

Johannes Blome-Drees und Reiner Rang

Private Equity-Investitionen in deutsche Unternehmen und ihre Wirkungen auf die Mitarbeiter

Aktualisierte Fallstudie zum Modelleisenbahnhersteller Märklin

Dokumentation auf der Grundlage von leitfadengestützten Interviews mit Arbeitnehmervertretern des Modelleisenbahnherstellers Märklin im Auftrag der Hans-Böckler-Stiftung

Auf einen Blick ...

- Bei Märklin waren es Mitte 2006 untypischerweise nicht die Alteigentümer, sondern der Betriebsrat und die Belegschaft, die sich für eine aktive Unterstützung der Finanzinvestoren eingesetzt hatten.
- Mitte 2007 scheint der Niedergang des Traditionsunternehmens abgewendet. Der britische Investor Kingsbridge verfolgte eine Buy and Build-Strategie, d. h. er kaufte branchennahe Unternehmen zu und wollte durch diese Konzentration auf wenige Anbieter die Wettbewerbssituation von Märklin verbessern. Er bekam sogar einen Preis für Europas besten Turnaround.
- Anfang 2009 meldete Märklin Insolvenz an. Der Insolvenzverwalter und die Belegschaftsvertreter werfen dem Investor und seinen Beratern Ineffizienz vor. Die vormals hoch gelobten Investoren und teuren Berater hätten keine Kostenrechnung eingeführt, die Komplexität des Produktes nicht verstanden und den Markt mit zu vielen neuen Produkten überflutet.
- Aktuell geht die Suche nach einem geeigneten Investor für das Traditionsunternehmen weiter. Der Insolvenzverwalter verbreitet Zuversicht.

Vorwort

War der Erwerb des traditionsreichen, aber krisengeschüttelten Modelleisenbahnherstellers Märklin durch einen britischen Finanzinvestor im Jahr 2006 schon spektakulär genug, so geriet das Unternehmen 2009 erst recht in die Schlagzeilen. Denn Märklin musste just im Jahr seines 150-jährigen Jubiläums nun doch Insolvenz anmelden.

Was war falsch gelaufen? Hatten die Investoren die Dramatik der Lage zum Zeitpunkt des Erwerbs unterschätzt? Waren ihnen gar wesentliche Informationen vorenthalten worden? Oder haben sie die eigenen Fähigkeiten im Umgang mit dieser ganz besonderen Marke schlicht überschätzt?

Um diesen Fragen auf den Grund zu gehen, haben wir unsere Dokumentation der Märklin-Transaktion aus dem Jahre 2008 aktualisiert. Vor allem die öffentlichen Aussagen des Insolvenzverwalters geben teilweise ernüchternde Einblicke in die Arbeitsweise des Finanzinvestors. Staunen lassen auch die hohen Honorare für Restrukturierungsberater, die offensichtlich einen entscheidenden Teil zum endgültigen Niedergang des Unternehmens beigetragen haben.

Insofern könnte diese Untersuchung dazu beitragen, zu einer realistischeren Einschätzung der Möglichkeiten und Fähigkeiten von Finanzinvestoren insgesamt zu gelangen und ihr Geschäftsmodell zumindest auf offenkundige Schwächen hin weiter zu hinterfragen.

Alexandra Krieger

Leiterin Referat Wirtschaft I

Hans-Böckler-Stiftung

Inhaltsverzeichnis

| | |
|---|----|
| Die Autoren | 4 |
| 1. Der Einstieg der Finanzinvestoren..... | 5 |
| 2. Die Strategie der Finanzinvestoren..... | 7 |
| 3. Die Insolvenz – Was bei Märklin schief gelaufen ist..... | 9 |
| 4. Die Zukunftsperspektiven..... | 16 |
| Literatur | 19 |

Die Autoren

Dr. rer. pol. Johannes Blome-Drees

Dr. Johannes Blome-Drees ist Lehr- und Forschungsbeauftragter im Seminar für Genossenschaftswesen der Universität zu Köln, wo er bereits von 1992 bis 2004 als wissenschaftlicher Mitarbeiter von Prof. Dr. Dr. h. c. Jürgen Zerche und Prof. Frank Schulz-Nieswandt gearbeitet hat. In der Literatur ist er ausgewiesen in Fragen der theoretischen und empirischen Forschung von Genossenschaften. Zahlreiche Veröffentlichungen finden Sie im Internet unter <http://www.uni-koeln.de/wisofak/genosem/team/blome.htm>.

Reiner Rang

Reiner Rang, Dipl.-Volkswirt, arbeitet als arbeitsorientierter Berater, Bilanzanalytiker und Seminaranbieter. Er hat sich auf betriebswirtschaftliche Themen für betriebliche Interessenvertreter spezialisiert. Von ihm sind mehrere Studien im Auftrag der Hans-Böckler-Stiftung erschienen, u. a. zur Qualität von Lageberichten, zur Publizität von Vorstandsvergütungen sowie zu Private Equity-Investitionen und ihre Auswirkungen auf die Beschäftigten. Weitere Informationen finden Sie unter www.beratenbegutachten.de

1. Der Einstieg der Finanzinvestoren

Am 11. Mai 2006 wurde die Firma Gebr. Märklin & Cie. GmbH, ein weltbekannter Hersteller von Modelleisenbahnen aus dem schwäbischen Göppingen,¹ der sich seit Beginn des 20. Jahrhunderts im Eigentum der Familien Märklin, Friz und Safft befand, von den zuletzt 22 Alteigentümern nach einigen Jahren sinkender Umsätze und zunehmender Verluste an den britischen Finanzinvestor Kingsbridge Capital verkauft. Kingsbridge Capital ist eine Tochtergesellschaft der österreichischen Hardt Group Capital, die Kapitalanlagen für institutionelle Anleger verwaltet. Kingsbridge Capital verantwortet die Private Equity-Investitionen der Hardt Group Capital.²

Nach eigenem Bekunden hat sich Kingsbridge Capital auf die Beteiligung und den Kauf von deutschen Mittelständlern in Krisensituationen spezialisiert, die ein hohes, nicht ausgeschöpftes Wertschöpfungspotenzial haben. Das Unternehmen versteht sich als aktiver Eigentümer, der in enger Kooperation mit dem Management der akquirierten Firmen versucht, Strategien zur Wertsteigerung der Unternehmen zu entwickeln und umzusetzen.³

Bei Märklin sahen die neuen Eigentümer Wachstumspotenzial aufgrund des hohen Bekanntheitsgrades der Marke. Mittelfristig wurden eine Sanierung und der Weiterverkauf angestrebt: „Märklin ist eine der besten Marken der Welt, mit hohen Qualitätsstandards und einer loyalen Kundschaft“, sagte Dr. Mathias Hink, Mitbegründer, CEO und Managing Director von Kingsbridge Capital. Und weiter: „Als neuer Eigentümer fühlen wir uns der Traditionsmarke Märklin verpflichtet und werden alles daran setzen, das Management in der Wahrnehmung der Wachstumschancen des Unternehmens tatkräftig zu unterstützen“.⁴

¹ In Deutschland ist der Name Märklin mit einem Bekanntheitsgrad von 95 Prozent bekannter als etwa Coca-Cola. Vgl. o. V.: Märklin families agree to sell company, online im Internet unter URL: <http://trains.com/mrr/default.aspx?c=a&id=262>, Zugriff: 10.06.2009.

² Vgl. o. V.: Kingsbridge übernimmt Märklin, online im Internet unter URL: <http://www.eisenbahnwebkatalog.de/news/index.php?newsid=1262> Zugriff: 10.06.2009.

³ Vgl. o. V.: Kingsbridge Capital übernimmt Märklin, online im Internet unter URL: http://produktadmin.maerklin.de/presse-upload/0001-060511_Kingsbridge_Capital_Maerklin_Pressemitteilung.pdf, Zugriff: 10.06.2009.

⁴ Vgl. Kingsbridge Capital: Maerklin Pressemitteilung, online im Internet unter URL: produktadmin.maerklin.de/presse-upload/0001_060511_Kingsbridge_Capital_Maerklin_Pressemitteilung.pdf -, Zugriff: 10.06.2009.

Aufgrund des schwierigen Marktumfeldes der letzten Jahre hatte Märklin bereits 2004 unter der Leitung des damaligen Geschäftsführers Paul Adams ein Restrukturierungsprogramm verabschiedet und umfangreiche Kosteneinsparungen umgesetzt: „Wir haben mit Kingsbridge Capital nun einen verlässlichen und solventen Partner an der Seite, der flexibel und schnell auf die Bedürfnisse des Unternehmens eingehen kann. Diese unternehmerische Neuausrichtung schafft Freiräume für die Expansion. Damit sind wir für die Herausforderungen der kommenden Jahre gut gerüstet“, sagte Paul Adams.⁵

Neben der damaligen Geschäftsführung haben auch die Mitarbeiter von Märklin große Hoffnungen in die Kompetenz und Solidität der neuen Eigentümer gesetzt. Angesichts der großen wirtschaftlichen Probleme ihres Unternehmens und einer im Frühjahr 2006 nur knapp abgewendeten Insolvenz sahen sie in einem Verkauf von Märklin an Kingsbridge Capital die einzige Möglichkeit, ihre Arbeitsplätze zu erhalten. Vor diesem Hintergrund gingen die Mitarbeiter im Frühling 2006 sogar auf die Straße, um für einen Verkauf ihres Unternehmens an den ausländischen Finanzinvestor zu demonstrieren. Unserer Gesprächspartner dazu: „Die Überlegung war, wenn erst die Insolvenz eingetreten war, dann gibt es für die Kollegen noch weniger. Wenn uns vor fünf Jahren einer gesagt hätte, wir würden für einen Finanzinvestor auf die Straße gehen, hätten wir gesagt: „Du spinnst“. Das war die Wahl zwischen Pech und Schwefel. Aber die Alternative wäre die Insolvenz gewesen.“⁶

Unsere Interviewpartner gaben an, dass sie - rückblickend betrachtet – alles noch einmal genauso machen würden. Es sei ihnen schon vor drei Jahren klar gewesen, dass mit dem Einstieg der Finanzinvestoren nicht alle Probleme auf einen Schlag gelöst seien. Kingsbridge sei aber der einzige Investor gewesen, der eine Insolvenz von Märklin zum damaligen Zeitpunkt verhindert hätte. Und eine Insolvenz zu verhindern, sei das oberste Ziel gewesen, da man ohne Insolvenz einen besseren Sozial-

⁵ Vgl. Kingsbridge Capital: Maerklin Pressemitteilung, online im Internet unter URL: produktadmin.maerklin.de/presse-upload/0001_060511_Kingsbridge_Capital_Maerklin_Pressemitteilung.pdf -, Zugriff: 10.06.2009.

⁶ Vgl. Blome-Drees, J., Rang, R.: Die Aktivitäten von Finanzinvestoren in Deutschland am Beispiel des Modelleisenbahnherstellers Märklin. Dokumentation auf der Grundlage von leitfadengestützten Interviews mit Arbeitnehmervetretern im Auftrag der Hans-Böckler-Stiftung, August 2008, online im Internet unter URL: http://www.boeckler.de/pdf/mbf_finanzinvestoren_maerklin.pdf., S. 17, Zugriff: 10.06.2009.

plan und höhere Abfindungen habe aushandeln können. Zu Stellenstreichungen wäre es, laut unseren Gesprächspartnern, so oder so gekommen: „Die Überlegung war damals: Personalabbau *in* der Insolvenz oder *vor* der Insolvenz“.

Offiziell trat Kingsbridge Capital als alleiniger Käufer auf. Doch zwei Wochen nach dem vollzogenen Kauf bestätigte auch Goldman Sachs seine Miteigentümerschaft. Die neuen Eigentümer hatten ambitionierte Vorstellungen. Ziel war es, mit Märklin eine Rendite von 20 Prozent auf das eingesetzte Kapital zu erzielen: „Unsere Investoren, darunter Pensionskassen, erwarten von uns, dass wir eine bessere Rendite bringen als die, die sie an den Aktienmärkten verdienen können“, sagte Hink.⁷

2. Die Strategie der Finanzinvestoren

Bei der Übernahme war klar, dass Märklin kurz vor der Insolvenz stand.⁸ Die Erwerber machten sich folgerichtig zunächst daran, die Finanzierungsbedingungen von Märklin zu verbessern. Zuerst wurden die bestehenden Darlehensverträge umfinanziert und neu gestaltet. Zusätzlich wurden die Kreditlinien erhöht und das Liquiditätsmanagement optimiert. Schließlich sollten durch Veränderungen im Berichtswesen die Kostenrechnung und die buchhalterische Transparenz verbessert werden. Alle Maßnahmen fanden unter Leitung eines Teams des internationalen Restrukturierungsexperten Alix Partners statt. Für Alix Partners übernahmen Dr. Ulrich Wlecke als Chief Restructuring Officer und Dr. Jan Kantowsky als Chief Financial Officer vorübergehend sogar die Geschäftsführung bei Märklin. Nach Auffassung der neuen Eigentümer sollte der Weg frei sein für eine umfangreiche Neuausrichtung der Traditionsmarke Märklin. So erklärte Wlecke im Herbst 2006: „Märklin wird [...] zu denjenigen gehören, die die Branche konsolidieren, und nicht zu denen, die konsolidiert werden. [...] Ich sehe uns in fünf Jahren als den starken, profitablen und internationalen Marktführer in den Bereichen Modelleisenbahnen und Zubehör“.⁹

⁷ Vgl. o. V.: Kingsbridge und Goldman Sachs übernehmen Traditionsunternehmen Märklin, online im Internet unter URL: http://www.ma-online.de/6546_10670.htm, Zugriff: 10.06.2009.

⁸ Vgl. Rietig, T.: Der Segen der Heuschrecke, online im Internet unter URL: <http://www.spiegel.de/wirtschaft/0,1518,482633,00.html>, Zugriff: 10.06.2009.

⁹ Vgl. o. V.: Der neue Märklin-Boss redet endlich Klartext, online im Internet unter URL: <http://www.alixpartners.com/DE/11.06.html>, Zugriff: 10.06.2009.

Zur Unterstützung der neuen Geschäftsführung wurde bei Märklin ein Beirat mit Michel Perraudin als Vorsitzendem bestellt. Perraudin war von 1989 bis 2005 im Vorstand von Adidas und zuvor Partner bei der Unternehmensberatung McKinsey. Weitere Beiratsmitglieder waren die Kingsbridge-Partner Dr. Mathias Hink und Dr. Ion Florescu sowie Ursula Lindl, langjähriges Vorstandsmitglied von Vedes, Europas größter Fachhandelsorganisation für Spielwaren.

Neben den Veränderungen der Finanzierungsbedingungen kündigte die Geschäftsführung an, neue Vertriebswege erschließen zu wollen. Dabei sollte Märklin seine Produkte verstärkt auch im Ausland anbieten. Parallel zum Vertrieb wurde der Bereich Beschaffung internationalisiert. Schließlich wurden zahlreiche Produktionsabläufe neu strukturiert.¹⁰

Neue Produkte ließ Märklin fortan vor allem in Ungarn und teilweise oder ganz auch in China fertigen, so dass die Fertigungstiefe in Göppingen erheblich sank. Ursprünglich wollten die Finanzinvestoren auf dem Areal des Stammwerkes auf 10.000 Quadratmetern eine komplett neue Fabrik errichten und die Produktion von Grund auf modernisieren.¹¹ Es kam jedoch anders: Jetzt wurde vor allem in Ungarn investiert, was die Göppinger Arbeitnehmer als große Bedrohung empfanden.¹² Neben dem Ausbau der ungarischen Fertigung wollte Märklin den Produktionsanteil in Asien von fünf Prozent innerhalb der nächsten Jahre auf 20 bis 25 Prozent steigern.¹³

Als Folge der Produktionsverlagerungen wurde die Produktion in Sonneberg komplett geschlossen, womit 220 Stellen wegfielen. Bei dem Tochterunternehmen Trix in Nürnberg sollten 30 von 63 und in Göppingen 120 Arbeitsplätze abgebaut werden. Nach Auskunft unserer Interviewpartner hat die Geschäftsführung von Anfang an versucht, die unterschiedlichen Standorte gegeneinander auszuspielen, wobei die Arbeitnehmervertreter sich darüber einig waren, dass jeder Standort für sich selbst

¹⁰ Vgl. Rietig, T.: Der Segen der Heuschrecke, online im Internet unter URL: <http://www.spiegel.de/wirtschaft/0,1518,482633,00.html>, Zugriff: 10.06.2009.

¹¹ Vgl. Nonnenmacher, K.: Märklin plant die größte Modellbahn der Welt, online im Internet unter URL: <http://www.stuttgarter-nachrichten.de/stn/page/detail.php/1272977>, Zugriff: 10.06.2009.

¹² Vgl. o. V.: Märklin ernannt CFO – Geschäftsführung jetzt langfristig ausgerichtet, online im Internet unter URL: http://produktadmin.maerklin.de/presse-upload/0001-070808Pressemitteilung_Geschaeftsfuehrer_Thomas_Bauer.pdf, Zugriff: 10.06.2009.

¹³ Vgl. Gyldenfeldt, B.v.: Märklin steht wieder unter Dampf, in: Schwarzwälder Bote vom 11.5.2007, Nr. 108, S. 11.

kämpfen musste.¹⁴ Als Ergebnis zäher Verhandlungen mussten in Göppingen „lediglich“ 26 Mitarbeiter gehen. Für die Beschäftigten an den Standorten Sonneberg und Nürnberg wurden Beschäftigungs- und Qualifizierungsgesellschaften eingerichtet.¹⁵

Die Betriebsräte waren über das Ausmaß des Personalabbaus sehr verärgert, da die Opfer der Mitarbeiter, wie die Sanierungstarifverträge in Göppingen und Sonneberg sowie eine 20-prozentige Produktivitätssteigerung bei dem Tochterunternehmen Trix, in den Überlegungen der Geschäftsführung offenbar keine Rolle gespielt hatten. Renate Gmoser von der Göppinger IG Metall sah darin ein „Paradebeispiel für eine hemmungslose und nur auf Gewinnmaximierung ausgerichtete Geschäftspolitik. [...] Dafür ist die Belegschaft 2006 nicht auf die Straße gegangen“.¹⁶

3. Die Insolvenz – Was bei Märklin schief gelaufen ist

Die positiven Einschätzungen der neuen Eigentümer haben sich im Nachhinein betrachtet ebenso wenig erfüllt, wie die Hoffnungen der Mitarbeiter und ihrer Vertreter. Zwar bekam Kingsbridge Ende 2007 für seine Aktivitäten bei Märklin einen Preis für Europas besten Turnaround; die vollzogenen Restrukturierungsmaßnahmen haben sich gleichwohl als nicht ausreichend erwiesen, in manchen Fällen obendrein als fehlerhaft herausgestellt. Im Übrigen wurden einzelne Maßnahmen zwar angekündigt, offenbar aber nicht ausgeführt. So gab es nach Auskunft unserer Interviewpartner bis zur Insolvenz entgegen den Ankündigungen der Finanzinvestoren keine aussagekräftige Kostenrechnung. Diese Einschätzung wird durch den Insolvenzverwalter Pluta bestätigt. Es scheint vielmehr, dass Kingsbridge an einer detaillierten, nachvollziehbaren Kostenrechnung gar nicht interessiert war: „Es gibt keine Kostenstellenrechnung, aus der man sehen könnte, ob die einzelnen Produktgruppen sich rentie-

¹⁴ Vgl. Blome-Drees, J., Rang, R.: Die Aktivitäten von Finanzinvestoren in Deutschland am Beispiel des Modelleisenbahnherstellers Märklin. Dokumentation auf der Grundlage von leitfadengestützten Interviews mit Arbeitnehmervertretern im Auftrag der Hans-Böckler-Stiftung, August 2008, Download: http://www.boeckler.de/pdf/mbf_finanzinvestoren_maerklin.pdf, S. 22.

¹⁵ Vgl. o. V.: Der Märklin Marktplatz kommt!, online im Internet unter URL: <http://www.brandora.de/D4510.brandora>, Zugriff: 10.06.2009.

¹⁶ Vgl. Schmid, J.: Märklin Mitarbeiter machen mobil, in: Göppinger Kreisnachrichten vom 17.3.2007, Nr. 64, S. 15.

ren oder ob zum Beispiel das Werk in Ungarn rentabel zu fahren ist", sagt Pluta. „Das ist, wie wenn ein Kapitän ein Schiff mit verbundenen Augen führt".¹⁷

Pluta zufolge gab es bei Märklin keinen Geschäftsführer, der auf der Kostenbremse stand. Jedenfalls waren die Kosten auch nach den eingeleiteten Restrukturierungsmaßnahmen immer noch viel zu hoch. Noch immer machte Märklin keinen Gewinn. Und immer wieder gab es betriebswirtschaftliche und logistische Probleme: Liquiditätsklemmen wurden nicht erkannt, die Auslagerung der Produktion brachte Probleme bei Logistik und Qualität.¹⁸ Als die Hausbanken Anfang 2009 die Konten einfroren und Kreditlinien über 50 Millionen Euro nicht verlängerten, blieb Märklin Anfang Februar 2009 nur der Gang in die Insolvenz.¹⁹

Die Insolvenz von Märklin ist für zahlreiche Beobachter aber nicht nur die Folge hausgemachter Probleme. Bei Märklin wurden ihrer Meinung nach Jahr für Jahr systematisch Millionen Euro abgesaugt - durch hohe Geschäftsführer- und Aufsichtsratsbezüge, teure Darlehen, Bestandsverminderungen zu Schleuderpreisen und horrenden Beraterhonorare.²⁰ Als der Insolvenzverwalter Michael Pluta 2009 eine Bestandsaufnahme macht, stellt er beispielsweise fest, dass seit 2006 jedes Jahr Beraterhonorare in Millionenhöhe bezahlt wurden. 2006 waren es 10,7 Millionen Euro bei einem Verlust von 13 Millionen Euro. 2007 waren es 13,8 Millionen Euro bei einem Verlust von 16 Millionen Euro. 2008 betrug der Verlust bei ähnlich hohen Beraterhonoraren schließlich 21 Millionen Euro. Die Beraterhonorare waren offenbar höher als die Einsparungen, die damit erzielt wurden.²¹ Auch Insolvenzverwalter Pluta sieht in ihnen eine der Insolvenzursachen: „Da tränen einem die Augen", sagt Pluta. Ohne diese Beratungskosten „wäre die Firma nicht pleite".²² Allein Alix Partners, die zeit-

¹⁷ Vgl. Maier, A., Klusmann, S.: Der große Eisenbahnraub, online im Internet unter URL: <http://www.ftd.de/unternehmen/industrie/Agenda-M%E4rklin-Der-gro%DFE-Eisenbahnraub/475799.html?p=3>, Zugriff: 10.06.2009.

¹⁸ Vgl. Fischer, H, Maier, A., Wagner, L.: Märklins Niedergang, online im Internet unter URL: <http://www.ftd.de/unternehmen/industrie/Agenda-M%E4rklins-Niedergang/470179.html>, Zugriff: 10.06.2009.

¹⁹ Vgl. o. V.: Kingsbridge und Goldman Sachs entlassen Traditionsfirma in die Insolvenz, in: Börsenzeitung vom 05.02.2009, Nr. 24, S. 8.

²⁰ Vgl. u.a. Maier, A., Klusmann, S.: Der große Eisenbahnraub, online im Internet unter URL: <http://www.ftd.de/unternehmen/industrie/Agenda-M%E4rklin-Der-gro%DFE-Eisenbahnraub/475799.html?p=3>, Zugriff: 10.06.2009.

²¹ Vgl. Schelling, P.: Was bei Märklin alles schief gelaufen ist, online im Internet unter URL: <http://www.welt.de/wirtschaft/article3164049/Was-bei-Maerklin-schief-gelaufen-ist.html>, Zugriff: 10.06.2009.

²² Vgl. o. V.: Insolvenzverwalter schmeißt alle Berater raus, online im Internet unter URL: <http://www.spiegel.de/wirtschaft/0,1518,605756,00.html>, Zugriff: 10.06.2009.

weise auch die Geschäftsführung innehatten, kostete Märklin rund 7 Millionen Euro in anderthalb Jahren. Nicht selten geben Berater an den Auftraggeber eine Vermittlungsgebühr zurück, was Alix Partners im Fall Märklin aber heftig dementierte. Plutas erste Amtshandlung war jedenfalls, alle Berater rauszuwerfen.²³

Aber nicht nur die Berater gingen ein und aus. Ständig wurde das Management ausgetauscht. Zuletzt Ende des vergangenen Jahres, als Axel Dietz den Sanierern Ralf Coenen und Rainer Nothwang weichen musste. Die zumeist branchenfremden Manager wollten sich von den Leuten, die das Geschäft mit Modelleisenbahnen aus dem Effeff kennen, nicht viel sagen lassen. Ulrich Schweickhardt ist so ein Kenner. Und seit Jahren einer der größten Modellbahn-Händler der Republik: „Die neuen Geschäftsführer waren da. Ich hab versucht, einfach denen zu erklären, was Modelleisenbahn ist, wie man Modelleisenbahn im Markt verkaufen kann, wie man's anbieten muss, aber da waren sehr viele drunter, von diesen Beratern, so genannten Beratern, die sicherlich im Finanzbereich hervorragende Berater sind, aber im Modelleisenbahn-Bereich waren sie doch recht beratungsresistent. Wenn ich ... grad bei Märklin oder bei so einem Produkt, das emotional läuft, nur über die Geldschiene was mache, dann geht das schief, das funktioniert nicht". Eine Diagnose, die auch Insolvenzverwalter Pluta teilt. Die Finanzinvestoren stellten die Weichen jedoch auf schnelles Geld. Und so überschwemmten immer mehr Produkte den Markt - in kürzester Zeit. Doch die Entwicklungskosten neuer Modelle waren hoch. Und viele Sammler waren mit der Modellflut überfordert.²⁴

Mittlerweile streiten sich alle Beteiligten darüber, wer Schuld hat an dem Debakel. Die Banken waren ängstlich und stur sagen die einen. Einer der Finanzinvestoren habe Märklin ausgenommen, die anderen. Wichtige Fragen lauten: Was hatten Kingsbridge-Chef Mathias Hink und sein Partner wirklich vor? Was wollten die neuen Eigentümer tatsächlich? Warum die teuren Berater? Wohin verschwanden die ganzen Millionen? Und: Warum verweigerten die Banken Märklin ihre Hilfe? „Kein Kommentar“, heißt es dazu bei den Banken. Wahrscheinlich hatten die Institute das Vertrauen in die Investoren verloren. Vom Insolvenzverwalter Pluta werden die Banken,

²³ Vgl. Maier, A., Klusmann, S.: Der große Eisenbahnraub, online im Internet unter URL: <http://www.ftd.de/unternehmen/industrie/Agenda-M%E4rklin-Der-gro%DFe-Eisenbahnraub/475799.html?p=3>, Zugriff: 10.06.2009.

²⁴ Vgl. für diesen Absatz: Otto, K., Polanz, L.: Heuschrecke auf dem Abstellgleis. Die Hintergründe der Märklin-Pleite, online im Internet unter URL: <http://www.wdr.de/tv/monitor/sendungen/2009/0219/maerklin.php5>, Zugriff: 10.06.2009.

die die Ende Januar ausgelaufenen Kredite über 50 Millionen Euro nicht verlängert hatten, in Schutz genommen. Alles andere wäre „Beihilfe zur Insolvenzverschleppung“ gewesen, sagte der Ulmer Rechtsanwalt. Das Eigenkapital sei aufgezehrt, Märklin habe nur Verluste vorgelegt und Pläne nicht eingehalten.²⁵

Vor allem gegenüber Kingsbridge gibt es schwere Vorwürfe. Im Mittelpunkt steht Kingsbridge-Partner Dr. Mathias Hink. Tenor der Anschuldigungen: Kingsbridge habe Märklin ausgenommen.²⁶ „Die ganze Nummer stinkt. Die Kingsbridge-Leute haben sich durch die Hintertür bedient“, hieß es in Kreisen der Kredit gebenden Banken. „Eine ernsthafte Sanierung stand nicht im Vordergrund“.²⁷ Schon das Geld, das Kingsbridge und Goldman Märklin zur Verfügung stellten, war teuer: Von den 65 Millionen Euro waren 54 Millionen Euro nachrangiges, besichertes Fremdkapital (Mezzanine), für das teilweise ein Zinssatz von 17 Prozent verlangt wurde. Eine Goldman-Sprecherin betonte dazu, dass ein Teil der Zinsen gestundet war und nie mehr als zehn Prozent ausgezahlt wurden.²⁸ Unsere Interviewpartner gaben an, dass die Gesellschafter ab Mitte 2008 auf Zinszahlungen aus dem gewährten Mezzanine-Darlehen verzichtet hätten, wohl auch, um den Ergebnisausweis Dritten gegenüber zu verbessern.

Viele Kleinaktionäre der Kunert AG, einem weiteren Investment von Kingsbridge, vermuten, dass Kingsbridge Märklin bewusst in die Pleite geführt hat, da auch dort hohe Beraterhonorare und Restrukturierungsaufwendungen anfielen. Bei Märklin habe Kingsbridge in den vergangenen drei Jahren mehr als 40 Millionen Euro für Beraterleistungen ausgegeben und Zwischengesellschaften gegründet, um nicht als

²⁵ Vgl. Fischer, H., Maier, A.: Berater sollen Märklin ausgesaugt haben, online im Internet unter URL: <http://www.ftd.de/unternehmen/industrie/Traditionsunternehmen-Berater-sollen-M%E4rklin-ausgesaugt-haben/470498.html>, Zugriff: 10.06.2009.

²⁶ Vgl. Fischer, H., Maier, A., Wagner, L.: Märklins Niedergang, online im Internet unter URL: <http://www.ftd.de/unternehmen/industrie/Agenda-M%E4rklins-Niedergang/470179.html>, Zugriff: 10.06.2009.

²⁷ Fischer, H., Maier, A.: Berater sollen Märklin ausgesaugt haben, online im Internet unter URL: <http://www.ftd.de/unternehmen/industrie/Traditionsunternehmen-Berater-sollen-M%E4rklin-ausgesaugt-haben/470498.html>, Zugriff: 10.06.2009.

²⁸ Vgl. Maier, A., Klusmann, S.: Der große Eisenbahnraub, online im Internet unter URL: <http://www.ftd.de/unternehmen/industrie/Agenda-M%E4rklin-Der-gro%DFe-Eisenbahnraub/475799.html?p=3>, Zugriff: 10.06.2009.

Geldgeber in Haftung genommen werden zu können.²⁹ Ein Sprecher des Investors betont dagegen, dass „Kingsbridge ... bei Märklin dreimal Geld nachgeschossen [hat]“.³⁰

Dr. Mathias Hink wehrte sich Anfang März 2009 in einem Interview mit dem Handelsblatt gegen die gegen Kingsbridge und ihn persönlich erhobenen Vorwürfe.³¹ Gleichwohl kam Hink nicht umhin, dass Engagement bei Märklin für gescheitert zu erklären. Goldman Sachs und Kingsbridge hätten zusammen 61 Millionen Euro investiert, die sie nun weitgehend abschreiben müssten. Als Gründe für das Scheitern führte er an, dass man die Probleme bei Märklin schlichtweg unterschätzt habe. Die Profitabilität sei trotz der vorgenommenen Restrukturierungsmaßnahmen äußerst gering geblieben: „[...] das ganze Problem von Märklin ist die Komplexität. Wir haben versucht, einen Teil der Produktion nach China und Ungarn zu verlagern. Das hat sich als äußerst komplex erwiesen. Unser chinesischer Lieferant zum Beispiel ist selbst ins Schlingern geraten, und es gab Lieferschwierigkeiten. Dann muss man die Produkte kurzfristig mit Speditionen liefern, was die Profitabilität vollständig zunichte macht“.³²

Diese Analyse haben unsere Interviewpartner bestätigt. Sie gaben an, dass sich die Finanzinvestoren wohl allein von dem Markennamen Märklin haben blenden lassen, aber nie verstanden hätten, dass die Produktion von Modelleisenbahnen ein sehr komplexer Vorgang sei. Von daher hätten die eingeleiteten Restrukturierungsmaßnahmen die Situation im Produktionsbereich ihrer Meinung nach eher verschlechtert als verbessert. Grundsätzlich betrachtet hätten die Finanzinvestoren ohne Marktkenntnis ein Unternehmen gekauft, dessen Produkte man bis heute nicht verstanden hätte. Man habe noch nicht einmal die Kompetenz besessen, die Geschäftsführer zu

²⁹ Vgl. Maier, A., Klusmann, S.: Der große Eisenbahnraub, online im Internet unter URL: <http://www.ftd.de/unternehmen/industrie/:Agenda-M%E4rklin-Der-gro%DFe-Eisenbahnraub/475799.html?p=3>, Zugriff: 10.06.2009.

³⁰ Vgl. o. V.: Märklin-Pleite: Schwere Vorwürfe gegen Finanzinvestor, online im Internet unter URL: <http://www.wiwo.de/unternehmer-maerkte/maerklin-pleite-schwere-vorwuerfe-gegen-finanzinvestor-388536/>, Zugriff: 10.06.2009.

³¹ Vgl. Hardt, C., Iwersen, S.: Finanzinvestor: Wir haben Märklin unterschätzt, online im Internet unter URL: <http://www.handelsblatt.com/unternehmen/industrie/finanzinvestor-wir-haben-maerklin-unterschaetzt;2182266>, Zugriff: 10.06.2009.

³² Vgl. Hardt, C., Iwersen, S.: Finanzinvestor: Wir haben Märklin unterschätzt, online im Internet unter URL: <http://www.handelsblatt.com/unternehmen/industrie/finanzinvestor-wir-haben-maerklin-unterschaetzt;2182266>, Zugriff: 10.06.2009.

kontrollieren und die Leistungen der Berater angemessen zu bewerten: „[...] sie sind über ihre Arroganz und Überheblichkeit gestolpert. Und sie haben das Produkt vollkommen falsch eingeschätzt“.

Ein anderer Aspekt zu hoher Komplexität liegt nach Auffassung unserer Interviewpartner in der überbordenden Modellvielfalt begründet. Niemand konnte beispielsweise dem Insolvenzverwalter Pluta genau sagen, wie viele Produkte Märklin eigentlich herstellt. Über 1.000, heißt es, vielleicht aber auch 1.400. Das Durcheinander kommt zustande durch die Sondereditionen in geringer Auflage, durch Sammler-Lokomotiven, Aktionswaggons, Wiederaufnahmen alter Baureihen, Teilesätze zur Selbstmontage, Schienenpackungen, Zubehör, Erweiterungssets. Vor allem aber fehlen exakte Kostenrechnungen: Wie teuer die Produktion einer einzelnen Lok ist, wie viel das Unternehmen bei welcher Auflage letztlich verdient - niemand weiß es.³³ Hink gab zu, schlecht beraten worden zu sein: „Wir sind mit der Beratungsleistung nicht zufrieden. [...] Wir haben im Nachhinein gemerkt, dass wir einer zu optimistischen Unternehmensanalyse gefolgt sind. Der Zustand von Märklin im Jahr 2006 war viel schlechter, als er uns dargestellt wurde. [...] Es wurden bei Märklin fraglos Fehler gemacht. Wir müssen heute feststellen, dass die Beratungs- und Sanierungsinstrumente, die wir eingesetzt haben, nicht ausgereicht haben. Märklin ist ein ganz spezielles Unternehmen, mit einer eigenen, schwierigen Kultur. Das haben wir unterschätzt“.³⁴ Die Alix-Version der Geschichte: Die Investoren und das Management hätten den eingeschlagenen Kurs zur Kostensenkung nicht fortsetzen wollen, sondern auf eine teure Expansion und neue Produktlinien gesetzt.³⁵

Auch die Wachstumsaussichten von Märklin haben die Finanzinvestoren maßlos überschätzt. Ein wesentliches Problem von Märklin sind seine Kunden. Wer kauft heute noch Spielzeugeisenbahnen? Zumeist Männer über fünfzig, mit dem Produkt gealtert, seit Jahrzehnten über ihre Idyllen gekrümmt, die Marke ist wie aus der Zeit gefallen. Andererseits - jeder Mann über dreißig hat irgendwann, irgendwo in seinem Le-

³³ Vgl. Hoppe, R., Kneip, A.: Der Lokführer, online im Internet unter URL: <http://wissen.spiegel.de/wissen/dokument/dokument.html?id=65169745&top=SPIEGEL>, Zugriff: 10.06.2009.

³⁴ Vgl. Hardt, C., Iwersen, S.: Finanzinvestor: Wir haben Märklin unterschätzt, online im Internet unter URL: <http://www.handelsblatt.com/unternehmen/industrie/finanzinvestor-wir-haben-maerklin-unterschaetzt;2182266>, Zugriff: 10.06.2009.

³⁵ Vgl. Katzensteiner, T., Bergemann, M., Welp, C.: Märklin-Pleite: Keiner will der Schuldige sein, online im Internet unter URL: <http://www.wiwo.de/unternehmer-maerkte/maerklin-pleite-keiner-will-der-schuldige-sein-386385/>, Zugriff: 10.06.2009.

ben andächtig Schienen zusammengesteckt, hat dabei zuschauen dürfen, beim Onkel im Keller, beim großen Bruder. Märklin ist zum Kulturgut gewordene Kindheit; und darum wird die Insolvenz auch beschrieben auf den Wirtschaftsseiten und beweint in den Feuilletons.³⁶

Offenbar haben auch Goldman Sachs und Kingsbridge zuletzt nicht mehr an einem Strang gezogen. Kingsbridge-Statthalter Hink soll etwa versucht haben, den Ex-Chef von Kunert, einer anderen deutschen Beteiligung des Investors, als Sprecher der Geschäftsführung bei Märklin einzusetzen - einen Amerikaner, der kaum Deutsch spricht. Goldman Sachs habe das verhindert. Wie dem auch sei: Auch für Goldman Sachs ist der Fall Märklin kein Ruhmesblatt: Man hat Kingsbridge zu lange gewähren lassen und auffällige Zahlungsflüsse erst gestoppt, als es schon zu spät war. Erst Ende 2008 zog Goldman Sachs die Reißleine. Bereits Mitte 2008 hatte es allerdings ein internes „Firmengericht“ gegeben, ein höchst seltenes Ereignis. Zwei Londoner Banker, die den Märklin-Deal mit Kingsbridge eingefädelt hatten, wurden fristlos entlassen.³⁷

Für unsere Interviewpartner war ebenfalls im Frühsommer 2008 klar, dass sich die Geschäfte schlecht entwickelten. Zu diesem Zeitpunkt forderte man von der Belegschaft Personalkosteneinsparungen von fünf Millionen Euro. Die Geschäftsführung habe in den Verhandlungen mehrmals neue Zahlen angeführt, insgesamt seien die Prognosen viel zu optimistisch gewesen und man habe auf Basis der vorgelegten Zahlen zunächst keine Veranlassung zu Zugeständnissen gesehen. Im Oktober 2008 hat der Betriebsrat die Geschäftsführung noch einmal ultimativ aufgefordert, einen realistischen Zukunftsplan vorzulegen, wohl wissend dass das mit einem Personalabbau einhergehen würde, den man aber zu diesem Zeitpunkt auch betriebsratsseitig für nicht mehr vermeidbar gehalten habe. Mitte Dezember 2008 habe die Geschäftsführung zugegeben, dass die Kredite gebenden Banken eine ähnliche Forderung gestellt hätten. Aber selbst Mitte Januar 2009 habe noch kein tragfähiges Konzept vorgelegen. Als man die Belegschaft hierüber informiert habe, hätte es einen Riesenärger mit der Geschäftsführung gegeben, die diese Informationen als ge-

³⁶ Vgl. Hoppe, R., Kneip, A.: Der Lokführer, online im Internet unter URL: <http://wissen.spiegel.de/wissen/dokument/dokument.html?id=65169745&top=SPIEGEL>, Zugriff: 10.06.2009.

³⁷ Vgl. Maier, A., Klusmann, S.: Der große Eisenbahnraub, online im Internet unter URL: <http://www.ftd.de/unternehmen/industrie/Agenda-M%E4rklin-Der-gro%DFe-Eisenbahnraub/475799.html?p=3>, Zugriff: 10.06.2009.

schäftsschädigend eingestuft habe. Als zum Monatsende Löhne und Gehälter auf sich warten ließen, habe die Geschäftsführung beschwichtigend von technischen Problemen gesprochen. Am 4.2.2009 habe man dann die Nachricht von der Insolvenz bekommen.

4. Die Zukunftsperspektiven

Wie es mit Märklin in der Insolvenz weitergeht, ist unklar. Jetzt hängt alles von dem Insolvenzverwalter Michael Pluta ab. Er gilt nicht als Abwickler, sondern als einer, der Unternehmen fortführen will. Pluta bezeichnet die Insolvenz daher auch als Befreiung. Er sucht einen Investor, der viele Arbeitsplätze dauerhaft erhalten und die traditionsreiche Firma „wieder zur vollen Blüte bringen“ will. Einen, der „Herzblut“ mitbringt, was er den Finanzinvestoren abspricht. „Ich sehe eine Zukunft für das Unternehmen“, sagt Pluta.³⁸

Da sind andere Beobachter bei Märklin skeptischer. Die Produktion der Modellbahnen in Deutschland ist ihrer Auffassung nach nicht zu halten. In den nächsten Wochen wird sich entscheiden, ob von Märklin mehr als nur die Marke übrig bleibt. Noch wird in Göppingen gearbeitet. „Die Stimmung ist schlecht“, sagten unsere Interviewpartner. Trotzdem hoffen sie, dass es weiter geht.

Auf jeden Fall hat Pluta harte Maßnahmen ergriffen. Er hat Märklin einen strikten Sparkurs verordnet. Seit Februar wurden Pluta zufolge rund 370 von 1.400 Arbeitsplätzen bei Märklin gestrichen. Die Zahl der Manager sei um mehr als die Hälfte gekürzt worden. In Stammwerk im schwäbischen Göppingen und im ungarischen Werk in Győr wurden Stellen abgebaut und der Standort in Nürnberg geschlossen.³⁹ Nach Auskunft unserer Interviewpartner wurden die Personalkosten um zehn Millionen Euro, von 35 Millionen Euro auf 25 Millionen Euro, gesenkt. Die wöchentliche Arbeitszeit wurde ohne Lohnausgleich erhöht. Urlaubs- und Weihnachtsgeld wurden vorerst halbiert, die andere Hälfte soll erst ausgezahlt werden, wenn bestimmte Planzahlen in der Gewinn- und Verlustrechnung erreicht werden. Unter betriebswirtschaftlichen

³⁸ Vgl. Schelling, P.: Was bei Märklin alles schief gelaufen ist, online im Internet unter URL: <http://www.welt.de/wirtschaft/article3164049/Was-bei-Maerklin-schief-gelaufen-ist.html>, Zugriff: 10.06.2009.

³⁹ Vgl. o. V.: Sieben Investoren haben Interesse an Märklin, online im Internet unter URL <http://www.spiegel.de/wirtschaft/0,1518,626742,00.html>, Zugriff: 10.06.2009.

Gesichtspunkten werden die ergriffenen Maßnahmen als richtig eingestuft. Man fragt sich allerdings, ob die Belegschaft noch groß genug ist, dass anfallende Produktionsvolumen herzustellen. Zudem bezweifelt man, ob der Vertrieb die vorgegebenen Planzahlen erreichen kann. Die Arbeit des Insolvenzverwalters wird positiv eingeschätzt, besonders gefällt der Belegschaft und der Arbeitnehmerinteressenvertretung, dass zunehmend Mitarbeiter aus niedrigeren Hierarchieebenen in die Verantwortung genommen werden.

Pluta wird auch darüber nachzudenken haben, ob die Modellvielfalt noch finanzierbar ist und die zugekauften Firmen Trix und Lehmann unbedingt bei Märklin bleiben müssen. Am Bestand des Unternehmens und der Produktion aber hat er keinen Zweifel. „Wir haben eine Marke wie Porsche, mit einer sehr engen Verbundenheit von Kunden und Belegschaft, das kann man nicht einfach nach China verlagern“. Solche Sätze hören die Märklin-Beschäftigten gern. Auch unsere Interviewpartner sind der festen Überzeugung, dass Märklin in Göppingen in Zusammenarbeit mit Ungarn eine Zukunft hat. Und zwar Hochtechnologiefertigung in Göppingen und Massenfertigung in Ungarn: „Wenn wir unseren Job in der Vorbereitung und Logistik gut machen, schaffen wir das. Wir haben die kompetenten Mitarbeiter im Haus. Wir sind auf dem Weg“.

Zu sicher sollten sie sich jedoch nicht fühlen. Manch anderer glaubt, dass es Märklin einmal gehen könne wie Adidas, bei der die gesamte Fertigung nach Fernost verlagert wurde und in Europa nur noch die Marke gepflegt wird, woran Pluta allerdings zweifelt: „Es ist ein Hightech-Produkt, und irgendetwas müssen wir in Deutschland ja noch fertigen, sonst sind wir kein Industrieland mehr“.⁴⁰

Auf jeden Fall gibt es Hoffnung für Märklin. Sieben Investoren haben Pluta zufolge ernsthaftes Interesse an einer Übernahme des insolventen Unternehmens gezeigt.⁴¹ Ein möglicher Käufer müsse rund 100 Millionen Euro aufbringen. „Wir führen die Firma so, dass wir nicht unter Zeitdruck kommen“. Sein Sanierungskonzept sieht den Angaben zufolge vor, dass der Verlust in diesem Jahr auf annähernd Null reduziert

⁴⁰ Vgl. Schelling, P.: Was bei Märklin alles schief gelaufen ist, online im Internet unter URL: <http://www.welt.de/wirtschaft/article3164049/Was-bei-Maerklin-schief-gelaufen-ist.html>, Zugriff: 10.06.2009.

⁴¹ Vgl. o. V.: Sieben ernsthafte Kaufangebote für Märklin, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 26.05.2009, Nr. 120, S. 14.

werden soll. Es werde ein Umsatz von 120 Millionen Euro angestrebt. Für das Jahr 2010 peilt der Insolvenzverwalter einen Gewinn von 2,5 Millionen Euro an. Pluta sagte, für die Fortführung des Traditionsunternehmens habe er eine Planrechnung und ein Organigramm erstellt. „Wir sind derzeit im Plan“. Die entsprechenden Gespräche mit potenziellen Interessenten würden bereits laufen, sagte eine Sprecherin von Pluta. Im Spätsommer könnten sie dann abgeschlossen sein. Einzelheiten zu den Interessenten wurden nicht bekannt. Bislang haben 609 Gläubiger Forderungen in Höhe von 110 Millionen Euro angemeldet. Die Kreissparkasse Göppingen, die Landesbank Baden-Württemberg und ein Pensions-Sicherungs-Verein zählen zu den Hauptgläubigern.⁴²

Kritisch äußerte sich Pluta zu den Plänen von einigen Märklin-Fans, gemeinsam das Traditionsunternehmen zu übernehmen. Die Initiatoren der „Märklinhilfe“ wollten Genussrechtskapital einsammeln. Laut Verkaufsprospekt hatten die Investoren das Risiko 25 Prozent des eingezahlten Geldes zu verlieren, wenn das Angebot der „Märklinhilfe“ nicht zum Zug kommt. Laut Presseberichten entschied der Gläubigerausschuss am 13.07.09 die Initiatorin der „Märklinhilfe“ die MLT Modelleisenbahnen Beteiligungsgesellschaft mbH nicht zu berücksichtigen.⁴³

⁴² Vgl. o. V.: Gute Aussichten für Fortbestand von Märklin, online im Internet unter URL: <http://www.welt.de/wirtschaft/article3798798/Gute-Aussichten-fuer-Fortbestand-von-Maerklin.html>, Zugriff: 10.06.2009.

⁴³ Vgl. o. V.: Die Märklinhilfe gibt auf, online im Internet unter URL: <http://mobil.boerse-online.de/http://www.graumarktinformatik.de/gm/aktuell/diskussion/:Maerklin--Die-Maerklinhilfe-gibt-auf/510701.html?nv=rss>, Zugriff am 09.09.2009.

Literatur

- Blome-Drees, J., Rang, R.: Die Aktivitäten von Finanzinvestoren in Deutschland am Beispiel des Modelleisenbahnherstellers Märklin. Dokumentation auf der Grundlage von leitfadengestützten Interviews mit Arbeitnehmervertretern im Auftrag der Hans-Böckler-Stiftung, August 2008, online im Internet unter URL: http://www.boeckler.de/pdf/mbf_finanzinvestoren_maerklin.pdf., Zugriff: 10.06.2009.
- Fischer, H, Maier, A., Wagner, L.: Märklins Niedergang, online im Internet unter URL: <http://www.ftd.de/unternehmen/industrie/:Agenda-M%E4rklins-Niedergang/470179.html>, Zugriff: 10.06.2009.
- Fischer, H, Maier, A., Wagner, L.: Märklins Niedergang, online im Internet unter URL: <http://www.ftd.de/unternehmen/industrie/:Agenda-M%E4rklins-Niedergang/470179.html>, Zugriff: 10.06.2009.
- Fischer, H., Maier, A.: Berater sollen Märklin ausgesaugt haben, online im Internet unter URL: <http://www.ftd.de/unternehmen/industrie/:Traditionsunternehmen-Berater-sollen-M%E4rklin-ausgesaugt-haben/470498.html>, Zugriff: 10.06.2009.
- Gyldenfeldt, B.v.: Märklin steht wieder unter Dampf, in: Schwarzwälder Bote vom 11.5.2007, Nr. 108, S. 11.
- Hardt, C., Iwersen, S.: Finanzinvesor: Wir haben Märklin unterschätzt, online im Internet unter URL: <http://www.handelsblatt.com/unternehmen/industrie/finanzinvestor-wir-haben-maerklin-unterschaetzt;2182266>, Zugriff: 10.06.2009.
- Hoppe, R., Kneip, A.: Der Lokführer, online im Internet unter URL: <http://wissen.spiegel.de/wissen/dokument/dokument.html?id=65169745&top=SPIEGEL>, Zugriff: 10.06.2009.
- Katzensteiner, T., Bergermann, M., Welp, C.: Märklin-Pleite: Keiner will der Schuldige sein, online im Internet unter URL: <http://www.wiwo.de/unternehmer-maerkte/maerklin-pleite-keiner-will-der-schuldige-sein-386385/>, Zugriff: 10.06.2009.
- Kingsbridge Capital: Maerklin Pressemitteilung, online im Internet unter URL: produktadmin.maerklin.de/presse-upload/0001060511_Kingsbridge_Capital_Maerklin_Pressemitteilung.pdf -, Zugriff: 10.06.2009.
- Maier, A., Klusmann, S.: Der große Eisenbahnraub, online im Internet unter URL: <http://www.ftd.de/unternehmen/industrie/:Agenda-M%E4rklin-Der-gro%DFe-Eisenbahnraub/475799.html?p=3>, Zugriff: 10.06.2009.
- Nonnenmacher, K.: Märklin plant die größte Modellbahn der Welt, online im Internet unter URL: <http://www.stuttgarter-nachrichten.de/stn/page/detail.php/1272977>, Zugriff: 10.06.2009.
- O. V.: Der Märklin Marktplatz kommt!, online im Internet unter URL: <http://www.brandora.de/D4510.brandora>, Zugriff: 10.06.2009.
- O. V.: Der neue Märklin-Boss redet endlich Klartext, online im Internet unter URL: <http://www.alixpartners.com/DE/11.06.html>, Zugriff: 10.06.2009.
- O. V.: Die Märklinhilfe gibt auf, online im Internet unter URL: <http://mobil.boerse-online.de/http:www.graumarktinfo.de/gm/aktuell/diskussion/:Maerklin--Die-Maerklinhilfe-gibt-auf/510701.html?nv=rss>, Zugriff am 09.09.2009.

- O. V.: Gute Aussichten für Fortbestand von Märklin, online im Internet unter URL: <http://www.welt.de/wirtschaft/article3798798/Gute-Aussichten-fuer-Fortbestand-von-Maerklin.html>, Zugriff: 10.06.2009.
- O. V.: Insolvenzverwalter schmeißt alle Berater raus, online im Internet unter URL: <http://www.spiegel.de/wirtschaft/0,1518,605756,00.html>, Zugriff: 10.06.2009.
- O. V.: Kingsbridge Capital übernimmt Märklin, online im Internet unter URL: http://produktadmin.maerklin.de/presse-upload/0001-060511_Kingsbridge_Ca-pital_Maerklin_Pressemitteilung.pdf, Zugriff: 10.06.2009.
- O. V.: Kingsbridge übernimmt Märklin, online im Internet unter URL: <http://www.eisenbahn-webkatalog.de/news/index.php?newsid=1262> Zugriff: 10.06.2009.
- O. V.: Kingsbridge und Goldman Sachs entlassen Traditionsfirma in die Insolvenz, in: Börsenzeitung vom 05.02.2009, Nr. 24, S. 8.
- O. V.: Kingsbridge und Goldman Sachs übernehmen Traditionsunternehmen Märklin, online im Internet unter URL: http://www.ma-online.de/6546_10670.htm, Zugriff: 10.06.2009.
- O. V.: Märklin bald wieder in der Spur, online im Internet unter URL: <http://www.stern.de/wirtschaft/unternehmen/:Modellbahnhersteller-M%E4rklin/701740.html>, Zugriff: 10.06.2009.
- O. V.: Märklin ernennt CFO – Geschäftsführung jetzt langfristig ausgerichtet, online im Internet unter URL: http://produktadmin.maerklin.de/presse-upload/0001-070808Pressemitteilung_Geschaeftsfuehrer_Thomas_Bauer.pdf, Zugriff: 10.06.2009.
- O. V.: Märklin families agree to sell company, online im Internet unter URL: <http://trains.com/mrr/default.aspx?c=a&id=262>, Zugriff: 10.06.2009.
- O. V.: Märklin-Pleite: Schwere Vorwürfe gegen Finanzinvestor, online im Internet unter URL: <http://www.wiwo.de/unternehmer-maerkte/maerklin-pleite-schwere-vorwuerfe-gegen-finanzinvestor-388536/>, Zugriff: 10.06.2009.
- O. V.: Sieben ernsthafte Kaufangebote für Märklin, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 26.05.2009, Nr. 120, S. 14.
- O. V.: Sieben Investoren haben Interesse an Märklin, online im Internet unter URL: <http://www.spiegel.de/wirtschaft/0,1518,626742,00.html>, Zugriff: 10.06.2009.
- Otto, K., Polanz, L.: Heuschrecke auf dem Abstellgleis. Die Hintergründe der Märklin-Pleite, online im Internet unter URL: <http://www.wdr.de/tv/monitor/sendungen/2009/0219/maerklin.php5>, Zugriff: 10.06.2009.
- Rietig, T.: Der Segen der Heuschrecke, online im Internet unter URL: <http://www.spiegel.de/wirtschaft/0,1518,482633,00.html>, Zugriff: 10.06.2009.
- Schelling, P.: Was bei Märklin alles schief gelaufen ist, online im Internet unter URL: <http://www.welt.de/wirtschaft/article3164049/Was-bei-Maerklin-schief-gelaufen-ist.html>, Zugriff: 10..06.2009.
- Schmid, J.: Märklin Mitarbeiter machen mobil, in: Göppinger Kreisnachrichten vom 17.3.2007, Nr. 64, S. 15.