



Marktstudie Feuerstätten – eine attraktive Branche mit Konsolidierungspotenzial

Düsseldorf, November 2023

Inhaltsverzeichnis

1. Executive Summary

2. Marktstruktur

Hohe Margen und die mittelständische Marktstruktur machen Qualitätsanbieter von Feuerstätten für Investoren attraktiv

3. Wertsteigerungspotenziale

Klare Größenvorteile auf der Erlös- und Kostenseite sprechen für eine Konsolidierung

4. ESG-Kriterien & Regulatorik

Das Segment Feuerstätten zahlt auf das Nachhaltigkeitsthema ein und regulatorische Entwicklungen wirken neutral

5. Nachfrage

Feuerstätten emotionalisieren und bieten einen rationalen Zusatznutzen für eine kaufkraftstarke Zielgruppe

6. Timing

Geringe M&A-Aktivität trotz Branchenattraktivität

7. Loy & Co

Wir können die Konsolidierung mit Markterfahrung begleiten



1. Executive Summary

Marktstudie Feuerstätten – eine attraktive Branche mit Konsolidierungspotential

Wesentliche Ergebnisse der Marktstudie Feuerstätten

1 Nachhaltiges Marktwachstum

- Der Markt für Feuerstätten ist seit der Pandemie geprägt von starkem und nachhaltigem Wachstum
- Gestützt wird dies von einem steigenden Konsumanteil der relevanten Produkte, regulatorischem Austauschdruck älterer Feuerstellen und einer positiven Klimabilanz bei Verbrennung fester Biomasse
- Begrenzte Einbaukapazitäten werden bei niedrigerer Neubautätigkeit durch Austauschgeschäft voll ausgelastet

2 Markteintrittsbarrieren und Einflussfaktoren

- Qualitätsanbieter können Materialpreisdruck an Kunden weitergeben
- Kapitalbindung und Kundenzugang über Fachhändler und Ofenbauer sind Markteintrittsbarrieren
- Produktinnovationen, regulatorische Effekte (1. BImSchV, GEG) und Neubaudynamik beeinflussen Markt- und Unternehmensentwicklung

3 Finanzdaten und Differenzierungsmerkmale analysiert

- Finanzdaten und Differenzierungsmerkmale von ca. 40 Unternehmen in der Branche analysiert
- Entlang der Wertschöpfungskette in allen Unternehmensfunktionen Konsolidierungstreiber erkennbar
- Mittelständisch geprägte Branchenstruktur verspricht erhebliche Synergie- und Internationalisierungspotentiale bei Zusammenführung von geeigneten Unternehmen

4 Geringe M&A-Aktivität trotz Branchenattraktivität

- Bisher nur vereinzelt M&A-Transaktionen in der Branche Feuerstätten in EU + CH
- Basierend auf den analysierten Finanzdaten sind attraktive Bewertungen und Konsolidierungsinteresse vor allem von Finanzinvestoren zu erwarten
- Buy and Build Strategien plausibel zu argumentieren

5 Loy & Co kann Konsolidierung strukturieren

- Loy & Co verfügt über große Erfahrung aus über 100 Unternehmenstransaktionen und kann hierauf gestützt die Konsolidierung der Branche strukturieren und Transaktionen professionell begleiten



2. Marktstruktur – Hohe Margen und die mittelständische Marktstruktur machen Qualitätsanbieter von Feuerstätten für Investoren attraktiv

Der Markt für Feuerstätten zeichnet sich durch relativ wenig Wettbewerb innerhalb der Branche aus. Preiserhöhungen können daher grundsätzlich gut an die Endkunden weitergegeben werden

Marktsituation – Porter's Five Forces

Bedrohung durch neue Wettbewerber

Ausprägung

- Einstiegsbarrieren durch Kapitalbindung, Produktions Know-How, Markenbildung
- Billig-Importe nur für unteres Segment
- Begrenzung durch Marktvolumen
- Produkte aber technisch replizierbar

Verhandlungsmacht der Lieferanten

Ausprägung

- Stahl – Skaleneffekte bedingt durchsetzbar
- Glas – zwei wesentliche Anbieter in Europa (Schott + NEG/Hecker) mit erheblicher Verhandlungsmacht

Wettbewerb innerhalb der Branche

Ausprägung

- Im oberen Preissegment eingeschränkter Wettbewerb; Angebot niedriger als sehr hohe Nachfrage
- Mittelständisch / handwerklich geprägte Anbieter

Verhandlungsmacht der Kunden

Ausprägung

- Großhändler (HAGOS) durch Skaleneffekte mit gewisser Verhandlungsmacht
- Ofenbauer durch hohe Auslastung mit Verhandlungsmacht
- Endkunden ohne nennenswerte Verhandlungsmacht

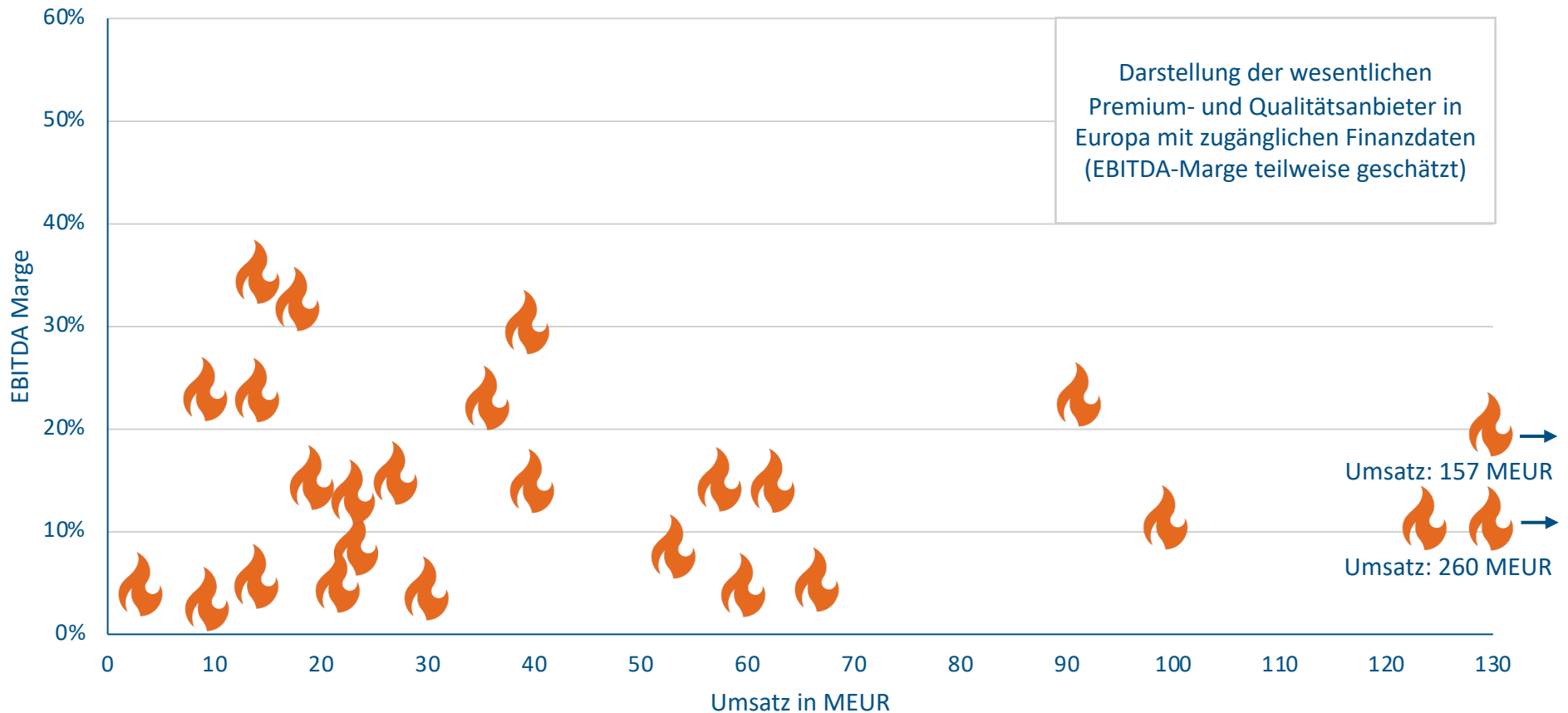
Bedrohung durch Ersatzprodukte

Ausprägung

- Deko-Bereich: Fernseher mit Feuerbild Option
- Allgemeine Entwicklung Home Elektronik

Der Sektor Feuerstätten in Europa ist geprägt von einer überschaubaren Zahl von mittelständischen Anbietern mit überwiegend hohen EBITDA - Margen

Wettbewerbslandkarte Europa Stand JA 2021 (z.T. JA 2020)



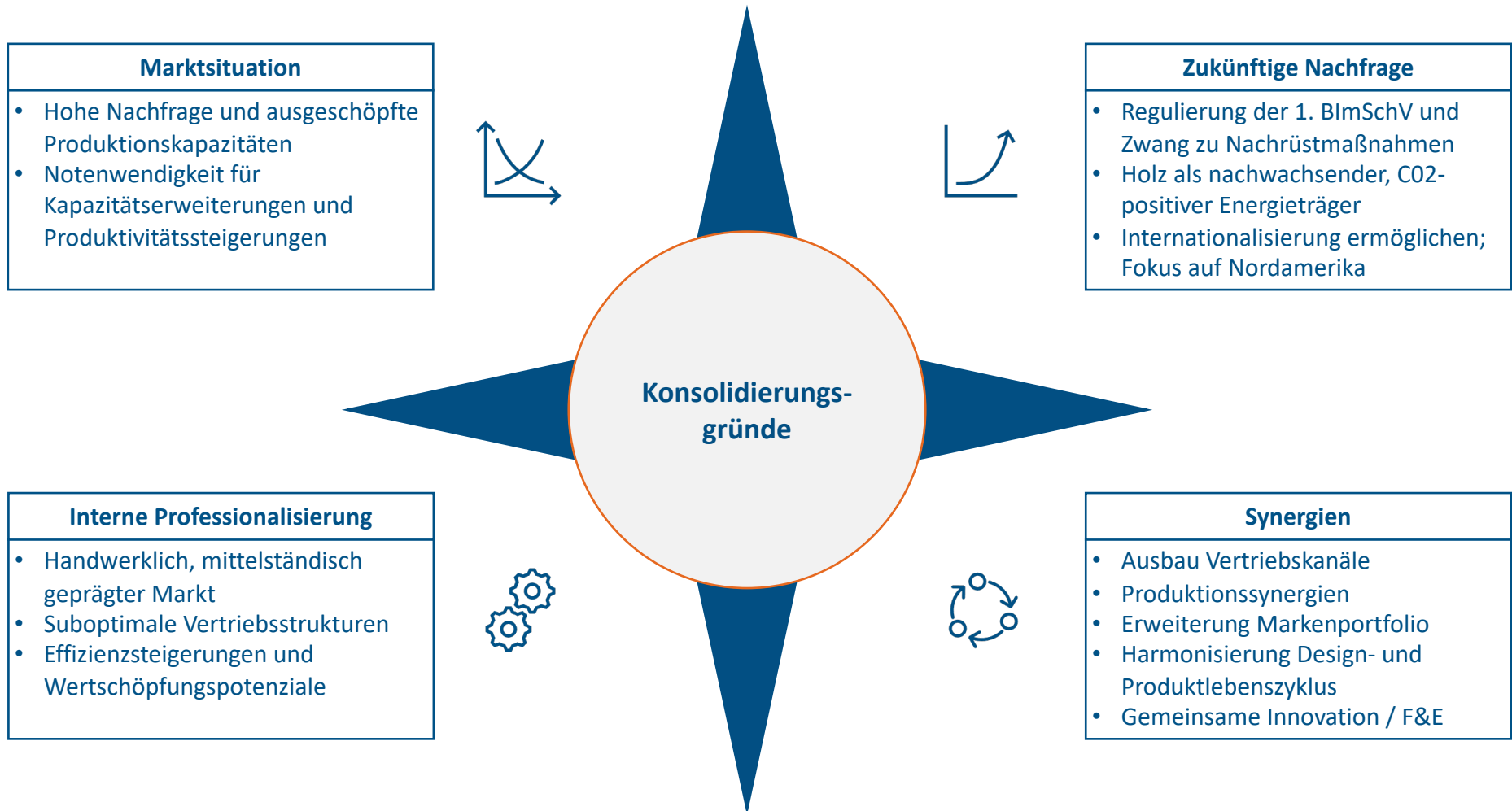
Quelle: Recherche LCO



3. Wertsteigerungspotenziale – Klare Größenvorteile auf der Erlös- und Kostenseite sprechen für eine Konsolidierung

Finanzinvestoren können durch Professionalisierung und das Zusammenführen mittelständischer Marktteilnehmer hohe Wertsteigerungspotenziale erschließen

Konsolidierungsgründe in der Branche Feuerstätten



Wir sehen großes Potenzial in einer Marktkonsolidierung zur Realisierung signifikanter Synergieeffekte entlang der Wertschöpfungskette

Strategische Rationale für Zusammenschlüsse





4. ESG-Kriterien & Regulatorik - Das Segment Feuerstätten zahlt auf das Nachhaltigkeitsthema ein und regulatorische Entwicklungen wirken neutral

ESG-Kriterien durch positive CO2-Bilanz und beherrschbare Feinstaubemissionen erfüllt

Regulatorische Entwicklungen wirken neutral bis unterstützend

ESG-Rahmenbedingungen des Sektors Feuerstätten



Wärmeerzeugung mit fester Biomasse CO2-positiv

- ✓ Das Bundesumweltamt ermittelte für 2021 durch Wärmeerzeugung mit fester Biomasse eine netto vermiedene CO2-Emission von 5.738 kt CO2-Äquiv.



Holz ist nachwachsender Rohstoff

- ✓ Holzzuwachs im Mittel höher als Holzverbrauch
- ✓ Zur Verbrennung werden zur Möbelproduktion o.ä. nicht verwendbares Bruchholz und Holzabfälle verwendet



Feinstaubemissionen deutlich sinkend

- ✓ Feinstaubemissionen seit Einführung der 1. BImSchV um ca. 30% gesunken
- ✓ Weiterer Rückgang durch aktuelle Austauschwellen



Regulatorische Verschärfungen technologisch lösbar

- ✓ CO2-Emission kann durch elektronisch gesteuerten Abbrandprozess weiter verringert werden
- ✓ Feinstaubemissionen durch elektrostatische Abscheider und Katalysatoren deutlich reduzierbar

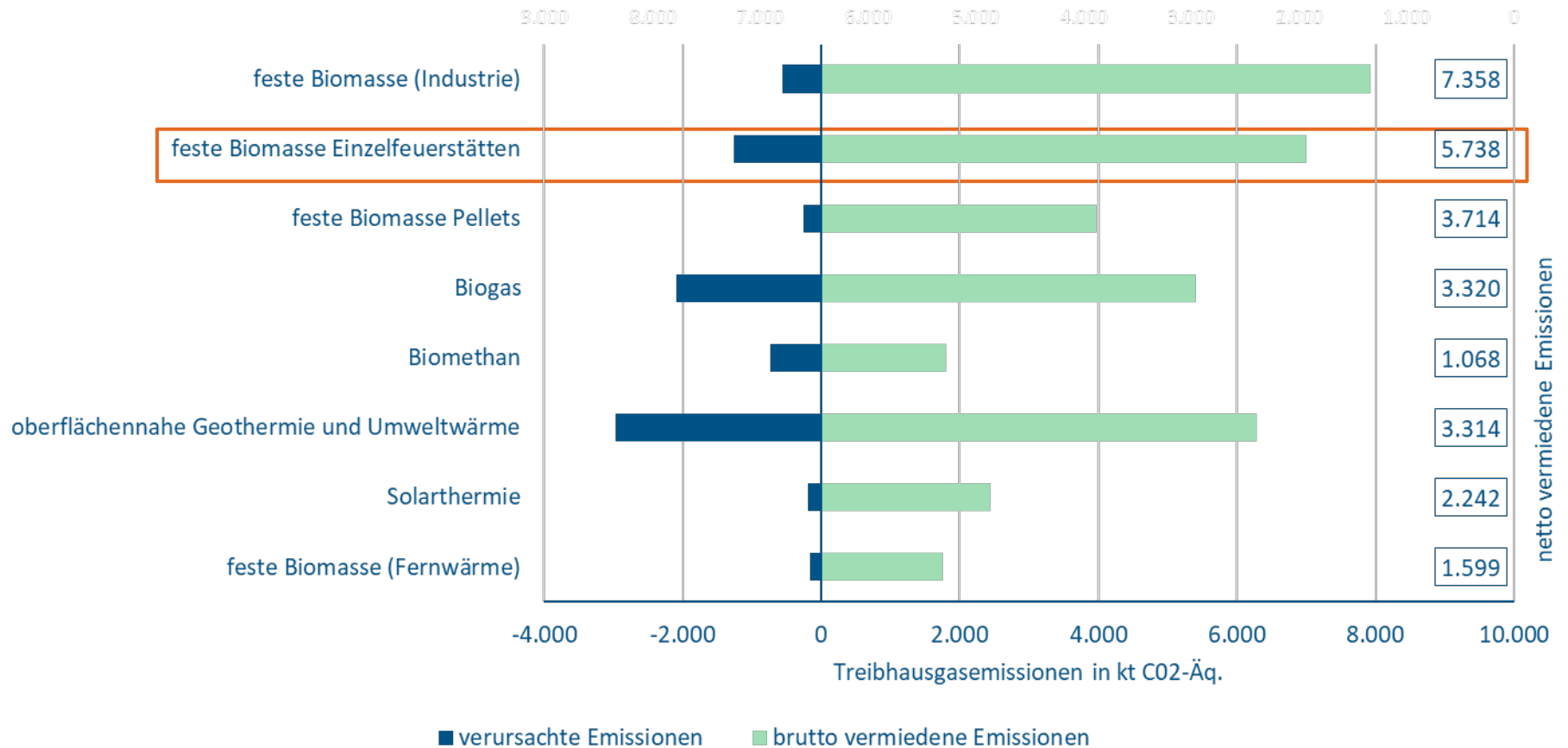


Gebäudeenergiegesetz wirkt in vorliegender Form neutral

- ✓ Pellet- und Hackschnitzelheizungen als nachhaltige Wärmeerzeuger eingestuft
- ✓ Anrechnung von Einzelraum-Feuerstellen mit 10% beim Nutzwärmebedarf positiv

Die Wärmeerzeugung mit fester Biomasse in Einzelfeuerstätten hat eine positive CO2-Bilanz. Feuerstätten erfüllen daher nach unserer Einschätzung ESG-Kriterien

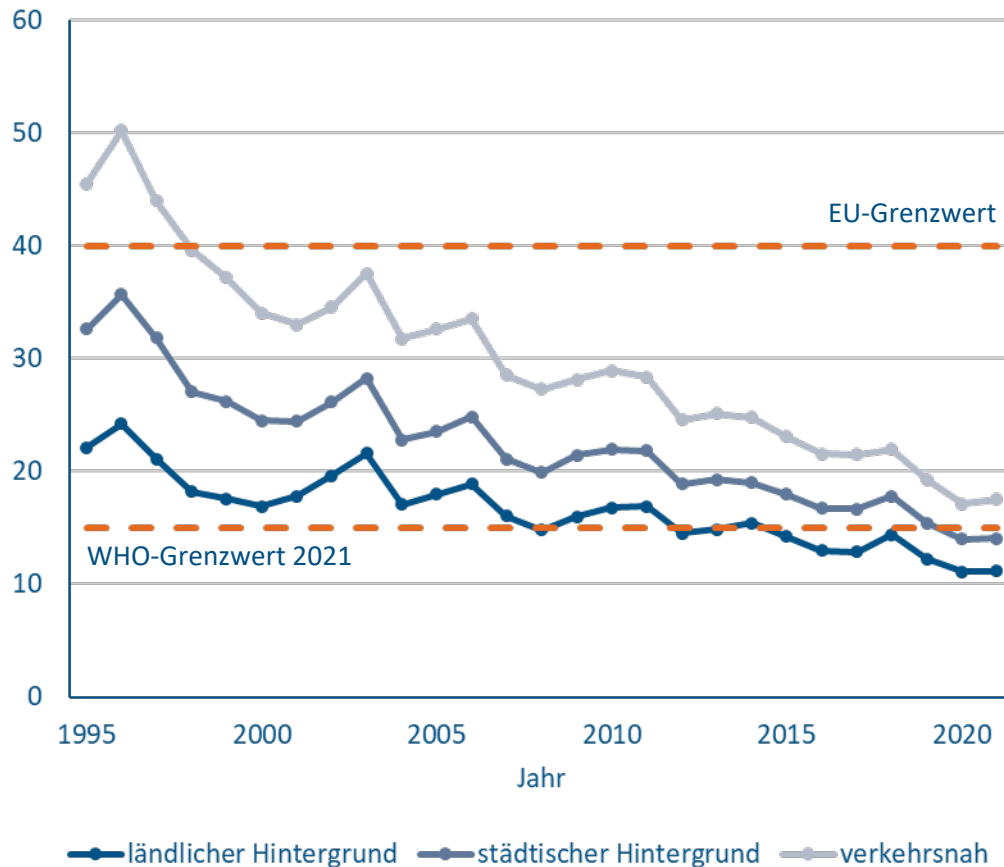
Durch Wärmebereitstellung aus erneuerbaren Energien vermiedene / verursachte Treibhausgasemissionen im Jahr 2021 nach Energieträger



Quelle: Umweltbundesamt (2021)

Moderne Feuerstätten sind emissionsarm. Strenge Grenzwerte und optimierte Verbrennungstechniken tragen zu einer verbesserten Luftqualität bei

Mittlere PM10-Konzentration in $\mu\text{g}/\text{m}^3$



- Einhaltung des EU-Grenzwerts bzw. WHO-Grenzwerts (2021) von 40 bzw. 15 $\mu\text{g}/\text{m}^3$
- Haushalte sind für 10% der gesamten Feinstaubemission in Deutschland verantwortlich
- Von diesen 10% sind 90% auf Feuerungsstätten zurückzuführen
- Seit Einführung der 1. BimSchV 2010 Rückgang der Feinstaubemissionen um ca. 30%
- Weiterer Rückgang erwartet im Zuge der Nachrüst- bzw. Austauschvorgänge bis 2024 und darüber hinaus
- Nutzerverhalten entscheidend für emissionsarme Feuerung

Quelle: Umweltbundesamt 2022, Heizen mit Holz + Hirn, ZVSHK
PM10: Partikel mit einem aerodynamischen Durchmesser von 10 Mikrometer oder kleiner



5. Nachfrage – Feuerstätten emotionalisieren und bieten einen rationalen Zusatznutzen für eine kaufkraftstarke Zielgruppe

Hochwertige Feuerstätten verkörpern starke Emotionen und sprechen einen zahlungskräftigen Kundenkreis an

Produktvarianten



Kamineinsätze

Kamineinsätze mit unterschiedlichen Scheibenformen und Formaten



Kachelöfen

Speicherofen mit Keramik-Mantel aus Naturmaterialien



Kaminöfen

Freistehende Öfen



Kaminkassetten & -türen

Abgeschlossener Brennraum



Kompaktanlagen

Ofen ohne Eingriff in das Gebäude



Komplettfeurräume

Komplettofen inklusive Heitzür, Podest, Aufbaumörtel etc.



Outdoor

Outdoor-Feuer für Terrasse, Garten & Co.



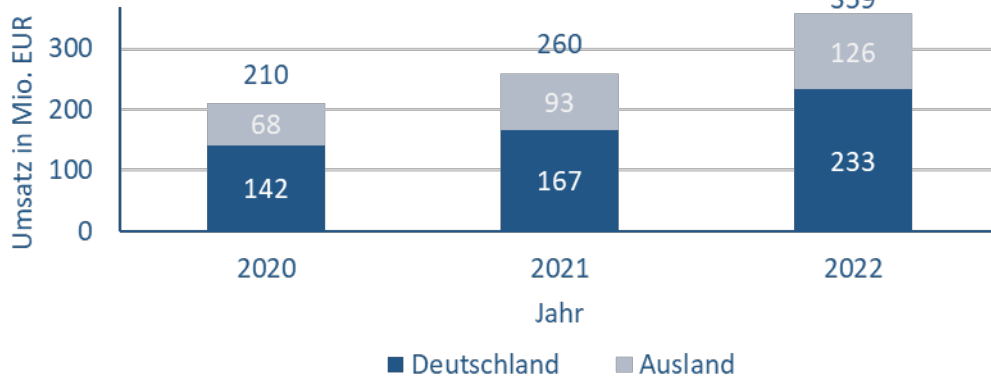
Pelletöfen

Heizen mit Holzpellets – teils auch hybrid mit Holzscheiten

Starkes Umsatzwachstum bei Kaminöfen und Pelletöfen im In- und Ausland zeigen die antizyklische Entwicklung des Marktes sowie die stetige Nachfrage

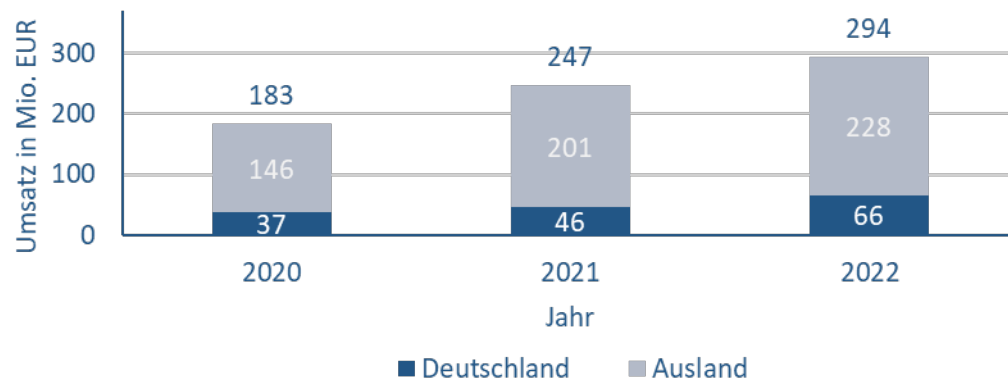
Umsatzentwicklung wesentlicher Segmente des Markts Feuerstätten

Umsatzentwicklung Einzelheizgeräte - Kaminöfen



- Umsatzwachstum von 40% in 2022 für Kaminöfen – Ausland zeigt Potenzial der Internationalisierung insbesondere in der Erschließung von Nordamerika
- Mehr als 50% des Umsatzes für Einzelheizgeräte durch Kaminöfen
- Umsätze mit Pelletöfen (EN 14785) überwiegend im Ausland
- Speicherfeuerstätten (EN 15250) und Gas-Kaminöfen mit jeweils ca. 6% bzw. 1% unbedeutend
- HKI-Branchenbarometer mit neutral bis positiven Zukunftsaussichten für 2. Quartal 2023

Umsatzentwicklung Einzelheizgeräte - Pelletöfen

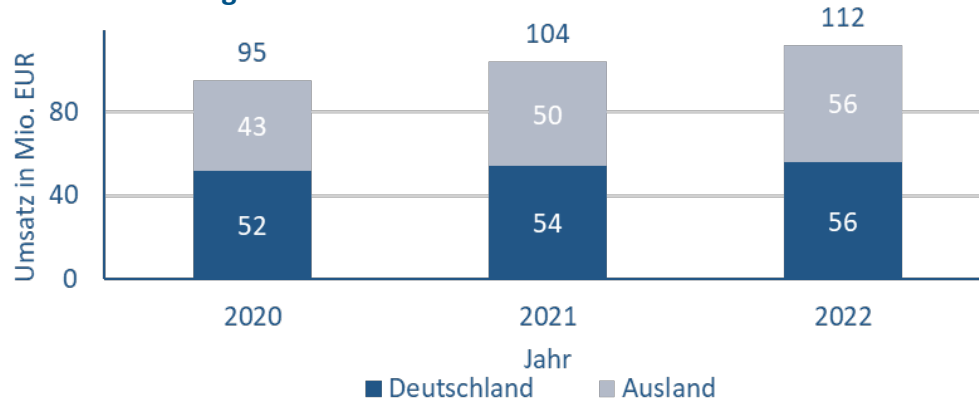


Quelle: Umfrage Industrieverband Haus-, Heiz- und Küchentechnik e.V. (HKI)

Kamineinsätze mit einbaubedingter Wachstumsbremse in Deutschland und starkem Exportanteil – Kachelöfen dagegen regionales Produkt

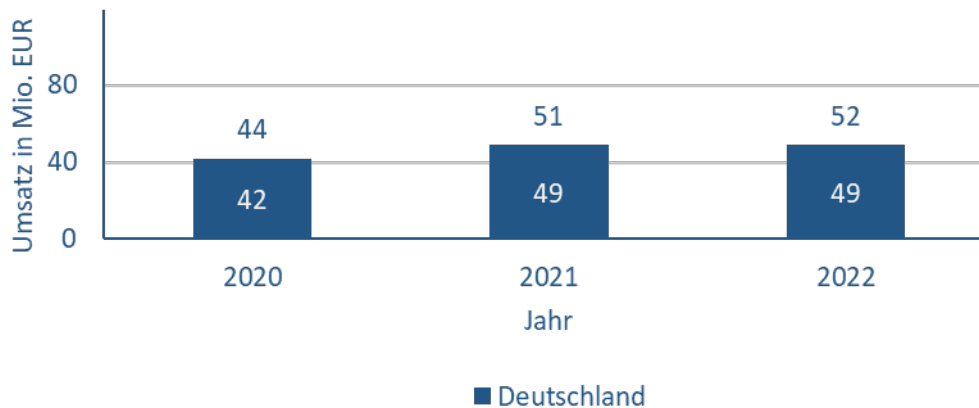
Umsatzentwicklung wesentlicher Segmente des Markts Feuerstätten

Umsatzentwicklung Heizeinsätze - Kamineinsätze



- Planungs- und Einbauaufwand von Kamineinsätzen und Kachelöfen für Ofenbauer deutlich erhöht
- Umsätze mit Einbau Gasgeräten machen zusätzlich zu Kachelöfen und Kamineinsätzen 13% des Gesamtumsatzes im Segment Heizeinsätze aus
- Export von Heizeinsätzen für Kachelöfen aktuell unbedeutend

Umsatzentwicklung Heizeinsätze - Kachelöfen

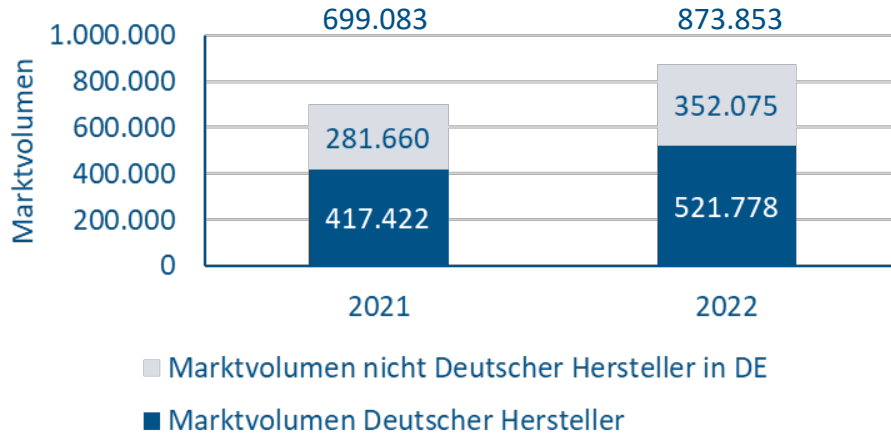


Quelle: Umfrage Industrieverband Haus-, Heiz- und Küchentechnik e.V. (HKI)

Der Markt für Qualitätsanbieter von Feuerstätten ist zuletzt stark gewachsen und hatte 2022 ein geschätztes Volumen von ca. 850 MEUR in Deutschland und ca. 2.300 MEUR in Europa

Marktvolumen Unternehmen im Qualitätssegment Feuerstätten in TEUR

Marktvolumen Deutschland



- Marktvolumen Deutschland über Umsätze der in der Studie berücksichtigten Unternehmen (Inlandsumsatz + Export) sowie Annahme von nicht verfügbaren Daten geschätzt
- Anteil nicht Deutscher Hersteller in Deutschland mit 20% von deren Umsatz angenommen
- Ergebnisse mit HKI-Statistik abgeglichen
- Analoges Vorgehen für Marktvolumen Europa
- Wachstum 2022 im Durchschnitt mit 25% angenommen
- 2023 wird voraussichtlich ein Jahr der Wachstums-Konsolidierung nach dem überdurchschnittlichen Wachstum in Pandemie und Energiepreiskrise

Marktvolumen Europa



Quelle: Schätzung LCO



6. Timing – Geringe M&A-Aktivität trotz Branchenattraktivität

Trotz hoher Ergebnisse und Wachstum in der Vergangenheit gehen wir von einer Verkaufsbereitschaft einer relevanten Anzahl von Marktteilnehmern aus

Erwartete Verkaufsbereitschaft



Gesellschafter

- Teilweise hohe Altersstruktur der Unternehmer
- Generationenwechsel vereinzelt erfolgt
- Nachfolge in der Familie zum Teil nicht möglich



Geschäftsmodell

- Teilweise überholte Vertriebs- und Handwerksstrukturen
- Traditionell geringe Professionalisierung und mangelndes Effizienzstreben



Sektor

- Aktuelle Unsicherheit der Unternehmen nach ergebnisstarken Jahren über Zukunftsentwicklung
- Steigender Veränderungsdruck: Inflation, Lieferketten, Innovation



Synergien

- Wertschöpfungsketten nicht optimiert – teilweise Investitionsbedarf
- Synergieeffekte und Effizienzsteigerungspotenziale erkennbar

Aktuell sind mit Ausnahme von NIBE sind keine aktiven Konsolidierer erkennbar

Ausgewählte internationale M&A-Transaktionen (im engeren Sinne branchenrelevante grau unterlegt)

Datum	Target	Land	Käufer	Land	Typ
05.07.2023	Solzaima	PT	NIBE Industrier AB	DK	Stratege
13.01.2023	Miles Industries Ltd	CA	NIBE Industrier AB	DK	Stratege
26.01.2023	Innovative Hearth Products LLC	US	TRM Equity	US	Finanzinvestor
12.01.2023	eka-edelstahlkamine GmbH	DE	Sphering Group	FR	Stratege
10.03.2022	ACR Heat Products Ltd	UK	Decisive Dividend Corporation	CA	Finanzinvestor
05.07.2022	Pacific Energy Fireplace Products Inc.	CA	NIBE Industrier AB	DK	Stratege
10.08.2021	Rakoczy Stal Sp. Zo. o.	PL	Hargassner Ges mbH	AT	Stratege
21.02.2020	Supra SA	FR	Electrodomésticos Taurus, S.L.	SP	Stratege
07.01.2020	Nemecek Ofenbau Ges.m.b.H.	DE	HAFNERTEC Bicker GmbH	DE	Stratege
11.04.2019	TOTEM FIRE SAS	FR	QAELI SAS	FR	Stratege
19.06.2019	HWAM A/S	DK	Cheminées Seguin	FR	Stratege
12.11.2018	AICO SPA	IT	Jotul Group	NO	Stratege
04.03.2018	Jotul Group	NO	OpenGate Capital	US	Finanzinvestor

Quelle: Capital IQ, Majunke

Die Covid19 Sonderkonjunktur flacht aktuell ab – dies zeigt sich auch in der Bewertungsbandbreite. Auf dieser Basis lässt sich Konsolidierungsinteresse vor allem von Finanzinvestoren erwarten

Branchen Multiples (Europa, USA und Kanada)

Branchen	Trading Multiples											
	EBITDA				EBIT				Umsatz			
	2020	2021	2022	2023	2020	2021	2022	2023	2020	2021	2022	2023
Household Appliances	9,5x	8,0x	9,6x	11,0x	13,8x	10,6x	14,0x	16,7x	1,3x	1,1x	0,9x	0,9x
Home Decor Accesories	11,5x	6,4x	5,1x	5,0x	28,6x	10,6x	7,6x	7,5x	1,8x	1,0x	0,9x	0,7x
Household Durables	10,1x	7,1x	5,7x	6,4x	12,3x	8,2x	6,4x	7,1x	1,6x	1,2x	1,0x	1,0x
Ø - Multiplikator	10,4x	7,2x	6,8x	7,5x	18,2x	9,8x	9,3x	10,4x	1,6x	1,1x	0,9x	0,9x

Einschätzung LCO (EBITDA-Multiplikator)

von **6,0x**
bis **8,0x**

- Multiplikatoren zeigen Bewertungshoch während der Covid19-Pandemie
- Annahme: Identifizierte Markttreiber für Feuerstättenmarkt ähnlich denen der Household Durables
- Multiplikatorenansatz auf Region, Größe und Produktspektrum des zu bewertenden Unternehmens anzupassen

Quelle: Capital IQ



7. Loy & Co – Wir können die Konsolidierung mit Markterfahrung begleiten

Wir beraten unsere Mandanten persönlich, unabhängig und unternehmerisch

Wer wir sind – engagierte und erfahrene M&A-Berater mit Erfahrung in der Branche Feuerstätten



Die Partner von Loy & Co

Günther Herion - Markus Loy - Beatrice Berg

- Markterfahrung durch relevantes Mandat in der Branche Feuerstätten und intensive Recherche für die tiefgehende Marktstudie vorhanden
- Alle wesentlichen Kompetenzen vorhanden:

Unternehmensbewertung und -analyse

Umfassende Käuferidentifikation

Organisation/Koordination Gesamtprozess

Erstellung Prozessdokumente

Preisverhandlung

Due Diligence-Prozess

Umsetzung des wirtschaftlich Gewollten im Kaufvertrag

Sprechen Sie uns an



Günther Herion
Partner

Phone: +49 211 2049 6000
Mobile: +49 175 263 503 9
E-Mail: herion@loy-cf.de



Markus Loy
Geschäftsführer

Phone: +49 211 2049 6002
Mobile: +49 151 400 100 26
E-Mail: loy@loy-cf.de



Loy & Co Corporate Finance GmbH
Bilker Straße 11
40213 Düsseldorf

Phone: +49 211 2049 6000