

アグリビジネス、食品・飲料 (Ag・F&B)
2024年Dealtracker

市場の変化への適応



目次

エグゼクティブサマリー	3
数字でみるAg・F&B業界	4
Ag・F&B業界投資テーマ	5
取引マルチプルとトレーディング・マルチプル	7
M&A取引: グローバルAg・F&B案件数	8
グローバル&オーストラリア M&A案件数 (規模別・売却形態別)	11
オーストラリアにおけるM&A: サブセクター構成	13
グローバル案件トップ10	17
オーストラリア案件トップ10	19
ケーススタディ: Costa Group Holdingの買収	21
投資家と買い手のプロフィール	23
グローバル取引マルチプルとトレーディング・マルチプル	29
新規株式公開(IPO)活動	35
グローバルIPOトップ10銘柄	39
ESGの重要性の高まり	41
コモディティ価格	42
世界市場の視点	43
グローバルAg・F&B案件: 過去を振り返って	45
GTオーストラリアについて	47
連絡先	48

データについて

本報告書では、アグリビジネス、食品・飲料(Ag・F&B)業界における2023年1月1日～2024年6月30日(当期)のM&Aと株式市場の活動を、を対象としています。前版(過去の期間)は2011年1月1日～2022年12月31日までの12年間です。

データは、S&P Capital IQ、オーストラリア証券取引所、Mergermarket、IBISWorld、会社発表、その他の公に入手可能な情報を含むいくつかの情報源から作成しました。最近のAg・F&Bに関する包括的な洞察を提供するために、独自の情報源で補完されたこの連結マルチソース分析も考察しています。

対象企業の主要サブセクターをS&P Capital IQに沿って分類し、各M&A案件に焦点を当てました:



包装食品・食肉

乳製品、果汁、肉、鶏肉、魚、ペットフードなどの包装食品の生産者。



農産物

農産物の生産者。農作物生産者、農園の所有者や食品を生産し加工する企業を含む。「生活資材・食肉」に分類された食品や「生活資材」サブセクターに分類され、包装し、販売している企業を除く。



醸造

ビール・モルト酒類の生産者。外食産業に分類されない醸造所を含む。



蒸留・ワイン醸造

醸造に分類されていないアルコール性飲料の蒸留、ワイン醸造社や生産者。



清涼飲料

ミネラルウォーターを含むノンアルコール飲料の生産者。「包装食品」に分類される牛乳の生産者を除く。

S&P Capital IQが、取引の買い手/売り手に投資マネージャー(IM)が含まれている場合、IMを含むM&A取引を識別するために、報告書全体を通して以下のものを使用しました。



Investment Manager (IM)買収

IMによる事業買収/事業出資



投資マネージャー(IM)売却

IMによる事業売却/出資のエグジット



キャメロン・バーコン

GTオーストラリア
パートナー・財務アドバイザー
Ag・F&B業界部長

エグゼクティブサマリー

農業関連産業、食品・飲料（Ag・F&B）業界における合併・買収（M&A）と株式市場の活動は、世界的な経済不確実性を受けて投資家がより選択的になり、ますます慎重になる中で、戦略的な転換を遂げています。

ディール量と平均M&A取引額の減少は、中規模市場への注目が高まっていることを浮き彫りにしており、それが取引マルチプルの上昇につながっています。

これは、高いリターンを約束する、将来を見据えた高潜在性セクターへの重点が高まっていることを示しています。テクノロジーを活用した革新的で、ESGとサステナビリティに重点を置いたビジネスは、特に買い手がより徹底したデューデリジェンスのために案件を締結するのに時間がかかることから、大きな関心を集めています。M&Aの全般的なペースが遅いにもかかわらず、長期的な成長の見通しは依然として強いままです。

世界的なIPOの低迷とは対照的に、アジア太平洋地域は引き続き好調で、世界のIPOの94%を占めました。一方で、オーストラリアでは2024年6月までの18か月間にIPOは行われず、インフレと金利の懸念による国内の不確実性を反映しています。オーストラリアのM&A取引量の世界ランキングはわずかに下がって6位になりましたが、世界のディール量の約5%を占める重要な市場であり続けています。包装食品が引き続き主流であり、蒸留酒製造業とワイン醸造業は、以前の独立系醸造業の台頭に続く次の成長段階を表しています。

今後、Ag・F&B業界の投資環境は、サステナビリティとイノベーションによって形作られ、食品製造や廃棄物削減などの分野で大きなチャンスが生まれます。市場の変動が厳しい環境を生み出す中、企業は機敏性を維持し、変化するダイナミクスを理解し、新たなトレンドに対応する必要があります。これを慎重に乗り越えることが、不確実性にもかかわらず、適応できる人にとって大きな可能性を秘めた市場で価値を獲得するための鍵となります。

このレポートでは、世界のAg・F&B業界を形成するM&Aと株式市場のトレンドに焦点を当て、企業が進化する市場環境を自信を持って乗り越えられるよう支援します。

買い手でも売り手でも、GTオーストラリアは市場への準備を支援します。M&A戦略の策定や条件の交渉から事業の統合や売却まで、当社はプロセスのすべての段階でお客様をサポートします。お客様の組織に合わせた話し合いや意見交換において、遠慮なくお問い合わせください。

[キャメロンのプロフィール](#)



数字でみるAg・F&B業界



グローバルM&A案件数減少

前18ヶ月間と比較して16.6%の減少。



オーストラリアM&A取引量が世界6位

オーストラリアは49件のM&A案件を記録し過去の報告期間と比較して国内ランキングでわずかに下落。



取引マルチプル上昇

EV/EBITDAマルチプルの中央値は、世界のAg・F&B取引マルチプルの減少にもかかわらず今期は11.4xに上昇。



オーストラリア平均M&A額低下

国内M&A取引の92%\$50m未満の評価額だった。これは過去の期間の69%と比較して大幅に増加しており、中規模市場のM&Aに重点が置かれていることを示す。



国内の買い手がオーストラリアの買収を牽引

オーストラリアの企業のうち69%は国内の買い手によって買収され、残りはヨーロッパ、アジア太平洋、米国、カナダの買い手によって買収された。この割合は以前の期間と変わらず、国際的な関心が安定していることを反映している。



世界で62件のIPOを記録

Ag・F&B Dealtrackerが2011年に始まって以来18ヶ月間で世界のIPO案件の3位の出来高に相当する。



IPOの発行総額の最低値

総調達額は\$3.6bに達し、小規模な調達増加により過去最低となった。



世界のIPOの94%がアジア太平洋地域で

これにはインドで27件、中国で12件のIPOが含まれる。



オーストラリアでのIPOはなし

インフレと金利の不確実性と民間投資市場の拡大が、市場のボラティリティを高めたことが、この結果に寄与した。



IM活動低下

過去平均の234件から169件に減少。

Ag・F&B業界投資テーマ

Ag・F&B業界は、地政学的緊張、世界中で記録的な数の選挙、厳しい気象現象、ハイパーインフレ、金利上昇などによって形成された厳しい世界経済の影響を感じている。この不確実な背景にもかかわらず、業界は回復力を示しており、取引マルチプルの中央値は10.0xから11.4xに上昇し、商品価格の下落、製品の不可欠な性質による投入コストと梱包コストの上昇に耐える能力を反映している。

売上高\$100m未満の中規模企業への関心が高まっており、オーストラリアM&A取引の92%を占めている。この傾向は、買い手が戦略的成長をサポートするために小規模なディールに移行していることを示しており、市場の不確実性が続く中、より管理しやすくリスクの低い機会を優先する慎重なM&Aアプローチを反映している。

オーストラリアのAg・F&B事業は、世界的に高い評価を得ていること、新興市場に近いこと、強力なバイオセキュリティ基準、高品質の生産量、安定した成長見通し、一貫した収益性を維持する能力に支えられ、国際投資にとって引き続き魅力的である。

さらに、作物の収穫量を増やし、廃棄物を減らし、効率を高める精密灌漑や再生型農業などのESG慣行の重要性が高まっており、多くの法域の投資家、消費者、規制当局がサステナビリティを優先するにつれて、投資決定が変化している。

人工知能(AI)も、膨大な量のデータセットを分析して潜在的な買収対象を特定し、市場動向を予測する能力を備えており、M&A取引のソーシングにおいてますます重要な役割を果たしており、買い手と売り手の両方にとってプロセスを合理化している。

Ag・F&B業界を形成する主要なトレンドには以下が含まれる:

- 厳しい経済状況でも取引マルチプルは安定
- 中規模ディールの割合が増加
- 不安定な資本市場
- ESGの考慮が企業にとっての優先事項に
- カーボンニュートラルと生物多様性に重点
- 業界全体でサステナビリティの重要性が高まっている
- 賃金、電気、ガス、燃料、投入財のコスト圧力が上昇
- 既存の動物性タンパク質に対する需要が引き続き堅調
- 肉以外のタンパク質代替品の成長
- 自動化、気象分析、病気検出などのアグリテックの進歩



トレーディング・マルチプルと取引マルチプル

過去12か月間で、取引マルチプルの中央値は11.0xから14.4xに大幅に上昇し、2023年6月の過去最高値を上回った。

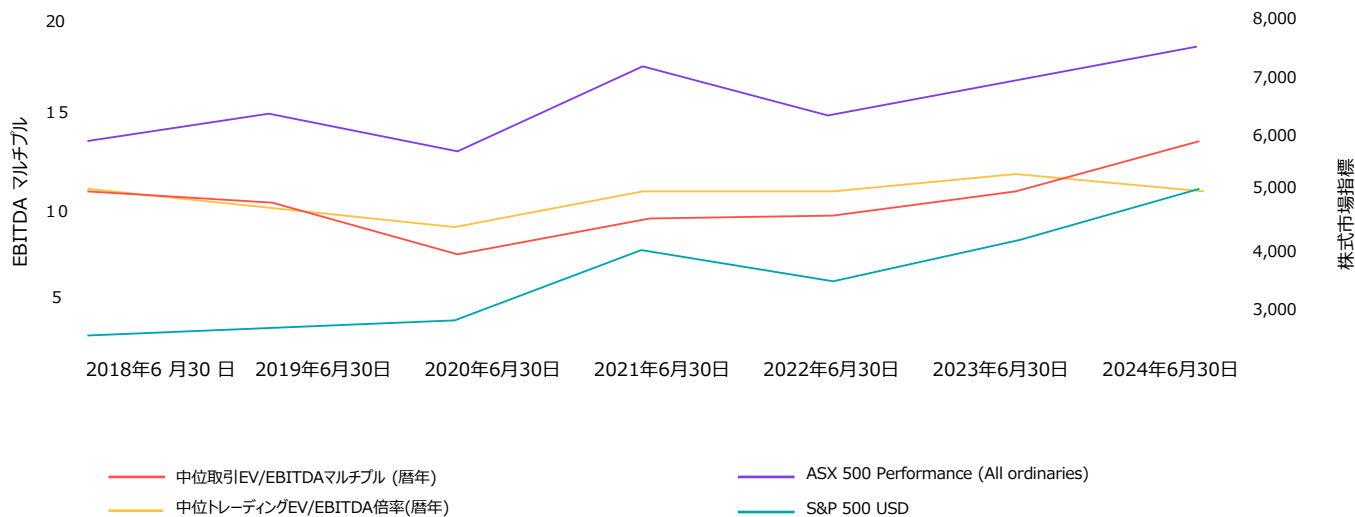
取引マルチプルは、パンデミック規制の緩和を受けて2022年6月中旬以降、米国およびオーストラリアの株式市場と同じ上昇傾向を示しており、ロックダウン期間からの力強い回復を示している。

5年ぶりに取引マルチプルがAg・F&B事業のトレーディング・マルチプルを上回り、成長の見通しが明るいことを示している。これは、変動するコモディティ価格や投入・包装費用の上昇に対する業界の回復力を示すが、業界の重要性と長期的な成長見通しによって、こうしたコストは緩和されることが多い。

12か月の取引マルチプルは14.4xで、18か月のマルチプル11.4x (29ページを参照) よりも著しく高く、ここ数か月で取引額が改善していることを示している。当社の調査結果によると、業界が厳しい市場環境から回復し始めているため、最近18か月間でマルチプル中央は6か月ごとに上昇している。

収益性の高い上場企業のトレーディング・マルチプルは11.0xとわずかに低下しており、現在の厳しい世界経済状況と最近のインフレ環境を反映している。2024年度、これらの上場企業は、農産物価格の全般的な下落傾向に直面しながらもEBITDA成長を達成し、業界の必要性をさらに永続させた。

Ag・F&B業界トレーディング・マルチプル・取引マルチプル



評価マルチプル-6月30日までの12か月間の取引マルチプル vs. トレーディング・マルチプル

		30/06/2018	30/06/2019	30/06/2020	30/06/2022	30/06/2023	30/06/2024
マルチプル(会計年度)	中位取引EV/EBITDA	10.98	10.41	7.50	9.66	10.99	14.35
(会計年度)	EV/EBITDA倍率の中央値	11.09	10.21	9.09	11.03	12.02	10.96
	ASX 500のパフォーマンス	6,290	6,699	6,001	6,747	7,402	8,014
	S&P 500 USD	2,716	2,964	3,048	3,785	4,450	5,460

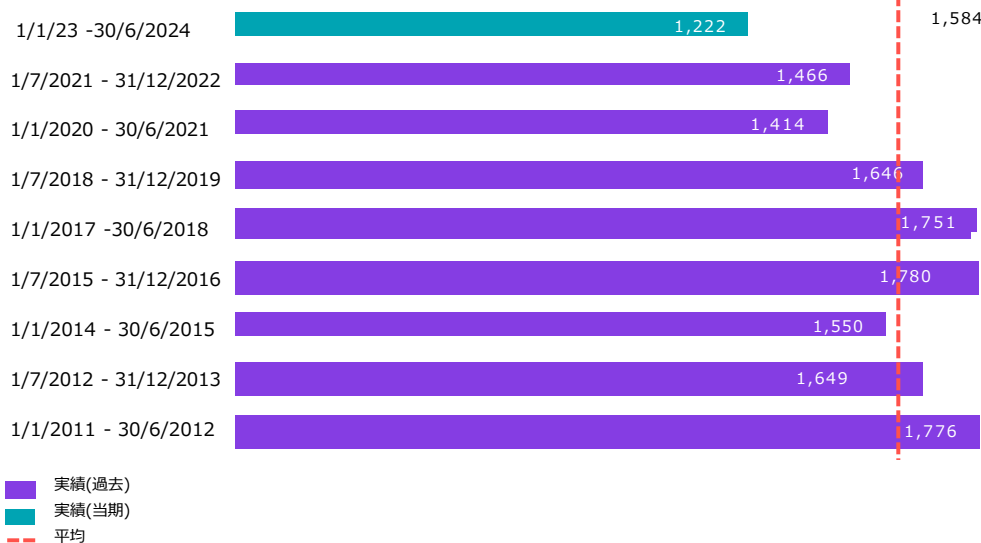
M&A取引: グローバルAg・F&B案件数

現在の地政学的情勢、異常気象、インフレ、そして世界的に高止まりする金利により、現在の期間のディール量は、この期間の長期18か月平均を23%下回った。Statistaによると、最近の低迷にもかかわらず、世界の食品市場の収益は2024年から2029年の間に6.5%の年平均成長率(CAGR)で成長すると予測されている。IndustryARCによると、収益の成長とともに、F&B市場の規模は販売量の増加に伴い、2027年までに5.9%のCAGRで成長すると予測されている。

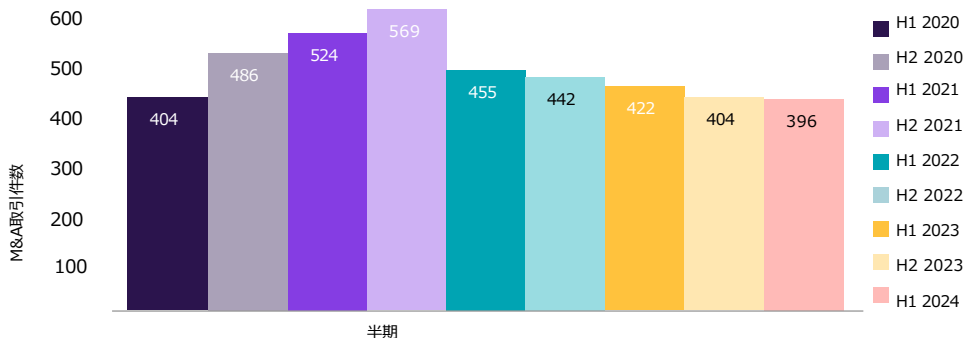
この予想される成長は、外国投資の増加、M&AにおけるAIの影響の拡大、持続可能な方法で調達された製品に対する消費者の嗜好の高まり、フードテック分野への投資家の関心の高まりによるものである。

さらに、AIは最近膨大な量のデータを分析して潜在的な買収対象を見つけ、市場動向を予測することでディールの調達をサポートしており、買い手と売り手の両方にとって最も関連性の高い市場機会を活用するための効率性を生み出している。

18か月間のM&A取引動向



グローバルM&Aの半期推移(HY)



M&A取引量は、現在の経済情勢における買い手の慎重な行動を反映して、今期の各半期で引き続き減少する。

M&A取引量は、世界市場が勢いを取り戻し、買い手の信頼が高まった2017年以来の最高値であった2021年下半期のコロナ後のディール量のピークから大幅に減少している。



世界のM&A動向：国別

国	当期(CP)	期間 ランキング	取引%	過去 (HP)	期間 ランキング	取引%	%変化 CP v HP 18か月平均
米国	412	1	34	3,416	1	26	(4)
英国	114	2	9	914	2	7	-
フランス	63	3	5	840	3	6	(40)
スペイン	60	4	5	531	5	4	(10)
カナダ	50	5	4	506	6	4	(21)
オーストラリア	49	6	4	656	4	5	(40)
日本	48	7	4	219	15	2	73
イタリア	44	8	4	349	9	3	1
インド	34	9	3	248	14	2	10
ドイツ	29	10	2	398	8	3	(42)
上位10名	903		74	8,077		62	(11)
その他	319		26	4,945		38	(48)
計	1,222		100	13,022		100	(25)

オーストラリアは、他市場との競争激化と国内のM&A活動の減速を反映して、現在の期間における世界のデール量で長年維持してきた5位から6位に順位を落とした。

上位10か国が占めるデールの割合は増加傾向にあり、現在の期間では62%から74%に増加。これは、買い手がAg・F&B市場でのパフォーマンスがより高い国を求めており、質への逃避が進んでいることを示している。

M&A取引活動の傾向

M&A取引量:

オーストラリアはM&A取引量トップ5か国の中で確固たる地位を築いていたものの、順位がわずかに下がり6位に転落。オーストラリアは、今期では49件の完了したが、これは前期の67件から大幅に減少し、世界M&A取引量のわずか4%となった。この変化は、投資家が市場の動向の変化を乗り切る中で、警戒感を強めていることを反映している。

世界全体では、1,222件のM&A取引が記録され、長期平均の1,584件を23%下回った。予想どおり半年ごとのM&A取引量データは金利の上昇と重なり、2021年下半期のピーク以降、着実に減少していることにも留意する。

このM&A取引量の減少は、現在世界が直面している次のような課題を反映している:

● 地政学的緊張

グローバル化と国際貿易はますます不確実になっている。投資家はこうした緊張を感じており、この予測不可能な環境下での買収に躊躇するようになっている。

● 厳しい気象現象

干ばつや洪水などの厳しい気象条件の増加により、収益とコモディティー価格の変動性が高まっている。この予測不可能な状況により投資家の信頼が揺らぎ、多くのサブセクターでより慎重な姿勢が見られるようになった。

● コスト増

インフレにより利益率が圧迫され、多くの企業にとって魅力的な対象企業を見つけるのが難しくなっている。このため、将来の投資の実現可能性に疑問が生じている。

● 金利上昇

金融環境の引き締めにより投資環境は複雑化し、買い手は戦略の見直しを迫られている。買い手は現在、より徹底したデューデリジェンスを実施し、買収の決定に際して長期的な利益機会を優先している。

こうした課題にもかかわらず、米国は世界のAg・F&B業界M&A取引市場のリーダーであり続けた。これは、世界のM&A取引の34%で、前期から8%増加だった。この活発な活動は、世界のM&A取引の9%を占める競争相手である英国を大きく上回っている。

[Guardian](#)によれば、これに寄与している要因の1つは、厳しい経済状況により、米国の中小規模の農場が大手の競合企業との競争に苦戦していることである。その結果、これらの農場は大企業による買収に対してますますオープンになっている。

日本は市場活動において14位から7位へと躍進し、トップ10入りを果たした。[ブルームバーグ](#)によると、この急上昇は、円安による課題に対応して収益成長の保護と多様化を図ろうとする大手日本企業によるものと思われる。

これに加えて、パンデミックの長引く影響は引き続き不確実性を引き起こしており、その混乱の結果、デューデリジェンス期間の期間が特に長くなっている。これにより、セクター全体の収益にばらつきが生じ、買収対象にとって持続可能な収益レベルがどのようなものになるのかという疑問が生じている。その結果、売り手は売却プロセスを遅らせることが多く、買い手は長期的な収益性を評価しながら慎重に進めている。

これらの要因が現在見られるM&A取引量の継続的な減少の一因となっている。経済状況が厳しくなる中、買い手はより慎重になり、デューデリジェンス期間が長くなるのがよくある。この慎重さにより、M&A案件の時間軸が再形成され、長期化している。

M&A取引金額:

本レポートの報告期間中に開示されたM&A取引総額は\$57.5bで、平均値から50%の減少(2016年の外れ値を除く)を示している。またこれは、長期平均値の\$116bを59%を下回る結果となった。

この平均価値の下落は、平均的に開示されているディール規模が長期平均の\$73m(2016年の外れ値を除く)から\$47mに減少する傾向を浮き彫りにしている。また、M&A取引総額は、過去6年間の18ヶ月間を上回るペースで減少しており、高額M&A取引の減少を示している。これは、買い手がより慎重なディールアプローチを反映して、戦略的成長を支えるためにより小規模なディールにシフトしていることを示唆している。中規模市場への関心の高まりは、中小企業が大企業に買収される機会をもたらす。

今後、金利が頑固に高い水準から下がり、投資家がM&A取引に非常に慎重なアプローチを取る必要性が減るにつれて、M&A活動が徐々にパンデミック以前のレベルに戻ると期待される。

Ag・F&B業界の投資家、特にPE(プライベートエクイティ)が求める資質は、強力な経営陣を持つ新興または確立された市場リーダーに重点を置く傾向がある。IMは投資家が規模の経済から提供できるメリットと、サプライチェーンのリスクを制限するための分散したサプライヤーリストを考慮して、参入障壁の高い対象企業を好む傾向がある。さらに、堅牢なESG慣行を示す企業は、IMにとってますます好まれるようになっている。

グローバル&オーストラリアM&A件数 規模別・売却形態別

オーストラリア案件の取扱高別内訳

オーストラリアのM&A活動は中小企業が中心で、\$100m未満のオーストラリアのM&A取引の92%を占める。これは、過去平均の79%から大幅に増加している。

実際、この期間中に\$25mを超えたと報告されたディールは、Paine Schwarz PartnersによるCosta Group Holdingsの\$2.3bの買収の1件のみだった。

ディールサイズは著しく減少しており、ディールの69%が\$20m未満で、過去平均の52%から大幅に増加。

小規模で慎重な投資へのこの傾向は、市場の不確実性が続く中、より管理しやすくリスクの低い機会に投資家がますます注目していることを反映している。

オーストラリアM&A：ディール額別

規模	当期	過去の期間	当期%	過去の期間%
中小企業M&A(<\$100m)				
< \$20m	9	176	69%	52%
\$20m ~ \$50m	3	58	23%	17%
\$50m ~ \$100m	-	37	0%	11%
合計	12	271	92%	79%
中規模から大規模M&A(>\$100m)				
\$100m ~ \$200m	-	26	0%	8%
\$200m ~ \$500m	-	26	0%	8%
\$500 ~ \$1b	-	8	0%	2%
> \$1b	1	10	8%	3%
中・大型M&A合計	1	70	8%	21%
開示案件合計13件	13	341	100%	100%
非開示36		315		
合計(非開示含む)	49	656		

GTオーストラリアでは、現在の期間に\$25mを超える案件がいくつかあることを認識しており、その締結を支援してきましたが、それらは未公開のままであるため、このレポートには含まれていません。

非公開M&A取引の割合が増加していることは、金利が高い時期に市場がより保守的な姿勢をとるにつれて、ディール規模が中規模へとシフトしていることを示唆しています。



M&A売却形態別

株式売却は世界デールの主要タイプとしての地位を維持しており、世界M&A取引の86%を占めている。また、過去の傾向と比較すると、世界およびオーストラリア国内での株式売却の割合が大幅に高まるという変化も見られた。

しかし、オーストラリアでは世界市場と比較して資産売却への傾向が依然として強い。これは主に、特に農場前ゲート・セクターにおいて、土地ベースの売却と関連資産に重点が置かれているためである。

グローバルM&A：売却形態別

セキュリティタイプ	当期	過去の期間	当期%	過去%
資産	177	3,258	14	25
自己資本	1,045	9,774	86	75
計	1,222	13,032	100	100

オーストラリアM&A:売却形態別

セキュリティタイプ	当期	過去の期間	当期%	過去の期間%
資産	13	289	27	44
自己資本	36	367	73	56
計	49	656	100	100

オーストラリアにおけるM&A: サブセクター構成

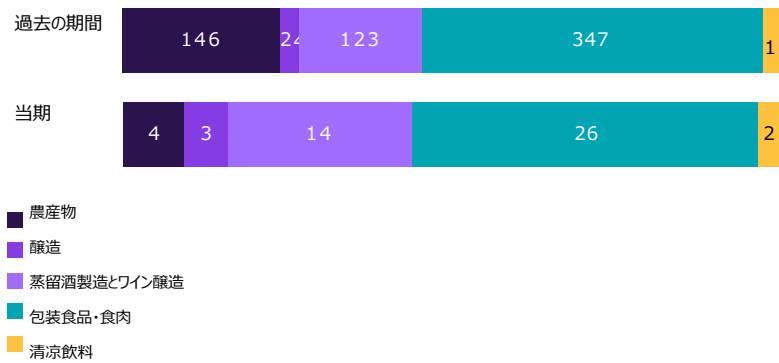
オーストラリアのAg・F&B産業は、高品質で大規模な事業と、厳格なガバナンス、安全性、サステナビリティの基準を順守しているという高い評判を併せ持つことから、世界的に最も価値のある産業の1つとみなされている。

国内の気候と高度な農業技術がこの地位を支えており、安全で追跡可能、かつサステナブルな方法で調達された食品に対する世界的な需要の高まりに応える高級品を企業が生産することを可能にしている。

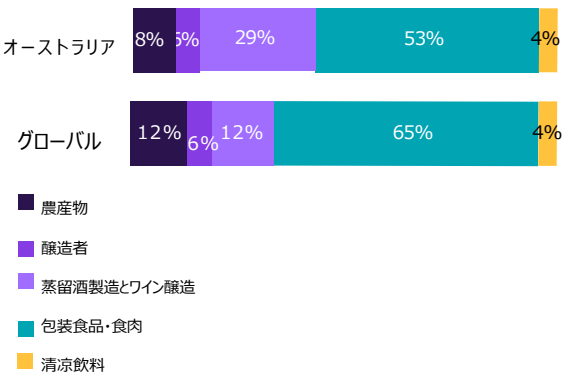
世界のM&A取引量は減少しているものの、Paine SchwartzによるCosta Groupの\$2.3bの買収や、Nuveen Natural Capitalによる552ヘクタールのHeathcote Vineyardポートフォリオの\$21mの買収など、大規模な買収によって、この分野に対する海外投資家の関心は依然として明らかである。

オーストラリアの資産に海外投資家を引き付ける主な要因としては、新興市場への近さ、バイオセキュリティ基準、そしてこの分野が高品質の生産、安定した成長見通し、一貫した収益性を維持する能力などが挙げられる。

オーストラリアのM&A取引量



オーストラリアとグローバルのM&A取引額



オーストラリア案件：サブセクター別

サブセクター	当期	前期	過去平均	当期%	過去%
農産物	4	146	12	8	22
醸造者	3	24	2	6	4
蒸留酒製造・ワイン醸造	14	123	10	29	19
包装食品・食肉	26	347	29	53	53
清涼飲料	2	16	1	4	2
計	49	656	94	100	100





包装食品・食肉:

加工食品と肉類はオーストラリアの投資の最前線に留まっており、オーストラリアM&Aの53%を占めている。過去期間から8%減少したにもかかわらず、オーストラリアM&Aトップ10のうち6件がこのサブセクターであり、その重要性を浮き彫りにしている。

水産物生産・加工業はオーストラリアのディール額の面で引き続き大きな貢献を果たしており、オーストラリアM&Aトップ10のうち2件がこのセクターだった。際立った案件の1つは、Eyre Peninsula Seafoods Pty LtdによるYumbah Aquaculture Ltd への\$20mの売却であり、これは報告期間中のオーストラリアで4 番目に大きい案件だった。



農産物:

オーストラリアの農作物生産は2021年と2022年に過去最高を記録したが、2023年と2024年には乾燥した気候のため生産額が減少した。農業生産額のこの減少は、41ページに示されているように、市場での供給増加に支えられた世界価格の下落にも関連している。その結果、オーストラリアのディール量は、過去18か月間の12%から8%に減少した。

オーストラリア最大案件は、Costa Groupの米国企業への\$2.3bの売却であり、これは、加工食品および肉部門で次に大きい案件である\$35mの66倍という驚くべき規模である。この対比は、このサブセクターにおける主要なオーストラリア資産の規模と魅力を浮き彫りにしている。

[MinterEllison](#)によると、ヨーロッパとカナダのファンドマネージャーからの関心も高まっており、アジアのますます環境意識が高まり成長している中流階級からの高まる需要を満たすために、高品質で持続可能なオーストラリア産農産物を活用しようとしている。

現在の期間における商品価格の低下(39 ページに記載)により、一部の農家は収入を補うために土地の代替利用を模索するようになっている。オーストラリア全土の事例証拠は、再生可能エネルギー プロジェクト、特に太陽光発電所や風力発電所のために農地をリースする傾向が高まっていることを示唆している。場合によっては、これらのプロジェクトは従来の農業と並行して運営され、土地所有者は再エネ・インフラの周辺で耕作や家畜の飼育を続けることができる。この変化は、2050年までにネット ゼロを達成するという幅広い焦点と一致しているが、再エネ生産によって失われる可能性のある優良農地への影響について懸念が残っていることにも留意。



醸造者:

醸造セクターは依然としてオーストラリアM&A取引量の小さな割合を占めており6%を占める。有名なWayward Brewing Co、Hawkers、Ballistic Beer Companyなど、いくつかの独立系醸造会社は2023年以降、自主管理下に置かれている。金利の上昇、消費者支出の減少、ATO要件の達成の難しさ、生産および包装コストの上昇(二酸化炭素価格が1年だけで50%上昇するなど)などの課題により、一部の業界は苦境に立たされている。これに対応して、一部の醸造会社は事業を統合したり、苦境に陥った企業を買収したりして規模を拡大し、規模の経済を追求している。



蒸留酒製造・ワイン醸造:

蒸留酒・ワイン醸造セクターは、中国からの大幅な関税に直面しているにもかかわらず、オーストラリアのディールの約20%から30%に拡大した。2024年4月にオーストラリア産輸入ワインに対する高関税を廃止するという決定により、多くの生産者にとってこの重要な市場が再び開かれた。海外からの買い手は特にこのセクターに興味を持っており、土地価値の急速な上昇を考えると、土地買収が動機となっている可能性がある。

主要なディールには、Nuveen Natural CapitalによるTreasury Wine Estates Limitedからの552ヘクタールのHealthcote Vineyard Portfolioの\$21mの買収(オーストラリアで3番目に大きな案件)や、Mismatch Brewing Publicans Pty LtdによるMismatchと78 Degreesの資産の\$7mの買収(このセクターで7番目に大きな案件)などが挙げられる。

現在の高級スピリッツへのシフトは、2020年代初頭の独立系醸造所バブルに似ており、プレミアム化と消費者の嗜好の変化を反映し、新しい投資機会を浮き彫りにしている。



清涼飲料、ノンアルコール飲料

[シドニー・モーニング・ヘラルド紙](#)によると、清涼飲料とノンアルコール飲料セクターは、現在のオーストラリアのAg・F&B業界のM&A僅か約4%を占めているものの、ミレニアル世代とZ世代のオーストラリア人が飲酒パターンを緩和するにつれて、人気が高まっている。世界的に、エナジードリンク、乳製品の代替品、ビタミンやプロバイオティクスを配合した健康飲料など、機能的飲料の需要が高まっている。

発表されたディール

このレポートの発行時点で、発表されたもののまだ完了していないいくつかの重要なディールがある：

- **MarsがKellanova買収に合意**：2024年8月14日、Marsは、世界的なスナック食品リーダーであるKellanovaを総額US\$35.9nで買収する正式契約を締結した。これは、調整済みLTM EBITDAマルチプル16.4xに相当する。Kellanovaはケロッグの-spinオフ企業で、シリアル、麺類、植物由来食品、冷凍朝食食品を販売している。プリンクルズ、チーズイット、ポップタルト、ライスクリスピートリート、ニュートリグレインなど、象徴的なスナックブランドがKellanova傘下にある。この買収により、マース・ケラノバは世界トップ5の包装食品・飲料コンглоメリットに躍り出ることになる。
- **Tate&LyleがCPKelco買収に合意**：2024年6月20日、Tate&Lyleは、CPケルコの米国、中国、CPケルコApSの発行済み株式資本全体をUS\$1.8bで買収する正式契約を締結した。CPケルコは、ペクチン、特殊ガム、自然由来原料の大手プロバイダーである。提案されたディールは2024年末までに完了する予定である。
- **PepsicoがSiete Foods買収する契約を発表**：2024年10月1日、ペプシコは、メキシコ系アメリカ人のブランドであるシエテをUS\$1.2bで買収する正式契約を締結したと発表。シエテは、伝統的なトルティーヤ、サルサ、調味料、ソース、クッキー、スナックを製造している。ディールは2025年上半期に完了する見込み。
- **日清食品、ABCパストリー買収に合意**：日本で上場する食品コンглоメリットの日清食品は、オーストラリアの冷凍餃子メーカー、ABCパストリーを\$33.7mで買収する契約を締結し、オーストラリアの冷凍食品市場への進出を目指している。

ディストレスト案件

厳しい市場環境を背景に、経営難に陥った企業を巻き込んだディールがいくつか発生した。現在の期間に完了したディールは次のとおり：

- 醸造会社が経営難に陥ったため、Mismatchと78 Degrees の資産は前所有者に\$7.2mで売却。
- AF NewCo, Inc は、屋内垂直農業に特化したサステナブル屋内農業会社であるAeroFarmsの資産を取得。
- Project Crush Acquisition Corpは、2023年12月12日にWine, IncとWinc Lost Poet から\$16mで資産を取得。
- ANOS Brands LLCは、Tessemæe 破産を宣言したことを受けて、2024年1月13日にサラダドレッシング調味料会社 Tessemæe を\$7mで買収。
- 肉を使わないブランド「タトゥード・シェフ」は破産申請し、その後2023年9月にPlanted Ventureに売却。
- Uma Export Limitedは2024年5月にインドに拠点を置くSwastik Refineryを\$3mで買収。対象企業はテーブルオイル、マーガリン、その他の食用油脂を製造している。
- Hansens Flodeisは、ココア、チョコレート、菓子製造会社Friis-Holm Chokoladeが破産を宣告した後、2024年2月14日に買収。



グローバル案件トップ10

米国は世界のM&A市場を圧倒し世界トップ10M&Aのうち7件に関与し、フランスとオーストラリアはそれぞれ2件に関与した。これらの主要ディールにおけるオーストラリアの役割は、国際的な買い手にとっての魅力が高まっていることを反映している。

J.M Smucker Companyは、スナック菓子パン「トウインキース」の所有者であるHostess Brandsを\$8.596bで買収し、世界最大のディールをリードし、確立されたブランドに高い価値を置いていることを強調した。

米国を拠点とするPE、Paine Schwartz Partnersは、オーストラリアの園芸事業Costa Groupを\$2.264bで買収し、世界で5番目に大きなディールとして注目を集めた。

一方、オーストラリアを拠点とするTreasury Wine Estatesは、Daou Vineyardsを\$1.574bで買収し、米国市場での足場を拡大し、3つの部門にわたる20のブランドポートフォリオに加わった。

セクター別に見ると、包装食品・肉類のサブセクターがトップ10M&Aのうち5件を占め、蒸留酒製造・ワイン醸造が3件を占め、消費者の需要が強いカテゴリに対する投資家の関心の高さがうかがえる。

興味深いことに、IMは以前の期間に比べて活動が減少し、2件のエグジット (Hostess BrandsとSovos Brands) と1件の買収 (Costa Group) のみで、上位10件のディールでは通常 3~4 件のIM 買収と 2~3 件のエグジットであるが、IMはよりターゲットを絞った戦略的なアプローチを取っていることが見受けられる。

1 	対象企業:	Hostess Brands, Inc.	2 	対象企業:	Sovos Brands, Inc.	3 	対象企業:	Coca-Cola Beverages Philippines, Inc.
	対象業種:	包装食品・食肉		対象業種:	包装食品・食肉		対象業種:	清涼・ノンアルコール飲料
	対象国:	米国		対象国:	米国		対象国:	フィリピン
	買収側:	J.M Smucker Company		買収側:	Campbell Soup Company		買収側:	Aboitiz Equity Ventures, Inc.
	買収国:	米国		買収国:	米国		買収国:	フィリピン
	取引金額 (A\$m):	8,596		取引金額 (A\$m):	4,247		取引金額 (A\$m):	2,749
	決算日:	2023年11月7日		決算日:	2024年3月12日		決算日:	2024年2月23日
EV/EBITDA:	18.2	EV/EBITDA:	15.7	EV/EBITDA:	15.1			

4 	対象企業:	Guizhou Jinsha Jiaojiu Winery Industry Co., Ltd.	5 	対象企業:	Costa Group Holdings Limited	6 	対象企業:	United Malt Group Limited
	対象業種:	蒸留酒製造・ワイン醸造		対象業種:	農産物		対象業種:	包装食品・食肉
	対象国:	中国		対象国:	オーストラリア		対象国:	米国
	買収側:	China Resources Wine Holdings Co., Ltd.		買収側:	Paine Schwartz Partners, LLC		買収側:	Malteries Soufflet SAS
	買収国:	中国		買収国:	米国		買収国:	フランス
	取引金額 (A\$m):	2,420		取引金額 (A\$m):	2,264		取引金額 (A\$m):	2,152
	決算日:	2023年1月10日		決算日:	2024年2月26日		決算日:	2023年11月15日
EV/EBITDA:	16.3	IEV/EBITDA:	11.4	EV/EBITDA:	27.0			



7 	対象企業:	Mondelez International, Inc. のマーケットガム事業	8 	対象企業:	Courvoisier S.A.S.	9 	対象企業:	Gelnex Indústria E Comércio Ltda.
	対象業種:	包装食品・食肉		対象業種:	蒸留酒製造・ワイン醸造		対象業種:	包装食品・食肉
	対象国:	米国		対象国:	フランス		対象国:	ブラジル
	買収側:	Perfetti Van Melle Group社		買収側:	Davide Campari-Milano N.V.		買収側:	Darling Ingredients Inc.
	買収国:	オランダ		買収国:	イタリア		買収国:	米国
	取引金額 (A\$m):	2,087		取引金額 (A\$m):	1,975		取引金額 (A\$m):	1,913
	決算日:	2023年10月23日		決算日:	2024年4月30日		決算日:	2023年3月31日
EV/EBITDA:	15.0	EV/EBITDA:	14.5	EV/EBITDA:	15.8			

10 	対象企業:	Daou Vineyards, LLC
	対象業種:	蒸留酒製造・ワイン醸造
	対象国:	米国
	買収側:	Treasury Wine Estates Limited
	買収国:	オーストラリア
	取引金額 (A\$m):	1,574
	決算日:	2023年12月13日
EV/EBITDA:	20.9	

オーストラリア案件トップ10

オーストラリアのM&A状況は、包装食品や肉類のサブセクターがますます優勢になっており、トップ10のM&Aのうち6件を占め、2件は農産物だった。動物性タンパク質の2件の最大のディールは水産加工業界で行われ、増加する世界人口の食糧供給における水産養殖の重要性が高まっていることを浮き彫りにしている。

GrainCorpによる、飼料サプリメントの供給業者であり、オーストラリアの肥育場および放牧部門のコンサルタントであるXF Australiaの\$35mの買収は、オーストラリアで報告された2番目に大きなディールだった。過去10年間オーストラリアでは既存の大手企業と新規参入者の後押しにより、生産者が供給の品質と一貫性を確保しようとしているため、肥育場業界が拡大している。肥育場のディール価格は、場所、認可された容量、土地の質、サポート インフラストラクチャなどの要因によって大きく異なる。

報告された3番目に大きなディールは、Nuveen Natural Capital による552ヘクタールのHeathcote Vineyard Portfolioの\$21mの買収で、これはTreasury Wine Estateが商業用ワイン事業を縮小するという決定の一環であった。米国を拠点とする世界最大の農地資産管理会社であるNuveenは、2023年後半～2024年初頭にかけて3つのブドウ園を買収し、オーストラリアでの存在感を拡大した。

この動きは、中国との貿易混乱を受けて、農地投資を多様化し、オーストラリア市場に参入することを目的としていた。農地はオーストラリアのM&A取引にとって成長の機会を提供しており、Rural Bankによると、過去10年間で全国の農地価格の中央値は年平均成長率11.6%で急騰している。

さらに、Mismatchと78 Degreesの資産を\$7.2mで売却したことは、以前の独立系醸造バブルに起因する醸造業者が直面している継続的な課題を反映した、苦境に陥った売却だった。


全体として、オーストラリアのトップ10M&Aのディール規模が縮小したことは、厳しい経済状況の中で投資環境がより慎重になっていることを浮き彫りにしている。買収額が\$35mを超えるオーストラリア企業は1社のみであり、これは現在の市場における投資意欲の変化を示している。


これらは、報告期間中にディール額が公開されたトップのM&A取引である。GTオーストラリアは、このリスト以外にも、オーストラリアのトップ10にランクインするいくつかの非公開ディールを認識している。これらのディールは、農業機械、設備、製品、ブランド食品などのサブセクターにまたがっている。



1 	対象企業:	Costa Group Holdings Limited	2 	対象企業:	XF Australia Pty Ltd	3 	対象企業:	Treasury Wine Estates Limitedの552ha Heathcote Vineyardポートフォリオ
	対象業種:	農産物		対象業種:	包装食品・食肉		対象業種:	蒸留酒製造・ワイン醸造
	対象国:	オーストラリア		対象国:	オーストラリア		対象国:	オーストラリア
	買収側:	Paine Schwartz Partners, LLC		買収側:	GrainCorp Limited		買収側:	Nuveen Natural Capital
	買収国:	米国		買収国:	オーストラリア		買収国:	米国
	取引金額 (A\$m):	2,264		取引金額 (A\$m):	35		取引金額 (A\$m):	21
	決算日:	2024年2月26日		決算日:	2024年4月2日		決算日:	2024年2月13日
	EV/EBITDA:	11.4		EV/EBITDA:	4.6		EV/EBITDA:	12.2

4 	対象企業:	Eyre Peninsula Seafoods Pty Ltd	5 	対象企業:	Betta Milk and Meander Valley Dairyの事業・一定資産	6 	対象企業:	Hobbs Manufacturing Trust受託会社
	対象業種:	包装食品・食肉		対象業種:	包装食品・食肉		対象業種:	包装食品・食肉
	対象国:	オーストラリア		対象国:	オーストラリア		対象国:	オーストラリア
	買収側:	Yumbah Aquaculture Ltd		買収側:	Bega Cheese Limited		買収側:	Retail Food Group Limited
	買収国:	オーストラリア		買収国:	オーストラリア		買収国:	オーストラリア
	取引金額 (A\$m):	20		取引金額 (A\$m):	11		取引金額 (A\$m):	10
	決算日:	2023年8月7日		決算日:	2023年12月1日		決算日:	2023年12月11日
EV/EBITDA:	非開示	EV/EBITDA:	非開示	EV/EBITDA:	4			

7 	対象企業:	Mismatch and 78 Degreesの資産	8 	対象企業:	The Sustainable Nutrition Group Limited	9 	対象企業:	Nine Ocean Fishery Pty Ltd / PXY Pty Ltd
	対象業種:	蒸留酒製造・ワイン醸造		対象業種:	農産物		対象業種:	包装食品・食肉
	対象国:	オーストラリア		対象国:	オーストラリア		対象国:	オーストラリア
	買収側:	Mismatch Brewing Publicans Pty Ltd		買収側:	Elixinol Wellness Limited		買収側:	New Zealand Coastal Seafoods Limited
	買収国:	オーストラリア		買収国:	オーストラリア		買収国:	オーストラリア
	取引金額 (A\$m):	7		取引金額 (A\$m):	6		取引金額 (A\$m):	3
	決算日:	2024年6月3日		決算日:	2023年8月17日		決算日:	2023年2月28日
EV/EBITDA:	非開示	EV/EBITDA:	非開示	EV/EBITDA:	非開示			

10 	対象企業:	Redbank Poultryの事業と資産
	対象業種:	包装食品・食肉
	対象国:	オーストラリア
	買収側:	Nichols Hatchery Pty Ltd
	買収国:	オーストラリア
	取引金額 (A\$m):	2
	決算日:	2023年12月31日
EV/EBITDA:	非開示	

ケーススタディ: Costa Group Holdingの買収

オーストラリアで今期に報告された最大のディールである Paine SchwartzによるCosta Group Holdings(コスタ)の買収は、農産物セクターの大きな動きを浮き彫りにし、業界の進化を推進する戦略的パートナーシップの価値を示した。

課題

ヨーロッパ、英国、アジア、北米で製品を販売する生鮮果物と野菜の大規模な栽培、梱包、販売業者であるコスタは、ますます競争が激化する市場で規模を拡大し、適応するという大きなプレッシャーに直面していた。主にベリー、キノコ、温室トマト、柑橘類、アボカドの5つの主要な食品カテゴリーで事業を展開している同社は、特に国際市場での拡大に伴い、成長と革新をサポートする戦略的パートナーを必要としていた。

解決策

これらの課題に対処するため、コスタは米国のPEである Paine Schwartzと提携した。Paine Schwartzは、2011年にPEが50%の株式を取得したときに、このファミリー企業に投資していた。数年後の2015年7月、コスタはオーストラリア証券取引所に上場し、IPOで約\$550mの収益を上げた。それ以来、コスタは複数のディールを通じて積極的に成長を追求し、農場や果樹園を買収し、アグリテック(スマート農業)に携わる農場に重点を置き、業務効率を高めてきた。

2023年9月、Paine SchwartzはDriscollとBCIとコンソーシアムを率いて、コスタの残りの全株式の買収交渉に合意し、完全買収を促進した。このパートナーシップは、Paine Schwartzの専門知識とリソースを活用してコスタの業務を強化し、イノベーションと市場拡大を推進することを目的としていた。

結果

この買収により、コスタは2024年2月にオーストラリア証券取引所(ASX)から上場廃止となり、その後同月に総額\$2.3bでディールを完了させた。

この戦略的な動きにより、コスタは成長を加速させ、アグリテックのイノベーションに引き続き注力しながら製品の提供を強化し、世界市場での地位を強化することができた。





投資家と買い手のプロフィール

IM活動には、金融の買い手と売り手が行うディールが含まれ、通常はプライベート・エクイティ(PE)、ベンチャーキャピタリスト(VC)、ファミリーオフィス(FOS)、専門の農業ファンド・マネージャーなどのプレーヤーが関与する。

世界のIM活動の量は顕著に減少しており、過去18か月間に完了したディールはわずか169件で、過去平均の234件を下回った。これらのディールには、94件の新規投資と98件のエグジット(売却)が含まれており、23件のディールにはIMの買い手と売り手の両方が関与しており、市場内でのコラボレーションの機会を示している。

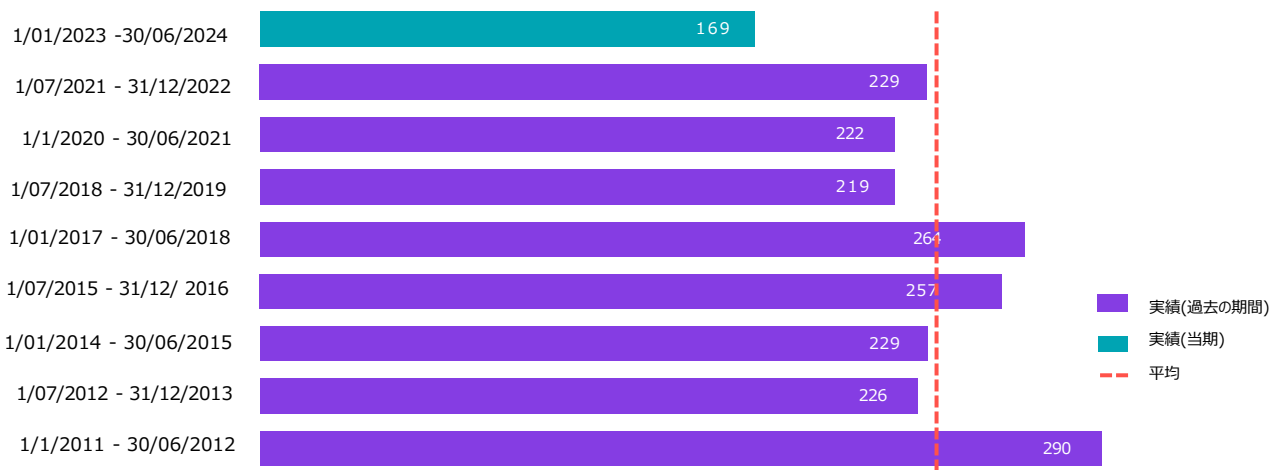
現在の期間では7つのIM買い手が目立っており、合計で世界中で17件のM&A取引を締結した:

- Bansk Group LLC (米国)
- PAI Partners SAS (フランス)
- AUA Private Equity Partners LLC (米国)
- Navigator Capital GmbH (ドイツ)
- Breal Group Limited(英国)
- Paine Schwartz Partners LLC (米国)
- Forward Consumer Partners LLC (米国)

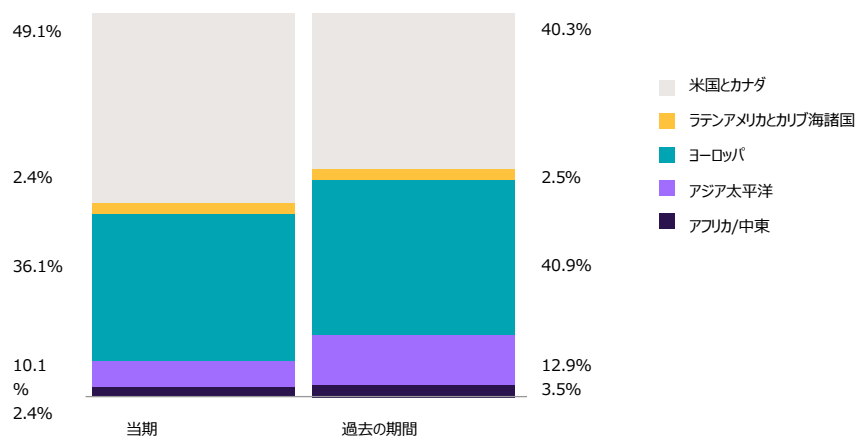
Breal Groupは4件の案件をリードし、PAI Partnersは3件の案件をフォローした。

現在のIM環境は、警戒と機会の混合を反映しており、投資家は、たとえ静かな市場であっても、回復力と成長の可能性を示すセクターに重点を置いていることを示唆している。

グローバルIM活動



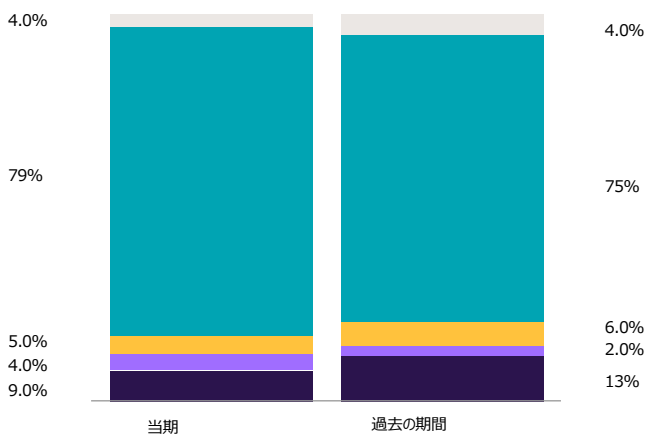
世界の地域別IM件数



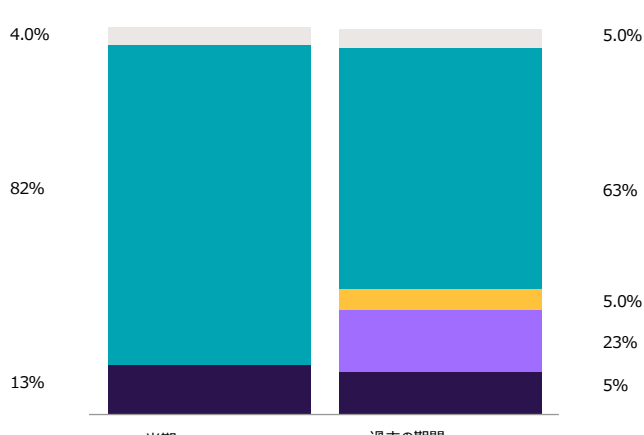
米国、カナダ、ヨーロッパは引き続きIMディール活動が最も活発な地域でありディールの85%以上を占めた。米国とカナダのシェアは、以前の41.9%から49.1%に上昇しており、これはこれらの市場における主要ブランドの強さによるものと考えられる。

対照的に、アジア太平洋地域ではIMディールの割合が低く、10.1%で過去平均の12.9%を下回った。

サブセクター別の世界のIM活動量



サブセクター別のIM活動の世界的な価値



より広範なM&A取引と同様に、IMが支援するディールは主に包装食品と肉類のサブセクターに集中しており、世界のIMディール全体の79%を占めた。

このサブセクターは、3年～5年の中期的視野で強力な成長軌道を描き、完了時に収益性の高いエグジット(売却)を目指す投資機会を求める多くのIMを引き付けている。



オーストラリアのIM活動

オーストラリア案件は、5件のIMエントリー(買収)と1件のエグジット(売却)を記録した。これは、8件のエントリーと2件のエグジットで合計9件のIMディールが完了した前期からの転換を示している。投資家が取得対象をより絞り込み、許容可能なリスクプロファイル内で収益を最大化しようとしていることを示している。

オーストラリアでのIMエントリーには、次のものが含まれる：

- Paine Schwartz Partners による生鮮果物・野菜の栽培および梱包業者 Costa Group の買収
- Bain Capital によるワイン卸売・輸入業者のAccolade Winesの買収
- PAG による Vesco FoodsとPatties Foodsの買収

- ROC PartnersによるタマゴのサプライヤーであるPace Farmsの買収
- オンタリオ州教職員年金基金理事会によるジャガイモ農場のMitolo Groupの持分取得。

オーストラリアのAg・F&B業界での継続的なIM買収者のトップは、2011年以降5件のディールを発表しているRural Funds Groupだった。Pacific Equity PartnersとOntario Teacher's Pension Plan Boardがそれぞれ3件のディールでこれに続いた。

しかし、オーストラリアのIM分野での実際のディール量は過小評価されていると考えられる。なぜなら、いくつかの農業ファンドとPEが静かにポートフォリオを拡大していることが業界の中では知られているためである。その中には、ROC Partners、Growth Farms Australia、Warakirri、その他農業投資に重点を置くファンドがある。

オーストラリアの農地投資動向

オーストラリアの農地は、その安定性と持続可能な収益の可能性から、近年、世界や国内の多様な投資家を引きつけています。ヨーロッパや北米の厳選された機関を含む世界の投資家は、10%を超える総収益（資本成長と収益収益）が世界平均を上回っていることを認識し、過去10年間、オーストラリアの農地を積極的に購入してきました。

富裕層などの国内投資家は、多様化と長期的成長を求めてこの分野に投資を続けており、多くの既存のオーストラリアの農家は、土地買収を通じて事業を拡大し続けています。過去5～10年間の資本成長率の高さにより収益利回りは圧縮されてきましたが、最近の土地評価の鈍化（および一部の地域での土地価値の低下）により、投資家は今後12～24か月で収益利回りの増加とより有利な買収機会を得ることができるでしょう。」

Growth Farms Australia – Martin Newnham (CEO) & Hamish Baylis (シニアビジネス&投資アナリスト)

オーストラリア資産の買手

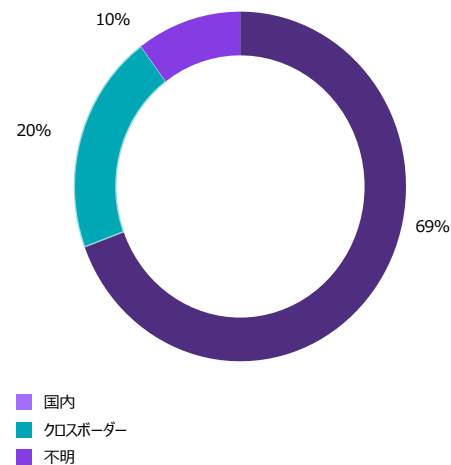
オーストラリアの買手は国内の農産物・食品市場で主導的な役割を果たしており、ディールの69%は国内の買取者によって行われている。この傾向を牽引しているのは、戦略的買取を積極的に進めている資産運用会社とPEである。さらに、Bega Cheese、Endeavour Group、Yowie Groupなどの著名なオーストラリアの上場企業は、成長への強い意欲を反映して、現地での買取を通じてポートフォリオを拡大している。

国際的な関心が高まっており、ディールの17%から20%に海外買手の割合が増加しており、これは世界舞台でのオーストラリアの農産物・食品に対する着実な関心を示している。しかし、オーストラリアの買取者によるディールのいくつかは、アサヒグループやライオンなどのより大規模な外資系親会社の子会社に関係していることにも注目。

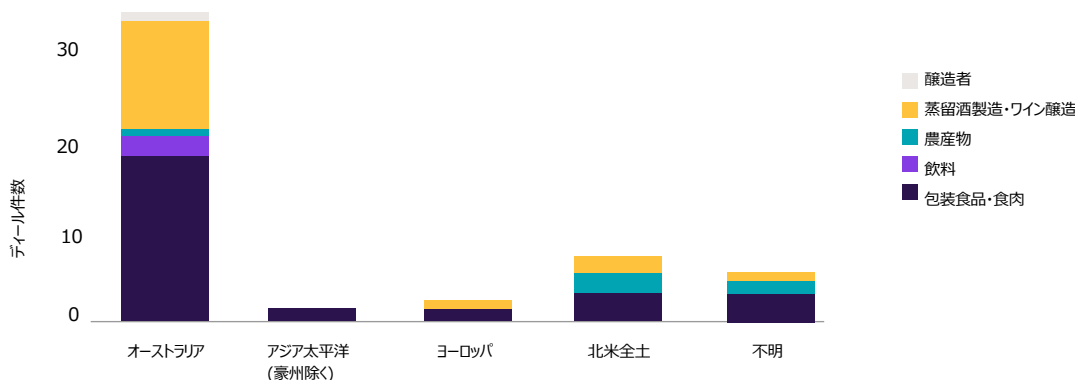
注目すべきは、米国を拠点とする企業がオーストラリアのAg・F&B資産の買取を増やしており、前期の2件から今期は7件に急増していることだ。この7社のうち2社はPE企業で、もう1社は政府の年金基金スポンサーである。オーストラリアン・ファイナンシャル・レビューによると、国際的な視点から見ると、オーストラリアの農業はポートフォリオの差別化をもたらす、国際的なバイヤーを惹きつける世界的に高い評判を持つ国である。北米の重要な買取には、Paine Schwartz PartnerによるCosta Group Holdingsの\$2.3bでの買取や、Nuveen Natural CapitalによるTreasury Wine Estatesの552ヘクタールのHeathcote Vineyard Portfolioの\$21mでの買取などがある。

買手地域	当期		過去の期間	
	案件数	案件比率	案件数	案件比率
アフリカ・中近東	0	0	2	0
アジア太平洋(豪州除く)	1	2	46	7
ヨーロッパ	2	4	29	4
ラテンアメリカ・カリブ海諸国	0	0	3	0
北米全土	7	14	30	5
合計(豪州除く)	10	20	110	17
オーストラリア	34	69	461	70
買手未公開地域	5	10	85	13
総件数	49	100	656	100

オーストラリア資産の買手



オーストラリア資産の買手(当期のサブセクター分割)





世界的のディールメーカー

世界で頻繁に買い手トップ10に位置する企業の半数は米国に拠点を置いており、カリフォルニアに拠点を置く2つの有名ワナリーもその1つである。

7番目に大きい買い手であるFarmland Partners は北米全域の農地の購入、リース、管理に重点を置く上場不動産投資信託である。

今期、Archer-Daniels-Midland Companyは4件のディールを合計\$1.7bで締結し、大きなインパクトを与えた。最大の買収は、多角的な食品原料会社Revela Foodsの買収で\$970mで買収された。

これは、最も活発な案件管轄区域とサブセクターの構成を反映しており、戦略的投資が適応性と成長にますます重点を置いていることを強調している。

買い手常連トップ10

サブセクター	件数	国	当期アクティブ
Cargill, Incorporated	27	米国	有
Kerry Group plc	26	アイルランド	有
Premium Brands Holdings Corporation	26	カナダ	有
Archer-Daniels-Midland Company	24	米国	有
Groupe Lactalis S.A.	23	フランス	有
E. & J. Gallo Winery, Inc.	21	米国	有
Frutarom Industries Ltd.	20	イスラエル	無
Vintage Wine Estates, Inc.	20	米国	無
Farmland Partners Inc.	20	米国	無
Olam International Limited	19	シンガポール	無

本資料は、集計時点において公表されている情報に限定していることに留意。



取引・トレーディング・マルチプル グローバル

サブセクター別評価マルチプル

ディールのサブセクターマルチプル

当期

サブセクター	成約案件数	マルチプル 公表数	部門 構成比	EBITDAマルチ プルの中央値	最小	最大
農産物	149	3	12	3.0x	2.8x	11.4x
醸造者	77	1	6	15.7x	15.7x	15.7x
蒸留酒製造・ワイン醸造	152	1	12	20.9x	20.9x	20.9x
包装食品・食肉	798	20	65	11.0x	0.1x	37.5x
清涼飲料	46	1	4	12.0x	12x	12.0x
中央値(全体)				11.4x		
計	1,222	26	100			

過去の期間

サブセクター	成約案件数	マルチプル 公表数	部門 構成比	EBITDAマルチ プルの中央値	最小	最大
農産物	1,925	47	15	8.6x	0.0x	104.3x
醸造者	525	24	4	11.7x	5.7x	43.6x
蒸留酒製造業・ワイン醸造	1,416	21	11	13.2x	4.0x	61.1x
包装食品・食肉	8,551	310	66	10.0x	0.2x	142.0x
清涼飲料	615	26	5	9.7x	1.0x	27.1x
中央値(全体)				10.0x		
計	13,032	428	100			

業種別取引マルチプル(上場企業)

EV/EBITDAマルチプルの中央値

サブセクター	企業数	2024年6月	2023年	2022年	2021年	2020年	2019年	2018年
包装食品・食肉	741	10.4x	11.8x	10.5x	10.3x	8.4x	9.4x	9.7x
農産物	145	10.4x	9.9x	9.9x	10.0x	8.5x	9.5x	9.6x
蒸留酒製造・ワイン醸造	84	15.1x	17.1x	15.4x	18.4x	14.1x	13.7x	16.6x
醸造者	40	11.0x	12.4x	12.7x	15.0x	10.5x	11.3x	12.2x
清涼飲料	44	14.7x	11.7x	11.9x	14.6x	10.1x	10.9x	12.0x
中央値(全体)		11.0x	12.0x	11.0x	11.1x	9.1x	10.2x	11.1x
計	1,054							

取引マルチプル

記録された1,222件のデールのうち26件の取引マルチプルが公開され、その中央値は11.4xで、過去の中央値10.0xからの力強い上昇だった。これは、適切な投資に対する評価期待に応える忍耐強い市場を示唆している。過去を振り返ると、取引マルチプルは一貫して高い水準を維持しており、業界の強さを示している。

醸造、ソフトドリンク、蒸留酒製造の各サブセクターでは、EBITDA・マルチプルが公開されたデールはそれぞれ1件に限った。デールには、Carlsberg Canada Incによる米国Waterloo Brewingの\$231mでの買収、Treasury Wine Estateによる米国ワイナリーDaou Vineyardの\$1.6bでの買収、Royal UnibrewによるオランダのVrumona BVの\$490mでの買収が含まれる。デールデータが限られているため、これらのデータセットでは信頼性の低い結果が生成される可能性があることに留意したが、取引マルチプルを評価する際には、過去の期間の情報を考慮することを勧める。

農産物セクターでは、EBITDA・マルチプルの中央値がわずか3.0xのデールが3件記録され、過去平均の8.6x大幅に下回った。この差は、3件のデールのうち2件の規模が小さく、どちらも\$100m未満だったため、中央値が低くなったことが主な原因だった。このことから、前回のDealtracker以降、一般的に下落しているコモディティ価格の変動に敏感なこのセグメントにおける評価予想についての不確実性が反映されているのかもしれない。

より前向きな点として、包装食品と肉類のデールでは、EBITDA・マルチプルの中央値が11.0xとなり、過去平均の10.0xから上昇した。この上昇傾向は、より広範なM&Aトレンドと一致しており、消費者の嗜好と市場の需要の変化によってこのサブセクターで成長に対する意欲が堅調であることを示している。

トレーディング・マルチプル

2024年6月30日現在、トレーディング・マルチプルの中央値は11.0xで、2023年6月30日の12.0xから低下しており、このレポートで強調されている厳しいデール状況を反映している。

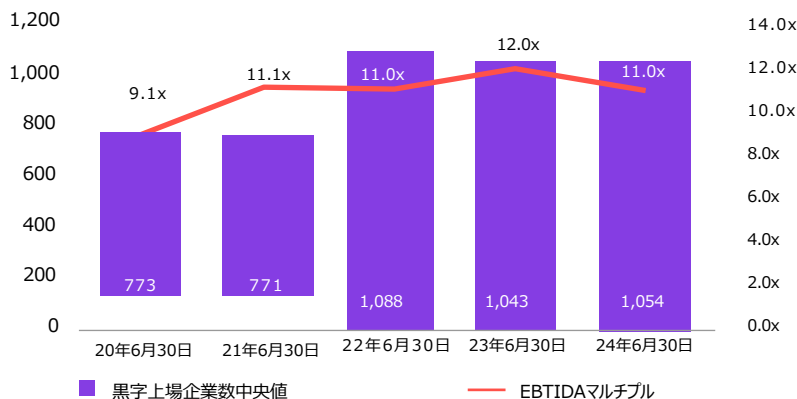
蒸留酒製造業・ワイン醸造業のサブセクターは、堅調な市場状況を反映して、引き続き最高のマルチプルでリードしている。

一方、ソフトドリンクやノンアルコール飲料のサブセクターは、より多くの若いオーストラリア人がアルコールから離れることを選択するにつれて、消費者需要の変化に合わせて力強く成長している。

しかし、加工食品や肉類は、生活費の懸念によって引き起こされた消費者の支出習慣の変化と材料費の上昇により、下降傾向を経験した。

以下のグラフに示すように、収益性の高い上場農業、F&B企業の世界の数は、安定したEBITDA倍率・マルチプルとともに、ここ数年で増加していることがわかる。この業界は、COVID-19の発生などの不安定な時期でも強さを発揮した事実もある。

黒字上場会社数とマルチプル



評価マルチプル： 地域別

取引マルチプル：地域別

当期

地域	ディール#	マルチプルが開示されたディール#	地域構成比%	EBITDA倍率の中央値	最小	最大
アジア太平洋	208	10	17%	7.7x	0.1x	37.5x
ヨーロッパ	475	9	39%	10.7x	4.2x	25.7x
米国・カナダ	462	6	38%	18.1x	15.7x	27x
ラテンアメリカ・カリブ海地域	48	1	4%	3.5x	3.5x	3.5x
アフリカ・中東	29	-	2%	-	0x	0x
中央値(全体)				11.4x		
計	1,222	26	100%			

過去の期間

地域	ディール#	マルチプルが開示されたディール#	地域構成比%	EBITDA倍率の中央値	最小	最大
アジア太平洋	2,415	123	19%	9.4x	0x	135.3x
ヨーロッパ	5,420	145	42%	9.6x	0.2x	106.7x
米国・カナダ	3,923	113	30%	11.5x	4.0x	82.9x
ラテンアメリカ・カリブ海地域	801	22	6%	10.3x	0.3x	31x
アフリカ・中東	473	25	4%	7.2x	2.7x	142x
中央値(全体)				10x		
計	13,032	428	100%			

取引マルチプルは、主に米国・カナダの牽引により大幅に上昇し、中央値は過去期間の11.5xから当期の18.1xに跳ね上がった。公開された6件のディールのうち、15.7xを下回る案件はなく、これらのディールの規模の大きさを物語っている。これらのディールの多くは、この期間のグローバル取引のトップ10にランクされていることにも留意する。



アジア太平洋地域では、収益性の高い上場企業が景観を支配し、世界の上場企業1080社の75%を占めている。中国、インド、日本地域の大きな市場プレゼンスを反映し、販売数量の伸びを牽引する。

このうち18社がオーストラリア証券取引所に上場されており、2024年6月30日現在、取引倍率の中央値12.1倍を達成している。この数値は世界平均の11.0倍、アジア太平洋中央値の11.3倍を上回っており、市場内での好調なパフォーマンスを示している。

米国とカナダは引き続き複数の取引をリードしており、中央値は13.8倍である。この相対的な安定性は、より高い取引倍率を要求する大規模なAg、F&Bブランド、流通会社の集中を強調し、この地域の産業における強固な地位を強化している。

地域別取引マルチプル (上場企業)

地域	企業数	中央値 EV/ マルチプル		中央値EV/EBITDAマルチプル				
		2024年6月30日	23年6月30日	22年6月30日	21年6月30日	20年6月30日	19年6月30日	18年6月30日
アジア太平洋	781	11.3x	13.1x	10.9x	9.9x	8.2x	9.3x	9.7x
ヨーロッパ	154	9.5x	10.1x	10.3x	13.0x	10.2x	10.1x	11.5x
北米全土	74	13.8x	14.7x	15.6x	14.9x	13.4x	13.1x	13.2x
ラテンアメリカとカリブ海諸国	38	8.7x	9.4x	9.0x	8.9x	7.8x	10.2x	10.0x
アフリカ・中東	7	8.4x	4.5x	7.9x	7.5x	6.8x	9.0x	10.9x
中央値(全体)		11.0x	12.0x	11.0x	11.1x	9.1x	10.2x	11.1x
計	1,054							

世界トップのAg・F&B企業

順位	会社名	地域	EV (A\$m)	EBITDA (A\$m)	EV/ EBITDA	グロス マージン(%)	EBITDA マージン(%)	年間成長率 (%)
1	Nestle S.A. (SWX:NESN)	ヨーロッパ	484,468	31,631	15.3x	47	20	(3.6)
2	The Coca-Cola Company (NYSE: KO)	米国	453,486	21,185	21.4x	61	32	5.3
3	PepsiCo, Inc. (NasdaqGS:PEP)	米国	396,289	23,953	16.5x	55	18	2.1
4	Kweichow Moutai Co., Ltd (SHSE: 600519)	アジア太平洋	365,984	20,885	17.5x	92	68	17.6
5	Anheuser-Busch InBev SA/NV (ENXTBR:ABI)	ヨーロッパ	293,771	26,716	11.0x	54	30	1.4
6	Mondelez International, Inc. (NasdaqGS:MDLZ)	米国	158,877	10,542	15.1x	40	22	5.4
7	Diageo Plc (LSE:DGE)	ヨーロッパ	138,513	9,738	14.2x	61	32	(1.4)
8	Heineken N.V. (ENXTAM:HEIA)	ヨーロッパ	111,568	9,248	12.1x	36	19	3.0
9	Keurig Dr Pepper (NasdaqGS:KDP)	米国	92,490	5,781	16.0x	56	28	3.4
10	Constellation Brands, Inc. (NYSE:STZ)	米国	89,392	5,563	16.1x	51	37	5.3
中央値					15.7x	55	29	

世界的に上場しているAg・F&B企業の上位10社は、包装食品と飲料セクターの大手消費者ブランドによって支配されており、ヨーロッパと北米の有望な市場で強力なプレゼンスを有している。

これは、その地域の市場の強さ、成熟度、安定性を反映し、堅調な消費者需要と強力なインフラを特徴とする地域全体の業績と整合している。

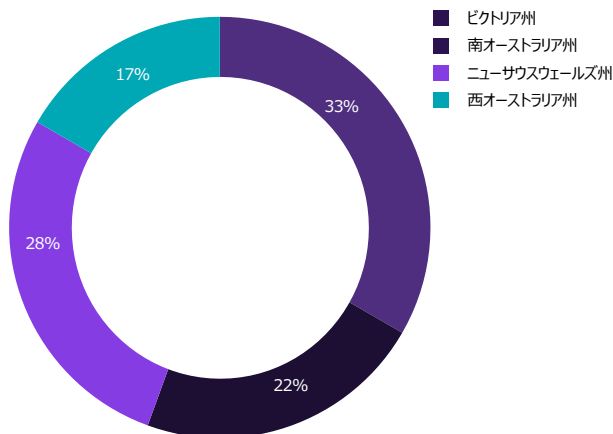
上記データは2024年6月30日現在のものである。

オーストラリア上場Ag・F&B企業トップ

順位	会社名	EV (A\$m)	EBITDA (A\$m)	EV/ EBITDA	グロス マージン(%)	EBITDA マージン(%)	年間成長率 (%)
1	Treasury Wine Estates Limited	11,807	575.3	20.5x	45.1	13.2	12.9
2	Inghams Group Limited	3,134	204.1	15.4x	19.0	8.6	7.2
3	Elders Limited	1,872	169.1	11.1x	19.4	4.2	(16.2)
4	Bega Cheese Limited	1,742	77.5	22.5x	19.8	2.9	4.3
5	Cobram Estate Olives Limited	949	38.0	25.0x	37.9	28.4	34.8
中央値			169.1	20.5x	19.8	8.6	

オーストラリアの上場企業18社がAg・F&B業界で事業を展開しており、トップ5は上記に表示されている。Treasury Wine EstateとBega Cheeseはどちらも、このDealtracker期間中に戦略的な買収を行い、競争の激しい市場での成長と拡大への取り組みを示している。オーストラリアのAg・F&B企業トップ5のEBITDAマルチプルの中央値は20.5xで、トップ10の世界の中央値15.7xを大きく上回っているが、EBITDA マージンの中央値は世界の水準を下回っている。

上場オーストラリアAg・F&B企業の所在地



新規株式公開(IPO)活動

IPO件数と総募集額は世界的に減少傾向にあり、これはAg・F&B業界以外の市場状況を反映している。全業界を網羅した当社の2023年度のDealtrackerでは、パンデミック後の上場急増後のこの減少が強調されていた。インフレ圧力による市場のボラティリティ、消費者支出を減らす高金利、地政学的問題がこの減速の一因となっていた。

IPOあたりの平均調達額は、主にインドやインドネシアなどの新興市場からの小規模なIPOにより、前期の\$118.5mから今期は\$58.0mに減少した。対照的に、アジア太平洋地域はAg・F&B業界における世界のIPO活動を引き続き支配しており、IPO全体の94%を占め、そのかなりの割合がインドで発生した。インドのIPO上場は、前期の10件から27件に急増し、総額\$638mのオファー額となった。その大部分は加工食品と肉類である。この傾向は、新興アジア市場がますますIPOに傾倒している一方で、より成熟した市場はプライベートエクイティなどの多様な投資手段を模索する可能性があることを示唆している。

加工食品と肉類は依然として主要なサブセクターであり、IPOによる調達総額の57%を占めている。IPO上場からの平均価格変動は23%増加しており、インドがこの上昇傾向の原動力となっている。株価の上昇は、市場が厳しい経済状況から緩和し始めていることを示しており、投資家は慎重ながらも楽観的になっている。これは、27ページに示されているAG・F&B業界の上場企業の取引マルチプルとほぼ一致している。

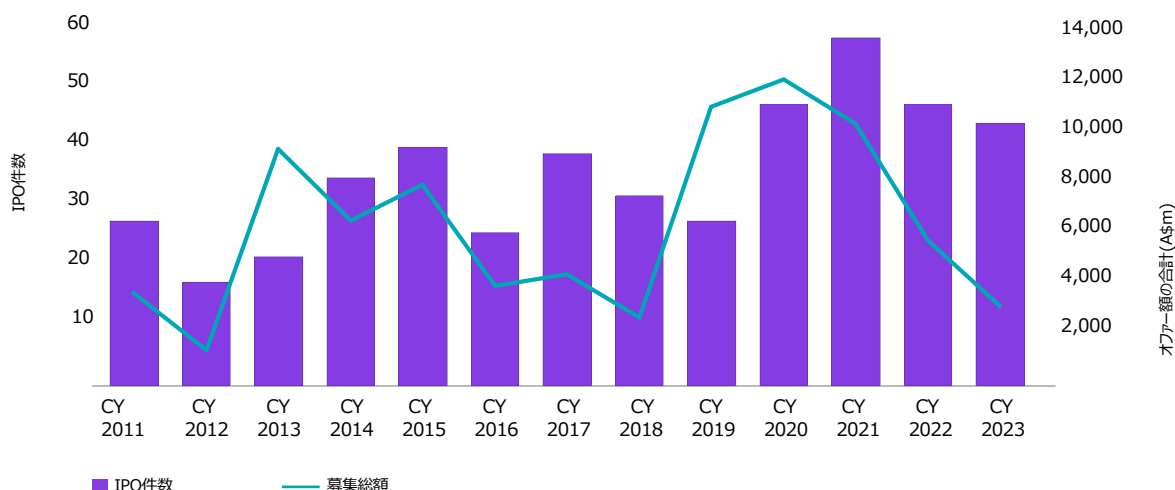
インドがIPO活動の強国として台頭する一方、中国は12件のIPOを行い、その総額は\$2.3bに達し、主に中国の酒類メーカーであるZJLDグループが牽引した。

62件のIPOのうち6件は代替タンパク質や健康食品に関連しており、消費者の嗜好が健康志向の食生活へと移行する中、この傾向は続く予想される。さらに、これらのIPOの多くは、限られた範囲の製品提供に重点を置くニッチ市場をターゲットにしている。

一方、オーストラリアのIPO市場では、前期に2件のIPOがあったのみで、2024年6月までの18か月間、この分野での活動は見られなかった。この落ち込みは、ASX IPO活動のより広範な減少を反映しており、2021年の上場191件から2023年にはわずか32件、2024年上半期には13件に減少した。

レストランはこのレポートのセクター分類に含まれていないが、2024年6月20日にオーストラリアを拠点とするメキシコ料理レストランチェーンのGuzman y GomezがASXに上場したことは注目に値する。株式は取引初日に36%急騰し、同社の評価額は当初見込み投資家に提示された\$2.2bから\$3.0bに上昇したことに注目する。

グローバルIPOと暦年でのオファー提供収益



今期グローバルIPOの地域別内訳

地域	IPO数	オファー額 (A\$m)	総額に占めるオファー 額の割合	平均値動き %
アジア・太平洋	59	3,382	94%	25%
ヨーロッパ	2	203	6%	0%
ラテンアメリカ・カリブ海諸国	-	-	0%	n.a.
北米全土	1	10	0%	-88%
計	62	3,595	100%	
平均		58		23%

当期のサブセクター別グローバルIPO

サブセクター	IPO数	オファー額 (A\$m)	総額に占めるオファー 額の割合	平均値動き %
農産物	11	200	6%	-21%
醸造者	1	12	0%	-54%
蒸留酒製造・ワイン醸造	4	1,319	37%	35%
包装食品・食肉	45	2,061	57%	37%
清涼飲料	1	3	0%	-89%
計	62	3,595	100%	
平均		58		23%

今期のアジアにおけるグローバルIPO 太平洋地域

国	IPO数	オファー額 (A\$m)	総額に占める オファー額の割合	平均値動き %	IPOの割合
インド	27	638	19%	66%	46%
中国	12	2,292	68%	3%	20%
香港	2	63	2%	-85%	3%
インドネシア	10	120	4%	-20%	17%
日本	1	19	1%	67%	2%
タイ	6	231	7%	8%	10%
台湾	1	18	1%	-12%	2%
計	59	3,382	100%	23%	

オファー額規模別今期グローバルIPO

オファー範囲	IPO数	オファー額 (A\$m)	オファー金額 構成比	平均価格 増減率
<A\$10m	29	142	4%	61%
A\$10m ~ 50m	18	392	11%	-32%
A\$50m ~ 100m	6	436	12%	-8%
A\$100m ~ 200m	5	774	22%	51%
A\$200m ~ 500m	3	827	23%	4%
A\$500m ~ A\$1b	-	-	0%	n.a.
計	62	3,595	100%	23%

グローバルIPOトップ10銘柄

上位10件のIPOのうち8件は、包装食品/飲料のサブセクターの企業によって推進され、ブランド化された消費者向け製品が大きな規模と規模を達成したという好業績を浮き彫りにした。最大のIPO2件と上位10件のうち6件は中国で発生し、白酒製造業者のZJLD Group Inc.が\$1bを調達して先頭に立った。


世界の上位10件のIPOは、IPO募集総額の4分の3を占め、上場以来全体で8%の価格上昇を経験しており、変動の激しい市場環境における回復力を示している。上位10件のうち9件はアジアに拠点を置いていることにも留意。


新興市場では、迅速なリターンを求める投資家の強い欲求と、経済を刺激するためにIPOを積極的に奨励する政府の取り組みにより、上場方法が好まれる傾向があるためである。

1 🍷	発行体:	ZJLD Group Inc (SEHK:6979)
	国:	中国
	サブセクター:	蒸留酒製造業とワイン醸造業
	提供日:	2023年4月26日
	提供額 (A\$m):	1,023.61
	IPO価格(豪ドル):	2.09
	2024年6月30日の価格(豪ドル)	1.55
	価格変更:	-26%
	備考:	中国北京に本社を置くZJLD Group Inc は、Zhen JiuやLi Duなどのブランドで、ソース香、ミックス香、強い香りの品種など、さまざまな白酒製品を製造・販売している。1975年に設立され、小売パートナー、直販、オンラインストアを通じて製品を販売しており、Jindong Investment Group Co., Ltd.の子会社として運営されている。


2 📦	発行体:	Gambol Pet Group Co., Ltd. (SZSE:301498)
	国:	中国
	サブセクター:	包装食品・食肉
	提供日:	2023年8月11日
	提供額 (A\$m):	340.11
	IPO価格(豪ドル):	8.50
	2024年6月30日の価格(豪ドル)	11.10
	価格変更:	31%
	備考:	2006年に設立され、中国聊城市に拠点を置く Gambol Pet Group Co., Ltd. は、犬、猫、その他のペット向けのペットフード、スナック、ヘルスケア用品の研究、開発、製造、販売を専門とする企業。同社はまた、製品をヨーロッパ、米国、日本、韓国に輸出している。

3 🍷	発行体:	Allied Blenders and Distillers Limited (NSEI:ABDL)
	国:	インド
	サブセクター:	蒸留酒製造業者とワイン醸造業者
	提供日:	2024年6月27日
	提供額 (A\$m):	\$270.56
	IPO価格(豪ドル):	5.07
	2024年6月30日の価格(豪ドル)	5.61
	価格変更:	11%
	備考:	インドのムンバイに拠点を置き、オフィサーズ・チョイスやスターリング・リザーブなどのブランドで、ウイスキー、ブランデー、ラム酒、ウォッカ、ジンなど幅広いアルコール飲料を製造している。1988年に設立された同社は、飲料水の販売や不動産事業も行っている。


4 	発行体:	Solbar Ningbo Protein Technology Co., Ltd.(SHSE:603231)
	国:	中国
	サブセクター:	包装食品・食肉
	提供日:	2023年12月6日
	提供額(A\$m):	216.56
	IPO価格(豪ドル):	4.52
	2024年6月30日の価格(豪ドル)	3.51
	価格変更:	-22%
	備考:	2003年に設立され、中国寧波に拠点を置く。機能性やテクスチャード大豆タンパク質濃縮物、分離大豆タンパク質、脱脂大豆粉などの大豆タンパク質製品の研究、開発、生産、販売を専門としている。同社は、販売代理店のネットワークと多国籍顧客への直接販売を通じて製品を流通している。


5 	発行体:	Ísfélag hf. (ICSE:ISF)
	国:	アイスランド
	サブセクター:	包装食品・食肉
	提供日:	2023年12月1日
	提供額(A\$m):	194.10
	IPO価格(豪ドル):	1.46
	2024年6月30日の価格(豪ドル)	1.68
	価格変更:	15%
備考:	Ísfélag hf. は 1901年に設立され、アイスランドのヴェストマン諸島に拠点を置く世界的な漁業会社で、タラ、ハドック、セイス、カラフトシヤモ、サバ、ニシンなどの製品を提供している。また、生鮮および冷凍の底魚、魚粉および油、冷凍の遠洋魚製品も供給している。同社は IV Fjarfestingafelag Ehf の子会社として運営されている。	

6 	発行体:	Dekon Food and Agriculture Group(SEHK:2419)
	国:	中国
	サブセクター:	包装食品・食肉
	提供日:	2023年12月5日
	提供額(A\$m):	193.95
	IPO価格(豪ドル):	7.21
	2024年6月30日の価格(豪ドル)	10.25
	価格変更:	42%
	備考:	2011年に設立され、中国の成都に拠点を置く。豚と黄羽ブロイラーの飼育と養殖を専門としている。同社は豚、家禽、補助製品の3つの部門で事業を展開しており、貿易活動も行っている。

7 	発行体:	Shiyue Daotian Group(SEHK:9676)
	国:	中国
	サブセクター:	包装食品・食肉
	提供日:	2023年10月11日
	提供額(A\$m):	163.64
	IPO価格(豪ドル):	3.06
	2024年6月30日の価格(豪ドル)	4.00
	価格変更:	31%
備考:	2018年に設立され、中国北京に本社を置く。パントリーの主食を製造・販売している。また、米製品、全粒穀物および豆製品、乾燥食品の3つのセグメントで事業を展開しており、Shiyue DaotianやFirewood Courtyardなどのブランド名でさまざまな包装済み商品を提供している。	

8 	発行体:	Gopal Snacks Limited (NSEI:GOPAL)
	国:	インド
	サブセクター:	包装食品・食肉
	提供日:	2024年3月11日
	提供額(A\$m):	118.83
	IPO価格(豪ドル):	7.33
	2024年6月30日の 価格(豪ドル)	5.93
	価格変更:	-19%
	備考:	1999年に設立され、インドのラージコートに拠点を置く。ナムキン、ガティヤ、パパド、西洋スナックなど、さまざまなスナックを製造、販売している。また、GopalやCornigoなどのブランドで、ウエハース、押し出しスナック、パパド、スパイスなどの製品を提供しており、店頭とオンラインの両方で販売している。

9 	発行体:	Star Plus Legend Holdings Limited (SEHK:6683)
	国:	中国
	サブセクター:	包装食品・食肉
	提供日:	2023年7月11日
	提供額 (A\$m):	103.31
	IPO価格(豪ドル):	0.82
	2024年6月30日 の価格(豪ドル)	2.34
	価格変更:	187%
	備考:	2020年に設立され、中国昆山に拠点を置く。小売業と知的財産の創造に携わる投資持株会社。同社は包装スナックとコーヒーの販売を専門としており、健康管理とスキンケア製品にも力を入れている。さらに、メディアコンテンツの作成やイベント企画活動にも携わっている。

10 	発行体:	Thai Coconut Public Company Limited (SET:COCOCO)
	国:	タイ
	サブセクター:	包装食品・食肉
	提供日:	2023年9月13日
	提供額(A\$m):	88.69
	IPO価格(豪ドル):	0.24
	2024年6月30日 の価格(豪ドル)	0.54
	価格変更:	125%
	備考:	2015年に設立され、タイのノンタブリーに本社を置く。幅広いココナッツ製品を製造・販売している。同社はココナッツミルクとココナッツウォーターの2つの事業部門で事業を展開しており、THAI COCOおよびCOCOBURIのブランドでココナッツミルク、クリーム、飲料、植物由来の食品などの製品を提供しており、ヨーロッパや米国を含む複数の地域に輸出している。



ESGの重要性の高まり

近年、環境、社会、ガバナンス(ESG)に関連するビジネスリスクと機会の重要性は、Ag・F&B業界を含む様々な産業にわたって急増している。この変化は、投資家と消費者の需要、規制の変化、認識の組合せによってもたらされるこうした非財務的なリスクと機会は、長期的な価値創造と深く結びついている。

ESGとは財務指標を超えて企業の業務や業績を評価するために用いられる一連の基準を包含する包括的な用語である：

- **環境:** 企業との関わり気候変動を含むがこれに限定されない環境。
- **社会性:** 企業と従業員、サプライヤーとの関わり、顧客、地域社会。
- **ガバナンス:** サステナビリティに関連するリスクのガバナンスを含め、企業がどのようにガバナンスされているかとその透明性

サステナビリティに関連するリスクと機会

サステナビリティに関連するリスクと機会を特定し、評価し、それに対応することは、より強靱なビジネス慣行とステークホルダーの信頼の向上につながる可能性がある。

企業が検討すべき事項は次のものを含める：

- **現代の「奴隷制」:** 農業部門の労働集約型自然は現代奴隷制の影響を特に受けやすい。厳格なモニタリングと報告を実施することでコンプライアンスを強化する仕組み、企業ブランド評価を向上させる。
- **水利用効率:** サステナブルな水の採用精密灌漑などの経営慣行省資源・コスト削減に貢献し、強靱性の最終的な改善、ビジネスの可能性物理的な気候関連リスクにより容易に適応する。
- **炭素排出量削減:** 再生農業技術を採用することで炭素を隔離し、土壌の健全性と生物多様性を高めながら、企業が温室効果ガス削減目標を達成する。
- **サプライチェーンの透明性:** ブロックチェーンなどのテクノロジーを活用することで、サプライチェーン全体の追跡可能性と説明責任を向上させる。これにより、サプライチェーンのサステナビリティの問題から生じる評判の低下のリスクが軽減され、消費者と投資家の信頼が高まる。

外部投資の誘致

投資家はサステナビリティに焦点を当てている企業にますます目を向けている。サステナビリティに取り組む企業は、その恩恵を受ける可能性が高い：

- **機関投資家の資金需要:** 投資家はサステナビリティをビジネス戦略に組み込むことを優先する農業企業をますますターゲットにしており、サステナビリティに対する真摯な取り組みが資本に対する魅力を大幅に高めることができることを示す。
- **リスク軽減:** サステナビリティ関連のリスク管理は、規制リスクや評判リスクに対する予防策として機能し、機関投資家にとって農業への投資をより魅力的なものにする。
- **長期的な価値創造:** サステナビリティに取り組んでいる企業は、多くの場合、長年にわたって強力な財務実績を示している。機関投資家が財務収益とともに社会や環境にプラスの影響を及ぼそうとするインパクト投資の傾向が高まっている。

M&AにおけるESG

企業が財務上のリスクと非財務上のリスクの両方を評価しようとするなかで、M&A戦略においてESGを考慮することはますます不可欠になっている。重要な考慮事項には以下が含まれる：

- **デュー・デリジェンスの進化:** ESGデュー・デリジェンスはM&Aプロセスの基礎となりつつあり、企業は財務リスクだけでなく環境リスクや社会リスクも評価する必要がある。これにより、潜在的な落とし穴を早期に特定できるようになる。
- **評価調整:** サステナビリティに関連するリスクと機会の管理を実証できる企業は、リスクの低減と将来の業績向上の可能性を反映して、プレミアム評価を獲得することが多い。

ASICは、オーストラリア経済全体のサステナビリティに関連する財務情報の文言が、サステナビリティ基準に沿ったものになると期待している。企業は開示を選択するあらゆる情報においてサステナビリティに関連する金融情報の開示に関する「AASB S1一般要件」と「AASB S2気候関連開示」について検討し、情報を開示することが奨励される。

詳細は[こちら](#)から

コモディティー価格

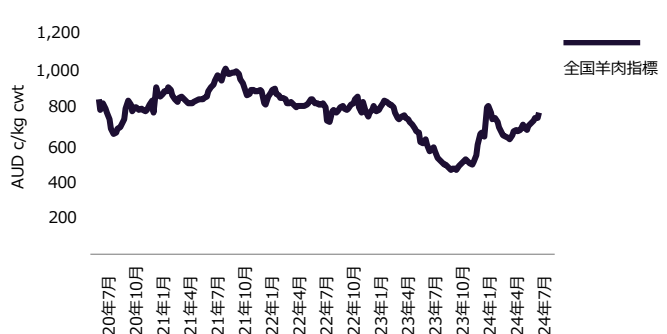
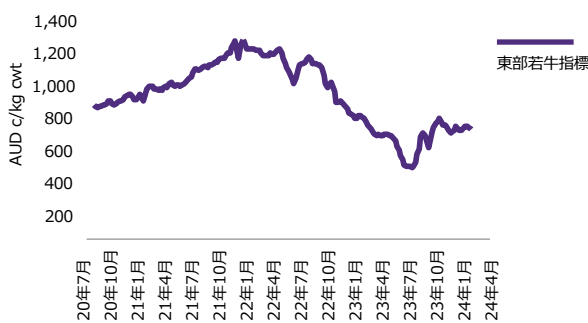
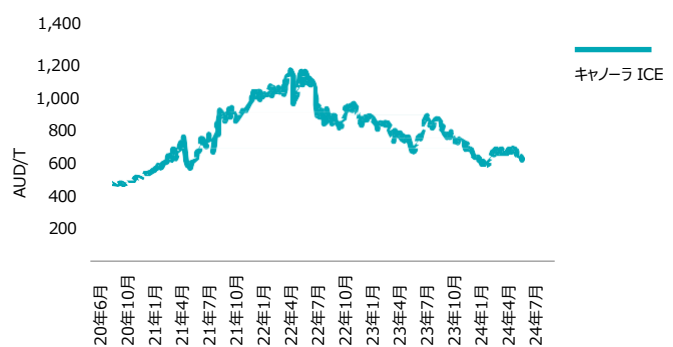
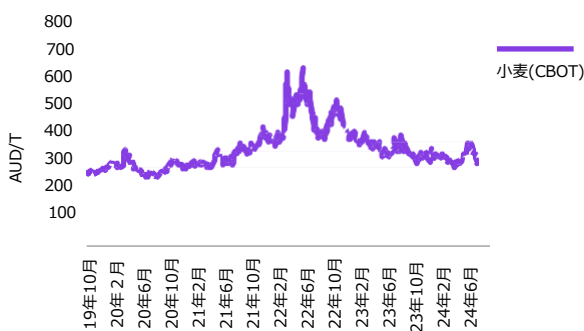
主要コモディティー価格は、2024年6月までの現在の18ヶ月間にわたって下落しており、以下の点が指摘されている:

- ウクライナ紛争の影響で小麦価格は2022年前半の高値から下落。
- キャノーラ価格も世界的な需要の低迷が価格に影響を与え、現在の期間に下落。
- 牛肉価格は2023年10月に底を打ったがその後わずかに回復し、2024年前半は概ね安定しており、2024年6月30日時点でEYCIは580.59ドルとなった。

- 羊肉の価格は牛肉と同様の傾向を示し、2023年10月に安値を付けた後2024年上半期に大幅に上昇。

上記は農産物セクターの取引量に反映されているようで、前回のDealtrackerの233件から今期は149件に減少し、取引マルチプルは同時期に10xから3xに低下しているものの、トレーディング・マルチプルは10xで安定している。実際のコモディティーから離れるほど、企業は価格の悪影響から守られるため、包装食品や肉などのサブセクターはより回復力がある。

コモディティー	指標	単位	20年6月	20年12月	21年6月	21年12月	22年6月	22年12月	23年6月	23年12月	24年6月
小麦	CBOT小麦	AUD/T	263	306	332	390	471	426	361	338	316
キャノーラ	キャノーラICE	AUD/T	507	649	871	1,095	989	941	835	708	682
牛肉	イースターヤング牛	AUD c/kg cwt	760	834	923	1,182	1,070	906	567	482	581
羊肉	全国羊肉	AUD c/kg cwt	852	806	822	855	786	753	567	608	742



出所: CapitalIQ、オーストラリア食肉・畜産
備考:小麦となたねの価格は、世界的な指標である牛肉と羊肉はオーストラリアの指標に基づいている。

世界市場の視点



英国

「2024年の英国の食品・飲料(F&B) M&A市場は、経済的圧力にもかかわらず、部門間の取引の組み合わせにより回復力を見せています。2024年初めまでのインフレと金利の上昇は消費者の支出を抑制し、多くの消費者は外食やその他の浪費を減らしました。この「需要の混乱」は、より安価な代替品への選好をシフトさせ、プレミアムブランドの販売を減らしました。」

こうした課題にもかかわらず、投資家の信頼感、戦略的買収、市場の不安定性の低下に支えられて案件はダイナミックなものとなりました。2024年第4四半期は、キャピタル・ゲイン税投機に拍車がかかり、活動が急増しました。イギリスの革新的なF&B業界と成熟市場が引き出した買収のうち、海外投資家は22%を占めました。選挙後の安定と成長に重点を置いた政策により、同業界は豊富な資本と戦略的な整理統合の機会に支えられ、2025年まで成長を続けるポジショニングにあります。」

GTUK LLP、アソシエイトディレクター、Himanshu Batra氏



イタリア

「イタリアの飲料自動販売機部門は、インフレ圧力があるにもかかわらず、観光産業の成長、国内需要の強化、好調な気候変動に牽引され、過去18ヶ月に回復を見せました。しかし、厳しい市場環境の変化を反映して、消費者信頼は低くなっています。2025年には、緩やかなGDP成長が見込まれる一方で、地政学的緊張、ドイツの経済減速、高インフレと金利に伴う欧州の需要の弱さといったリスクが、経済の安定に挑戦する可能性があります。」

Ria Grant Thornton S.p.A. パートナー、Marco Gerini氏



中国:

「2023年、中国はおよそ1兆4000億キャットの穀物生産を記録し、これは前年同期比1.3%増反映しました。同時に、食品・飲料業界は、前年同期比20.4%増となる約5兆3000億人民元の営業収益を達成しました。」

世界の主要な食品メーカー、輸入業者、消費者として、中国の農業・食品業界の持続可能な発展は、その経済的・社会的発展にとって極めて重要です。中国政府は、第14次5カ年計画や国家持続可能な農業開発計画(2015-2030)など、数多くの政策や目標を制定しています。また、農産物のコールドチェーン物流の展開、農産物流通の近代化、AIを活用したグリーンで持続可能な農業環境の醸成など、様々な施策が実施されています。

持続可能な開発は、中国の農業・食品産業をよりグリーンな慣行に変えつつあることにも焦点をおいています。AI主導の農業技術に投資し、厳しい規制を実施することで、中国はサステナビリティと経済成長のバランスをとり、自給率を高め、世界の農業・食料市場におけるリーダーシップを維持することを目指しているからです。」

GTチャイナ、農業・食品産業長・パートナー、Barry Tong氏



ブラジル

「ブラジルの食品業界は、植物ベースの製品、技術強化されたサプライチェーン、電子商取引の成長やサステナビリティへの取り組みなどのトレンドによって発展しています。機能的食品に対する需要の高まりはこの変革に加えられますが、ビジネスは、経済的圧力、規制の変更、サプライチェーンの混乱などの課題を乗り越えなければならない事実はいまだにあります。これらのハードルにもかかわらず、ブラジルの適応性と革新は、それが引き続き主要なグローバルプレーヤーであることには間違いありません。」

Grant Thornton Brazil、パートナー、Thiago Crisol氏とMarco Aurélio P. Neves氏



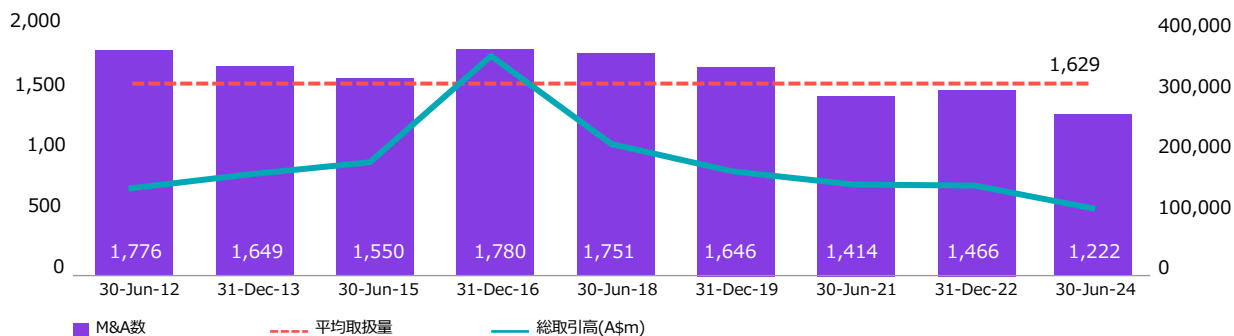
グローバルAg・F&B案件の概要

過去を振り返って

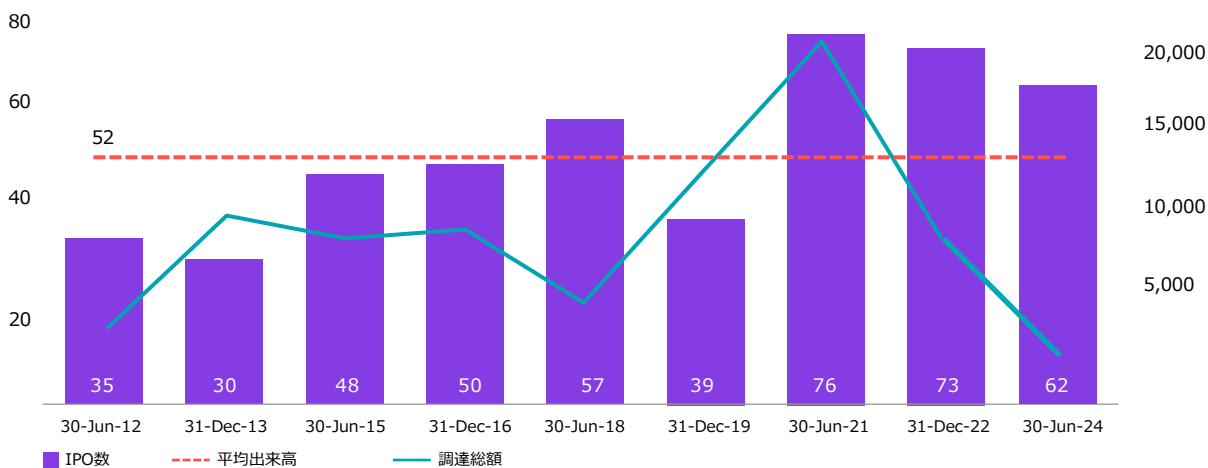
GTオーストラリアの「アグリビジネス・F&B Dealtracker」、この第9版では、2011年1月1日から2024年6月30日までのデータを基に、取引量、価値、IPO活動を形成するトレンドをより深く調べた。

過去のデータは、成長と衰退のパターンを明らかにすることが多いが、最近の取引量と価値の変化は、より微妙な話を物語っている。記録的な高値を付けた時期から最近の景気減速まで、さまざまな経済、政治、業界固有の要因が景気にどのような影響を与えたかを探る。

世界のM&A金額と18ヶ月間の総額



世界のIPO値と18か月ごとの合計値



過去に遡ってみると、M&AやIPOの動きは常に一貫した軌跡をたどっているわけではなく、最近の期間ではディールの動きが後退し、IPOの動きは過去最高水準から下落していることがわかる。

M&A額は現在、長期平均を下回っており、取引額も近年減少しており、追跡開始以来最低の水準となっている。



M&A量と額

ディール量は、2015年6月～2018年12月までの2つのAg・F&BのDealtrackerを対象とする3年間でピークに達し。それ以降、地政学的緊張の高まり、世界的なパンデミック、コストインフレと高金利の期間が重なり、業界の一部でリスクと課題が増大し、セクターのさまざまな分野で投資家の関心が低下した。さらに、2024年は記録的な選挙の年であり、世界の人口の半分以上が投票所に向かった。

M&A活動の減少はAg・F&B業界に限ったことではなく、弊社 [全般的なDealtracker](#) と [小売り業界Dealtracker](#) の最新版で指摘されているように、さまざまな業界でこの傾向が見られる。取引の全体的な減少は、さまざまなマクロ経済要因によって引き起こされた世界経済の弱体化に起因すると考えられる。

以前の期間では、取引総額は期間あたり平均約\$100bだったが、例外は2016年12月31日までの期間で、遡及期間で最大のディールのうち2件、SABMillerの\$150bの売却とKraft Foodsの\$68bの売却である。直近の18か月間のディール総額は約\$57bで過去最低の金額であった。

包装食品・肉類セクターは、遡及期間を通じて、Ag・F&B Dealtracker でM&A取引量と金額の点で一貫して最も強力なサブセクターだった。2015年7月にDraft Foods GroupがThe Draft Heinz Companyに\$68b以上で売却されたことは、包装食品・肉類サブセクターで最大のディールだった。

ビール醸造会社は、過去を振り返るとトップ10のディールで大きな位置を占めており、2016年にビール醸造会社SABMillerがビール大手のAnheuser-Buschに\$150b以上で売却されたディールは、金額の点では際立っていた。最近では、ビール醸造会社は大きな逆風に見舞われており、このサブセクターでは多くの不良売却が見受けられる。

遡及期間におけるオーストラリアの主要案件には以下が含まれる:

\$16b

2020年のASAHIホールディングスへのCUB Pty Ltdの売却

\$12.6b

2011年のABI SABグループへのFoster's Groupの売却

\$9.65b

Coca-Cola Amatil Limitedの2021年のCoca-Cola Euro pacific Partner PLCへの売却

IPOの出来高と金額

IPOの量は遡及的に増加しており、アジアが世界のIPOの大半を占めており、その大半は中国、インド、インドネシアで起きている。

アジアは過去3年間の18ヶ月間にわたってIPOを増加させた主な原動力となっており、上場企業の大半は長期保存食品の大規模包装・加工施設を有する企業である。

IPO件数は増加したものの、オファー金額は近年減少傾向にあり、現在はインドやインドネシアなどの新興市場で小規模なIPOが行われていることを反映して、Dealtrackerで最も低い水準にある。

オーストラリアのIPO市場は過去数年間好調で、これまでは現地取引所での世界のIPOの8%を占め、米国の7%をわずかに上回った。これは、それぞれのAg・F&B市場の規模に大きな差があるにもかかわらずである。

しかし直近の18か月間では最近の株式市場全体のボラティリティに影響を受け、オーストラリアはAg・F&B業界のIPOはなかった。2021年の191銘柄から2022年には87銘柄、2023年には32銘柄、2024年6月までの半年では13銘柄に、ASX上場銘柄が減少したことが見受けられる。

GTオーストラリアについて

GTオーストラリアは、 Grant・ソントン・グローバル・ネットワークのメンバー企業であり、世界有数の独立所有・管理会計・コンサルティング会社です。私たちのブランドは世界的に認識され、資本市場、規制当局、国際基準設定機関によって認められています。私たちは、お客様の变化するニーズに対応する規模を持ちながら、一歩先を行くのに必要な俊敏性を保持することにより差別化しています。

私たちは、価値観を核として、多様な視点を求め、必要に応じて挑戦し、ビジネスに前向きな進歩をもたらすことに焦点をおいています。業界、ビジネスライフサイクルのステージ、市場、成長計画にかかわらず、経験豊富なプロフェッショナルは、お客様とステークホルダーのために最善の結果を達成することに専心しています。

グローバル人材数

68,000+

オーストラリア人材数

1,500+

オーストラリアパートナー数

172

世界売上高(米ドル)

\$7.2b

オーストラリア売上
(豪ドル)

\$370m

オーストラリアのオフィス数

6

グローバルオフィス数

750+

進出市場数

145+

財務アドバイザー

M&A取引のどの場面でも、コストを効果的に管理し、リターンを最大化することが重要であることを心得ています。絶えず変化する経済環境と、取引のスピードと複雑さを背景に、これは言うよりも簡単ではないことも承知しています。

私たちの財務アドバイザー・チームは、M&A取引や投資のすべての段階を通じてクライアントと協力し、目に見える価値を付加するソリューションを提示することに従事しています。長期的な視点から、コーポレート・ガバナンスの問題などの潜在的な欠点に加え、戦略的な野心を反映した投資を含む投資機会を特定します。

私たちは、あなたのビジネス、その目標、あなたが事業を運営しているか、投資を計画している重点分野に、アプローチを柔軟に調整することにたけています。

[詳細はこちら](#)

業界の専門性

GTオーストラリアのアグリビジネス、食品・飲料業界チームはビジネスが直面する機会と問題を理解しています。私たちは食品・飲料業界のライフサイクルの生産からすべての段階でアドバイスを行っています。加工、包装、流通、輸出、そしてそれを超えて、お客様のビジネスを運営することのプレッシャーと、戦略的目標に到達するためのステップを理解します。私たちは、お客様のビジネスが最新の業界トレンドやイノベーションを活用できるようにポジショニングを支援し、輸出、国際貿易、M&A、サプライチェーンマネジメント、資金調達、税務、監査などに関する専門的なアドバイスを提供いたします。

[詳細はこちら](#)

連絡先

キャメロン・ベーコン
財務アドバイザー・パートナー
T +61 3 8663 6366
E cameron.bacon@au.gt.com

荒川尚子
日豪プラクティス・リーダー
T +61 7 3222 0420
E shoko.arakawa@au.gt.com

ピーター・ウッドリー
監査・パートナー
T +61 2 8297 2659
E peter.woodley@au.gt.com

ピート・バーヂス
財務アドバイザー・パートナー
T +61 3 8663 6799
E pete.burgess@au.gt.com

アダム・フィッシャー
プライベートアドバイザー・パートナー
T +61 8 8372 6578
E adam.fisher@au.gt.com

デビッド・ギブソン
プライベートアドバイザー・パートナー
T +61 7 3222 236
E david.gibson@au.gt.com

オフィス

アデレード
Grant Thornton House Level 3,
170 Frome Street
Adelaide SA 5000
T +61 8 8372 6666

ケアンズ
Cairns Corporate Tower Level
13, 15 Lake Street
Cairns QLD 4870
T +61 7 4046 8888

パース
Central Park, Level 43, 152–158 St
Georges Terrace Perth WA 6000
T +61 8 9480 2000

ブリスベン
Level 18, 145 Ann Street
Brisbane QLD 4000
T +61 7 3222 0200

メルボルン
Collins Square
Tower 5, 727 Collins Street
Melbourne VIC 3000
T +61 3 8320 2222

シドニー
Grosvenor Place
Level 26/225 George St, Sydney
NSW 2000
T +61 2 8297 2400



[grantthornton.com.au](https://www.grantthornton.com.au)

Grant Thornton Australia Limited ABN 41 127 556 389 ACN 127 556 389
'Grant Thornton' refers to the brand under which the Grant Thornton member firms provide assurance, tax and advisory services to their clients and/or refers to one or more member firms, as the context requires. Grant Thornton Australia Limited is a member firm of Grant Thornton International Ltd (GTIL). GTIL and the member firms are not a worldwide partnership. GTIL and each member firm is a separate legal entity. Services are delivered by the member firms. GTIL does not provide services to clients. GTIL and its member firms are not agents of, and do not obligate one another and are not liable for one another's acts or omissions. In the Australian context only, the use of the term 'Grant Thornton' may refer to Grant Thornton Australia Limited ABN 41 127 556 389 and its Australian subsidiaries and related entities.
Liability limited by a scheme approved under Professional Standards Legislation.