADO

IMER, de Valencia, en 2018. Ceifer Biobanco, de Granada, y Yes! Reproducción, de Sevilla, en 2019[35].

DÓNDE Y CUÁNTO

Tres clínicas en Sevilla, Murcia y Valencia y el mayor banco de semen del país, en Granada[34].

QUIÉN ESTÁ DETRÁS

El fondo Oaktree[34].

CÓMO INTEGRA

Los fundadores reinvierten y siguen en puestos clave. En 2021 juntó todo bajo Next Fertility[35,34].

Hay una compra más que conviene conocer, aunque no es de clínicas. En 2021 Vitrolife pagó 1.250 millones de valor de empresa por Igenomix, el laboratorio genético de Valencia[36].

FUENTES

33 Alicante Plaza, Care Fertility integra las clínicas alicantinas IVF-Life, 20 de diciembre de 2022. alicanteplaza.es
34 Alicante Plaza, el 9,5% de los nacimientos en España son fruto de la reproducción asistida, 5 de junio de 2022. alicanteplaza.es
35 Alimarket, Nextclinics adquiere otros dos centros en España, 12 de julio de 2019. alimarket.es
36 EQT, venta de Igenomix a Vitrolife por 1.250 millones de valor de empresa, 8 de julio de 2021. Dato del vendedor. eqtgroup.com

SE COMPRA PROVINCIA A PROVINCIA PORQUE DOS DE CADA TRES PACIENTES SON DE LA PROVINCIA DE SU CLÍNICA

EN CORTO

1. Sin contar las de fuera de España, al menos dos de cada tres pacientes de una clínica son de su provincia, según la CNMC[3].
2. KKR mantiene tres marcas a tres precios: IVI cobra del 50% al 60% más que Ginefiv[3].
3. Las plataformas con fondo compran, juntan y venden pronto: GeneraLife nació en 2019 y se vendió en 2021[23].

El mercado de la fertilidad es provincial. La CNMC lo comprobó con doce clínicas: al menos dos tercios de sus pacientes de España son de la provincia de la clínica[3].

Un tratamiento pide de seis a nueve visitas, muchas en pareja, según HM Hospitales en el expediente[3]. Por eso se compra cuota provincia a provincia.

Modelo	Qué compra	Cómo integra	La prueba
Fondo global que junta líderes	El número uno y el tres del país	Marcas y precios separados, laboratorio y banco comunes	KKR con IVI-RMA y GeneraLife[3]
Plataforma con fondo	Una clínica grande y luego otras	Una marca y fuera lo que no es fertilidad	GeneraLife, de más de 40 a casi 90 millones con Ginemed[23]
Grupo hospitalario	Clínicas cerca de sus hospitales	Las mete en su red de fertilidad	Recoletas, con las tres clínicas de KKR[19]
Grupo extranjero	Una puerta de entrada en España	Pasa las clínicas a su marca	NMC con Eugin, Care Fertility con IVF-Life[1,33]
Clínica independiente	Consultas satélite y médicos que derivan	Crece abriendo, sin comprar	Tahe tenía del 10% al 20% en Murcia[3]

FUENTES

1 Alimarket, NMC Health desembarca en España con la compra de la clínica Eugin, 24 de febrero de 2015. alimarket.es
3 CNMC, expediente C/1321/22 KKR / IVI, informe y propuesta de resolución, diciembre de 2022. cnmc.es
19 CNMC, expediente C/1399/23 Recoletas / IVI Sevilla / Ginemed Zaragoza / Ginemed Murcia, 2023. cnmc.es
23 BeBeez, Investindustrial vende a KKR la española GeneraLife, noviembre de 2021. bebeez.it
33 Alicante Plaza, Care Fertility integra las clínicas alicantinas IVF-Life, 20 de diciembre de 2022. alicanteplaza.es



El fondo global

Junta a los líderes y comparte lo caro: laboratorio, genética y bancos de óvulos. KKR con IVI y GeneraLife[3].

EJEMPLO	CUOTA
KKR	30% a 40%



La plataforma con fondo

Compra una clínica grande, suma otras y vende. Investindustrial con GeneraLife, Buenavista con Eugin[23,4].

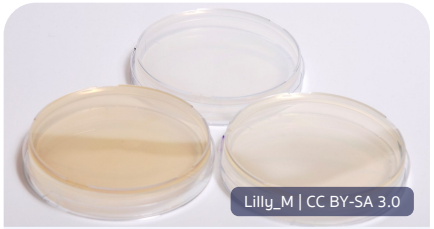
EJEMPLO	CICLO
GeneraLife	2019 a 2021



El grupo hospitalario

Añade fertilidad a su red de hospitales. Recoletas con su marca Vida[19].

EJEMPLO	COMPRAS
Recoletas	5 centros



El grupo extranjero

Entra comprando una clínica de prestigio y la pasa a su marca. NMC, Care Fertility y Nextclinics[1,33,35].

EJEMPLO	PRECIO
Eugin, 2015	143 M€



La clínica independiente

Crece con consultas satélite y médicos que le mandan pacientes, hasta que llega el relevo. Bernabéu lo hizo 40 años[20].

FUNDADA	VENDIDA
1985	2025

FUENTES

1 Alimarket, NMC Health desembarca en España con la compra de la clínica Eugin, 24 de febrero de 2015. alimarket.es
3 CNMC, expediente C/1321/22 KKR / IVI, informe y propuesta de resolución, diciembre de 2022. cnmc.es
4 Alicante Plaza, Eugin compra el Instituto Bernabéu de Alicante, 19 de diciembre de 2025. alicanteplaza.es
19 CNMC, expediente C/1399/23 Recoletas / IVI Sevilla / Ginemed Zaragoza / Ginemed Murcia, 2023. cnmc.es
20 Alicante Plaza, Aligrupo entra en el accionariado de Instituto Bernabéu, 22 de diciembre de 2025. alicanteplaza.es
23 BeBeez, Investindustrial vende a KKR la española GeneraLife, noviembre de 2021. bebeez.it
33 Alicante Plaza, Care Fertility integra las clínicas alicantinas IVF-Life, 20 de diciembre de 2022. alicanteplaza.es
35 Alimarket, Nextclinics adquiere otros dos centros en España, 12 de julio de 2019. alimarket.es
37 Foto: Cygaretka, CC BY-SA 3.0, vía Wikimedia Commons. commons.wikimedia.org
38 Foto: ArthurLau1997, CC BY 4.0, vía Wikimedia Commons. commons.wikimedia.org
39 Foto: MiguelAlanCS, CC BY-SA 4.0, vía Wikimedia Commons. commons.wikimedia.org
40 Foto: Lilly_M, CC BY-SA 3.0, vía Wikimedia Commons. commons.wikimedia.org
41 Foto: Ximonic (Simo Räsänen), CC BY-SA 4.0, vía Wikimedia Commons. commons.wikimedia.org

CÓMO INTEGRA EL GRANDE

La CNMC pidió los precios de IVI y GeneraLife. IVI cobra de media del 30% al 40% más que Ginemed y del 50% al 60% más que Ginefiv[3].

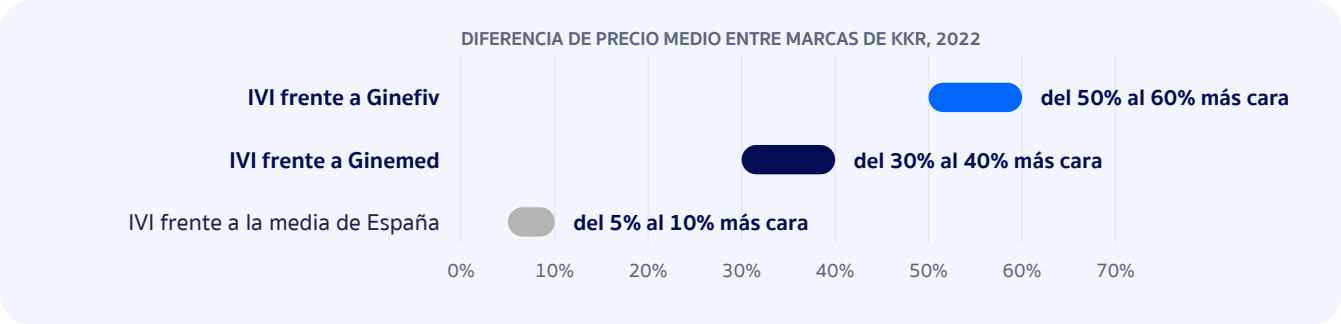


Gráfico. Diferencia de precio medio de los tratamientos entre las marcas de KKR, en horquilla. Datos de la notificante en el expediente de la CNMC[3].

No las juntó en una. Cada marca sigue con su público y su precio, y KKR dijo a la CNMC que así seguiría[3].

- **Consultas satélite.** IVI tenía 15 clínicas y 17 consultas cerca de las pacientes. En la consulta se empieza y en la clínica se hace lo complejo[3].
- **Médicos que derivan.** Las clínicas hacen descuentos a las pacientes que les mandan los ginecólogos[3].
- **Lo caro, en común.** IVI tiene su propio laboratorio de genética, Juno Genetics, y su distribuidora, Dibimed[3].
- **El banco de óvulos.** Cuantas más donantes, más fácil encontrar una parecida a la paciente. La CNMC lo llama efecto red[3].
- **El equipo, atado.** Al vender sus tres clínicas, KKR firmó no fichar al personal clave que se iba con ellas[3].

Para mí, esa última línea dice qué se compra de verdad en una clínica de fertilidad: el equipo médico y de laboratorio.

FUENTES

3 CNMC, expediente C/1321/22 KKR / IVI, informe y propuesta de resolución, diciembre de 2022. cnmc.es

UNA CLÍNICA SE PAGÓ A 10 VECES SU BENEFICIO, UNA RED A 14 Y EL LÍDER A 21

EN CORTO

1. NMC valoró Eugin, una sola clínica, en 143 millones en 2015: unas 10 veces su EBITDA, en una cuenta mía[1].
2. KKR valoró IVI-RMA en unos 3.000 millones: 21 veces el EBITDA previsto de 2022, según la prensa[8].
3. No hay ni un precio publicado de una clínica pyme española. En EE. UU., una pequeña sale de 7 a 9 veces[42].

El precio se cuenta en múltiplos: las veces que se paga el beneficio anual para fijar el precio. Aquí, veces el EBITDA.

Quién compra y qué	Cuándo	Precio	Múltiplo o referencia
NMC Health, el 86,4% de Eugin	Feb. de 2015	143 M€ de valoración total	10,2 veces el EBITDA de 2014, cuenta mía[1]
IVI y RMANJ, fusión	Feb. de 2017	Unos 1.000 M$ de valoración	Con unos 300 M€ de ingresos[18]
Fresenius, Eugin	Dic. de 2020	430 M€	13,9 veces el EBITDA de 2019, cuenta mía[2]
KKR, GeneraLife	Nov. de 2021	Unos 400 M€, según la prensa	Unas 4 veces unas ventas de cerca de 100 M€[17,8]
KKR, IVI-RMA	Mar. a dic. de 2022	Unos 3.000 M€	21 veces el EBITDA previsto de 2022[8,9,43]

FUENTES

1 Alimarket, NMC Health desembarca en España con la compra de la clínica Eugin, 24 de febrero de 2015. alimarket.es
2 Redacción Médica, Fresenius Helios compra Eugin por 430 millones, 21 de diciembre de 2020. redaccionmedica.com
8 Alimarket, KKR, dueño de GeneraLife, a punto de hacerse con el control de IVI-RMA, 29 de marzo de 2022. alimarket.es
9 Jones Day, KKR acquires IVI-RMA Global, enero de 2023. Dato del asesor de KKR. jonesday.com
17 Alicante Plaza, KKR ultima la compra de IVI RMA, 28 de marzo de 2022. alicanteplaza.es
18 Alimarket, IVI se fusiona con la norteamericana RMANJ, 17 de febrero de 2017. alimarket.es
42 Fierce Healthcare, Patrick Krause, las clínicas de fertilidad y los inversores, 26 de septiembre de 2019. Opinión de un asesor de EE. UU.. fiercehealthcare.com
43 Fertility Bridge, la mayor compra de clínicas de fertilidad, aprobada, 26 de enero de 2023. fertilitybridge.com

Quién compra y qué	Cuándo	Precio	Múltiplo o referencia
Buenavista y KKR, Eugin	Nov. de 2023	Unos 500 M€ con aplazados	Unas 13 veces un EBITDA de 35 a 40 M€, cuenta mía[22,44]
Buenavista, Instituto Bernabéu	Dic. de 2025	No publicado	Bernabéu: 31 M€ de ventas y 7 M€ de EBITDA[4]

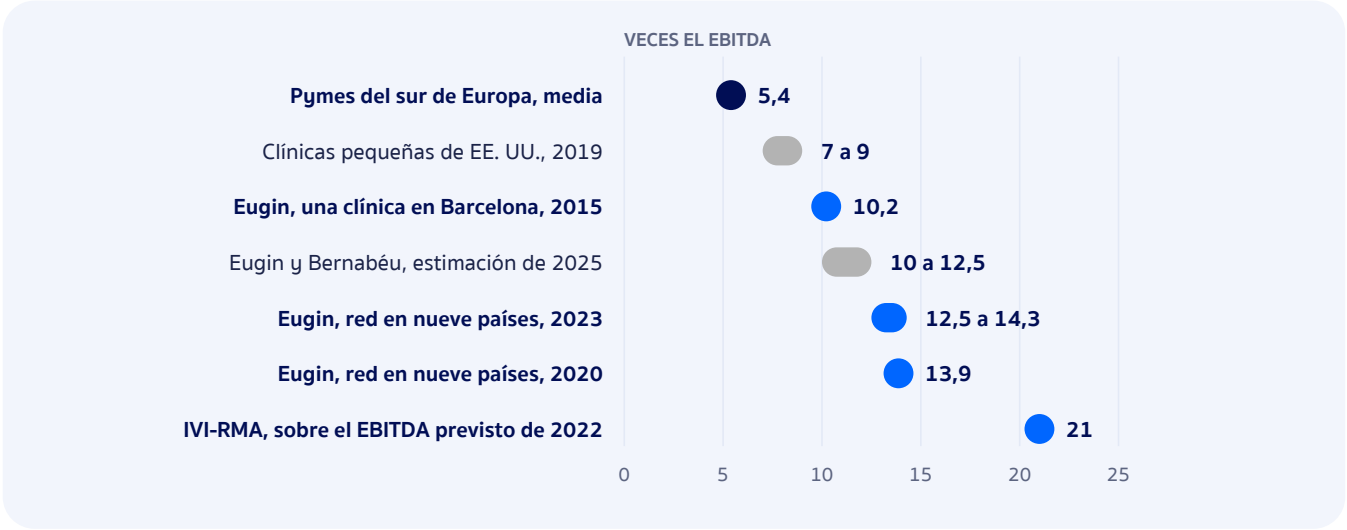


Gráfico. Veces el EBITDA en cada compra o referencia. En azul, compras en España, en una cuenta mía o según la prensa. Las fuentes están en la tabla y en el texto[42,45,4].

La escalera es clara. Una clínica sola, 10 veces. Una red en nueve países, 14. El líder mundial, 21. La media de las pymes del sur de Europa está en 5,4[45].

> Una clínica sola, 10 veces. Una red en nueve países, 14. El líder mundial, 21.

LA MISMA MARCA, VENDIDA TRES VECES

Eugin es el mejor caso para ver lo que paga la consolidación. Ha pasado por tres compradores en ocho años, y el múltiplo subió de 10 a unas 14 veces su beneficio[1,2,22].

FUENTES

1 Alimarket, NMC Health desembarca en España con la compra de la clínica Eugin, 24 de febrero de 2015. alimarket.es
2 Redacción Médica, Fresenius Helios compra Eugin por 430 millones, 21 de diciembre de 2020. redaccionmedica.com
4 Alicante Plaza, Eugin compra el Instituto Bernabéu de Alicante, 19 de diciembre de 2025. alicanteplaza.es
22 Alimarket, Fresenius completa la venta de Eugin a KKR y GED, 2 de febrero de 2024. alimarket.es
42 Fierce Healthcare, Patrick Krause, las clínicas de fertilidad y los inversores, 26 de septiembre de 2019. Opinión de un asesor de EE. UU.. fiercehealthcare.com
44 Merca2, la puja por las clínicas Eugin entra en su recta final, 10 de septiembre de 2023. merca2.es
45 Capital Riesgo con datos del M&A Monitor de Dealsuite, 13 de marzo de 2026. capital-riesgo.es



Gráfico. Valor de Eugin en cada venta, en millones de euros, y veces su EBITDA, en una cuenta mía. El perímetro cambia: en 2020 ya incluía Boston IVF y en 2023, el negocio de nueve países[1,2,22,44].

Ojo con el último escalón. En 2023 las primeras ofertas rondaban los 600 millones, y Fresenius esperaba de 700 a 800[44]. Acabó en unos 500 con pagos aplazados[22].

El valor de empresa es lo que vale el negocio entero, antes de descontar la deuda. Por eso los precios de esta página no son lo que cobró cada vendedor.

A CUÁNTO SE COMPRA UNA CLÍNICA PEQUEÑA

Aquí no hay dato español. Ninguna compra de una clínica pyme ha publicado su precio en las fuentes que he leído.

La mejor referencia es de Estados Unidos y es la opinión de un asesor, así que la cojo con cautela. Una clínica con un EBITDA de 2 a 5 millones de dólares se pagaba de 7 a 9 veces en 2019[42].

7 a 9x

el EBITDA por una **clínica pequeña** en Estados Unidos, según un asesor[42].

10,2x

el EBITDA por **Eugin**, una sola clínica en Barcelona, en 2015, cuenta mía[1].

5,4x

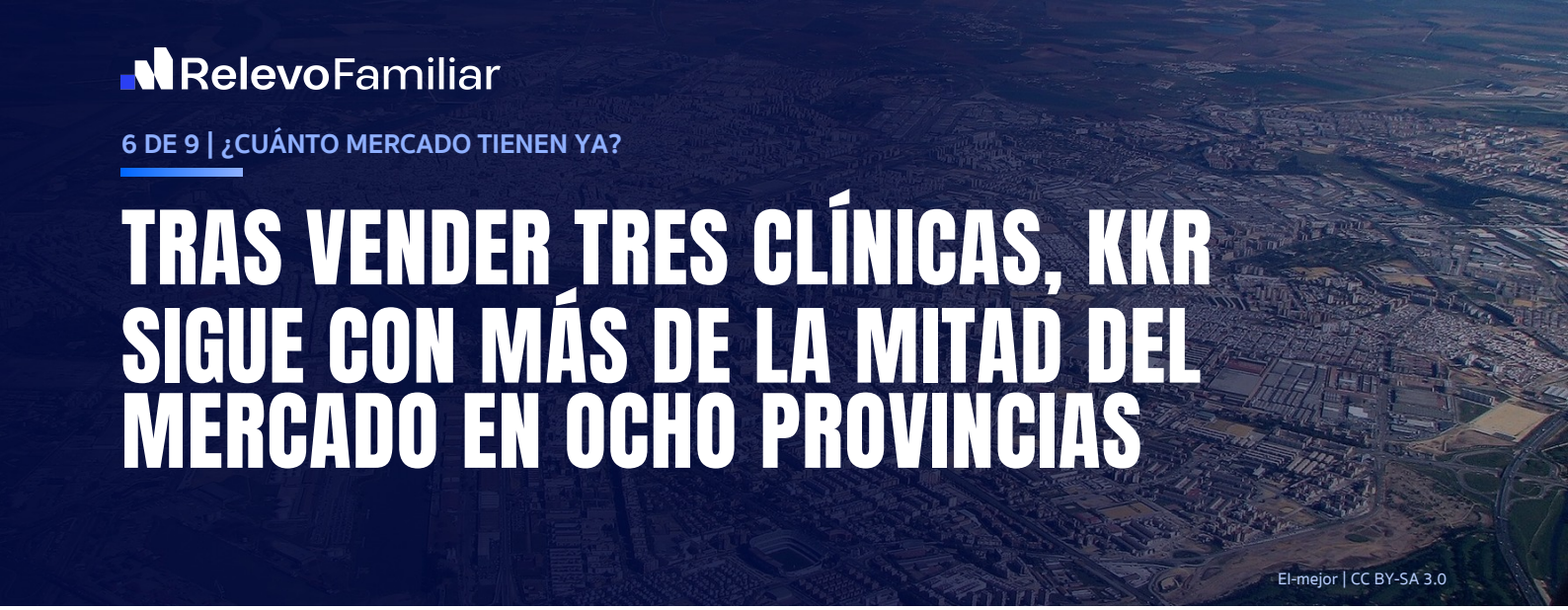
la media de las **pymes del sur de Europa**, de todos los sectores[45].

Si una clínica suelta sale de 7 a 9 veces y la red se vende a 13 o 14, esa diferencia la gana quien junta. Es una cuenta para orientarte, no un precio.

FUENTES

1 Alimarket, NMC Health desembarca en España con la compra de la clínica Eugin, 24 de febrero de 2015. alimarket.es
2 Redacción Médica, Fresenius Helios compra Eugin por 430 millones, 21 de diciembre de 2020. redaccionmedica.com
22 Alimarket, Fresenius completa la venta de Eugin a KKR y GED, 2 de febrero de 2024. alimarket.es
42 Fierce Healthcare, Patrick Krause, las clínicas de fertilidad y los inversores, 26 de septiembre de 2019. Opinión de un asesor de EE. UU.. fiercehealthcare.com
44 Merca2, la puja por las clínicas Eugin entra en su recta final, 10 de septiembre de 2023. merca2.es
45 Capital Riesgo con datos del M&A Monitor de Dealsuite, 13 de marzo de 2026. capital-riesgo.es

TRAS VENDER TRES CLÍNICAS, KKR SIGUE CON MÁS DE LA MITAD DEL MERCADO EN OCHO PROVINCIAS



El-mejor | CC BY-SA 3.0

EN CORTO

1. KKR tenía en 2021 del 30% al 40% de las pacientes privadas que pagan de su bolsillo, con IVI y GeneraLife[3].
2. Antes de vender clínicas pasaba del 50% en 11 provincias. Después, en 8, en una cuenta mía[3].
3. Los cinco primeros grupos hacían el 56,4% del negocio en 2024, y los diez primeros, el 69,3%[7].

La CNMC da las cuotas en horquillas, para no revelar datos confidenciales. Con ellas se ve el mapa entero.

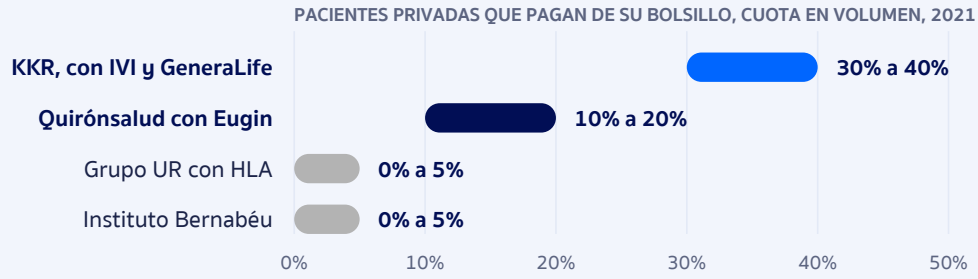


Gráfico. Cuota en el mercado de pacientes privadas de libre elección que pagan de su bolsillo, en volumen y en horquilla, 2021. Datos de la notificante en el expediente de KKR e IVI[3].

KKR quedó primero, con del 30% al 40%. El segundo, Quirónsalud con Eugin, tenía del 10% al 20%. Los siguientes que cita la CNMC no llegaban al 5%[3].

Si se cuentan todas las pacientes privadas, también las de seguro, KKR tenía del 20% al 30%[3].

FUENTES

3 CNMC, expediente C/1321/22 KKR / IVI, informe y propuesta de resolución, diciembre de 2022. cnmc.es

7 DBK de Informa, nota de prensa sobre centros de reproducción asistida, 27 de abril de 2026. dbk.es

46 Foto: El-mejor, CC BY-SA 3.0, vía Wikimedia Commons. commons.wikimedia.org

POR PROVINCIAS, OTRA HISTORIA

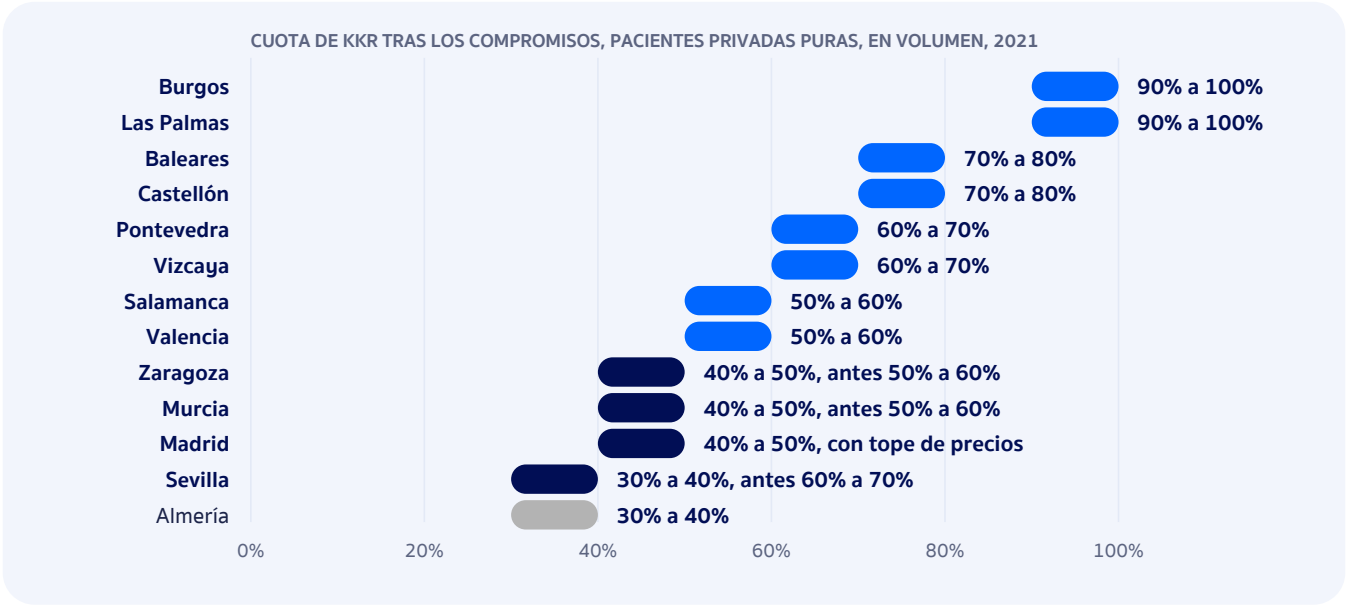


Gráfico. Cuota de KKR en pacientes privadas puras por provincia, en volumen y en horquilla, 2021, después de vender sus tres clínicas. En azul, donde sigue por encima del 50%. Cuenta propia con los datos del expediente[3].

En Burgos y en Las Palmas, KKR tiene del 90% al 100%. En otras seis provincias, más de la mitad[3].

¿Por qué no actuó ahí la CNMC? Porque allí solo estaba IVI. La CNMC corrige lo que cambia con la compra, y en esas provincias la cuota quedó igual[3].

Donde se juntaban IVI y GeneraLife sí actuó. En Sevilla, la cuota conjunta llegaba al 60% a 70%[3].

LOS CINCO PRIMEROS

La CNMC tapa el total de clínicas y la cuota de los primeros en su informe. DBK publicó después las cifras de 2023 y 2024[3,7].

Los cinco primeros hacían el 59,7% en 2011 y el 56,4% en 2024[14,7]. La cuota de los grandes apenas se mueve: lo que cambia es quién es el dueño de los grandes.

LO QUE SIGUE INDEPENDIENTE

Fuera de los cinco primeros queda en torno al 44% del negocio, en una cuenta mía con DBK[7]. Y fuera de los diez primeros, el 31%.

Parte de ese resto son clínicas como Tahe, en Murcia, o el Hospital Victoria Eugenia, en Sevilla. Cada una tenía del 10% al 20% de su provincia[3].

FUENTES

3 CNMC, expediente C/1321/22 KKR / IVI, informe y propuesta de resolución, diciembre de 2022. cnmc.es
7 DBK de Informa, nota de prensa sobre centros de reproducción asistida, 27 de abril de 2026. dbk.es
14 Casa Coche Curro con datos de DBK, un negocio de 330 millones entre 150 clínicas, 18 de marzo de 2013. casacochecurro.com

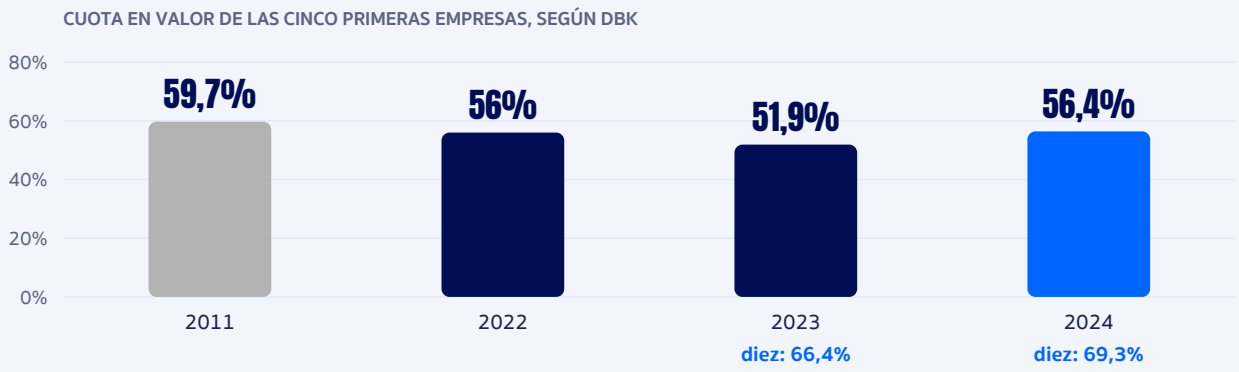


Gráfico. Cuota en valor de las cinco primeras empresas de centros especializados, según DBK, y debajo, la de las diez primeras cuando se publicó[14,24,25,7].

5

provincias **sin ninguna clínica**: Ávila, Palencia, Soria, Zamora y Teruel[3,29].

90% a 100%

de las pacientes públicas que van a una privada en **Canarias y Cantabria**, con IVI[3].

44%

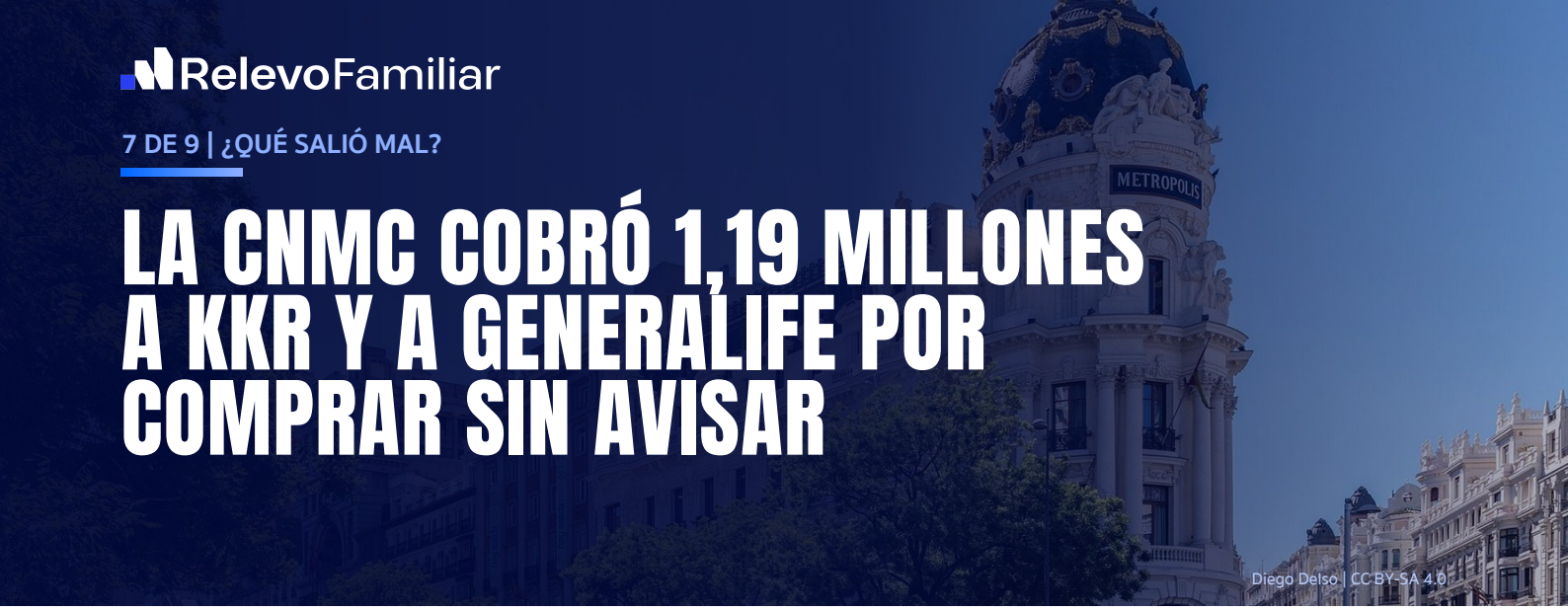
del negocio **fuera de los cinco primeros** en 2024, cuenta mía[7].

OJO CON LOS DATOS

- Las cuotas son horquillas de la CNMC con datos de los propios compradores.
- Los precios de IVI-RMA, GeneraLife y Eugin salen de la prensa: las empresas no los publican.
- No hay ningún precio publicado de una clínica pyme española.

FUENTES

3 CNMC, expediente C/1321/22 KKR / IVI, informe y propuesta de resolución, diciembre de 2022. cnmc.es
7 DBK de Informa, nota de prensa sobre centros de reproducción asistida, 27 de abril de 2026. dbk.es
14 Casa Coche Curro con datos de DBK, un negocio de 330 millones entre 150 clínicas, 18 de marzo de 2013. casacochecurro.com
24 The Objective con datos de DBK, los centros de reproducción asistida elevan su facturación, 16 de abril de 2024. theobjective.com
25 Forbes con datos de DBK, la facturación de los centros de reproducción asistida crece un 5,2% en 2024, 13 de mayo de 2025. forbes.es
29 CNMC, expediente C/1663/26 Buenavista / Instituto Bernabéu, informe y propuesta de resolución, 2026. cnmc.es



Diego Delso | CC BY-SA 4.0

LA CNMC COBRÓ 1,19 MILLONES A KKR Y A GENERALIFE POR COMPRAR SIN AVISAR

EN CORTO

1. KKR y GeneraLife compraron sin avisar a la CNMC y pagaron 1.193.322 euros en dos multas[5,10].
2. Para comprar IVI, KKR tuvo que vender tres clínicas y no subir precios en Madrid durante tres años[3].
3. Vitrolife pagó 1.250 millones por Igenomix y lleva dos deterioros contables por esa compra[36,48,49].

COMPRAR SIN AVISAR

Si una compra da al comprador el 30% o más de un mercado, aunque sea una provincia, hay que notificarla a la CNMC antes de cerrarla[5].

GeneraLife compró Ginemed en agosto de 2021 sin notificar. Ginemed tenía del 30% al 40% de Sevilla[5].

Cinco meses después, KKR compró GeneraLife, y tampoco lo notificó. La CNMC abrió los dos expedientes de multa en enero y en marzo de 2024[5,10].

Las dos reconocieron la infracción y pagaron antes de la resolución, con un 40% de rebaja. La responsabilidad de Investindustrial, la dueña anterior, prescribió[5].

FUENTES

3 CNMC, expediente C/1321/22 KKR / IVI, informe y propuesta de resolución, diciembre de 2022. cnmc.es
5 CNMC, resolución SNC/DC/082/23 GeneraLife / Ginemed, 29 de mayo de 2024. cnmc.es
10 CNMC, nota de prensa, multa a KKR Génesis Bidco por la compra de GeneraLife, 17 de abril de 2024. cnmc.es
36 EQT, venta de Igenomix a Vitrolife por 1.250 millones de valor de empresa, 8 de julio de 2021. Dato del vendedor. eqtgroup.com
47 Foto: Diego Delso, CC BY-SA 4.0, vía Wikimedia Commons. commons.wikimedia.org
48 Vitrolife, nota de prensa sobre el deterioro de 4.300 millones de coronas por Igenomix, 23 de enero de 2024. mb.cision.com
49 Vitrolife, comunicado sobre el deterioro de 5.400 millones de coronas por Igenomix, 16 de diciembre de 2025. mfn.se

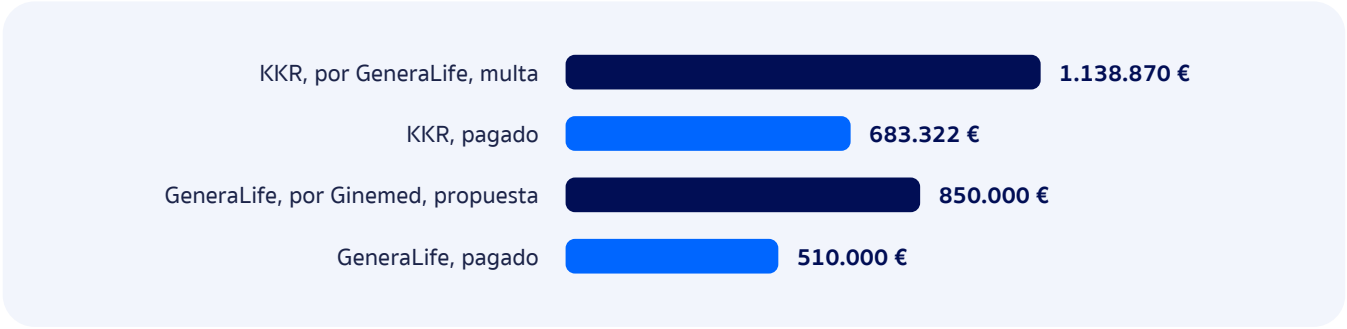


Gráfico. Multas por no notificar compras de clínicas de fertilidad, en euros. Las dos empresas reconocieron los hechos y pagaron con un 40% de rebaja[5,10].

> Cinco meses después, KKR compró GeneraLife, y tampoco lo notificó.

LAS CONDICIONES PARA COMPRAR IVI

KKR notificó la compra de IVI el 29 de agosto de 2022. La CNMC la autorizó el 21 de diciembre, con cuatro compromisos[3,19].

Compromiso	Dónde	Qué cambia
Vender clínicas	Sevilla, Murcia y Zaragoza	IVI Sevilla, Ginemed Murcia y Ginemed Zaragoza pasan a Recoletas[3,19]
No subir precios	Madrid, tres años	Tope anual ligado a sus costes y mismos servicios en cada tratamiento[3]
No aliarse con el rival	Madrid	Sin acuerdos con su principal competidor para dar fertilidad en sus hospitales[3]
Cambiar una exclusiva	España	La distribución exclusiva de Kitazato, de más de cinco años, se acorta o se abre[3]

Por el camino, la CNMC encontró actividades que no estaban en el formulario: ginecología, programas de donación y un centro en San Fernando[3].

Y los competidores avisaron en el expediente de otro riesgo: que el grande bajara precios hasta echarlos[3].

FUENTES

3 CNMC, expediente C/1321/22 KKR / IVI, informe y propuesta de resolución, diciembre de 2022. cnmc.es
5 CNMC, resolución SNC/DC/082/23 GeneraLife / Ginemed, 29 de mayo de 2024. cnmc.es
10 CNMC, nota de prensa, multa a KKR Génesis Bidco por la compra de GeneraLife, 17 de abril de 2024. cnmc.es
19 CNMC, expediente C/1399/23 Recoletas / IVI Sevilla / Ginemed Zaragoza / Ginemed Murcia, 2023. cnmc.es

PAGAR CARO EL LABORATORIO

Igenomix, de Valencia, hace test genéticos para clínicas. En 2021 EQT la vendió a Vitrolife por 1.250 millones de valor de empresa[36].

En enero de 2024 Vitrolife anotó un deterioro de 4.300 millones de coronas suecas por esa compra, el 31% de lo que tenía apuntado[48].

En diciembre de 2025 anunció otro de 5.400 millones de coronas. No toca la caja. Vitrolife lo explica por un crecimiento menor del esperado y un coste del dinero más alto[49].

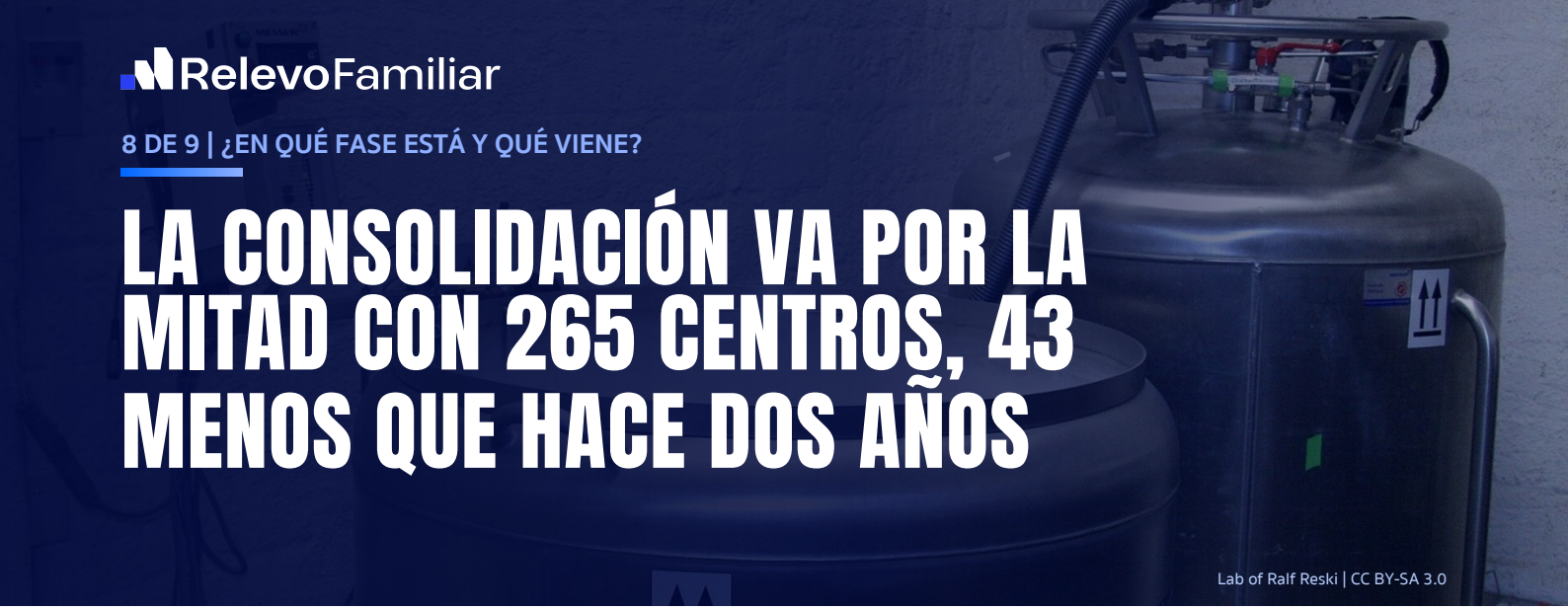
OTROS TROPIEZOS

- **El dueño que cayó.** NMC Health estaba en 2020 bajo administración judicial y vendió Eugin a Fresenius[30].
- **La venta que no llegó al precio.** Fresenius esperaba de 700 a 800 millones por Eugin y vendió por unos 500[44,22].
- **El año después de la fusión.** IVI-RMA perdió 4 millones en 2018 y salió de México y la India[50,51].
- **Cerrar lo que no encaja.** Tras la compra, Ginemed cerró cuatro centros de ginecología en Sevilla y Huelva[3].

FUENTES

3 CNMC, expediente C/1321/22 KKR / IVI, informe y propuesta de resolución, diciembre de 2022. cnmc.es
22 Alimarket, Fresenius completa la venta de Eugin a KKR y GED, 2 de febrero de 2024. alimarket.es
30 Gulf News, NMC vende su negocio de fertilidad por 430 millones de euros, 21 de diciembre de 2020. gulfnews.com
36 EQT, venta de Igenomix a Vitrolife por 1.250 millones de valor de empresa, 8 de julio de 2021. Dato del vendedor. eqtgroup.com
44 Merca2, la puja por las clínicas Eugin entra en su recta final, 10 de septiembre de 2023. merca2.es
48 Vitrolife, nota de prensa sobre el deterioro de 4.300 millones de coronas por Igenomix, 23 de enero de 2024. mb.cision.com
49 Vitrolife, comunicado sobre el deterioro de 5.400 millones de coronas por Igenomix, 16 de diciembre de 2025. mfn.se
50 Valencia Plaza, IVI RMA aumenta un 10% su facturación, 30 de septiembre de 2020. valenciaplaza.com
51 Valencia Plaza, el IVI cesará su actividad en México y la India, 12 de octubre de 2018. valenciaplaza.com

LA CONSOLIDACIÓN VA POR LA MITAD CON 265 CENTROS, 43 MENOS QUE HACE DOS AÑOS



Lab of Ralf Reski | CC BY-SA 3.0

EN CORTO

1. Va por la mitad en el país: los cinco primeros hacen el 56,4% y quedan 265 centros[7].
2. Ya está al final en ocho provincias, donde KKR pasa del 50%[3].
3. Los centros bajan: 308 en marzo de 2024 y 265 en marzo de 2026, 43 menos[24,7].

Para mí está a mitad de camino en el país y al final en ocho provincias. Y ahora se nota en los centros.



Gráfico. Centros especializados en reproducción asistida en España, según DBK. Los de 2026 son de 74 empresas especializadas y 53 clínicas ginecológicas[13,24,25,7].

De unos 150 centros en 2013 a 308 en 2024: el sector se llenó de clínicas. En dos años se han perdido 43, un 14%, en una cuenta mía[13,24,7].

FUENTES

3 CNMC, expediente C/1321/22 KKR / IVI, informe y propuesta de resolución, diciembre de 2022. cnmc.es
7 DBK de Informa, nota de prensa sobre centros de reproducción asistida, 27 de abril de 2026. dbk.es
13 Redacción Médica con datos de DBK, los centros privados de reproducción facturaron 330 millones, 14 de marzo de 2013. redaccionmedica.com
24 The Objective con datos de DBK, los centros de reproducción asistida elevan su facturación, 16 de abril de 2024. theobjective.com
25 Forbes con datos de DBK, la facturación de los centros de reproducción asistida crece un 5,2% en 2024, 13 de mayo de 2025. forbes.es
52 Foto: Lab of Ralf Reski, CC BY-SA 3.0, vía Wikimedia Commons. commons.wikimedia.org

El registro oficial da una cifra parecida: unos 272 centros autorizados en marzo de 2026, según la CNMC[29].

LA DEMANDA, PLANA

En 2023 se hicieron 168.372 ciclos de FIV y 30.464 inseminaciones: segundo año seguido sin cambios[6].

Nacen menos niños: 318.005 en 2024, con 1,10 hijos por mujer[26]. Pero cada vez más nacen por reproducción asistida, el 10%[6].

El dinero sí crece: 685 millones en los centros especializados en 2025, un 5,1% más[7]. Lo que sube es el ingreso por tratamiento.

QUIÉN COMPRARÁ

- **Buenavista con Eugin.** Ya es el segundo grupo en España e Italia, según la prensa, y su fondo es de 250 millones[4].
- **Recoletas.** Perdió Bernabéu frente a Eugin y sigue sumando centros a Vida[4,31].
- **KKR.** Puede comprar donde es pequeño. Donde pasa del 50%, cualquier compra seria pasará por la CNMC[3].
- **Los grupos extranjeros con fondo.** Care Fertility y Nextclinics ya tienen puerta en España[33,34].

Para mí, la próxima gran operación será la salida de KKR. Compró IVI-RMA a finales de 2022 y refinanció 1.250 millones de deuda en 2024[28].

Para mí, un fondo así vende en cuatro a siete años, así que el siguiente dueño de IVI-RMA puede llegar antes de 2030. Es una opinión mía.

FUENTES

3 CNMC, expediente C/1321/22 KKR / IVI, informe y propuesta de resolución, diciembre de 2022. cnmc.es
4 Alicante Plaza, Eugin compra el Instituto Bernabéu de Alicante, 19 de diciembre de 2025. alicanteplaza.es
6 Sociedad Española de Fertilidad y Ministerio de Sanidad, Registro Nacional de Actividad 2023, 17 de diciembre de 2025. sefertilidad.net
7 DBK de Informa, nota de prensa sobre centros de reproducción asistida, 27 de abril de 2026. dbk.es
26 INE, Movimiento Natural de la Población 2024, nota de prensa. ine.es
28 Kirkland & Ellis, refinanciación de 1.250 millones de IVIRMA, 21 de marzo de 2024. Dato del asesor. kirkland.com
29 CNMC, expediente C/1663/26 Buenavista / Instituto Bernabéu, informe y propuesta de resolución, 2026. cnmc.es
31 Alimarket, Recoletas continúa incrementando su catálogo en reproducción asistida, 26 de septiembre de 2024. alimarket.es
33 Alicante Plaza, Care Fertility integra las clínicas alicantinas IVF-Life, 20 de diciembre de 2022. alicanteplaza.es
34 Alicante Plaza, el 9,5% de los nacimientos en España son fruto de la reproducción asistida, 5 de junio de 2022. alicanteplaza.es

9 DE 9 | ¿QUÉ SIGNIFICA PARA TI?

UN GRUPO TE COMPRA LA CUOTA EN TU PROVINCIA, EL EQUIPO Y EL BANCO DE ÓVULOS



Diego Delso | CC BY-SA 3.0

EN CORTO

1. Para el dueño: un grupo te compra pacientes de tu provincia, el equipo médico y las licencias del laboratorio y del banco.
2. Te pedirá ciclos, tasas, de dónde vienen tus pacientes y quién se queda. Y mirará tu cuota en la provincia.
3. Para el comprador: la versión pequeña es juntar dos o tres clínicas en una región sin grande. Bernabéu llegó al 30% a 40% de Alicante[29].

SI TIENES UNA CLÍNICA: QUÉ TE COMPRA UN GRUPO

Tus pacientes

Sin contar las de fuera, dos de cada tres pacientes de una clínica son de su provincia[3]. Comprarte es comprar tu provincia.

Tu equipo

Con la inversión, es una de las dos barreras para abrir una clínica, según la CNMC[3]. KKR firmó no fichar al personal clave de las clínicas que vendió.

Tu banco de óvulos

Solo el 52% de los centros que extraen óvulos tienen licencia de banco[3]. Y un banco grande empareja mejor.

Tu concierto público

Bernabéu atendía del 90% al 100% de las pacientes públicas de Albacete que van a una privada[29].

FUENTES

3 CNMC, expediente C/1321/22 KKR / IVI, informe y propuesta de resolución, diciembre de 2022. cnmc.es

29 CNMC, expediente C/1663/26 Buenavista / Instituto Bernabéu, informe y propuesta de resolución, 2026. cnmc.es

53 Foto: Diego Delso, CC BY-SA 3.0, vía Wikimedia Commons. commons.wikimedia.org

QUÉ TE PEDIRÁ



- **Tus ciclos.** Cuántos haces al año de inseminación, FIV y ovodonación, y a qué precio. La horquilla del mercado en FIV va de 3.500 a 5.500 euros[29].
- **Tus resultados.** Las tasas que mandas al registro de la Sociedad Española de Fertilidad, que recoge la actividad de todos los centros[6].
- **De dónde vienen tus pacientes.** Qué parte es de tu provincia y qué parte de fuera de España[3].
- **Tu equipo.** Quién se queda, con qué contrato y con qué pacto de no competencia.
- **Tu cuota.** Si el grupo llega al 30% en tu provincia, tiene que notificar. Si facturas menos de 10 millones, solo cuando juntos llegáis al 50%[5].
- **Tu caja.** Qué cobras por adelantado y cuánto devuelves en los programas que reembolsan si no hay embarazo[3].

Una cosa más, en un sector sanitario. Para mí, en la revisión del comprador se enseñan cifras agregadas, nunca una historia clínica ni el nombre de una paciente.

QUIÉN LA COMPRARÍA

Esta tabla cruza cómo es tu clínica con su comprador más probable.

Tu clínica	Quién la compraría	Por qué
Líder en una provincia donde KKR no está fuerte	Eugin, Recoletas o un grupo extranjero	Compran cuota: Bernabéu tenía del 30% al 40% en Alicante[29]
En una provincia donde KKR pasa del 50%	El segundo de esa provincia	A KKR la CNMC le obligó a vender donde sumaba cuota[3]
Con laboratorio y banco de óvulos	Cualquiera de los grandes	Solo el 52% de los que extraen óvulos son banco[3]

FUENTES

3 CNMC, expediente C/1321/22 KKR / IVI, informe y propuesta de resolución, diciembre de 2022. cnmc.es
5 CNMC, resolución SNC/DC/082/23 GeneraLife / Ginemed, 29 de mayo de 2024. cnmc.es
6 Sociedad Española de Fertilidad y Ministerio de Sanidad, Registro Nacional de Actividad 2023, 17 de diciembre de 2025. sefertilidad.net
29 CNMC, expediente C/1663/26 Buenavista / Instituto Bernabéu, informe y propuesta de resolución, 2026. cnmc.es

Tu clínica	Quién la compraría	Por qué
Cerca de un hospital privado	Un grupo hospitalario	Recoletas compró las tres clínicas de KKR[19]
Sin laboratorio, que deriva casos	Más difícil de vender	Muchas clínicas subcontratan laboratorio y quirófano[3]

SI QUIERES HACER LO MISMO EN PEQUEÑO

La versión pequeña es juntar dos o tres clínicas en una región donde no haya un grande. La cuenta de por qué se gana es la de Eugin, en pequeño.

Pongo una clínica tipo, inventada para la cuenta, con 2,6 millones de ventas. Es lo que factura de media un centro especializado, en una cuenta mía con DBK[7].

Con un margen EBITDA del 20%, por debajo del 22,6% de Bernabéu en 2024 en una cuenta mía, deja unos 520.000 euros[4].

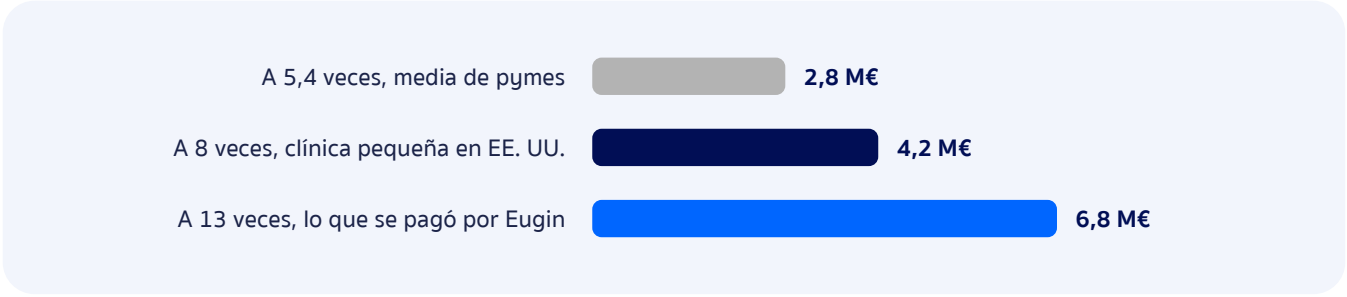


Gráfico. Valor de la clínica tipo según cuántas veces su EBITDA se pague. Cuenta propia con los supuestos del texto[45,42,2].

A 5,4 veces vale 2,8 millones, y a 8, 4,2. Dentro de una red que se vende a 13 veces, ese mismo EBITDA vale 6,8 millones.

No es una promesa. La diferencia solo aparece si la red crece, se integra bien y encuentra comprador.

LO QUE HARÍA YO

- **Elegir la región por los huecos.** Ávila, Palencia, Soria, Zamora y Teruel no tienen ninguna clínica de fertilidad[3].
- **Empezar sin laboratorio propio.** Muchas clínicas operan así y subcontratan a terceros[3].
- **Atar al equipo antes de firmar.** Es lo primero que protege el grande cuando vende[3].

FUENTES

2 Redacción Médica, Fresenius Helios compra Eugin por 430 millones, 21 de diciembre de 2020. redaccionmedica.com
3 CNMC, expediente C/1321/22 KKR / IVI, informe y propuesta de resolución, diciembre de 2022. cnmc.es
4 Alicante Plaza, Eugin compra el Instituto Bernabéu de Alicante, 19 de diciembre de 2025. alicanteplaza.es
7 DBK de Informa, nota de prensa sobre centros de reproducción asistida, 27 de abril de 2026. dbk.es
19 CNMC, expediente C/1399/23 Recoletas / IVI Sevilla / Ginemed Zaragoza / Ginemed Murcia, 2023. cnmc.es
42 Fierce Healthcare, Patrick Krause, las clínicas de fertilidad y los inversores, 26 de septiembre de 2019. Opinión de un asesor de EE. UU.. fiercehealthcare.com
45 Capital Riesgo con datos del M&A Monitor de Dealsuite, 13 de marzo de 2026. capital-riesgo.es

VENTANA DE VENTA

LA VENTANA DE VENTA SACA 15 SOBRE 25 PORQUE SE PAGA BIEN PERO COMPRAN POCOS GRUPOS

Cinco criterios del 1 al 5, con los mismos umbrales en cada número de la serie. Más nota es mejor momento para vender.

CRITERIO	NOTA	POR QUÉ
Compradores	2 DE 5	Dos con compra pública en España en 36 meses: Buenavista con Eugin y Recoletas. KKR compró Eugin EE. UU., fuera de España.
Ritmo	2 DE 5	Cuatro compras con nombre en 36 meses: Eugin España, FIV Santander, Estudio Médico Navarro y Bernabéu. Una al año.
Precio	4 DE 5	Sin precio de una pyme española. En diez años, una pequeña de EE. UU. va de 7 a 9 veces y las compras grandes en España, de 10 a 21. Sin dato español no doy un 5.
Mercado	3 DE 5	Los cinco primeros hacen el 56,4% del negocio en 2024. Fuera queda en torno al 44%.
Financiación	4 DE 5	Fondos detrás de las plataformas: KKR, Buenavista, Nordic Capital y Oaktree. IVIRMA refinanció 1.250 millones. No he visto un fondo dedicado a clínicas pequeñas.
Total	15 SOBRE 25	

LOS UMBRALES, IGUALES EN TODA LA SERIE

Criterio	1	2	3	4	5
Compradores activos: con compra pública en España en 36 meses	0 o 1	2 o 3	4 o 5	De 6 a 9	10 o más
Ritmo: compras públicas al año en los 36 meses	Menos de 1	1 o 2	De 3 a 5	De 6 a 10, o más sin subir	Más de 10 y subiendo
Precio: veces el EBITDA de una pyme del sector frente a 5,4	Menos de 4	De 4 a 5	De 5 a 6	De 6 a 8	Más de 8
Mercado por comprar: ventas fuera de los grupos que compran	Menos del 20%	Del 20% al 40%	Del 40% al 60%	Del 60% al 80%	Más del 80%
Financiación para comprar en el sector	Nadie presta	Solo caja propia	Los bancos prestan a los grupos	Y fondos financian plataformas	Hay fondo dedicado o compras apalancadas de pymes

El precio se compara con 5,4 veces, la media de las pymes del sur de Europa[45]. Sin dato no hay nota: nunca pongo un 3 por poner.



HABLEMOS

Si tienes una clínica de fertilidad, te decimos qué grupo encaja con la tuya y a cuánto, en confidencial. **Si quieres hacer lo mismo en pequeño**, te enseñamos empresas en venta. Para las dos cosas, escríbeme a **hola@relevofamiliar.com**.

VENDEMOS EMPRESAS CON HISTORIA, PERO SIN RELEVO.

FUENTES

45 Capital Riesgo con datos del M&A Monitor de Dealsuite, 13 de marzo de 2026. capital-riesgo.es