

内外交差点

eVTOLという新産業の評価軸（後編） 今後の市場はどのようなのか

寶上 卓音氏（そらとぶタクシー社長） 第11/12回

さて今回は前回の記事の続編です。前回は「金融市場の観点からみるeVTOLの先行市場はどこか」というテーマでした。本稿のテーマをあえて定義するならば、「eVTOLの今後の市場はどのようなか」という点について述べたいと思います。

まず押さえておきたいのは、Joby Aviationの機体が26年中にも米国およびドバイで商用化に向けた最終段階に入っていると見られていることです。FAAの型式証明が完了すれば、eVTOLは「未来の乗り物」ではなく、正式な航空機として旅客輸送を担う存在になります。この認証が完了した瞬間から、eVTOLは「夢」から「資産」へと変わります。それも抽象的な資産ではなく、現物資産としてリース市場や保険市場、金融機関の与信モデルの対象となり、二次流通市場も形成されていくでしょう。航空機は資産として取得し、減価償却後に売却することで利益の繰延べが可能であり、税務上も広く活用されてきました。eVTOLの耐用年数（償却期間）はまだ定められていませんが、従来の航空機と比べて不利になるようなことはないと考えられます。すなわち、eVTOLそのものが金融的価値という側面を持ち始めるということです。金融市場がこれをどのように評価するのかが注目されます。

私がこの業界で投資家や株式市場関係者と接して感じるのは、今後の投資の軸はサービス提供者・eVTOLオペレーターに移りつつあるという点です。

すでに1兆円以上の時価総額を有するeVTOLメーカーに投資することは、チケットサイズが大きく、リターンも何十倍と跳ねる可能性は限定的であるため、一般的な機関投資家にとっては重い投資になります。しかし今後、新たなeVTOLオペレーターが上場してくるようになれば状況は変わります。海外の小型・中型航空オペレーターの時価総額は1000億円程度です。新規性が高く、市場自体を拡大させる可能性のあるeVTOL業界であれば、2000～3000億円規模へと成長する可能性もあるでしょう。弊社も現在、PEファンドなどから注目をいただいております。資金調達環境は改善してきています。今後トレンドが到来する業界である以上、一定のリ

スクを許容できれば、市場拡大に伴いリターンを得られる可能性が高まると見えています。

他産業との比較で考えると、自動車産業はメーカーのみが王者

というわけではありません。車両を活用した物流・人流サービス、タクシーや自動運転技術企業、エネルギー企業、ウーバーのようなプラットフォームなど、多様な業界へと経済波及しています。仮に1980年代から投資していたならば、どの分野においても現在では大きな成長とキャピタルゲインを得られていた可能性があります。それと同様に、eVTOL産業はこれから成長していく分野です。車業界における1980年代、IT業界における2000年代初頭に相当する段階にあると言えるでしょう。今後どの領域が中長期的に価値を創出するのかを見極めることが重要です。

アメリカと日本でeVTOL市場を比較すると、必ずしもアメリカ強とは言いきれません。アメリカはいわゆるプレミアム路線で、「時間を金で買う富裕層」に焦点を当て、その後スケールとともに価格を下げていくモデルが想定されています。これはTeslaの普及戦略にも通じる考え方です。日本市場でも一定程度は当てはまりますが、市場規模の違いから同じ結果になるとは限りません。日本には独自の戦い方があります。たとえば災害対応、BCP分野、離島ネットワーク、地方医療など、日本が構造的に抱える課題であり、すでに公的資金が投入されている領域が数多く存在します。ラグジュアリーな移動だけではなく、地域インフラとしての価値創造が可能です。先行市場はアメリカですが、行政連携による社会実装モデルでは日本が優位性を持つ可能性があります。日本はeVTOLが社会的に必要とされる条件が整った国だからです。

まとめると、アメリカではメーカーを中心とした金融市場が先行し、日本ではオペレーターや二次的な金融市場が生まれ、成長していく可能性があります。SkyDriveが日本で上場メーカーとして確立すれば、世界中から投資資金が集まるでしょう。今後の展開が注目されます。私たちは、日本における本格的なeVTOLオペレーターの確立を目指しています。ローカルタクシーから始まった企業が、未来の機体で空を翔けるインフラコングロマリットへと進化する。その実現に向け、着実に準備を進めています。

