



電気自動車に投資する



ネッシュェ・ヤーガン
シニア・コーポレート・アナリスト



電気自動車（EV）は自動車業界においてメインストリームになり始めています。とりわけ欧州において、規制制度が大きく変化する中、電気自動車の売上高は過去5年間で急速に伸びています。一部の国で今後10年以内にインターナル・コンパクション・エンジン（ICE）を搭載した自動車販売の全面禁止が検討される中、自動車産業の最終的な方向性は明確になっています。明確になっていないのは、どのようにそこに辿り着くかという点です。

投資適格債の投資家として、EVは挑戦や機会をもたらし、ESGに関連した複雑な問題を提起しながら、我々が認識している自動車産業を再定義すると考えています。

EVは自動車業界にどのような影響をもたらすのでしょうか。

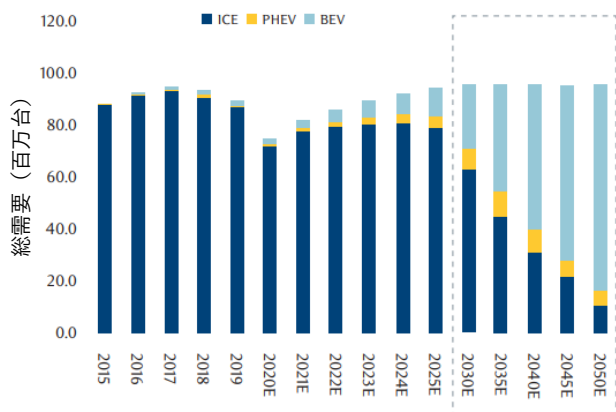
移行プロセスを通じて、以下の点に取り組む必要があることから、自動車業界全体のクレジット特性に大きな圧力をもたらすと考えています。

1. ICEとEVのセールスマックスの変化
2. 投資需要の高まり
3. 世界で最も複雑なサプライチェーンを再定義する必要性
4. 合併やリストラクチャリングの可能性

同移行プロセスは、依然としてパンデミックの影響への対応が求められるシクリカル性の強い産業において、遂行される必要があります。

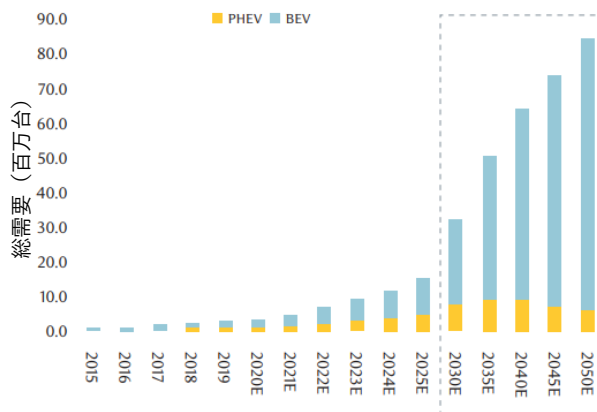
中期的に見て、**サプライヤー**が最も脆弱であり、市場における立ち位置に大幅な混乱が予想されます。例えば、エンジンがバッテリーに置き換えられるEVの世界で、エンジン部品のメーカーが生存のためにどのように適応していくのかは依然として明確ではありません。

グローバルの自動車販売台数



出所：RBC Capital Markets, 2020年12月
注記：ICE=インターナル・コンパクション・エンジン; PHEV=プラグインハイブリッド電気自動車; BEV=バッテリー電気自動車

グローバルの電気自動車販売台数



出所：RBC Capital Markets, 2020年12月
注記：PHEV=プラグインハイブリッド電気自動車; BEV=バッテリー電気自動車

なぜサプライヤーがより脆弱なのでしょう。

1. EVに使用される部品数（およそ600種類）はICE（およそ2500種類）より少ないため、収益性は主に規模の経済に左右されることになります。
2. 自動車メーカーはサプライチェーンを管理しやすくするため、より多くの製造プロセスを内製化することから、生産のアウトソースのトレンドは減退するとみられます。
3. 多くのサプライヤーは、ソフトウェア開発及び構築、または最先端チップの製造など、EVの付加価値を高める主要な新分野において優位性を持っていません。

伝統的な自動車メーカーはどうなるのでしょうか。

一部の大手自動車メーカーは、一貫性のあるEV戦略を未だ策定出来ていないとみられ、ここでも市場において大きな混乱が起きる可能性があるとしています。収益性を維持するため、一部のメーカーはガソリンやディーゼル、ハイブリッド、電気自動車を含めた「包括的な」セールスマックスを採用してきました。しかし、ここ最近欧州で見られる規制の動きによって、そのような戦略はその根幹から揺るがされています。今後10年以内にICE車が全面禁止となる政策が広まることで、自動車メーカーはEVに注力せざるを得ない状況となります。

ブルーベイの視点から見ると、製造サイドの成功ストーリーとして以下のものが考えられます。

1. 明確な研究開発戦略がある
2. 製造拠点の再編が可能である
3. 消費者の手が届くEVを販売し、その上でバランスシートで十分な収益性を示せる
4. コスト効率を高めた手法で、プロダクトのラインナップを整備出来る

ブルーベイでは、電動化テーマの中心地となっている欧州及び中国の自動車メーカーに注目しています。両地域ともに自動車産業の脱炭素化を追求するという政治的意思や、それに必要とされる財政手段が備わっています。それに対して、米国メーカーは、エネルギーを多く消費する大型車に対する選好が国内で強く、農業州ではトイイング車両の需要が高まっていることから、このような取り組みにおいて遅れを取っています。



ディスクレーム

ブルーベイ・アセット・マネジメント・インターナショナル・リミテッド

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第1029号

一般社団法人 日本投資顧問業協会会員、一般社団法人 投資信託協会会員、一般社団法人 第二種金融商品取引業協会会員

■手数料等

当社の提供する投資一任業に関してご負担いただく主な手数料や費用等は以下ようになります。手数料・費用等はお客様の特性、委託された運用金額や運用戦略、運用状況、あるいは当社に係る業務負担等により、下記料率を上回る、又は下回る場合があります。最終的な料率・計算方法等は、お客様との個別協議により別途定めることとなります。

ロング・オンリー戦略					オルタナティブ戦略		
(年率、税抜き)					(年率、税抜き)		
投資対象	投資適格債	エマージング債	レバレッジド・ファイナンス	転換社債	運用戦略	トータル・リターン	絶対リターン
運用管理報酬 (上限)	0.40%	0.70%	0.70%	0.65%	運用管理報酬 (料率範囲)	0.50% - 1.10%	0.90% - 1.35%
					成功報酬 (料率範囲)	0.00% - 20.0%	0.00% - 20.0%

なお、当社との投資一任契約は、原則、運用戦略に応じた外国籍投資信託を投資対象とします。上記手数料には、お客様から直接当社にお支払いいただく投資顧問報酬、外国籍投資信託に対して投資した資産から控除される運用報酬が含まれます。この他、管理報酬その他信託事務に関する費用等が投資先外国籍投資信託において発生しますが、お客様に委託された運用金額や運用戦略ごとに、あるいは運用状況等により変動いたしますので、その料率ならびに上限を表示することができません。手数料や費用等について詳しくは、弊社担当者にお問い合わせをいただくか、契約締結前交付書面又は目論見書等の内容を十分にご確認ください。

■投資一任契約に関するリスク

投資一任契約に基づく契約資産の運用は、原則、戦略に応じた外国籍投資信託を通じて、実質的に海外の公社債、株式等の有価証券や通貨などの価格変動性のある資産に投資を行います。これら有価証券等には主に以下のリスクがあり、株式相場、金利、為替等の変動による価格変動、及び有価証券の発行会社の財務状況の悪化等による価格の下落により、外国籍投資信託等の基準価額が下落し、損失を被ることがあります。従って契約資産は保証されるものではなく、お客様の投資された元本を割り込むことがあります。また、デリバティブ取引等が用いられる場合においては、上記の価格変動等により、元本超過損が生じる可能性があります。運用による損益は全てお客様に帰属いたします。

価格変動リスク：有価証券の価格変動に伴って損失が発生するリスク

為替変動リスク：外国為替相場の変動に伴って損失が発生するリスク

信用リスク：発行者の経営・財務状況の変化及びそれらに対する外部評価の変化等により損失が発生するリスク

流動性リスク：市場の混乱等により取引ができず、通常よりも不利な価格での取引を余儀なくされることにより損失が発生するリスク

カントリーリスク：投資対象国／地域の政治・経済、投資規制、通貨規制等の変化により損失が発生するリスク

なお、契約資産が持つリスクは上記に限定されるものではありませんのでご注意ください。リスクに関する詳細につきましては契約締結前交付書面又は目論見書等の内容を十分にご確認ください。

本資料は受領者への情報提供のみを目的としており、特定の運用商品やサービスの提供、勧誘、推奨を目的としたものではありません。また、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。

本資料は、信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、当社がその正確性、完全性、妥当性を保証するものではありません。記載された内容は、別途記載のない限り資料作成時点のものであり、今後予告なく変更される可能性があります。過去の実績及びシミュレーション結果は、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。なお、当社の書面による事前の許可なく、本資料およびその一部を複製・転用・ならびに配布することはご遠慮下さい。当社と金融商品取引契約の締結に至る場合には、別途契約締結前交付書面等をお渡ししますので、当該書面等の内容を十分にお読みいただき、必要に応じて専門家にご相談の上、お客様ご自身のご判断でなさるようお願いいたします。

以上



Global Asset Management
BlueBay Asset Management