

リテールディールトラッカー2024

テクノロジーの 進化を活かして

2023年は大幅なシフトを経験したオーストラリアの経済として小売業界にとっては混在した年でした。こうした課題には、年率4.1%のインフレ率も含まれています。金利の上昇や経済全体に影響を与える生活コストの増大や景気の不透明感があるものの、消費者の裁量的支出は予想外の伸びを示しました。

ACCC (Australian Competition & Consumer Commission)とColesやWoolworthsなどのスーパーマーケット

消費者が高くなり続ける生活費に直面するにつれて、支出、特に家庭必需品の価格を注意深くモニターしています。ColesやWoolworthsなどの大手スーパーマーケット・チェーンは、消費者や農家グループから圧力を受けて、価格設定に関して政府機関やACCCからの精査にも直面しています。

AI・テクノロジー

小売業におけるテクノロジー関連のビジネスは、その変革的な影響から、買収の関心を集めています。生成AIや倉庫型ロボットなどのテクノロジーは、消費者とのつながりや効率性を高めることで業界を再編成しています。

美容小売業のMECCAに代表されるように、AIを活用した「Miss MECCA」チャットボットでは、顧客からの問い合わせに効率的に対応することで、チャット放棄率が75%低下した実績もあります。

必需品の小売業者へのテクノロジーの統合は、業界を革新し、期限切れ間近の製品にリアルタイムの割引を提供し、コスト削減と生鮮食品の廃棄削減につながる可能性が高まっています。

主要M&Aセクター

M&Aの状況では、2023年12月までの18ヶ月間に案件数が32%減少しました。それにもかかわらず、薬局、美容、アパレルの各セクターは、高いデール額で際立っていました。

オーストラリア対象企業の魅力を実証した世界的な海外バイヤーの高級ブランドのなかでは、オーストラリアの資本市場が追随するとは考えにくいほどの記録的な価値を支払いました。

オーストラリアは、アジア太平洋地域、米国、カナダからの買い手が過半数を占め、グローバル舞台で注目を集めてきました。オーストラリアは、デール数が比較的少ないにもかかわらず、投資家にとって魅力的な状況が続いており、報告された国内案件ではA\$590億、報告されたクロスボーダー案件ではA\$740豪ドルと報告されています。

プライベート・エクイティ (PE)投資

PE投資家からのリテール・消費市場への関心は一貫しているものの慎重なものとなっており、これはAesopやZimmermannのような目立った買収が原動力となっています。

歴史的にみると、PEセクターは、JB Hi Fi、Rebel Sports、Petbarnなど、小売業界投資の成功事例が注目を集めていました。スポーツ、自動車、ファミリー、ペットなどのライフスタイルに密着した商品を提供することで、顧客の裁量消費に「魅力を感じていただく」というテーマを共有しています。

競争力のある小売業界—

ダイナミックな小売業界では、競争力を維持するためには、製品革新、価格戦略、人材管理、戦略的配置、テクノロジーの活用といった重要な要素に焦点を当てる必要があります。このアプローチは、適切な製品やサービスを適切な顧客に、適切な時期に、適切な価格で、成功裏に販売するよう小売業者をポジショニングするものです。

リテール・デールトラッカー：2023年12月31日までの18ヶ月間

この小売業界の今後の展開を見極めるために、当社GTオーストラリアは、コーポレート・ファイナンス・チームと経営コンサルティング・チームの協働作業である、リテール・デールトラッカー報告書の初版を作成しました。本報告書は、2023年12月31日までの18ヶ月間のオーストラリアの小売M&A市場を通じた、現在の業界の洞察と道筋を提供するものです。

クライアントの組織に合わせたサポートのために、監査・税務を超えて、戦略から交渉、統合、ビジネス取引の実行に至るまで、GTオーストラリアのチームが十分にサポートできる体制を整えています。私たちは、クライアントのアドバイザーであることにとどまらず、お客様の小売業のあらゆる段階において、お客様の戦略的パートナーとなるよう努力しています。



ピーター・ソーンリー
GTオーストラリア
パートナー、コーポレートファイナンス

Connect with me



目次

現在の小売業界の環境	5
小売業界のマージン	6
小売業者が直面する課題	7
オーストラリアの大手スーパーマーケット：ColesとWoolworths	8
裁量品：ディール動向	9
2024年の小売業界の展望	11
小売業界ディールの概要	12
ディール額・総数とセクター分析	13
必需品ディールトップ10	14
裁量品ディールトップ10	16
クロスボーダー・ディール	18
買手プロフィール	19
倍率（マルチプル）	20
IPO活動	22
「できる」小売業者とは	23
グラント・ソントン（GT）オーストラリアについて	25



本報告書では、2022年7月1日から2023年12月31日までの期間の小売業界におけるM&A（合併・買収）と株式市場の活動を検証しています。

本報告書のデータは、オーストラリア統計局（ABS）、S&P Capital IQ、オーストラリア証券取引所、合併市場、IBISWorld、会社発表、その他の公開情報を含むいくつかの情報源から作成しました。

この統合されたマルチソース分析は、独自の情報源で補完されており、最近のデール活動に関する包括的な洞察を提供します。

現在の小売業界の環境

4.1%

CPI

- オーストラリアのCPIは2023年12月までの12か月で4.1%上昇
- 価格戦略の調整、サプライチェーンの最適化を促し、顧客の支出パターンを評価しながらコスト管理を行う

3.8%

WPI

- オーストラリアの労働コストは、着実に上昇している
- 賃金の上昇、JobKeeperのような補助金の減少、労働力不足によってもたらされた
- 小売業の労働力についても、生産性の伸びが弱いことが観察されている

4.35%

キャッシュレート

- キャッシュ・レートは4.35%と大幅に上昇
- 2022年4月の0.1%から飛躍的に伸びる

3.2%

消費者貯蓄率

- 貯蓄率は前四半期(2022年第4四半期)の3.8%から低下
- この減少は、生活費の高騰や高金利と相まって、より慎重な個人消費につながったため

3.4%

23年度の小売業界売上高伸び率

- オーストラリアの小売業界の売上高はトレンドを下回った
- 2023年は3.4%の価格の高騰は、消費者が必需品の購入を自由裁量品より優先するため、取引量が減少
- 消費者は様々なカテゴリー、特に食料品や酒類で、低価格の選択肢を選択した背景がある

2.5%

24年度小売業界売上成長期待率

- 今後は厳しい道のりと予想されるものの、2024年度の計画成長率は2.5%
- 個人消費は年後半に持ち直すと予想されている
- この変化は、小売支出から旅行関連支出への移行によって影響を受ける可能性がある



小売業界のマージン

ホーム&ハードウェア、飲食料、デパート（オンラインと店舗）のサブセクターに属する上場小売企業のうち、報告されているEBITマージンは、多様なレベルのパフォーマンスを示しています。これらの差は、主に規模、製品提供、市場でのポジションによって影響を受けます。

特筆すべきは、Nick ScaliとLovisa Holdingsが卓越した業績を達成したことです。これらの企業の成功は、その特定の顧客セグメントに合わせて競争力のある関連製品を提供する能力に起因します。

報告されたEBITマージン	19年度	20年度	21年度	22年度	23年度	24年度(予)	25年度(予)	26年度(予)
ホーム&ハードウェア								
Bunnings	12.3%	13.0%	13.6%	13.1%	12.6%	12.5%	12.4%	12.6%
Harvey Norman*	21.0%	31.3%	40.5%	36.7%	28.5%	14.4%	15.0%	15.4%
Beacon Lighting	10.1%	12.0%	20.6%	20.8%	17.4%	15.6%	15.4%	16.1%
Nick Scali	21.8%	21.6%	32.8%	26.8%	29.9%	28.4%	27.6%	27.4%
Adairs	12.5%	14.6%	21.4%	12.6%	10.6%	8.9%	10.4%	11.6%
飲食料品								
Coles	3.8%	4.7%	4.9%	4.8%	4.6%	4.2%	4.5%	4.9%
Woolworths	3.9%	3.8%	5.1%	4.4%	4.7%	4.8%	4.9%	5.1%
Treasury Wine Estates	24.0%	18.5%	18.3%	20.3%	20.0%	24.1%	26.1%	27.0%
百貨店(オンライン&店舗)								
Myer	2.3%	3.2%	7.5%	7.3%	7.1%	5.5%	5.5%	5.4%
Kogan	5.5%	8.2%	1.4%	(5.3%)	(7.4%)	4.6%	5.5%	6.2%
Kmart	9.0%	7.9%	10.3%	7.1%	8.8%	10.5%	10.1%	10.1%
Target	0.7%	1.3%	4.8%	4.7%	4.8%	4.5%	4.2%	4.3%
Catch Group	該当なし	該当なし	(8.7%)	(17.3%)	(45.5%)	(22.5%)	(8.3%)	(6.3%)
Officeworks	7.2%	7.5%	7.3%	6.0%	6.3%	6.2%	6.3%	6.3%
Super Retail Group	7.8%	7.5%	13.6%	11.1%	11.2%	10.3%	10.0%	10.1%
Lovisa Holdings	21.1%	8.1%	10.7%	17.6%	17.9%	18.0%	19.0%	19.7%
Michael Hill	3.9%	0.4%	9.8%	11.5%	8.8%	6.6%	7.6%	8.2%
The Reject Shop	(0.2%)	1.2%	2.4%	2.2%	2.0%	2.8%	2.3%	2.5%
Baby Bunting	6.5%	6.6%	5.5%	7.0%	4.6%	4.5%	5.8%	6.6%
Universal Store	13.0%	15.8%	20.7%	15.7%	15.4%	14.6%	15.3%	15.8%
Cettire**	4.0%	7.4%	(0.1%)	(13.2%)	4.7%	5.1%	5.4%	5.6%
Shaver Shop	6.1%	8.6%	12.3%	11.6%	11.5%	10.7%	10.8%	10.8%

*EBITのパフォーマンスを水増しする不動産再評価を含む

**AASB-16リース会計が適用されたかどうかは不明

小売業者が直面する課題

過去18カ月間、小売業界は大きな課題と変革を経験し、企業に適応と革新を促してきました。注目すべきトレンドは絶え間ない変化の時世を強調する「パーマクライシス(Permacrisis)」という俗語にも反映されています。

世界経済の変化

金利低下から激しいインフレ圧力への移行に端を発した世界経済の課題は、リテール・バリュー・チェーン全体を通じて共鳴してきた。

コストの上昇（海運、物流、投入コスト、賃借料、人件費など）は、事業に大きなマージン圧力をかけ、コスト最適化戦略を必要性に迫っている。

ABSデータは、生計費危機を強調しており、2023年12月31日までの12ヶ月間に、追跡された生計費指数は4.0%から6.9%まで上昇している。

労働力不足と従業員の離職率はパンデミックによる国境の閉鎖、消費者信頼感指数の低下により、増加している。

パンデミックによる成長・開発機会の制限、地政学的緊張と自然災害は、サプライチェーンと業務をさらに混乱させ、更に複雑さの層を加えている。

新しく変革的なテクノロジー

小売業界では、成長と効率性を推進するために、バリューチェーン全体で人工知能(AI)、生成型AI、その他のテクノロジーを採用する傾向が高まっている。

例としては倉庫ロボティクス、AIを活用した商品企画、小売り犯罪対策のためのコンピュータビジョン、顧客向けの音声を活用したテクノロジーなどがある。

急速に進化するテクノロジーの進歩の中で、競争力、リスク管理、コンプライアンスの適切なバランスを見出すことはきわめて重要である。

小売業者は、データセキュリティとプライバシーを優先し、新たな規制に対応し、非伝統的な小売業者やスタートアップ企業との競争激化を管理しなければならない。

技能の格差や技術的失業への対処を含め、新しいテクノロジーからの文化的・組織的変化も課題となっている。

世代交代

消費者の状況は進化しつつあり、小売業者は商品・サービスの多様化を迫られている。ABSデータによれば、家庭を築く年齢が上昇し、伝統的な社会的マイルストーンに到達するのが遅れている。

- 団塊世代が旅行、レジャー、健康関連支出の需要をけん引
- X世代はオムニチャンネル、パーソナライゼーション、ロイヤルティ、便利なソリューションを包含
- ミレニアル世代は環境に優しく、倫理的な消費を促す
- Z世代は接触のない買い物を好む

コモンウェルス銀行によると、オーストラリアの若者が最も厳しい状況に置かれており、25歳から29歳の年齢層の裁量的支出が前年比6.2%減少した。2023年には、小売消費の減少を反映して、35歳未満の人の裁量衣料品支出は8.4%減少した。しかし、

自由裁量でない小売支出は、約7年でピークに達すると予想される人口増加により、先行き増加すると予想されている。AfterPayによると、Z世代はオーストラリアの小売支出の36%を占め、2030年までに48%に達すると予想されている。

控えめな買い物客との関係

近年、小売業者の買い物客関係は変動し、消費者のエンゲージメントに影響を与えている。

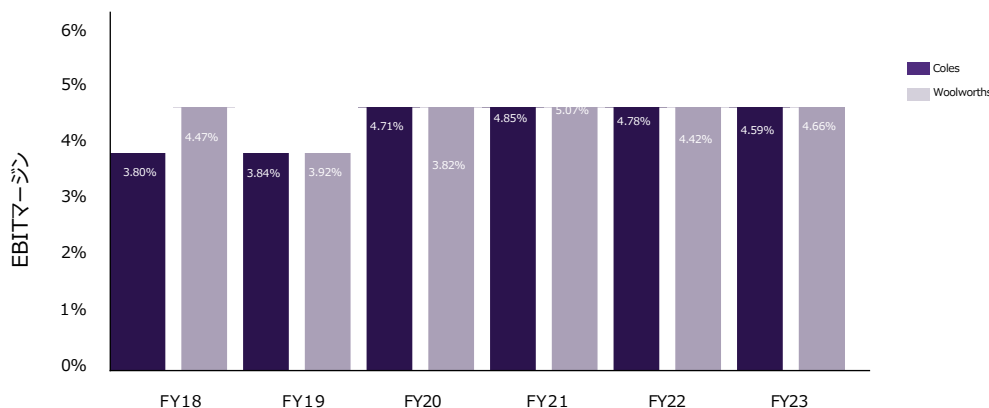
流行期にはオムニチャンネルと電子商取引が急増したが、経験価値の高い買い物への移行が続いている。

現代の買い物客は、チャンネルをまたがってシームレスな買い物体験を求め、小売業者は自社の運営モデルを最適化し、その結果、どこにいても買い物客に「会う」ように努力をしなければならない。

オーストラリアの大手スーパーマーケット：ColesとWoolworths

経済的な課題や、消費財部門の大手小売業者に対する国民の関心の高まりを背景に、オーストラリアの大手スーパーマーケット・チェーンであるColesやWoolworthsでは、価格の競争力が更に重要になっています。

現在、価格設定や規制の変更が行われており、利益率の精査が進められています。



Coles and WoolworthsのEBITマージンの分析では、4%から5%の一貫した範囲であることが明らかになり、22年度からわずかな上昇がみられた。

23年度の利益率はそれぞれ4.6%と4.7%と保守的な水準だが、価格を5%引き下げると損失を出す敏感性もある。株主の支援に加え、約340,000人のオーストラリア人の雇用に影響を与えるという課題もある。

オーストラリアのスーパーマーケット・セクターは、経済全体のより広いトレンドを反映しており、主にサプライヤーのコストと運賃の上昇により、インフレのハードルに直面している。

過去10年間、青果物価格はCPIを上回ったが、好調な生育状況もあって、昨年は6.4%の下落となった。しかし、これらの品目の生産者価格は、小売価格インフレとは一致しておらず、サプライチェーン内の潜在的なマージン拡大を示している。

赤身肉のインフレは過去4年間一貫して畜産場価格を上回ってきたが、過去12か月間ではどちらも下落。これにより、2024年の第1四半期に赤身肉の価格も下落。

消費者の生活費への圧力が高まったことで、オーストラリアのスーパーマーケット・セクターは厳しい調査に直面し、価格設定慣行に関する2つの調査が継続的に行われている。

オーストラリア労働組合協議会(ACTU, Australian Council of Trade Unions)は、価格や不公正な価格設定慣行に関する調査を行っているほか、上院では生活費に関する調査も進められている。これらの問い合わせにより疑惑が確認された場合、合併法の変更、不公正な慣行に関する法律の強化、オーストラリア競争消費者委員会(ACCC, Australian Competition and Consumer Commissions)への価格監視権限の付与、自主的な食品・食料品雑貨品規則の義務化、コード違反に対する罰則の導入などの措置が講じられる可能性がある。

これらの引き合いは、スーパーマーケットに、すでに薄いマージンを削減する圧力を加える。消費者保護を目的としながらも、オーストラリアの労働力の大部分を支えることに貢献し、多額の資本を投資し、給与税や土地税のような多額の経費を抱えるスーパーマーケットにとっては、さらなる課題を生み出している。

裁量品：ディール動向

2023年12月31日までの18ヶ月間の経済状況により、小売り業界のM&A活動は抑制されている。

今回は、オーストラリア資産に対して前例のないディールバリューが支払われる一方、オーストラリア資産の中には、以前の価格と比べてかなりのディスカウントで購入されているものもあった。

以下のディールはこの格差を浮き彫りにしている：

記録的なディール額

1



L'Oréal S.A. (ENXTPA:OR)がNatura & Co.からAesopを買収

ディール額： **A\$370億**

EV/EBITDA倍率： **20 x**

- オーストラリアのラグジュアリーブランド「Aesop」は、400以上の販売店をグローバルに展開
- A\$370億bの買収は当期オーストラリア最大の高級ブランドのディール
- Aesopのサステナブルなスキンケア、プレミアム、植物由来で環境配慮型の原材料に重点を置いたポジショニングが地元企業の高級化に加担
- 売上高は2012年のUS\$28百万から、2022年にはUS\$537百万に急増したオーガニックな拡大と社会・環境へのコミットメントによって数値に反映されている
- L'Oréalの高級部門に加わり、Aesopが視認性と目標である中国市場や旅行小売業への拡大も実現可能。Aesopのブランド力でミレニアル世代とZ世代の獲得へ。

2



Adventインターナショナルがスタイル・キャピタルからZimmermannを買収

ディール額： **A\$170億**

EV/EBITDA倍率： **14 x**

- 1991年に設立された高級婦人服ブランド「Zimmermann」は、オーストラリア、米国、欧州に及ぶ世界52店舗でグローバルに展開
- Adventはイタリアのスタイル・キャピタルからA\$170億で最も高く評価されているオーストラリアのファッションブランドZimmermannの株式70%を取得
- 当初水着で知られていたZimmermannはプレミアムに焦点を当てている素材・デザイン面での差別化に成功。年率一貫成長過去5年間で30%を達成。2023年、同社の推定売上高はA\$260百万、利益率は25%から30%の間であった。
- このレベルのパフォーマンスは、高パフォーマンス/高成長のスタートアップと同等で、「40のルール」ベンチマークを上回る。
- AdventはZimmermannの中国と中東進出を目指す。創設者たちはブランドをリードし続ける一方で、現在の倍増を目指す。

以前の価格と比べてかなりのディスカウントで取引されたディール

1



1. Anchorageキャピタル・パートナーズが Woolworths Holdings Limited(「WW」、南アフリカ)からデビッド・ジョーンズを買収

ディール額: **\$100百万**

前回ディール額: **\$2.1b(2014年)**

- 2014年、WWはデビッド・ジョーンズをA\$210億で買収
- 2023年3月、Anchorageはブルーク・ストリートのフラッグシップメルボルン店舗を除くデビッド・ジョーンズ事業をA\$100百万で買収
- Anchorageはデビッド・ジョーンズの特権的な世界のオムニチャネルキュレーターとしてのブランドの評判を活用することを目指している

2



Zoe Foster Blake氏と共同創業者のPaul Bates氏がBWVグループからGo-To Skincareの持分を買戻す

前回ディール額: **A\$89百万** (2021年)

- Zoe Foster Blake氏と共同創業者のPaul Bates氏は、以前は大幅なディスカウントでBWVグループに売却したGo-To Skincareの株式50.1%を買戻した
- 2023年4月にBWVの経営難との管財プロセス入りにもかかわらず、Go-To Skincareはディール中、通常業務を維持

3



Kayla Itsines とTobi Pearce が米国iFIT Health & Fitness からSweat fitness アプリを買戻す

ディール額: **非開示**

前回ディール額: **US\$150百万** (2021年)

- Kayla ItsinesとToby Pearceは、以前のiFITによる買収に比べ大幅なディスカウントでSweatアプリを買戻した
- 正確な金額はまだ明らかにされていないが、バーチャル・エクササイズとフィットネスプログラムで知られるSweatは、iFITに買収された2021年の売却プロセス中に、年間収益が\$100百万、有料会員数が45万人だったと報告している
- 2022年5月31日までの11カ月で売上高は\$71百万に落ち込んだ
- デジタルフィットネス市場における顧客需要の減少と競争激化によるもの
- この大幅に割引されたSweatのディールは、パンデミックの影響で小売業界で過大評価されているオンライン案件を再評価する傾向と一致する

2024年の小売業界の展望

売上成長	2024年の売上高の伸び率はトレンドを下回り、様々なサブセクターで様々な結果が見込まれている。小売価格のインフレ率は、原材料費とオフショア・コストの上昇に牽引され、上昇するとみられる。
売上総利益率	粗利益率は改善し、過剰な在庫水準を相殺するために積極的に値引きするため、多くの小売業者が在庫を減らしていることで、コストの上昇を相殺する。
収益性	小売業の収益性は、継続的なコストの増加に挑戦され、人件費と賃借料は増加の最前線にとどまる。

4つの重要な市場要因が小売り業界を形作る:



新しい消費者環境のナビゲーション

消費者プロフィールが進化するにつれ、企業は関連性を保つために適応しなければならない。人口動態の変化やテクノロジーの進歩を理解することは、消費者を効果的に関与させ、価値を提供するために極めて重要である。これには、顧客の強力な知識に基づいて、パーソナライズされた顧客の購買体験を提供することも含まれる。



「意識的」な小売業

サステナビリティと倫理的慣行に対する消費者の需要が高まっている。

企業意識の高い消費者、特にミレニアルズとZ世代は、環境責任、循環消費モデル、環境へのプラスの影響に合致するブランドを慎重に選んでいる。このような世代的価値観の変化は、小売業者に、進化する消費者の嗜好に合わせて環境に優しい慣行を採用することを求めている。



テクノロジー主導の小売革命

今後5年間で、テクノロジー、特にAIは、パーソナライズされ浸透したショッピング体験を強化し、バリューチェーン全体で業務を合理化することで、小売業に革命をもたらす。

生成AIはすでに製品設計を変革し、コンテンツ生成、マーケティングを自動化し、在庫管理、サプライチェーン、マーチャンダイジング、店舗運営を最適化している。AIの可能性とガバナンスの程度は依然として不透明である。

ビジネスはデータ分析とビッグデータ、非接触を中心に積極的にデジタル化を進めている。

支払い、ロボット、自動化、マーケティング戦略(データ統合型広告を含む)は、最小限の努力と最大限の消費者インパクトで顧客をターゲットにする。この進行中のデジタル化の波は、小売業界の様相を再構築している。



不確実性に適応した労働力

消費者の期待が進化し、テクノロジーが進歩するにつれて、小売業者は、その労働力を支えながら、生き残るために適応可能で革新的でなければならない。

予測によれば、今後5年以内に、4人に1人のチームメンバーが、店舗のアシスタントからCEOに至るまで、あらゆるレベルにわたって仕事のダイナミクスを再構築する、AIを駆使したボットになる。

多様な労働力に必要とされるスキルと適応能力を提供することで、この変化する状況において成功している小売業者を差別化することができる。



小売業界ディールの概要

小売ディール高	-32% 	小売業界は、世界のM&A動向に合わせて、2023年12月31日までの18ヶ月間に前年度の339件から231件へと案件数が減少。
小売部門の活動	 	<p>製薬・美容部が最高のディール額A\$650億を占めた</p> <ul style="list-style-type: none"> • A\$370億: L'OrealのAesop買収を含む大型案件が牽引 • A\$190億: Kiring Health ScienceによるBlackmoresの買収 <p>最大の案件数を占めたのは食品セクターで、78件となっている。これには、PAGによるパーティーズ食品(A\$350百万)およびVesco食品(A\$200百万)の大幅な取得が含まれる。</p>
最大の小売案件	\$370億	L'OrealによるAesopのA\$370億での買収は、当レビュー期間で最大の案件として計上され、これまでで最大の買収となっており、2008年のYSL BeautéのA\$170億での買収を上回っている。
クロスボーダーインバウンド活動		<p>ディール量：国内の買手はクロスボーダーの買手を大きく上回った</p>  <ul style="list-style-type: none"> ● 70% 国内 ● 27% クロスボーダー ● 3% 未公開
小売買手の動向		オーストラリアを含むアジア太平洋地域は、取引量で75%を占めている。
ディール倍率		2022年以降、消費者必需品部門は直近12カ月でx10.8からx11.3に増加したが、裁量品セクターはx10.2からx9.8に減少。
小売IPO活動		Light & Wonder Inc.(ゲーム)の期間中に報告された小売リストはわずか1件。

ディール額・総数とセクター分析

- 2023年12月31日までの18カ月間で合計231件。必需品関連が140件、裁量品関連が91件。
- これは、2021年12月31日までの過去18ヶ月間の339件と比較して32%の減少を反映。
- 現金金利は2022年4月の0.1%から4.35%に急上昇。
- インフレ圧力の高まりにより、消費者は購入を控えたため、小売業は在庫を移動させ利益率収益性を伸ばすことが挑戦となっている。
- 利益率収益性が低下し、ディール条件が厳しくなったことで、潜在的な買い手への訴求力が低下し、この間のディール量の減少につながった。

セクター	総価値(\$m)	案件数
薬局・美容	6,471	27
アパレル	2,106	3
食品	1,635	78
自動車	1,222	22
ペットケア事業	701	6
百貨店(オンライン&店舗)	697	39
その他	414	46
ホーム & ハードウェア	105	10
計	13,350	231



薬局・美容

総額A\$6.5bのディール金額で、薬局・美容部門は小売部門でトップの成績を収めた。ただし、このセクターにおける27件の案件は、総取引額は2件の大型買収によって牽引された。

- L'OréalによるA\$3.7bのオーストラリアで最大の美容部門のAesop買収 (2023年8月)
- Kiring Health Science AustraliaがBlackmoresをA\$1.9bで買収 (2023年8月)



アパレル

アパレルは3件、合計A\$2.1bで2番目に大きなセクターにランクされた。

- AdventインターナショナルがZimmermanをA\$1.7bで買収したことが主な要因
- オーストラリアのアパレル業界で画期的な瞬間を迎えた。この買収は、Zimmermanの世界的なブランド認知と成長性を裏付けるものである。



食品

食品セクターはディール数が最も多く、78件、総額A\$160億であった。主なディールは次の2件：

- PAGキャピタルがA\$350百万で冷凍食品メーカーのパーティス・フードを買収
- AdamantemキャピタルがA\$350百万でリテール・ズー(健康ジュース・チェーンBoost、サルサス、ベティズ・バーガー、CIBOエクスプレスのオーナー)を買収



自動車

自動車セクターでは22件の案件が公表され、ディール総額はA\$120億。RV販売に特化したApolloツアー・レジャーは、Tourism HoldingsにA\$344百万で買収された。



ペットケア事業

ペットケア部門では6件の取引が報告され、総額はA\$701百万。注目すべきはオーストラリアのペット製品・サービス販売会社であるPETStockをWoolworthsがA\$586百万で買収した案件。



百貨店(オンライン&店舗)

百貨店セクターは39件、総額A\$697百万。最大の案件はWoolworthsによるオンライン・マーケットプレイスであるMydeal.com.auをA\$219百万で買収した案件。

もう一つの注目すべきディールは、Anchorageキャピタルによるデビッド・ジョーンズのA\$100百万の買収である。



その他

その他の小売業界のディールは次が含まれる：

- Innovation HoldingsによるiSelect LimitedのA\$71百万での買収
- HelloWorld TravelによるExpress Travel GroupのA\$70百万での買収など



ホーム & ハードウェア

ディール規模が最も小さかったホーム & ハードウェア部門は、10件のディールで総額A\$1億5百万。上位2件の開示された案件は次の通り：

- Johns Lyngがスモーク・アラームズ・オーストラリアをA\$61百万で買収
- LindsayオーストラリアがWBハンターをA\$35百万で買収

必需品ディールトップ10

1

買手: キリン・ヘルス・サイエンス・オーストラリア社

対象: Blackmores Limited (ASX:BLK)

ディール額A\$ (百万): **1,915**

日付: 2023年8月10日

EV/EBITDA: **22.96x**

キリン・ヘルス・サイエンス・オーストラリア社は、2023年4月27日付で、Australian Superとその他株主からBlackmores (ASX:BKL)をA\$190億で買収するスキーム実施証書を締結した。

取引内容によれば、キリンは、Blackmoresの株主に対し、対価として1株当たりA\$95を支払った。このディールは2023年8月10日に完了。

2

買手: Woolworths Group Limited (ASX:WOW)

対象: PETstock

ディール額A\$ (百万): **586**

日付: 2022年12月15日

EV/EBITDA: **11x**

2022年12月15日、Woolworthsは、現地のペット用品小売業者であるPETstockの株式55%を、Auctus Investment Group Limitedから約A\$586百万で取得することで合意した。

3

取得者: 花王株式会社、花王USA Inc.、花王オーストラリアPty Ltd

対象: Bondi Sandsオーストラリア (出資比率100%)

ディール額A\$ (百万): **450**

日付: 2023年11月1日

EV/EBITDA: **非開示**

日系化粧品メーカーの花王(株)は、子会社の花王USA(株)、花王オーストラリア(株)とともに、Bondi Sandsオーストラリア(株)を買収。

オーストラリアに本社を置くスキンケア製品メーカーは、A\$450百万で買収された。

2023年11月1日に完了。

4

買手: PAG

対象: Patties Foods Limited (出資比率100%)

ディール額A\$ (百万): **350**

日付: 2023年1月9日

EV/EBITDA: **非開示**

香港(中国)に拠点を置くオルタナティブ投資会社PAGは、オーストラリアに拠点を置くプライベート・エクイティ会社パンフィック・エクイティ・パートナーズから、冷凍ベーカリー、食料雑貨、デザート製品の製造・販売会社であるパティス・フーズを買収。

対価はA\$350百万で、2023年1月9日に完了。

5

買手: 株式会社オプティマスグループ (東証9268)

対象: Autopact Pty Ltd

ディール額A\$ (百万): **271**

日付: 2023年11月24日

EV/EBITDA: **非開示**

株式会社オプティマスグループ (東証9268)は、2023年9月25日にArcher CapitalからAutopactの株式91.7%を取得することを発表した。

ディール額はA\$271百万で、2023年11月24日に完了。

6

買手: PAG
 対象: Vesco Foods Pty Ltd
 (出資比率100%)

ディール額A\$ (百万): **200**

日付: 2023年1月5日

EV/EBITDA: **非開示**

2022年9月15日、PAGは、冷凍食品のオーストラリアを拠点とするメーカーであるVesco FoodsをCatalyst Investment Managers から買収する提案を発表。

対価はA\$2億で、2023年1月5日に完了。

7

買手: Bidvest Group Limited
 対象: BIC Australia Pty Ltd
 (出資比率100%)

ディール額A\$ (百万): **160**

日付: 2022年7月7日

EV/EBITDA: **8.8 x**

Bidvest Group Ltdは、Starmaid Housewares Pty Ltdから、オーストラリアに拠点を置くプラスチック製品メーカーであるBIC Australia Pty LtdをA\$160百万で買収。

Bidvestは、自動車、商業製品、電気、金融サービス、貨物、オフィス、印刷サービスに重点を置いた南アフリカを拠点とする産業複合企業である。

買収手続きは2022年7月7日に完了。

8

買手: スイフト・ホールディングス
 対象: Gulliver Australia Holdings Pty Ltd
 (出資比率100%)、IDOM Automotive
 Group Pty Ltd (同100%)

ディール額A\$ (百万): **150**

日付: 2022年7月7日

EV/EBITDA: **非開示**

2022年4月14日オーストラリアに本拠を置く投資事業であるスイフト・ホールディングスが、IDOM Automotiveを買収する提案を発表。

IDOM AutomotiveはIDOM Inc.からオーストラリアの事業会社の現地管理・運営をしていた。

2022年7月7日にA\$150百万で完了。

9

買手: Vimian Group AB
 対象: Viking Blues Pty Ltd
 (出資比率100%)

ディール額A\$ (百万): **93.8**

日付: 2023年3月8日

EV/EBITDA: **14.4x**

スウェーデンに拠点を置く動物用医薬品サービスプロバイダーのVimian Group ABは、オーストラリアに拠点を置くペット用医薬品のサプライヤーであるViking Bluesを買収。

対価はA\$93.82百万で、その84%は普通株式の発行によって支払われた。

2023年3月8日に完了。

10

買手: Nuveen Global Equity Income
 Fund
 対象: Macadamia Enterprises Pty Ltd
 (出資比率100%)

取引金額A\$ (百万): **71**

日付: 2022年12月8日

EV/EBITDA: **非開示**

2022年12月8日、米国に本拠を置く投資運用会社Nuveen LLCは、Macadamia Enterprisesを買収した。

マカダミアナッツのオーストラリアを拠点とする生産者。対価はA\$71百万。

Nuveenは、オーストラリアの農地のA\$200億のポートフォリオを含むA\$1500億の農業投資を管理している。

裁量品ディールトップ10

1

買手: L'Oréal S.A. (ENXTPA:OR)

対象: Aesop Retail Pty Ltd

ディール額A\$ (百万): **3,700**

日付: 2023年8月30日

EV/EBITDA: **20.0x**

2023年8月30日、ロレアルは、AesopをNatura Cosméticos S.A.からA\$370億で取得する契約を締結。

2

買手: Advent International

対象: Zimmermann Wear社

ディール額A\$ (百万): **1,716**

日付: 2023年10月7日

EV/EBITDA: **14.0x**

2023年10月7日、Advent社は、オーストラリアに拠点を置く婦人服のデザイナーであり、メーカーであるZimmermannの株式の過半数を、Style Capital SGRから取得することに合意した。

この取引は約A\$170億で評価され、オーストラリアのファッション・ブランドの最高評価となった。

3

買手: BBリテールキャピタル(株)

対象: Best & Less Group Holdings Ltd

ディール額A\$ (百万): **390**

日付: 2023年7月17日

EV/EBITDA: **4.19x**

BBリテールとRay Itaouiは、AllegroファンドとBignor Familyが運用するAllegro Fund IIIから、Best & Less Group Holdings Ltd (ASX:BST)の残りの83.55%の株式を取得する提案を行った。

買収手続きは2023年7月17日に完了。

4

買手: Adamantem Capital

対象: Retail Zoo Pty Ltd

ディール額A\$ (百万): **350**

日付: 2023年2月6日

EV/EBITDA: **非開示**

Adamantem Capitalは2023年2月6日にBain Capital PEからRetail Zooの株式70%をA\$350百万で取得。

対象企業は、Boostジュースとベティズ・バーガーズを含むポートフォリオを持つ、オーストラリアのマルチブランド食品小売業者の大手。

5

買手: Tourism Holdings Limited (NZSE:THL)

対象: アポロ観光レジャー株式会社

ディール額A\$ (百万): **344**

日付: 2023年11月30日

EV/EBITDA: **14.4x**

Tourism Holdingsは、オーストラリアを拠点とするレクリエーション車両(RV)メーカーであるApollo観光レジャーをA\$344百万で買収。

Tourism Holdingsは、ニュージーランドに拠点を置く、グローバルに事業を展開するRVメーカーである。

買収手続きは2023年11月30日に完了。

6 買手: Metric Capital Partners LLP; スキップキャピタル
対象: Zambrero Fresh Mexグリル
デール額A\$ (百万): **250**
日付: 2023年2月22日
EV/EBITDA: **非開示**

2022年12月15日、地元のメキシコの食品小売チェーンであるZambrero Fresh Mex グリルは、投資会社であるSkip Capital とPEファンド・マネジャーであるMetric Capital PartnersからA\$250百万を調達したことを発表。
2023年2月22日に完了。

7 買手: Woolworths Group Limited (ASX:WOW)
対象: MyDeal.com.au Limited
デール額A\$ (百万): **219**
日付: 2022年9月23日
EV/EBITDA: **非開示**

2022年5月20日、Woolworthsは、スキーム実施契約(SIA)に基づき、約A\$219百万でMyDeal.com.au Limited (ASX:MYD)の株式80.2%の支配持分を取得。
SIAによれば、1株当たりA\$1.05が現金で支払われた。
株主の承認後、2022年9月23日に完了。

8 買手:Twin Ridge Capital Acquisition Corp
対象:Carbon Revolution社
デール額A\$ (百万): **206**
日付: 2023年3月11日
EV/EBITDA: **非開示**

米国のブランクチェック会社(BCC)であるTwin Ridge Capital Acquisition Corp.は、オーストラリアに拠点を置くカーボンファイバーホイールのメーカーであるCarbon RevolutionをA\$206百万で買収。
条件によると、Twin Ridge CapitalはCarbon Revolutionの株式10.5株につき1株を発行。その際、Twin Ridge は約1970万株の新株を発行。

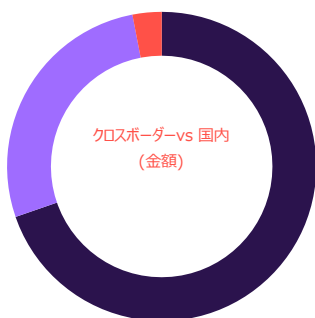
9 買手:オーストラリア製薬工業株式会社
対象: SILK Laser Australia Ltd
デール額A\$ (百万): **205**
日付: 2023年11月16日
EV/EBITDA: **非開示**

Wesfarmersは、その子会社であるAustralian Pharmaceutical Industries を通じて、レーザー皮膚治療および化粧品注射事業を行うSILK Laser Australia を1株当たりA\$3.35で買収。
取引総額はA\$205百万で、2023年11月に完了。

10 買手:Anchorageキャピタル
対象: David Jones Limited
デール額A\$ (百万): **100**
日付: 2023年3月27日
EV/EBITDA: **非開示**

Anchorageキャピタルは、オーストラリアに本拠を置く百貨店チェーンのデビッド・ジョーンズをA\$100百万で買収。
デビッド・ジョーンズはオーストラリアとニュージーランドに43店舗を展開し、従業員は約6200人。
2023年3月27日に完了。

クロスボーダー・ディール



- 国内(161)
- クロスボーダー(63)
- 非開示(7)

今期総ディール額はA\$13.4bである。オーストラリアの堅調な経済と個人消費が国内案件を推進し、161件から総額A\$5.9bに達した。

クロスボーダー案件合計63件の取引から総額A\$7.4bを達したことは、オーストラリア小売業界の多様な魅力を反映している。

経済的な課題にもかかわらず、オーストラリアの消費者の回復力が案件数に好影響を与えた。こうした傾向は、金利やインフレなどの経済要因に影響されており、オーストラリア銀行は、2024年後半に下落すると予想している。

国内、そして国境を越えた買手のディール量は、経済状況や不確実性を反映して減少した。とはいえ、オーストラリアは、世界的な小売景気低迷の中で比較的堅調な経済状況を踏まえると、依然として海外投資家にとって好ましい目的地である。

注目すべきクロスボーダー・ディール



買手: L'Oréal S.A. (ENXTPA:OR)
対象: Aesop Retail
ディール額A\$ (百万): 3700
日付: 2023年8月30日
EV/EBITDA: 20.0x



買手: Advent インターナショナル
対象: Zimmermann Wear
ディール額A\$ (百万): 1716
日付: 2023年8月8日
EV/EBITDA: 14.0x



買手: PAG
対象: Patties Foods (出資比率100%)
ディール額A\$ (百万): 350
日付: 2023年1月9日
EV/EBITDA: 非公開



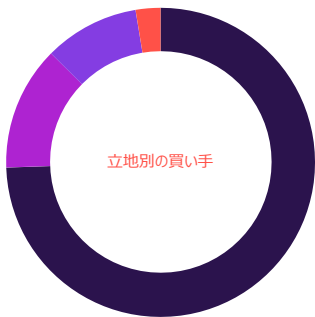
買手: Tourism Holdings Limited (NZSE:THL)
対象: Apollo Tourism & Ltd.
ディール額A\$ (百万): 344
日付: 2022年11月30日
EV/EBITDA: 14.38x



買手: 株式会社オプティマグループ (東証9268)
対象: Autopact Pty Ltd
ディール額A\$ (百万): 271
日付: 2023年11月24日
EV/EBITDA: 非公開



買手プロフィール



立地別の買手

- アジア太平洋
- 米国・カナダ
- ヨーロッパ
- その他

2023年12月31日までの過去18ヶ月間、オーストラリアの企業は、世界的に運用されているファンドや企業から相当な関心を集め続けている。

オーストラリアを含むアジア太平洋地域は、ディールフロー別にみると、買手の75%を占める勢力となっている。特に食品関連企業の買収に積極的に取り組んでいる。

これと比較して、2番目に大きな地域である米国・カナダは、全買手の13%を占めた。

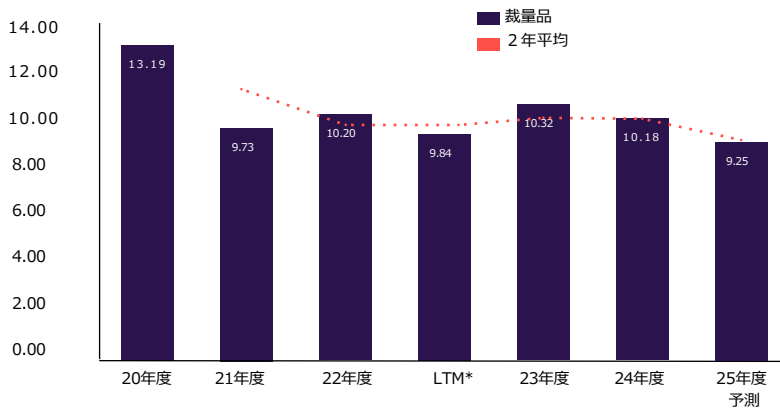
アジア太平洋地域は、米国・カナダの小売業界の30社を上回る172社の買収実績を誇っている。アジア太平洋地域における主要な買収には、デビット・ジョーンズ、Blackmores、ベスト・アンド・レス、リテール・ズーなどがある。

「その他」と表示されている買手の場所には、アフリカからの1件、異なる地域からの3件、および非公開地域からの2件が含まれる。

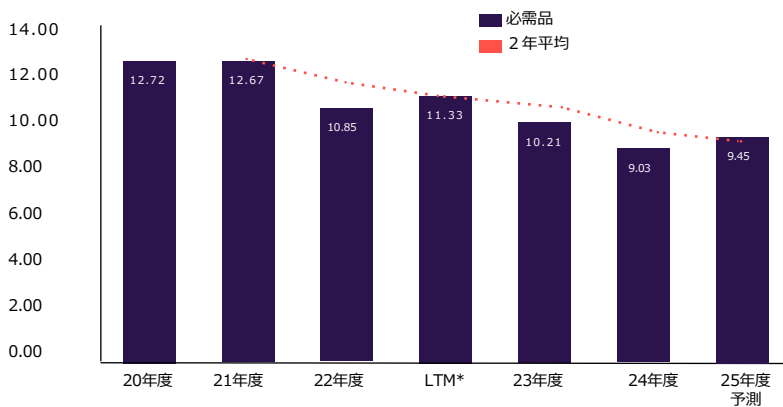
セクター	アジア太平洋	米国/カナダ	欧州	その他	総数
食品	62	9	3	4	78
ペットケア事業	4	1	1	0	6
その他	30	12	4	0	46
百貨店(オンライン&店舗)	28	4	5	2	39
アパレル	2	1	0	0	3
薬局・美容	23	1	3	0	27
自動車	15	2	5	0	22
ホーム&ハードウェア	8	0	2	0	10
計	172	30	23	6	231

倍率 (マルチプル)

EBITDA倍率の中央値: 裁量品



EBITDA倍率の中央値: 必需品



*LTMは2023年12月31日までの直近12カ月を表している。

なお、上記の倍率は開示案件のみを対象としている。

25年度の数値は、キャピタルIQデータによる予測。

EBITDAは、通常、事業の財務業績を反映して評価目的の利益を測定した上で、資金調達構造を検討する。

EBITDAの倍数を使用すると、事業の企業価値(EV)が得られ、これは純負債を控除する前の事業価値を表す。

EBITDAトレーディング・マルチプルは、フリー・キャッシュ・フローの代理変数としての役割を果たし、同社の業績を示す。

高いトレーディング・マルチプルは、堅実な収益と効果的なトレーディングを示す。

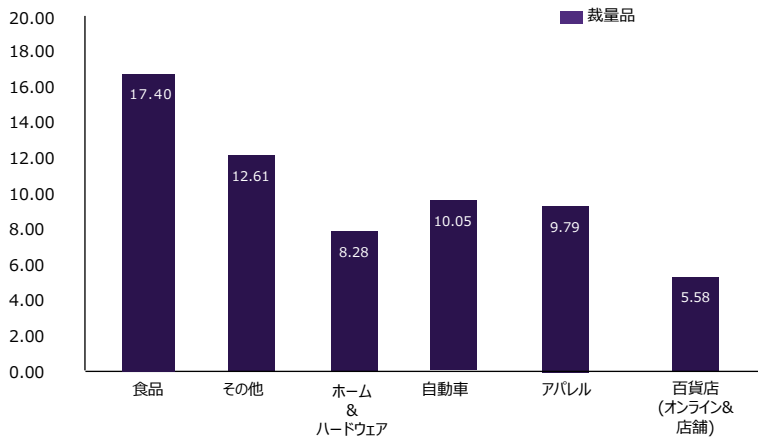
消費者裁量品と必需品セクターでは、2023年12月31日までの12ヶ月間の取引倍率の中央値はそれぞれ**9.8x**と**11.3x**。

以下の分析では、これらのセクターを細分化して詳細に検討する。





裁量品：セクター別マルチプル

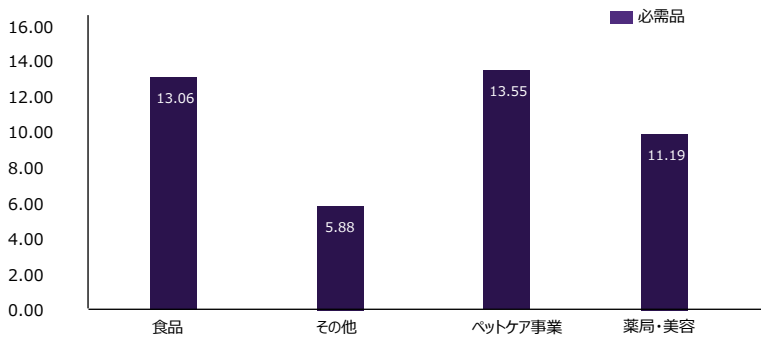


裁量品セクターでは、食品会社の取引倍率の中央値が **17.40x**と最も高かった。

食料は、必需品セクターで**13.06 x**と2番目に高い。

特定の食品は、裁量品と必需品の両方に分類される。なぜならば、ドミノのピザのように、一部の食品会社が裁量的な空間で事業を展開しているのに対し、Colesのように主食の提供者としての役割を果たしている会社もあるからである。

必需品：セクター別マルチプル



必需品セクターでは、ペットケアが**13.55 x**のディール倍率を誇る、最もパフォーマンスの高いサブセクターとして浮上した。

しかし、この数字は単一の会社に基づいている。

IPO活動

2023年12月31日までの18カ月間、現在の市場環境のため、IPO活動は抑制されている。

この期間中、ASXに上場している企業は69社で、報告されたのは1社のみであった。

- Light & Wonder Inc は、消費者自由裁量セクターに上場されており、オンライン、モバイル、カジノゲームの開発に注力するクロスプラットフォームの世界的なゲーム会社で、時価総額は約A\$200億

過去18ヶ月間(2021年1月1日から2022年6月30日まで)において、小売業界は、総数255のうち11のIPOが発表された。パンデミック後に続いて市場に参入した形となり、IPO活動が活発化した期間となった。

この期間の重要なIPO活動は、ダン・マーフィーズとBWSのブランドの下で小売店を統括するA\$100億の時価総額を持つエンデバー・グループと、A\$1100億以上の時価総額を持つThe Lottery Corporation。

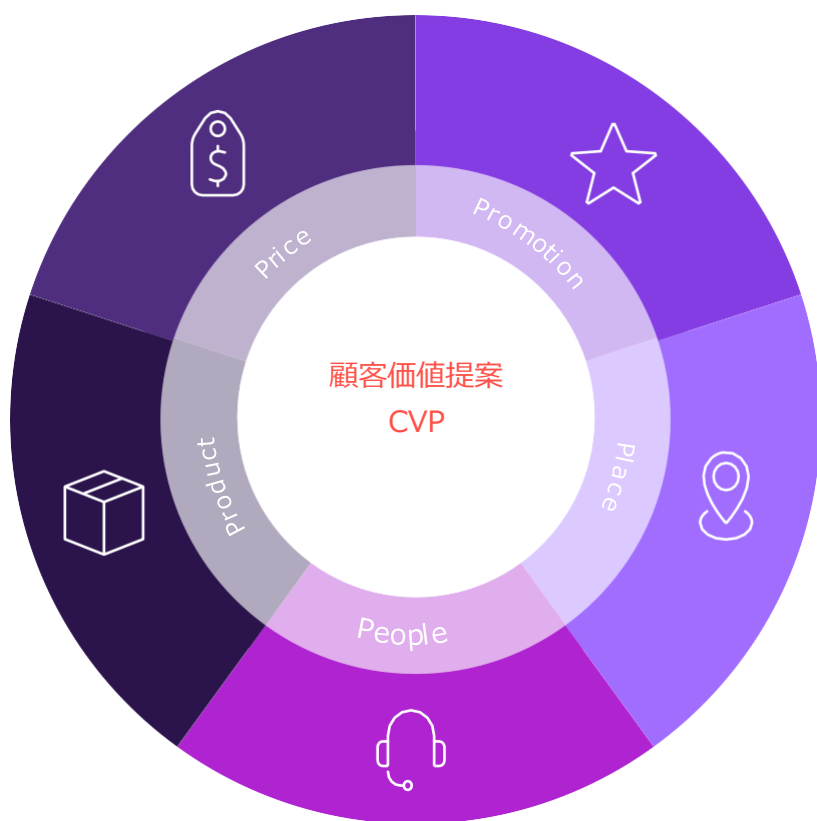
「できる」小売業者とは

合併、買収、あるいは何らかのディールを検討する際には、どのようなことが「できる」売業者なのかを定義し理解することがきわめて重要です。

優れた小売業者は、確固とした顧客価値提案(CVP、Customer Value Proposition)によって区別され、事業全体に浸透しています。

重要な決定要因は、5つの小売ファンダメンタルズ(5つのP)およびすべてのサポート機能にわたって、そのCVPに向けて行われます。CVPは、事業を展開する顧客や市場とともに常に進化しているため、優れた小売業者は、以下の要因に対応して、その管理と対応においてダイナミックでなければならないのです。

リテール・ミックス





Product(製品)

消費者と製品・サービスの交差点は、小売の中心に位置する。

成功する小売業者は、適切な品揃えを提供し、顧客の手に渡ることができるように計画し、目的を持っている。



Price(価格)

価格戦略が重要な役割を果たす

業績効果的な価格設定には、収益性、顧客満足度と価値認識、製品ライフサイクル、競合他社、市場ダイナミクスのバランスが必要である。

成功している小売業者は、競争力を保ち、市場シェアを伸ばすために、定期的に価格をモニターし、適合させている。



Promotion(プロモーション)

注目を集めるためには効果的なプロモーションが不可欠。

小売業者の製品やサービスコミュニケーションが成功すれば、売上の増加、ブランド認知と差別化、顧客エンゲージメントとロイヤルティの向上、顧客のパターンと反応に対する貴重な洞察がもたらされる。



Place(場所)

小売業者が顧客の好みを認識し、それに適応するためには、顧客の製品と関わり、買い物をし、その間に素晴らしい顧客体験を楽しむための最高の場所を提供することがきわめて重要である



People(人)

十分に訓練され、やる気のある労働力は、優れた顧客サービス、販売促進に貢献し、プラスの買い物体験を生み出す。

強い人的戦略を持つ小売業者は、研修、開発、認知プログラムを通じて従業員に投資し、満足度、定着率、生産性の向上につなげている。

上記に加えて、適応可能なサプライチェーン、統一されたデータシステム、スムーズな小売り実行をサポートするための強固なガバナンスを含む、小売バリューチェーン全体にわたる強力で機動的なサポート機能を持つことが重要である。

変化する小売業界をナビゲートするためには、適応可能な管理が鍵となる。

成功している小売業者は、常に業務を最適化し、顧客の好みに合わせてパフォーマンスと顧客満足度を向上させている。



オーストラリアにおける小売業専門家チーム

財務アドバイザー

ディールのどちら側に座っても、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す。

私たちは、ディール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。

つまり、私たちは、貴社のビジネス、目標、そして投資を計画している重点分野に、アプローチを合わせることを意味します。

[Find out more](#)

経営コンサルティング

成長するために、現在、そして未来に向けて、貴社はどこでプレーしていますか？そこにたどり着くためには何が必要で、そして重要なのは誰が必要でしょうか？

GTオーストラリアのチームは、持続可能な成長を実現するために適切な戦略を考案し、実行するために、皆様と協力するアプローチを重視しています。私たちは、お客様のビジネスと業界を深く理解し、アドバイスの設計と実践的なアプローチを取ることをビジネスにしています。

何よりも、私たちは、クライアントと協力し、事業を展開する世界のどこであっても、成功を確実にするために、成果をお届けすることに全力を尽くしてサポートいたします。

[Find out more](#)



グラント・ソントンでは、
[CARE] は能力と同じくらい重要
です。経験は結果と同じくらい
重要であるからです。

GTオーストラリアについて

私たちは、社員、顧客、地域社会を大切にすることで、顧客サービスを最前線に据え、価値観に基づいた独自の経験を提供することに従事しています。

GTオーストラリアは、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・会計・コンサルティング会社の1つです。

私たちのグローバルな体制は、世界の主要な事業地域のすべてに及んでいます。

当社の強みは、お客様の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していることです。オーストラリアでは現在、1500人以上の人々がそれぞれが変革を推進し、クライアントのために実践的で画期的なソリューションを提言する自由があります。

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、確立された実践に挑戦し、ビジネスに前向きな進歩をもたらす努力をしています。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。

詳細を見る



グローバルに活躍する
人々

68,000+

オーストラリア全国の方
々

1,500+

全国パートナー

176

世界売上高(米ドル)

\$720億

売上高(豪ドル)

\$339百万

全国のオフィス

6

グローバルオフィス数

750

グローバル
拠点

145

連絡先

Peter Thornely

パートナー・コーポレートファイナンス
+61 3 8663 6229
peter.thornely@au.gt.com

Wi-liem Chua

パートナー・経営コンサルティング
+61 2 8297 2429
wiliem.chua@au.gt.com

Tam Goldin

ディレクター・コーポレートファイナンス
+61 3 8663 6249
tamaryn.goldin@au.gt.com

Katilin Hastie

ディレクター・経営コンサルティング
+61 3 8663 6922
kaitlin.hastie@au.gt.com

荒川尚子

プリンシパル・日豪プラクティス・リーダー
+61 4 1758 4715
shoko.arakawa@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

メルボルン

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

ブリスベン

Level 18, 145 Ann Street
Brisbane QLD 4000
T +61 7 3222 0200

パース

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

ケアンズ

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

シドニー

Level 17, 383 Kent
Street
Sydney NSW 2000
T +61 2 8297 2400

The terms we use

Language is a powerful tool. No single set of definitions can describe how every person experiences life, or how they define themselves. We acknowledge the diversity of self-identity and intersectionality, particularly within gender, culture, sexual orientation, disability and First Nations language groups. It is always our intention to be inclusive and respectful and we acknowledge that not everyone will identify with the terms we have chosen.



Grant Thornton

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.