

Omnes co-investment : secrets of a winning co-investment formula revealed / *Décryptage d'une approche de co-investissement gagnante*

Today, we are delighted to be exploring co-investments with Simon Hardi, a partner in Omnes' co-investments team, and Gilbert Milan, a Senior Advisor and Member of the Investment Committee. Their different perspectives provide unique insights into how they discerningly select co-investment opportunities based on stated preferences, rigorous analysis and a methodology with a proven ability to outperform the market.

Aujourd'hui, nous avons le plaisir d'explorer l'univers du co-investissement avec Simon Hardi, Associé dans l'équipe de co-investissement d'Omnes, et Gilbert Milan, Senior Advisor et membre du Comité d'investissement. Leurs regards croisés offrent un aperçu unique sur la sélection pointue d'opportunités de co-investissement, basée sur des préférences affirmées, une analyse rigoureuse et une méthodologie qui a prouvé sa capacité à surpasser le marché.



Gilbert Milan
Senior Advisor and
Member of the Investment Committee
*Senior Advisor et
membre du Comité d'investissement*

How is the sourcing of co-investment opportunities carried out? / *Comment est réalisé le sourcing des opportunités de co-investissement?*

Gilbert Milan: Our ability to be approached for co-investment opportunities relies on two key elements. The first is our longstanding presence in the co-investment market and the close relationships we have developed with around a hundred managers. The second is our responsiveness in quickly reviewing cases and positioning ourselves swiftly on transactions.

Notre capacité à être sollicités pour des opportunités de co-investissements repose sur deux éléments clés. Le premier est notre présence historique sur le marché du co-investissement et les relations étroites que nous avons développées avec une centaine de gérants. Le second est notre réactivité pour étudier rapidement les dossiers et nous positionner vite sur les transactions.

Simon Hardi: For a manager, offering us a co-investment opportunity guarantees responsiveness and execution speed, allowing us to commit within 3 weeks. Moreover, as managers of several mandates for large institutional investors, we serve as a focal point, allowing managers to target multiple investors through a single point of contact. Lastly, we offer managers the opportunity to gain visibility and expand their investor base.

Pour un gérant, nous offrir une opportunité de co-investissement est la garantie d'une réactivité et d'une vitesse d'exécution qui nous permettent de prendre un engagement en 3 semaines. De plus, en tant que gérant de plusieurs mandats pour de grands institutionnels, nous représentons un point focal pour les gérants qui peuvent donc cibler plusieurs de leurs investisseurs à travers un point de contact unique. Enfin, nous offrons aux gérants la possibilité de gagner en visibilité et d'étendre leur base d'investisseurs.

What's your co-investment strategy? /

Quelle est votre stratégie de co-investissement ?

Gilbert Milan: We target optimum risk/reward profiles and aim to generate an exit multiple of over 2x, with capital preservation being a key point of emphasis. To achieve these goals, we focus on businesses with solid market fundamentals.

Nous visons les couples rendement / risque optimaux, avec l'objectif de générer un multiple d'investissement supérieur à 2x tout en mettant un fort accent sur la préservation du capital. Pour cela, nous nous focalisons sur des entreprises portées par des fondamentaux de marché solides.

Simon Hardi: In practical terms, our preference lies with resilient businesses providing non-discretionary essential products or services that operate in markets set for long-term expansion. We look for leaders protected by substantial barriers to entry and enjoying high levels of profitability, sheltered from the effects of inflation and generating solid cash flows. We believe businesses with these characteristics are best placed to thrive and flourish in uncertain economic and geopolitical environments. entry and enjoying high levels of profitability, sheltered from the effects of inflation and generating solid cash flows. We believe businesses with these characteristics are best placed to thrive and flourish in uncertain economic and geopolitical environments.

Concrètement, nos préférences se concentrent sur des entreprises résilientes, fournissant des services ou des produits essentiels, non discrétionnaires et évoluant dans des marchés en croissance à long terme.



Simon Hardi
Partner, Omnes
Associé, Omnes

On recherche des leaders protégés par des barrières élevées à l'entrée, avec une forte rentabilité, immunisés contre l'inflation, et présentant une génération de cash solide. Nous pensons que les entreprises regroupant ces caractéristiques sont les mieux positionnées pour évoluer dans des environnements économiques et géopolitiques incertains.

Gilbert Milan: This typology of investments, namely resilient and growing leaders, constitutes 80% of our allocation. For the remaining 20%, we target investments with a more dynamic risk profile, aiming for a return on investment exceeding 3x.

Cette typologie d'investissements, c'est-à-dire des leaders résilients et en croissance, constitue 80% de notre allocation. Pour les 20% restant, nous ciblons des investissements au profil de risque plus dynamique, avec un retour sur investissement cible supérieur à 3x.

Simon Hardi: Across our entire allocation, we seek strong market fundamentals: growing markets, high entry barriers, ability to increase prices, etc. However, for this particular category, instead of established leaders, we target dynamic players of smaller size, offering a differentiated value proposition and potential to become a credible challenger. The risk associated with this type of asset is higher, which is why we limit their share to 20% of our allocation, and through smaller individual tickets. For this particular category, instead of established leaders, we target dynamic players of smaller size, offering a differentiated value proposition and potential to become a credible challenger. The risk associated with this type of asset is higher, which is why we limit their share to 20% of our allocation, and through smaller individual tickets.

Sur l'ensemble de notre allocation nous cherchons des fondamentaux de marché solides : marchés en croissance, barrières à l'entrée élevées, capacité à augmenter les prix, etc. Mais pour cette catégorie particulière, au lieu de leaders établis, nous ciblons des acteurs dynamiques, de taille plus modeste, offrant une proposition de valeur différenciée et un potentiel pour devenir un challenger crédible. Le risque associé à ce type d'actif est plus élevé et c'est pourquoi nous limitons leur part à 20% de notre allocation, et via des tickets unitaires plus faibles.

How do you select opportunities? / Quelle est votre méthodologie de sélection des opportunités ?

Simon Hardi: Our methodology, forged over the past 15 years, enables us to thoroughly audit co-investment opportunities. We conduct an in-depth audit of co-investment opportunities by applying our methodology that we have refined over the past 15 years. We start by gaining a thorough understanding of the business and its market fundamentals through conversations with the asset manager and industry experts. Next, we conduct an exhaustive analysis of the manager's audits (financial, strategic due diligence, etc.).

Notre méthodologie, forgée au cours des 15 dernières années, nous permet d'auditer en profondeur les opportunités de co-investissement.

Nous débutons par une compréhension approfondie de l'activité de l'entreprise et des fondamentaux de son marché, sur la base d'entretiens avec le gérant et avec des experts et d'une analyse exhaustive des audits réalisés par le gérant (due diligences financières, stratégiques, etc.).

Puis nous construisons nos propres scénarios de business plan, en dégradant drastiquement les hypothèses du gérant. Nous n'investissons que si nos scénarios permettent des retours en ligne avec nos attentes et nous assurent de récupérer le capital investi, même dans des scénarios dégradés.

Gilbert Milan: The team and the committee add value by critically assessing the asset managers' business plans. We analyse the sensitivity of the expected returns to value creation assumptions. We measure the sensitivity of performance to factors such as a margin decline, higher interest rates or a contraction in valuation multiples. That enables us to spot the most robust opportunities from an expected performance perspective.

La valeur ajoutée de l'équipe et du comité est d'apporter une vision critique sur les plans d'affaires des gérants. Nous cherchons à analyser la sensibilité des retours attendus aux hypothèses de création de valeur. Nous mesurons la volatilité de la performance en fonction, par exemple, d'une dégradation des marges, d'une hausse des taux d'intérêt ou bien d'une contraction des multiples de valorisation. Cela nous permet d'identifier les opportunités les plus robustes en termes d'espérance de performance.

What are the key elements necessary to implement this methodology? / Quels sont les éléments clés nécessaires pour mettre en œuvre cette méthodologie?

Gilbert Milan: We need an organization combining expertise and flexibility. The team dedicated to co-investment is mainly composed of former strategy consultants, able to quickly analyze opportunities with a critical eye.

The investment committee consists of the most senior members of Omnes, who collectively have over 80 years of experience in direct investment, as well as experience in strategy consulting, financing, or entrepreneurship.

Il faut une organisation alliant expertise et flexibilité. L'équipe dédiée au co-investissement est composée principalement d'anciens consultants en stratégie, et peut analyser rapidement les opportunités avec un œil critique. Le comité d'investissement est composé des membres les plus seniors d'Omnes qui cumulent plus de 80 ans d'expérience en investissement direct, en plus d'expériences en conseil en stratégie, financement ou entrepreneuriat.

Simon Hardi: The other crucial element is the involvement of the committee and the fluidity of exchanges with the team. Each committee member spends individual time with the team to thoroughly understand the case and ask questions. Before the committee meeting, each member evaluates the opportunity independently, ensuring a collective and unbiased decision.

L'autre élément primordial est l'implication du comité et la fluidité des échanges avec l'équipe. Chaque membre du comité passe individuellement du temps avec l'équipe pour comprendre le dossier en profondeur et poser ses questions. Avant la tenue du comité, chaque membre évalue l'opportunité de manière indépendante, ce qui garantit une décision collégiale et non biaisée.

What results has this methodology produced? / Quels sont les résultats de cette méthodologie ?

Simon Hardi: We are selective because we turn down over 80% of the opportunities we receive. That means we invest only in the best deals that have been pre-screened by the top asset managers. Ultimately, we have outperformed the market with an exit multiple of 2.4x on our selection, well ahead of the average multiple of 1.9x for our deal flow. What's more, we generate multiples of over 3x on one in three of our exits.

“

Co-investment offers the advantage of a level of diversification superior to that of a traditional fund.

Le co-investissement offre l'avantage d'un niveau de diversification supérieur à celui d'un fonds classique.

Gilbert Milan

Senior Advisor and

Member of the Investment Committee

Senior Advisor et

membre du Comité d'investissement

Nous sommes sélectifs, puisque nous déclinons plus de 80 % des opportunités que nous recevons. Cela nous assure de n'investir que dans les meilleures transactions, qui ont déjà été filtrées par les meilleurs gérants. In fine, nous surpassons le marché avec un multiple de 2,4x sur nos sélections, dépassant largement la moyenne de notre deal flow, qui s'établit à 1,9x. De plus, nous générons un retour supérieur à 3x dans le cas d'une cession sur trois.

Gilbert Milan: Our strategy is proving to be more effective than ever. Our companies are immunized against cycles, as reflected by the 5% revenue growth achieved by our companies in 2020 at the height of the Covid pandemic and by our portfolios' impressive track record over the past 18 months despite the highly strained economic and political conditions. That's what makes us confident in our ability to deliver our target returns to investors.

Notre stratégie se révèle plus pertinente que jamais. Nos sociétés sont immunisées contre les cycles, comme en témoignent la croissance du chiffre d'affaires de 5 % de notre portefeuille en pleine année Covid, ou bien la vigueur dont ont fait preuve nos participations au cours des 18 derniers mois, malgré un contexte économique et politique particulièrement tendu. C'est pourquoi nous sommes confiants dans notre capacité à délivrer nos retours cibles aux investisseurs.

How do you embed ESG factors in your investment decisions? /

Comment intégrez-vous l'ESG dans vos décisions d'investissement ?

Simon Hardi: We take a pragmatic approach. As a co-investor with a limited stake in our portfolio companies in most cases, we therefore do not hold much sway over their ESG policy. Nevertheless, we are keen to direct our investments towards those asset managers and companies that are most proactive on ESG issues.

Our vehicles are classified as Article 8 funds under the SFDR insofar as they promote the most ESG-friendly asset managers and companies.

Nous sommes pragmatiques : en tant que co-investisseurs, nous avons généralement un poids limité au capital des participations, et donc peu d'impact sur leur politique ESG. Nous sommes pragmatiques : en tant que co-investisseurs, nous avons généralement un poids limité au capital des participations, et donc peu d'impact sur leur politique ESG. Pour autant, nous sommes ambitieux quant à notre capacité à flécher nos investissements vers les gérants et les participations les plus volontaires sur l'aspect ESG. Nos fonds sont classés article 8, selon la SFDR, en ce sens qu'ils promeuvent les gérants et les sociétés les plus vertueux.

Gilbert Milan: In the same way as we conduct strategic, financial and legal due diligence, we also have an ESG audit component. We make certain that the asset managers we are investing alongside have a credible action plan to support their investee companies. We also pay close attention to the ESG policies already in place in the businesses.

Au même titre que nous auditons les due diligences stratégiques, financières ou légales, nous avons un rôle d'audit également sur la partie ESG. Nous nous assurons que les gestionnaires d'actifs disposent d'un plan d'action crédible pour soutenir les entreprises dans lesquelles ils ont pris des participations financières. Nous sommes aussi attentifs aux politiques ESG déjà en place dans les entreprises.

What is your portfolio construction strategy? / Quelle est votre stratégie de construction du portefeuille ?

Gilbert Milan: Beyond the dual selection of opportunities, co-investment offers the advantage of a level of diversification superior to that of a traditional fund. While each manager is typically specialized in a theme, geography, sector, or company size, our co-investment funds are highly diversified.

Au-delà de la double sélection des opportunités, le co-investissement offre l'avantage d'un niveau de diversification supérieur à celui d'un fonds classique. Alors que chaque gérant est généralement spécialisé sur une thématique, par géographie, par secteur ou par taille d'entreprise, nos fonds de co-investissement sont très diversifiés.

Simon Hardi: Our funds are indeed diversified across multiple criteria. Firstly, geographically, with exposure to Europe as well as North America. Secondly, by company size, as we target enterprise values ranging from €100 million to several billion euros, which is crucial given the differences between size segments in terms of dynamics, access to financing, or target returns.

Sectoral diversification is also a crucial lever for value creation, especially as we support the most successful managers within each sector. Finally, as mentioned previously, we seek diversification by nature risks, with 80% in resilient assets aiming for returns exceeding 2x, and 20% in dynamic assets aiming for returns exceeding 3x.

Nos fonds sont en effet diversifiés sur de multiples critères. Par géographie tout d'abord, avec une exposition Europe mais aussi Amérique du Nord. Par taille d'entreprise ensuite, puisque nous ciblons des valeurs d'entreprise entre 100m€ et plusieurs milliards d'euros, ce qui est capital compte tenu des différences entre les segments de taille en termes de dynamique, d'accès au financement ou de retours cibles. La diversification sectorielle est également un levier de création de valeur primordial, d'autant plus que nous accompagnons les gérants les plus performants au sein de chaque secteur. Enfin, comme évoqué précédemment, nous cherchons une diversification par nature de risque, avec 80% sur des actifs résilients avec objectif de retour supérieur à 2x, et 20% sur des actifs dynamiques avec objectif de retour supérieur à 3x.



Simon Hardi
Partner, Omnes
Associé, Omnes

“

We turn down over 80% of the opportunities we receive. That means we invest only in the best deals that have been pre-screened by the top asset managers.

“Nous déclinons plus de 80% des opportunités que nous recevons. Cela nous assure de n'investir que dans les meilleures transactions, qui ont déjà été filtrées par les meilleurs gérants.”