



電気自動車：自動車業界の 衰退か、それとも投資機会か？

ネッシュェ・ヤーガン

シニア・コーポレート・アナリスト



1世紀以上前に自動車産業が誕生して以来、現在ほどの綱渡りの状態に直面したことはありませんでした。

今後10年間で自動車メーカーが直面する課題は、どのように市場での立ち位置を再定義し、膨大な負の遺産にかかるコストを管理しながら、現代の消費者ニーズを満たし、環境規制に準拠した最終製品を製造するかということです。

電気自動車（EV）が「車輪付きのスマートフォン」として発展していく中、メーカーの競争上の優位性は、ボンネットの下ではなく、車の「アプリストア」及びドライバーの体験に移行すると考えています。

自動車メーカーには2つの道があると考えています。

- アップルやグーグルなどのテクノロジーセクターの新規参入者と協働し、製造プラットフォームを提供する、

あるいは、

- 自らテクノロジー中心の企業に変革する。

メーカーが後者を選択した場合、現在の体制の中で大規模な文化及び組織的な変革を行い、既存のテクノロジー企業のソフトウェア人材といかにして競い合うかを考える必要があります。中国ではすでにこのような状況が起きており、消費者は価格だけでなく、車内体験が総合的により優れているかどうかを踏まえて、現地の電気自動車のブランドを好んでいます。

製造メーカーが対処すべきもう一つの問題は、バランスシート上のガソリン車とディーゼル車の残存価値です。現在、欧州では、業界全体で「買戻し条件付き売却」スキームが広く採用されている結果、製造メーカーのバランスシートには約1,500億ユーロが計上されています。この価値は、契約が終了した後の（通常3年後の）車両の中古再販価格に基づいています。

パンデミックによる需要と供給の問題から、過去12ヶ月間を見ると中古車の価値は上昇しました。しかし、状況が正常化し、電気自動車の導入が加速するにつれて、中古車市場ではガソリン車やディーゼル車への需要が減少し、価格は下落すると予想しています。その結果、製造メーカーのバランスシートに評価損が発生し、格付け機関が格付けを引き下げる可能性があります。

「EVのバッテリー技術は急速に進歩しており、今日最先端と言われるEVも数年後にはあっという間に時代遅れになり、低価格化が進む可能性があります。」

ガソリン車やディーゼル車の残存価値の問題についてはよく懸念が示されていますが、電気自動車の中古市場での評価はより不透明です。電気自動車のバッテリー技術は急速に進歩しており、今日最先端と言われるEVも数年後にはあっという間に時代遅れになり、低価格化が進む可能性があります。これは、他の業界でも見られる問題です。2015年に発売されたiPhone 6について考えると、発売から6年が経過し、アップルによるソフトウェアアップデートのサポートも受けられないことから、実質的には時代遅れになっています。

しかし、先行きは不透明で、足元のペースでコモディティ価格が上昇を続ければ、EVは自動車としての価値よりも、廃品置き場でのスクラップ部品としての価値の方が高くなる可能性があります。このことは、循環型経済や廃棄物ゼロの原則を考慮した製造プロセスを構築するインセンティブになると見えています。

欧州メーカーは必要な投資コストを賄うことができるのでしょうか。

電気自動車製造への移行には、多くの既存の生産設備を一から再設計する必要があるため、投資計画を大胆に変更する必要があります。これは、短中期的な収益性の悪化や、既存工場の減価償却の加速及び減損処理額の増加をもたらすなどの影響を与えます。

ブルーベイは、欧州ではこのジレンマに対して3つの異なるアプローチがあると考えています。

1. 最初のグループは、従来のインターナル・コンバッション・エンジン（ICE）事業での収益性が著しく悪化しており、支出を抑えて提携が上手くいくことを願う以外に手段がないと思われる企業群です。
2. 2番目のグループは、1つのテクノロジーにコミットすることに消極的で、間違ったテクノロジーを採用することを恐れて、複数のプラットフォームに莫大な資金を投入してしまう企業群です。
3. 3番目のグループは、2番目のグループと同様に潤沢な資金を持っていますが、EV化に完全にコミットしており、製品を絞り、モデルのラインナップを明確にすることで、市場シェアの獲得につなげていく企業群です。

ブルーベイは投資家として、新たな規制環境との相乗効果が最も見込める3番目のグループに注目していきます。



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