

**Edgar Oehler, VR-Präsident und -Delegierter, zu Strategie und Perspektiven,
 zum Aktionariat von Arbonia-Forster und zur Nachfolgeregelung**

«Hartchrom wird die fünfte Säule der AFG sein»

Die Arbonia-Forster-Gruppe (AFG) ist in den vergangenen Jahren vom neuen Mehrheitsaktionär Edgar Oehler zu einem Bauzulieferer mit breit gefächertem Angebot ausgebaut worden. Oehler versteht AFG nicht als «Gemischtwarenladen», sondern sieht zwischen den verschiedenen Divisionen einen inneren Zusammenhang. Im Gespräch mit «Finanz und Wirtschaft» erklärt er seine strategischen Vorstellungen. Überdies nimmt er Stellung zu seinem absehbaren Rücktritt von den operativen Funktionen und zur Nachfolgeregelung.

— *Herr Oehler, Arbonia-Forster ist mit vier Geschäftsbereichen breit diversifiziert. Halten Sie an den vier Säulen fest?*

Ich sehe das Unternehmen als umfassenden Bauzulieferer nach dem Motto «One home, one stop». Das heisst, wir wollen ein möglichst umfassendes Angebot unter einem Dach anbieten. Wir sind daran, die einzelnen Divisionen gemäss diesem Prinzip zu verstärken. Ein weiterer Schritt in diese Richtung war die Übernahme des Küchengeschäfts von Miele. Wir wollen in den Divisionen Heizen/Sanitär, Küchen/Kühlen und Fenster/Türen grösser und stärker werden. Das heisst für mich auch verstärkte Internationalisierung. Heute erwirtschaften wir je 40% des Umsatzes in Deutschland und der Schweiz, den Rest in übrigen Ländern. Hier will ich diversifizieren. Mit der Akquisition von Miele ist ein Schritt in diese Richtung gelungen, das Unternehmen ist sehr international ausgerichtet. Der von uns übernommene Teil erarbeitet 60% des Umsatzes ausserhalb unserer Heimmärkte Deutschland und Schweiz.

— *Sehen Sie Abrundungen oder Ergänzungen innerhalb der Divisionen?*

Ja. Im Bereich Sanitär/Badezimmer beispielsweise sind wir noch zu schwach. Für das Bad bieten wir den Heizkörper sowie

Duschtrennwände an. Das ist zu wenig. Darum suche ich nach einer Akquisitionsmöglichkeit in diesem Gebiet. Die deutsche Hoesch Design, die zum Verkauf stand, hätte die gewünschten Ergänzungen gebracht. Leider sind wir hier nicht zum Zug gekommen. In Küche und Bad sehe ich Potenzial, weil sich in diesen Bereichen Erlebnisse gestalten lassen.

— *Sie wollen die Bereiche Küche und Bad speziell fördern. Geht das zu Lasten der anderen zwei Säulen, Fenster/Türen und Stahlrohre?*

Nein, auf keinen Fall. Im Fensterbereich haben wir in der Schweiz massiv zugelegt, die neuen Kapazitäten sind bereits voll ausgelastet. Dieses Geschäft zu internationalisieren ist jedoch schwieriger, als wir gedacht haben. Es gibt «nationale» Fenster-

**Die Einheitsaktie ist
 vorderhand kein Thema.**

kulturen. In England haben sie Schiebefenster, und in Deutschland werden die Fenster anders angeschlagen als in der Schweiz. Auch die Lärm- und Isolierungsvorschriften sind überall unterschiedlich. Ich stelle mir vor, dass wir für bestimmte Fenstertypen mit ausländischen Produzenten zusammenarbeiten. Allerdings zeichnet sich vorab der deutsche Markt durch erhebliche Überkapazität aus, kaum jemand verdient mit Fenstern derzeit Geld. Eine Übernahme in der Schweiz dürfte schwer sein, unser Marktanteil ist vor allem in den Kunststofffenstern zu gross.

— *Welche Vorstellungen haben Sie für die Stahlrohre, die vierte Säule?*

Wir haben unser Angebot ausgeweitet.



Wir stellen in diesen Tagen an der Batimat in Paris unser neues Fassadenbausystem vor. Es ist einfacher in der Anwendung, flexibler, günstiger und stabiler. Wir haben erhebliche Summen investiert und die Produktion bereits aufgenommen. Überdies bieten wir im Automobilbau andere Profile an, die die Stabilität des Autos verbessern. In den Stahlrohren setzen wir ganz auf qualitativ hochstehende Produkte.

— *Sind Sie mit diesen vier Sparten so aufgestellt, wie Sie es sich vorstellen, oder erwarten Sie in absehbarer Zeit grundlegende Veränderungen?*

Als ich zu Arbonia-Forster kam, war die Heiztechnik die grösste Sparte. Fenster und Türen sind neu dazugekommen, die Stahltechnik war nur so gross, weil seinerzeit Küchen und Kühlen dazugezählt worden sind. Heute ist Küchen/Kühlen der zweitgrösste Bereich, Fenster/Türen die Nummer drei und die Stahltechnik die kleinste Sparte. In Bezug auf die Margen steht die Stahltechnik an der Spitze. Ich sehe eine weitere Entwicklung in Richtung Feuer- und Schusssicherheit. Aluminium stärkt den Stahl. Daher ist es naheliegend, für diese Aktivitäten eine strategische Partnerschaft mit einem Aluminiumhersteller einzugehen.

— *Sehen Sie die von Ihnen privat gehaltene Surface Technologies International STI mit der Hartchrom allenfalls als fünfte Division in der Arbonia-Forster?*

In der heutigen AFG sind die Bereiche Heiztechnik/Sanitär, Fenster/Türen und Küchen/Kühlen produktgetrieben. Die Stahltechnologie hingegen ist prozessgetrieben. Mit Blick auf die Oberflächen gibt es viele Synergien zwischen der Stahltechnik und der STI. Im Stahlbau konnten wir die Wertschöpfung vertiefen, weil wir dem Stahlbauer fertig geschliffene Stahlprofile liefern. Dabei hat uns die Schleiftechnologie der Hartchrom sehr geholfen.

— *Warum haben Sie die Unternehmen nicht schon lange zusammengeführt?*

Andere, zeitkritische Übernahmen hatten Priorität, der Schritt mit STI konnte warten. Überdies bauen wir in Deutsch-

Es gibt Investoren und Banken, die noch erhebliches Kurspotenzial sehen.

land eine neue Fabrik, und wir werden die Technologiebasis der STI hier im Mutterhaus markant ausweiten. Wir stehen kurz vor einem grossen technologischen Sprung.

— *Was heisst das konkret für das Nebeneinander der AFG und der STI?*

Kurzfristig ändert sich nichts, ich will zunächst den Ausbau durchziehen. Danach könnte die STI in die AFG integriert werden.

— *In welchem Zeithorizont ist mit diesem Schritt zu rechnen?*

Bis Ende 2007 ist die Umstellung in der STI bewerkstelligt. Im Jahr 2008 könnte der Verkauf Realität werden.

— *Gleichzeitig werden Sie 65 Jahre alt, gedenken Sie bis dahin auch Ihre Nachfolge zu regeln?*

Ja, in der STI will ich diesen Schritt gar schon vorher tun.

— *Was geschieht mit Ihrem AFG-Aktienpaket – kommt die Einheitsaktie?*

Was mit Leica und Saia-Burgess passiert ist, war für mich ein Alarmzeichen. Diese Beispiele haben mir klar gemacht, dass Vergleichbares mit der AFG nicht geschehen darf. Ich will verhindern, dass mit diesem Unternehmen und den hier arbeitenden Menschen so umgesprungen wird wie im Fall von Leica.

— *Was bedeutet das konkret?*

Die Einheitsaktie ist vorderhand kein Thema. Wir haben ein Szenario erarbeitet für den Fall, dass ich kurzfristig ausfalle.

— *Sie sind aber auch mit der heutigen Aktienstruktur nicht davor gefeit, dass jemand beginnt, Inhabertitel zusammenzukaufen. Die Papiere sind ja sehr billig.*

Ich habe mit einem zusätzlichen grossen Aktionär kein Problem, solange er die

gleichen Absichten hat wie ich. Ich will in AFG weiter investieren und mehr internationalisieren.

— Was schwebt Ihnen vor? Bilden Sie eine Aktionärsgruppe, die Ihr Paket übernehmen wird, oder wollen Sie es in eine Stiftung einbringen und einbetonieren?

Wenn mir etwas passiert, ist jemand da, der das Ruder übernimmt. Die Idee einer Stiftung für das Aktienpaket habe ich auch schon gehabt. Aber in einer Stiftung sind die Titel dann wirklich betoniert, es fehlt jede Flexibilität. Für die Hinterbliebenen mag das angenehmer sein, aber die Lösung ist unflexibel und bürokratisch, darum habe ich sie verworfen. Ich werde auch nicht ein so genanntes stabiles Aktionariat zusammenstellen.

— Wie sieht denn die Lösung aus, wenn Sie sich zurückziehen?

Mein Aktienpaket bleibt vorerst in den Händen der Familie. Sollte mir etwas passieren, ist das weitere Vorgehen geregelt.

— Wer würde einspringen?

Es sind drei Personen bestimmt, ein Anwalt, ein Unternehmer und ein Finanzspezialist. Sie könnten sofort einspringen und die Familie beraten, mitentscheiden und also Verantwortung übernehmen.

— Heisst das, dass AFG auf unbestimmte Zeit einen Mehrheitsaktionär hat?

Nein, so weit gehe ich nicht. Ich habe zunächst den Fall geregelt, dass mir etwas zustossen sollte. Die langfristige Regelung, wenn ich mich zurückziehe, ist noch nicht getroffen. Daran arbeite ich noch.

— Wird es Ihnen nicht schwer fallen loszulassen, nachdem Sie sich so stark engagiert haben?

Nein, ich glaube, ich kann loslassen. Ich habe das partiell auch schon in der STI bewiesen, wo ich erhebliche Kompetenzen abgetreten habe.

— Wenn Sie STI in zwei Jahren in die AFG integrieren, wird sie einen Umsatz von rund 140 Mio. Fr. realisieren?

Nein, allenfalls über 100 Mio. Fr. Man darf nicht vergessen, dass wir in der STI nur in der Veredelung aktiv sind. Wir stel-

len keine Produkte her, wir schaffen für bestehende Mehrwert.

— Das Unternehmen gehört zu 100% Ihnen privat, AFG besitzen Sie kapitalmässig zu rund einem Viertel. Wie bestimmen Sie einen fairen Preis, wenn Sie Ihre STI an Ihre AFG verkaufen?

Wir haben vor zwei Jahren eine Bewertung der STI durch eine aussenstehende Revisionsgesellschaft erstellen lassen. Die Entscheidung fällt letztlich der Verwaltungsrat der AFG, nicht ich allein.

— Es ist aber ein heikles Spannungsfeld. Auf der einen Seite haben Sie als AFG-Mehrheitsaktionär kein Interesse an einem zu hohen Preis für STI, auf der anderen Seite möchten Sie mit diesem Verkauf Geld verdienen!

Ja, das ist schon ein Spannungsfeld. Aber ich bin erfahren genug, dass ich mir hier nicht selbst eine Falle baue. Beide Unternehmen sind sehr transparent, und wir werden auch eine Zweitmeinung einholen.

— Wie hoch ist die Betriebsgewinnmarge der STI?

Je nach Tätigkeit recht unterschiedlich. Sie bewegt sich insgesamt aber im zweistelligen Bereich. Normalerweise beträgt sie über 15%. Im laufenden Jahr wird sie etwas tiefer ausfallen, weil wir in das in Deutschland erworbene Unternehmen recht viel Geld investieren mussten. Dessen war ich mir von Anfang bewusst, der Kauf war ein strategischer Entscheid.

— Die Bilanz der AFG ist nicht sehr komfortabel mit Eigenmitteln ausgestattet, die Eigenkapitalquote liegt unter 30%, und die Nettoverschuldung betrug im ersten Semester rund 300 Mio. Fr. Sind Sie mit diesen Zahlen zufrieden?

Nein. Wir wollen die Nettoverschuldung bis Jahresende wieder um rund 40 bis 50 Mio. Fr. reduzieren. Die Eigenkapitalquote soll pro Jahr um vier bis fünf Pro-

Der einzige, der seine Kursge- winne nicht realisieren will, bin ich, ich sehe den Wert des Unternehmens.

zentpunkte steigen, bis auf einen Zielwert von rund 40%. Im laufenden Jahr sollten 30% überschritten werden.

— *Welches Ergebnis zeichnet sich im laufenden Jahr ab?*

Ich kann darüber derzeit keine genaue Auskunft geben. Wir haben überall sehr gut gearbeitet, mit Ausnahme von Deutschland, wo die Baukonjunktur schlecht ist. Es ist derzeit schwierig, in Deutschland hochwertige Heizkörper zu verkaufen.

— *Ist eine Gewinnschätzung von plus 15% gegenüber dem Vorjahr realistisch?*

Ich habe mir das Ziel einer Ebit-Marge von 8% formuliert, sofern der deutsche Heizungsmarkt mitspielt, was aber leider nicht der Fall ist. Wir werden diesen Wert höchstens dank eines ausserordentlichen Ertrags im Immobilienbereich erreichen.

— *Wie sieht das Jahr 2006 aus?*

Wir befinden uns derzeit in der Budgetphase. Mittelfristiges Ziel bleibt, spätestens 2008 auf eine Ebit-Marge von 8% zu kommen. Wir werden 2006 einen Umsatz von über 1,2 Mrd. Fr. erarbeiten.

— *Weshalb ist der Börsenkurs der AFG-Titel seit September gesunken?*

Nach den Avancen wollten offenbar etliche Aktionäre Kursgewinne realisieren. Der Einzige, der seine Kursgewinne nicht realisieren will, bin ich, zumal ich ja den Wert des Unternehmens erkenne.

— *Wo sehen Sie die faire Bewertung?*

Ich äussere mich nicht zu unserem Aktienkurs. Aber es gibt Investoren und Banken, die noch erhebliches Potenzial sehen.

— *Hat die tiefe Bewertung nicht damit zu tun, dass von AFG nur Inhaberk Aktien im Publikum sind und die Kapitalisierung dieser Titel so klein ist, dass*

grosse Investoren kaum entsprechende Positionen aufbauen können?

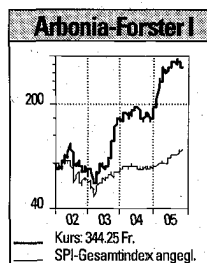
Das kann schon sein. Es gibt in der Tat niemanden, der über 5% hält. Bis jetzt sind aber alle Aktionäre der AFG mit unserer Arbeit und der damit verbundenen Wertsteigerung sehr gut gefahren. Seit 2003 ist der Kurs um rund das Fünffache gestiegen. **Interview: Peter Morf und Peter Schuppli**

Zur Person

Edgar Oehler ist ein äusserst quirliger, vielseitiger und witziger Mensch, der auch bereit ist, hemdsärmelig anzupacken. Noch während seiner Assistentenzeit an der Hochschule St. Gallen gründete er ein Gipsergeschäft, das er erst im Jahr 1985 aufgab. Von 1973 bis 1985 war er hauptberuflich Chefredaktor der «Ostschweiz». Kurz nach seinem Eintritt in die Geschäftsleitung der Arbonia-Forster-Gruppe (AFG) im Jahr 1985 avancierte er zum Generaldirektor und designierten Nachfolger von Firmengründer Jakob Züllig. 1990 verliess er nach Differenzen mit Züllig die AFG und trat 1991 als Geschäftsführer in die in der Oberflächenbearbeitung aktive Hartchrom ein, die er 1998 übernahm und seither kräftig ausbaute. Seit Mitte September 2003 ist er Mehrheitsaktionär der AFG. Oehler ist nicht nur Unternehmer, sondern auch Politiker: Er vertrat von 1971 bis 1995 die CVP im Nationalrat. Der 63-jährige Oehler ist verheiratet und hat vier Töchter. **PM**

AFG-Aktien tief bewertet

Seit Edgar Oehler im Herbst 2003 das Zepter in Arbon übernommen hat, geht's mit Arbonia-Forster wieder kräftig aufwärts. Das gilt sowohl für den Umsatz wie auch

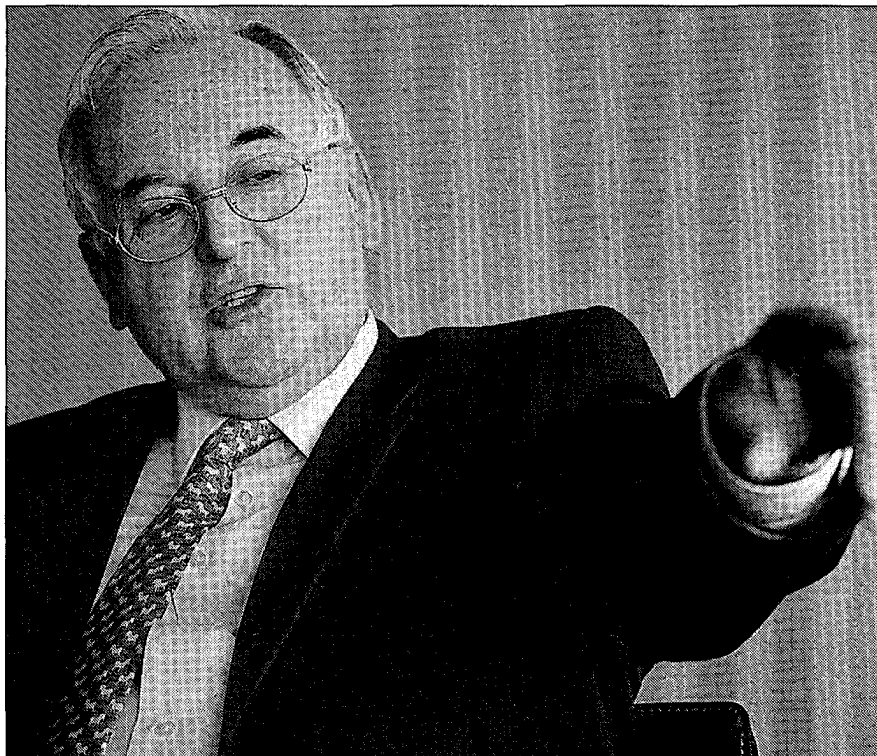


für den Börsenkurs. Die Einnahmen stiegen von 690 Mio. Fr. im Jahr 2003 auf gut 1 Mrd. Fr. Für nächstes Jahr werden 1,2 Mrd. Fr. Umsatz anvisiert. Der Aktienkurs schnellte von unter 100 Fr. auf ein Höchst von fast 400 Fr. Seit einigen Wochen tendieren die Titel seitwärts.

Mit der ihm eigenen Dynamik hat

Oehler aus der Konkursmasse der Erb-Gruppe die zwei Unternehmen Piatti (Küchen) und Ego Kiefer (Fenster) erworben sowie in Deutschland den Küchenteil von Miele akquiriert. Überdies hat er es durch einen aggressiveren Marktauftritt fertig gebracht, auch das organische Wachstum zu beschleunigen. Eine wichtige Zielsetzung ist die verstärkte Internationalisierung der Gruppe: Sie erarbeitet nach wie vor je 40% des Umsatzes in den Hauptmärkten Schweiz und Deutschland.

Der Aufwärtstrend setzt sich im laufenden Jahr fort. Wir erwarten, trotz gewisser Schwierigkeiten in Deutschland, einen Gewinnzuwachs von 14% auf 54 Mio. Fr. oder 30 Fr. je Aktie. Für 2006 ist von einer Wachstumsbeschleunigung auszugehen; wir schätzen den Gewinn je Titel auf 36 Fr. Auf dieser Basis sind die Papiere mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von unter 10 bewertet. Selbst wenn man in Rechnung stellt, dass Oehler keinen Drang zur Einführung der Einheitsaktie verspürt (vgl. Interview), erscheint die Bewertung zu tief. Sie spiegelt den Wert des Unternehmens nicht. **PM**



Edgar Oehler will sich in zwei bis drei Jahren aus dem operativen Geschäft zurückziehen. An einer tragfähigen Nachfolgeregelung arbeitet er noch. BILD: IRIS C. RITTER