



DR. THOMAS SITTEL
Partner, goetzpartners



MILAN SARIC
Director, goetzpartners

ÜBERTRAGENDE SANIERUNG BESSER ALS IHR RUF

Am Beispiel der Orga Systems

AUSGANGSSITUATION: ABWÄRTSSTRUDEL MIT END- STATION INSOLVENZANTRAG

Orga Systems ist ein führender Anbieter von Echtzeit-Zahlungssoftware für internationale Blue-Chip-Kunden aus den Branchen Telekommunikation, Versorgung und Automobil.

Nach Jahren steigender Umsätze und EBITDA-Margen verzeichnete Orga Systems im Jahr 2013 einen starken Umsatzrückgang, der im Wesentlichen durch Verzögerungen von Neuverträgen sowie sinkenden Einnahmen aus dem Lizenzgeschäft in den Regionen EMEA und Americas verursacht wurde. Gleichzeitig waren auch die Bruttomarge aufgrund gestiegener Herstellungskosten stark rückläufig und der operative Cashflow negativ. Vorinsolvenzliche Restrukturierungsmaßnahmen konnten keinen nachhaltigen Turnaround erzielen. Der Gesellschafter musste mehrfach Mittel nachschießen.

Ausgelöst wurde die Insolvenz letztendlich durch die Ankündigung eines Hauptkunden, Anfang 2015 eine Neuausschreibung der Aufträge durchzuführen. An der Ausschreibung durfte Orga Systems nicht mehr teilnehmen, da der Kunde das Insolvenzrisiko von Orga Systems als zu hoch einstufte. Diese Nachricht

>>

ORGASYSTEMS IM ÜBERBLICK

Firmensitz	PADERBORN
Mitarbeiter	560
Umsatz 2014	62 MIO. EUR
Internationale Niederlassungen	6
Standorte	8
Geschäftsmodell	EIGENE SOFTWARE-PRODUKTE CONSULTING

FINANZKENNZAHLEN ORGA SYSTEMS



fürte dazu, dass der bereits vorliegende finale Entwurf eines positiven Sanierungsgutachtens zurückgezogen werden musste. Weder Gesellschafter noch die beteiligten Kreditinstitute waren vor diesem Hintergrund bereit, eine Durchfinanzierung von Orga Systems zu gewährleisten.

PROJEKTZIELSETZUNG: VERKAUF INNERHALB VON SECHS BIS ACHT WOCHEN

Zwei Gruppengesellschaften mussten am 1. April 2015 einen Insolvenzantrag stellen. Dr. Frank Kebekus wurde als (vorläufiger) Insolvenzverwalter bestellt. Eine Fortführung war aufgrund des Insolvenzgeldzeitraums lediglich bis Ende Mai 2015 abgesichert. Das Insolvenzverfahren sollte Anfang Juni 2015 eröffnet werden. Im Rahmen eines strukturierten Investorenprozesses sollte Orga Systems durch eine „übertragende Sanierung“ restrukturiert werden. goetzpartners wurde am 15. April 2015 mit der Durchführung eines M&A Prozesses beauftragt. Zu diesem Zeitpunkt blieben sechs Wochen bis zur Eröffnung.

Die meisten Finanzierer hatten ihre Darlehen bereits komplett abgeschrieben, da man weder an einen Verkauf noch an eine – auch nur minimale – Ausschüttung aus der Insolvenz glaubte.

Das Bieterumfeld war aufgrund der Situation mit dem Hauptkunden sehr limitiert. Nur ein Käufer mit strategischem Fit würde überhaupt für das Asset Orga Systems bieten. Damit grenzte sich das Investorenuniversum auf „Strategen“ ein, die zu 90 Prozent aus Nordamerika und Asien kamen.

Ein Erfolgsfaktor war die erfolgreiche Schaffung von Wettbewerb unter den Interessenten, welche sich parallel ebenfalls um den Auftrag beim Hauptkunden beworben hatten. Vor diesem Hintergrund mussten das Geschäftsmodell und die Businessplanung komplett neu aufgesetzt werden. >>

Status quo

ZUM ZEITPUNKT DER INSOLVENZ

-38%

Umsatzrückgang von 2012 auf 2013

-25,3 MIO. EUR

EBITDA 2013

-27,8 MIO. EUR

„Cash Burn“ in den Jahren 2012–2013

-37,2 MIO. EUR

Verschuldung Ende 2014



PROJEKTANSATZ

goetzpartners kombinierte seine Expertise in Management Consulting und Corporate Finance, um innerhalb von nur sechs Wochen einen aufgeladenen, innovativen Investorenprozess durchzuführen:

REGULÄRER

Insolvenzprozess in Kombination mit ...

GESCHÄFTSMODELL UND „BUSINESS MODELING“

- Darstellung bestehendes Geschäftsmodell
- Kein „neuer“ Businessplan oder allenfalls Validierung bestehender Businessplan
- Keine Darstellung von Transaktionsschwierigkeiten (z. B. Carve-out-Themen)

STRATEGISCHES RATIONAL & INVESTOREN-UNIVERSUM

- Entwicklung einer einheitlichen „Equity Story“
- Sehr breite Ansprache zur eigenen Absicherung / Massenmails

MANAGEMENT-PRÄSENTATION & DUE DILIGENCE

- Vorhandene Daten einsammeln und einstellen
- Präsentationsunterlagen aus vorhandenen Slides

INVESTORENBETREUUNG & VERHANDLUNGEN

- Standardisierter Prozess / Betreuung via E-Mail
- Begleitung der Verhandlungen

...INNOVATIVEM

goetzpartners-Ansatz

- Weiterentwicklung Geschäftsmodell
- Neuerstellung Businessplanung
- Frühzeitige Adressierung und Lösung von Transaktionsbarrieren
- Trotzdem kein Zeitverlust bei Produktion der Vermarktungsdokumente:
 - Erstellung Teaser: 4 Tage
 - Erstellung IM: 10 Tage
- Unterstützung des Kunden „vor Ort“

- Entwicklung „Equity Story“ pro Investorengruppe
- Telefonische Ansprache, ggf. Vorab-Meetings
- Schnelle Fokussierung

- Aufbereitung der Daten und neue Analysen
- Erstellung neuer Management-Präsentation mit zusätzlichen Inhalten
- Coaching des Managements

- „Manndeckung“ der relevanten Interessenten
- Lösung kritischer Vertragsthemen im Vorfeld

PROJEKTERGEBNISSE UND ERFOLGSFAKTOREN

Am Ende entschied die kanadische Redknee-Gruppe den Prozess für sich. Durch die übertragende Sanierung konnte Orga Systems als Unternehmen gerettet werden. Für alle Stakeholder des Prozesses wurden herausragende Ergebnisse erzielt:



90 %
der Arbeitsplätze wurden erhalten



0,8x UMSATZ
konnte als Kaufpreis erzielt werden
9,5x EBITDA
war das bezahlte Multiple auf das EBITDA



6 WOCHEN
von Projektstart bis Signing der Transaktion



89 %
des Net Debts werden durch Kaufpreis abgedeckt



100 %
Ausschüttung der Quote für die Insolvenzgläubiger

Selten war der Abstand zwischen erwartetem und realisiertem Projekterfolg im Positiven so groß wie bei diesem Projekt. Wir sind froh, ein für alle Beteiligten hervorragendes Ergebnis erzielt und Orga Systems nachhaltig saniert zu haben.



DR. FRANK KEBEKUS
Insolvenzverwalter

Der Projekterfolg bei Orga Systems wäre mit einem standardisierten 08/15-Prozess nicht ansatzweise erzielbar gewesen. Die Erfolgsformel in diesem Fall lässt sich in sieben Punkte zusammenfassen:

- 1 **„TIME IS MONEY“**
Nur durch rigide Meilensteine wurde eine weitere Erosion des Targets vermieden. Keine Angst vor schnellen Prozessen!
- 2 **„SHOOT OUT OF THE GATES“**
Am Anfang durfte keine Zeit mit einer unnötig umfangreichen Dokumentation vergeudet werden. Pragmatismus regiert!
- 3 **„TROUPS ON THE GROUND“**
Die erforderliche Prozessgeschwindigkeit erforderte, dass die Projektteams unmittelbar ab Projektstart vor Ort agierten. Keine Angst vor dem Mandanten!
- 4 **„FOCUS, FOCUS, FOCUS“**
Trotz Insolvenzsituation war eine schnelle Fokussierung auf die aussichtsreichsten Kandidaten sinnvoll und notwendig!
- 5 **„KNOW YOUR BUYER AND LISTEN“**
Insolvente Targets sind keine Selbstläufer. Verstehe die Strategie der Käufer, um sie zu überzeugen!
- 6 **„COMPETITION IS GOOD FOR BUSINESS“**
Ohne Wettbewerbsdynamik keine „strategischen“ Kaufpreisaufschläge. Kümmere Dich auch um den Zweiten und Dritten!
- 7 **„CUSTOMERS FIRST“**
Die Kunden des Targets sind gerade in Insolvenzsituationen bei Laune zu halten. Kein Kunde, kein Deal!

Fazit

Der Fall Orga Systems ist sicherlich kein klassischer (operativer) Restrukturierungsfall. Er zeigt jedoch, dass die übertragende Sanierung – richtig umgesetzt – besser sein kann als ihr Ruf. An vielen Unternehmen wird über Jahre hinweg „rumstrukturiert“, ohne die Frage nach dem richtigen Gesellschafter zu stellen. Das Projektergebnis sticht unter den aktuell nicht mehr ganz so zahlreichen Insolvenzfällen deutlich hervor, was sicher auch ein Grund für die Prämierung des Projektes beim Best of Consulting Award der WirtschaftsWoche in der Kategorie „Project Excellence“ war.

Während im Durchschnitt lediglich rund 5 Prozent an die Gläubiger ausgeschüttet werden, wird die Quote sich hier voraussichtlich gegen 100 Prozent für die Insolvenzgläubiger gem. 38 InsO bewegen. Dieses Projekt ist umso beachtlicher, da nicht einer der Stakeholder auch nur ansatzweise mit einem solchen Ergebnis gerechnet hat!

Orga Systems.
it's all about real-time

€ 38.000.000

goetzpartners beriet den
Insolvenzverwalter,
Dr. Frank Kebekus

beim Verkauf

die Geschäfte von Orga
Systems an Redknee Solutions
Inc.

Deutschland Juli 2015

**BEST OF
CONSULTING**
— 2016 —

PROJECT EXCELLENCE
RESTRUKTURIERUNG
- PRÄMIERT -
goetzpartners

**Wirtschafts
Woche**