En la imagen, de izda. a dcha: Daniel Viñas, Socio; Saâd Bendidi, Presidente y Socio; Albert Alsina, Fundador y CEO, y Hatim Ben Ahmed, Socio.

MEDITERRANIA CAPITAL PARTNERS

La pandemia del Covid-19 no ha impedido que Mediterrania Capital Partners cierre este año su tercer fondo de €286M y la mayor operación de su historia: la adquisición de MetaMed a Gulf Capital por más de €100M, realizada en coinversión con varios LPs. Ray Lab, la plataforma resultante de la fusión de MetaMed y su participada Cairo Scan, prevé alcanzar una valoración próxima a los €500M en cinco años consolidando el mercado de centros de diagnóstico por la imagen en la región. Con el 70% del tercer fondo invertido en 6 compañías, la gestora prevé lanzar en 2022 su cuarto vehículo de inversión en el entorno de los €400M. La gran motivación del equipo es el enfoque en temas de sostenibilidad y el impacto social y económico creado en las pymes africanas, gracias a su modelo sistemático y recurrente de creación de valor y a su fuerte presencia local, con oficinas en Barcelona, Abidjan, Argel, El Cairo, Casablanca y La Valeta.

"Hoy, más que nunca, lo que convence al inversor es el impacto directo creado en la comunidad africana sin sacrificar los retornos"

¿Por qué África sigue ganando atractivo para los inversores con posiciones en mercados emergentes? El impacto de la pandemia en la región ha sido menor que en Europa y América…

Efectivamente, aunque no hay que bajar la guardia, las cifras generales de letalidad en el continente africano están siendo más bajas que en Europa y América por varios factores. África es el continente con la población más joven del mundo, con más del 60% de la misma menor de 25 años. El factor demográfico, sumado a la escasa movilidad dentro del continente, han contribuido a una expansión controlada del virus. La rápida reacción de los Gobiernos también ha sido fundamental. Egipto, Argelia, Túnez y Marruecos, por ejemplo, cerraron sus fronteras tan pronto el Covid-19 empezó a afectar a Europa. El atractivo de los países emergentes se fundamenta en el continuo desarrollo de sectores sólidos que estimulan el crecimiento de las economías. En un contexto general de recesión de los países desarrollados, los mercados emergentes serán el motor principal factor de crecimiento a nivel mundial a lo largo de las próximas décadas. Esto es algo que ya están viendo los fondos de pensiones, los fondos soberanos y las grandes empresas americanas y globales, que reciben el 50% de sus ingresos de Asia, África y Latinoamérica. Es una tendencia que irá en aumento. Además del factor económico, hay un elemento demográfico fundamental en el caso de África. Actualmente hay 1.200 millones de personas en el continente y las previsiones para dentro de 30 años son de 2.000 millones, es decir, 700 millones más de consumidores. Estos dos factores son los que van a contribuir, sin duda, al crecimiento del private equity en el continente africano.

¿Cómo se está desarrollando ese resurgir del private equity en África? Su fondo MC III, cerrado el pasado mes de abril con €286M, es un gran exponente de su dinamismo…

Aparte de haber trabajado intensamente durante estos 13 años, hemos tenido la suerte de estar en este mercado emergente en un momento decisivo. La llegada de los grandes fondos internacionales y panafricanos ha generado un rápido crecimiento del private equity en África y una clara tendencia al alza de los secondary buyouts. Los potenciales compradores del portfolio de Mediterrania son, precisamente, fondos como Carlyle, Actis o Helios, que son fuertes en la región y cuyas transacciones se sitúan entre los €100M y €300M. Las grandes corporaciones como Coca-Cola, Unilever o Procter & Gamble hace tiempo que están también presentes en el mercado africano y probablemente serán el motor de futuras empresas del private equity. Sin embargo, los inversores van siempre detrás. Todavía sigue habiendo un concepto erróneo de África y la rentabilidad-riesgo del inversor. Mi experiencia es que los inversores no van a sacrificar retorno por tener mucho impacto en África. Lo que buscan hoy en día es obtener un buen nivel de rentabilidad acompañado de impacto social. Por eso, a muchos inversores les interesa conocer las historias que hay detrás de nuestras inversiones.

Un aspecto importante de la creación de valor es la mejora de los aspectos ambientales, sociales y de gobierno ¿Cómo integran los factores ESG en sus procesos de inversión?

Los factores ESG siempre han sido una parte fundamental de nuestro proceso de inversión. Creemos firmemente que las empresas que trabajan de forma ética, sostenible y responsable tienden a ser inversiones atractivas a largo plazo. De hecho, hemos creado un equipo de "Sustainability", liderado por Rajaa Berrkia, completamente dedicado a implementar cuestiones de Sostenibilidad y ESG en nuestro portfolio. Ésta es, creo, la gran motivación del equipo de Mediterrania. El impacto creado en la comunidad africana, con empresas sostenibles y a largo plazo y con rendimiento. Los 20.000 empleos directos de nuestra cartera impactan, de forma indirecta, en cientos de miles de personas. El crecimiento más notable se aprecia en el portfolio del segundo fondo (MC II), donde desde hace tiempo que venimos implementado nuestro modelo de creación de valor, con un incremento del 78% del número de empleados desde que invertimos en las empresas hasta el 31 diciembre del 2019. En el mismo período y también para MC II, el empleo femenino creció un 80%. Por otro lado, las demandas de los LPs en inversión sostenible son cada vez más exigentes. Hemos definido nuestros propios Indicadores de Resultados (KPIs), aglutinando los principios de otros estamentos internacionales y proporcionamos informes ESG trimestrales detallados para mejorar la transparencia de la cartera. Esto, al final, se traduce en iniciativas innovadoras. Por ejemplo, en la tunecina Randa hemos adquirido maquinaria de trigeneración para la fabricación de pasta que reduce a la mitad el gasto energético. La cadena de supermercados de Aziza también cuenta con sistemas de refrigeración mejorada que reducen el consumo de energía. En la due diligence, estos factores ESG suelen

> "Un Director de Inversión de uno de nuestros LPs en Alemania, que quería vivir la experiencia "in situ" en África, ha estado trabajando con nosotros. Iniciativas como ésta generan una gran cohesión y confianza"

percibirse como un coste adicional. Pero, en el momento de la salida, las grandes corporaciones y multinacionales los exigen y, sin duda, suponen un beneficio añadido importante que impacta en la valoración.

MetaMed supone la mayor inversión de su historia, valorada en más de €100M… ¿Cómo crearon la coalición con sus LPs, el banco de desarrollo holandés FMO, la francesa Proparco, la alemana DEG y EBRD?

MC III aportó directamente €30M y, los restantes €70M fueron aportados por nuestros LPs, con el objetivo de crear la mayor plataforma de diagnóstico por imagen en Oriente Medio y el Norte de África. Los inversores demandan cada vez más coinversiones. En primer lugar, porque aumenta su exposición a aquellos proyectos que más les atraen y, además, sus "fees" se reducen, con lo que aumenta la rentabilidad neta del fondo. Las coinversiones, junto con la licencia AIFM que nos permite gestionar fondos en cualquier país de la Unión Europea, han sido claves para lograr el cierre del fondo MC III en €286M. También destacaría el valor de la comunicación y la transparencia. Algunos General Partners dejan un poco de lado al LP hasta que le dan retorno una vez al año. Nosotros se lo explicamos todo, las buenas y las malas noticias, y eso crea un clima de gran confianza. Algunos inversores, incluso, vienen a nuestras oficinas para trabajar con nosotros durante unos meses. Un Director de Inversión de un LP alemán, que quería tener la experiencia "in situ" en África, trabajó con nosotros durante unos meses, viendo el día a día de Mediterrania y lo que hacemos. Un Asociado de nuestro equipo también se trasladó a Alemania para trabajar en el LP durante tres meses. Iniciativas como ésta generan una gran cohesión y confianza con nuestros inversores.

Antes de MetaMed, ya habían realizado coinversiones en la constructora marroquí TGCC y en la tunecina Randa ¿Están trabajando en nuevas operaciones de este tipo?

Sí, afortunadamente, tenemos una base inversora con voluntad de invertir lo que nos permite invertir tickets superiores a €30M y realizar transacciones de un valor compañía por encima de €200M. En realidad, este tipo de operaciones funcionan de forma parecida a un club deal: cada inversor aporta capital, entre €20M y €30M, en función de su estrategia o sus preferencias sectoriales, y trabajamos conjuntamente para pasar su propio Comité de Inversión. Para aquellos inversores que todavía no están convencidos de querer invertir en un fondo, la coinversión funciona como un ensayo general. Les involucramos en las negociaciones, en la due diligence y les asignamos funciones. Esta fórmula de la coinversión está siendo un éxito para nosotros, por sus numerosas ventajas tanto para el gestor como para el inversor.

¿Qué tamaño puede alcanzar Ray Lab, la compañía resultante de la fusión de MetaMed con Cairo Scan?

Nuestra previsión es alcanzar una valoración próxima a €500M en cinco años gracias a las múltiples sinergias generadas, la integración vertical hacia servicios complementarios, como los análisis clínicos o la radioterapia, y la continuidad de la expansión a través de aperturas de nuevos centros en los tres países en los que MetaMed tiene presencia actualmente: Egipto, Jordania y Arabia Saudita. Al frente de Ray Lab estará el Dr. Hatem El Gabaly, fundador y Presidente de Cairo Scan y antiguo ministro de Sanidad de Egipto. Invertimos en Cairo Scan en 2018 con una participación mayoritaria y la voluntad de crecer tanto a nivel orgánico como vía adquisiciones. Hasta entonces, no habíamos invertido en el país, porque las valoraciones eran elevadas, pero en 2016 hubo una devaluación de casi el 50% de la moneda egipcia. El objetivo era crear una plataforma para consolidar el sector en la región siguiendo la estrategia del anterior propietario de MetaMed, el fondo Gulf Capital, que hizo un gran trabajo desarrollando su red de centros de radiología

BIO | Rajaa Berrkia

Directora de Sostenibilidad

Rajaa Berrkia se incorporó a Mediterrania Capital Partners como Analista en 2009. Más tarde fue promovida a Asociada y luego pasó a ser Directora de Operaciones. A principios del 2020, Rajaa fue nombrada Directora de Sostenibilidad y asumió la responsabilidad de definir y coordinar los procesos de inversión para asegurar que éstos generan un impacto positivo en las sociedades y el medio ambiente de los países africanos.

BIO | Daniel Viñas

Socio

Daniel Viñas es Socio de Mediterrania Capital Partners desde 2014 y cuenta con más de tres décadas de experiencia profesional, con 25 años en el sector del private equity en Europa durante su etapa en 3i y en África desde su incoporación a Mediterrania Capital Partners. Actualmente, forma parte de varios Consejos de Administración de sociedades gestionadas por MCI y MCII y es miembro del Comité de Inversiones de Mediterrania CP.

> "Nos queda capital para dos nuevas inversiones del tercer fondo, hasta un total de 8 operaciones. En 2022, lanzaremos nuestro cuarto vehículo, en el entorno de los €350M ó €400M"

En la imagen, **Albert Alsina,** Fundador y CEO de Mediterrania, con su libro **"Value Creation in Private Equity"**

en la zona del Golfo. Pronto llegamos a la conclusión de que la operación era una magnífica oportunidad pese a su gran complejidad. Daniel Viñas, Socio de Mediterrania Capital Partners, estuvo al mando del proceso de inversión y cerró la operación el pasado mes de mayo.

¿En qué otros sectores están identificando las próximas oportunidades de inversión?

Principalmente, estamos viendo oportunidades en educación, alimentación, sanidad… en pymes africanas consolidadas y en crecimiento con una facturación anual de entre €20M y €300M y estrategias de expansión en los mercados del norte y África subsahariana. Realmente, son los sectores que, en el escenario actual, están dando generando los mejores resultados al ser negocios esenciales. Además, también estamos identificando oportunidades de inversión a precios atractivos en sectores menos defensivos o resilientes que están afectados más directamente por la pandemia.

Su tercer fondo cuenta ya con seis participadas en cartera: MetaMed, TGCC, Cofina, Cairo Scan, Aziza y Akdital ¿Cuántas nuevas inversiones prevén cerrar antes del cuarto fondo?

Nos quedan dos inversiones más por realizar, hasta un total de 8 operaciones. Nuestra estrategia, en este sentido, es un poco diferencial. Preferimos levantar un fondo de menor tamaño para invertirlo más rápidamente y salir antes al mercado con un nuevo vehículo. También es importante que el equipo tenga la capacidad de absorción de nuevos proyectos, por lo que, previsiblemente, el próximo año será un ejercicio activo en desinversiones. En 2019 ya salimos parcialmente con éxito de Cash Plus, líder fintech en Marruecos, y hemos desinvertido también en Cepro y en Grupo San José & López (SJL). Actualmente, estamos en negociaciones con potenciales compradores para realizar dos o tres desinversiones en compañías participadas con un performance muy positivo, que se harán, presumiblemente, en 2021.

"PARA CREAR VALOR EN LA EMPRESA, EL GESTOR DE PRIVATE EQUITY NECESITA EXPERIENCIA OPERACIONAL, SABER DIRIGIR Y LIDERAR"

No es muy habitual que los gestores de private equity desarrollen proyectos académicos o literarios. Pero, tras tres años de trabajo, Albert Alsina ha publicado este año su primer libro: "Value Creation In Private Equity". Una guía en la que comparte sus 25 años de experiencia creando valor en compañías en mercados emergentes. "El proyecto nació porque quería escribir un Doctorado. Al empezar a prepararlo, me di cuenta de que debía explicar el modelo único y sistemático de creación de valor de Mediterrania Capital Partners, que ha generado cifras de crecimiento sostenido en las empresas del portfolio, y es el tema que imparto en mis clases en la Universidad. Mi equipo también llevaba tiempo pidiéndome un manual con un enfoque proactivo y práctico, con casos reales, vividos en primera mano". El libro, afirma Alsina, nace de la vocación de compartir conocimiento con un variado perfil de lectores, desde empresarios a inversores, pasando por estudiantes y profesionales de private equity y venture capital. "Creo que el conocimiento hay que compartirlo, especialmente en el mundo del private equity, donde no existen competidores, sólo colaboradores, salvo momentos puntuales como el fundraising".

Alsina reconoce que implementar el modelo de creación de valor no es fácil, requiere conocimientos de gestión y liderazgo. Uno de los mensajes del libro versa sobre la importancia de tener a la persona adecuada en la posición adecuada. En este sentido, las empresas más exitosas suelen estar gestionadas por directivos que van más allá del perfil financiero. "Para crear valor desde el primer día", explica Alsina, "y mejorar las compañías a todos los niveles, haciéndolas más fuertes, competitivas e internacionales, es necesario un enfoque práctico de los aspectos operativos, combinado con fuertes conocimientos y experiencia profesional para conducir proactivamente la creación de valor en la empresa y generar altos rendimientos".

En estos tiempos inciertos, una parte importante de los planes de negocio no se van a poder cumplir…

En el caso de Indigo Group, por ejemplo, la compañía de tiendas de ropa de marcas líderes como Zara, Bershka, Pull&Bear, Mango, Oysho, el impacto de la pandemia ha sido mayor. El objetivo de Indigo fue mantener los 2.000 puestos de trabajo y las 130 tiendas. Gracias a que todas nuestras empresas del portfolio están bien saneadas, Indigo contó con la caja suficiente para sobrevivir mientras las tiendas estaban cerradas. Otras compañías del portfolio como supermercados, hospitales y clínicas, eestán creciendo significativamente. De hecho, tenemos empresas con previsión de aumentar los resultados de ventas y ebitda en más del 50% con respecto al año pasado. Uno de los factores clave de Mediterrania es contar con oficinas en Abidjan, Argel, Casablanca, Cairo y La Valeta. Nuestra presencia local nos aporta un valor añadido espectacular, ya que contribuye muchísimo a la monitorización, supervisión y gestión de la cartera.

¿En qué medida el private equity ayudará en la preservación y supervivencia de las pymes africanas?

Creo que el private equity va a jugar un papel clave en el desarrollo y la preservación del tejido empresarial en todo el mundo, tanto en la gestión de la liquidez y del balance, como en apoyar la relación con entidades de crédito, y en ofrecer ideas innovadoras sobre cómo aportar capital a las empresas a través de préstamos del accionista, bonos convertibles, etc. Y, por supuesto, en definir la mejor estrategia para que cada una de las empresas estén preparadas para afrontar la era post-covid-19. Actualmente estamos trabajando con 20 empresas, que, sin embargo, muestran los mismos problemas y cuyas soluciones son generalmente aplicables a todo el portfolio. En marzo creamos nuestro propio Task Force, un equipo específico para analizar el circulante y el working capital, la gestión de stocks en el portfolio y la continuidad de las estrategias de la cadena de suministro. Todos los gestores de private equity estamos pensando en qué estrategias son más adecuadas para superar la crisis actual creando valor y mejorando los retornos.