

日本株式

日本の新たなモビリティサービス

2019年12月4日

Chief Investment Office GWM

居林通、日本株リサーチヘッド; 小林千紗、アナリスト;

- 自動車業界は今、1世紀以上前に「モデルT」が製造発売されて以来の大変革期を迎えている。自動車産業を取り巻くほぼすべての分野でディスラプション(創造的破壊)が起きている。
- 新興国市場では2019年に自動車販売が過去最低水準に落ち込んだが、来年には持ち直す見通しである。また、中国(2020年)、欧州(2021年)、そしてインド(2020年)など他の新興国では環境規制の強化が進んでいる。これらの要因が日本の自動車メーカーの追い風になるとみている。
- 2020年は自動車産業が次のステージに進む幕開けとなり、自動車メーカーと消費者の双方に今までにない変化が訪れるだろう。



出所: jack-woodward_unsplash

我々の見解

自動車メーカーは、1世紀以上前に「モデルT」が製造販売されて以来の大変革期を迎えている。自動車産業を取り巻くほぼすべての分野でディスラプション(創造的破壊)が起きている。動力は内燃機関エンジンから電気エンジンへと転換が進み、運転主体も人間からコンピューターが制御する自動化へと変化しつつある。環境制御、安全システムからダッシュボードやラジオにいたるまで、現代の車には随所に先進テクノロジーが組み込まれている。こうした機能は確かにあれば便利だが、そのコストが車両価格を押し上げている。さらに、配車サービスやライドシェアの人気が高まり、車の保有に逆風となっている。

これは、製造面での急激な変化とあわせて自動車メーカーにとって大きな課題である。実際、現代の消費者は昔に比べてブランド名や車の機能へのこだわりが少なくなっているように思われる。その結果、自動車産業はよりサービス志向のビジネスモデルへと移行を迫られるだろう。これはかなり厳しい挑戦になりそうだが、自動車メーカーにとっては、高齢化が進む市場の潜在的なニーズに応えるビジネス機会にもつながる。

環境規制が強化され、テクノロジーの進化は市場に変革を迫り、消費者のニーズも変わりつつある。こうした潮流から取り残されないよう、自動車メーカーは、単に車をつくる会社から、次世代のモビリティカンパニーへと転換を図っている。この転換のキーワードは「グリーン」、「自動化」、「手ごろな価格」の3つである。日本の自動車メーカーはこの新しい時代にビジネスを成長させる絶好の立ち位置にあるとみている。例えば、世界最先端の水準にあるハイブリッド車技術を活用し、二輪車製品のラインナップを強化することで、中国その他の新興国市場へのさらなる進出拡大を果たすことができるだろう。ハイブリッド技術や二輪車・三輪車両は新興国が今後5~10年間に直面する社会的課題への有効なソリューションになりうるからだ。

ベンチマーク/主要予想/投資テーマ

- CIOのベンチマークはMSCIジャパン指数である。
- 環境規制が強化され、テクノロジーの進化は市場に変革を迫り、消費者のニーズは変わりつつある。こうした潮流から取り残されないよう、自動車メーカーは、単に車をつくる会社から、次世代のモビリティカンパニーへと転換を図っている。
- 日本の自動車メーカーは、世界最先端の水準にあるハイブリッド車技術を活用し、二輪車製品のラインナップを強化することで、この新しい時代にビジネスを成長させる絶好の立ち位置にあると考える。

日本の自動車メーカーの3つの強み

日系メーカーには競争優位をもたらす3つの大きな強みがあるとみている。1つ目は、ハイブリッドエンジンの開発・生産で世界をリードしてきたことだ。日系自動車メーカーの主要1社は、ハイブリッド車を中心に特許の使用権を無償提供すると発表した。特許技術解禁により同社とアライアンス(提携企業)は世界各国の環境規制強化から恩恵を受けられるだろう。

2つ目は、日本にはバッテリーや電気モーター、センサーを製造する世界有数の電子自動車部品メーカーが集結していることだ。次世代の車には、従来の車の10倍以上もの電子デバイスが搭載される。そのため、サプライチェーンとの距離が近い日本の自動車ブランドは、欧米の競合他社に比べて競争優位に立つとみられる。

3つ目は、世界的に高齢化が進む中、次世代の車には価格が手ごろでかつ運転しやすいことが求められることだ。日本は世界で最も高齢化が進んでいる国であり、また新興国市場で量産車の生産をリードしてきた実績もある。こうした日本のメーカーは再び、ハイテクを搭載した高品質、安全かつ価格が手ごろな自動車の業界標準になると考える。

グリーン:新たな世界秩序

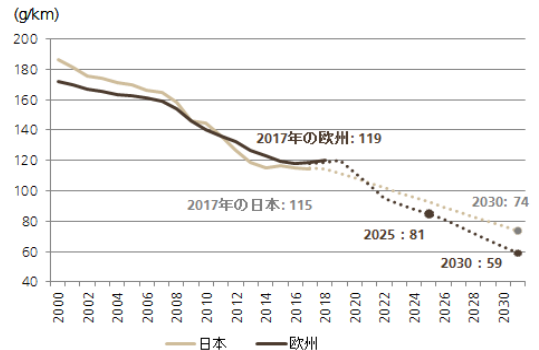
今後10年で世界の自動車メーカーは、かつてないほど厳しい環境規制基準を満たす必要がある。これは各ブランドが最優先で対応しなければならない課題だ。世界で最も厳しいCO2排出規制(目標年は2025年と2030年)を導入している地域は欧州で、日本がこれに続く。国際クリーン交通委員会(ICCT)によると、2000年以降、自動車メーカーは欧州で年間2.2%ずつ排出を削減してきた(図表1参照)。しかしながら、2030年を目標年とする要件を満たすためには、この数字を2倍以上の年間5.5%にまで高める必要がある。さらに欧州の一部の国は、2030年までに内燃エンジンを搭載する車の販売を禁止する方針を打ち出している。

このような厳しい環境規制に準拠するために、自動車メーカーはハイブリッド車(HEV)やプラグイン・ハイブリッド車(PHEV)、バッテリー駆動電気自動車(BEV)などの非伝統的な車にシフトする必要がある。PHEVやBEVの市場は過去5年間に、欧州や中国を中心に補助金主導で急速に拡大した。結果的に、世界の新车販売に占めるPHEVとBEVの比率は、2013年のほぼゼロ%から2018年の2.1%へと5倍以上拡大した。しかし、補助金が減額され、規制強化が進む中、世界の自動車市場は次の段階に進もうとしている。

世界の自動車メーカーは過去15年でCO2排出量を大幅に削減した一方(図表1、図表2参照)、走行距離(km)あたりの平均排出量はここ3~4年は減少していない。その理由の1つは、相対的に価格の高い電気自動車(EV車)の販売を後押しする補助金制度が廃止されたことだとみている。自動車メーカーは、別の方法でCO2排出量を削減し、燃費を向上させなければならない。

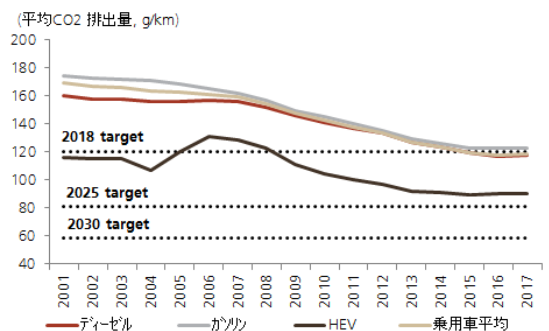
環境にやさしい自動車市場の新たな段階において、現実的に既存車を代替できるのはHEVだと我々は考えている(図表2参照)。欧州の2025年目標を達成するには、ガソリン車のCO2を34%(42g/km減らす必要がある。HEVはガソリン車に比べて26%CO2排出量が低く(図表2参照)、大半の自動車メーカーにとって、HEVは排出目標達成に向けた有用な出発点となるだろう。PHEVとBEVの販売が軌道に乗るまでの今後3~5年の移行期間中に、HEVの市場シェアは大幅に拡大する可能性があるともみている。現時点ではPHEVとBEVはまだ市場シェアを大きく広げる段階には至っていない。大半の消費者にとって手の届く価格ではなく、自動車メーカーにとっても収益性が高くない。一方、20年以上の歴史を持つHEVは、補助金なしでもすでに価格競争力があり、安全性を提供し、PHEVやBEV、内燃機関車よりも残存価額が高くなるとされる。また充電ステーションなどの専用インフラを必要としないため、PHEVやBEVよりも普及の

図表1:乗用車のCO2排出規制は強化される方向にある
新欧州ドライビングサイクル(NEDS)基準に基づくCO2排出規制



出所: 国際クリーン交通委員会(ICCT)、UBS、2019年12月2日現在

図表2: HEVの平均CO2排出量はすでに内燃エンジン車を大きく下回っている
エンジン技術別の平均CO2排出量



出所: ICCT、UBS、2019年12月2日現在

日本株式

ハードルが低い。

中国: 次なる成長エンジン

中国政府は、新エネルギー車(NEV)政策の修正案を公表し、HEVの区分変更の検討を始めた。この方針転換はハイブリッド市場にとってゲームチェンジャーとなる可能性がある。HEVは現在ガソリン車と同じ区分だが、この修正案が実施されれば、PHEV、BEV、燃料電池車(FCV)と同様に環境車と定義され、「NEVクレジット」ポイントの算出が優遇される。この動きは、消費者とハイブリッド技術を持つメーカーの両方に恩恵をもたらさずだろう。区分変更については検討が進められており、2020年以内に決定が下されると思われる。中国でHEVがNEVとして認定されれば、HEV市場で主導的立場にある日系自動車メーカーとそのアライアンスにとって大きな追い風になるだろう。さらに広州や天津といった一部の主要都市はすでに、HEVに対するナンバープレート発給制限を緩和し、環境車購入者に対するスクラップインセンティブの支給を検討している。

中国政府にとってPHEV市場とBEV市場の拡大が長期的な目標であることに変わりはないと我々も考えているが、大気汚染対策を重視する政府は、HEVを移行技術として位置づけるものと予想する。中国政府は2013年にPHEVとBEVに対する大規模な補助金制度とナンバープレート発給制限の緩和を開始した。しかし政府は数年前から補助金の段階的減額に踏み切っている(2020年に終了予定)。補助金減額と経済成長の減速を背景に、中国での新車販売は2018年と2019年に落ち込んだ。中国政府はHEVによる移行段階を「つなぎの期間」とし、この間に国産メーカーのPHEV・BEV技術の自主開発・育成と、将来的に手頃な価格で販売できるよう低コスト構造への転換を促進することも可能だ。

こうした展開はHEVで世界をリードする日系メーカーにとっては後押しとなるだろう。日系自動車メーカー大手は、世界のHEV市場で89%のシェアを持つ。2018年の新車販売全体に占めるHEVの比率は世界全体で2.3%、中国では1.5%にとどまるため、今後の成長余地は大きいとみている(図表3参照)。中国での2019年年初来の新車販売台数は約10%落ち込んでいるが、HEVは1桁後半の伸び率を示している。そして2020年以降にHEVの普及が加速し、日系メーカーの売上を押し上げると予想する(図表4参照)。

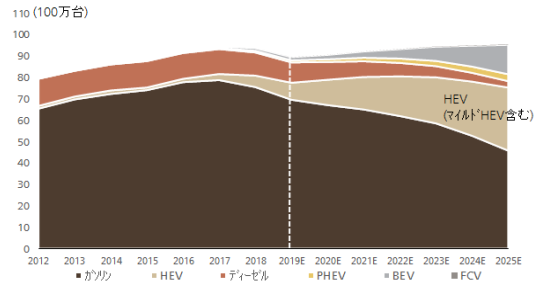
日系自動車大手メーカーは、中国現地メーカーを含むすべての自動車メーカーにHEV車の特許使用権を無償提供すると発表した。この大きな展開を踏まえて、我々は同社に対して強気の見方を維持している。特許技術を解禁することで、あらゆるサービス、部品、イノベーションが結集するHEV産業の中心的位置を固めることになる。さらに、既存の合併会社に加えて、中国の現地メーカーやその他MaaS(モビリティ・アズ・サービス)関連企業とのアライアンス構築にも積極的である。

自動化

グリーン革命技術に加えて、次世代の車には多くの自動化技術も備わるだろう。自動化とは自動運転だけを意味するのではない。車の自動化にはコンピューター支援技術も含まれる。わかりやすい例がウィンドウだ。以前はレバーを手動で回して開け閉めしていたが、今はスイッチで制御されている。サイドミラーや運転シートも同様に手動から電子制御に変わった。我々は、グリーン技術が消費者に次世代車の購入を促す大きな原動力になると考えているが、コンピューター支援の安全運転技術や自動緊急ブレーキなどの自動化技術も購入の動機付けになるだろう。

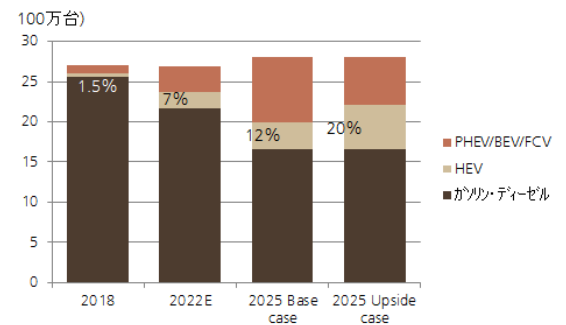
多くの先進国、特に日本では急速に進む高齢化の影響への対策が必要になってくるが、自動車メーカーはできるだけ早期に安全な移動技術を開発する必要がある。これは運転手の安全だけではなく、例えば、荷物の積み下ろしの容易化なども関係してくる。東京モーターショーで、運搬ロボットがそのまま乗り降りできる新型の自動積み下ろしシステムを披

図表3: 2025年にはHEV(マイルドHEVを含む)が自動車市場の主力になる可能性が高い
世界の自動車販売台数と構成(単位: 100万台)



出所: UBS, 2019年12月2日現在

図表4: 中国のHEVには上昇余地があり、2025年には市場シェアが20%に達する可能性がある
中国の新車販売台数と構成比
我々の基本シナリオと上昇シナリオ



出所: UBS, 2019年12月2日現在

日本株式

露した。このような自動化イノベーションは今後数年の間に普及が進み、需要が高まるとみている。

自動車産業の自動化と言えば、通常は自動運転技術を思い浮かべるだろう。しかし、安全性の問題、技術的なハードル、必要な規制緩和等を考えると、自動運転は予想よりも難しく、実用化までにはかなりの時間を要する可能性がある。近い将来に搭載されるのは、むしろ、自動シートアレンジ、自動リルート機能、自動ヘッドライト調節といった実現可能性の高い自動化技術になりそうだ。劇的な技術革新ではないが、消費者にとっての安全性や利便性は大きく向上するだろう。

パワーウィンドウの話に戻ると、ウィンドウ操作の自動化は車の運転に絶対に必要なものではないかもしれないが、運転手(そして同乗者)にとっては間違いなく便利で快適な装備だ。パワーウィンドウがなければ車の価格は下がるかもしれないが、人間がハンドルを握っている限り、快適さの提供は重要な付加価値であり続けるだろう。次世代車には従来の車の5~10倍の電子部品が搭載され、そのほとんどは自動運転支援システムに使われる。こうした技術的な飛躍は車の価値を再定義し、目的地までより安全に、より効率的に、より快適に人を運ぶ移動サービスとなるだろう。日本の完成車メーカーでは系列を超えて多くの電子部品メーカーをサプライチェーンに組み入れる再編が進んでおり、他の世界的な自動車メーカーとの競争に向けて態勢を整えている。

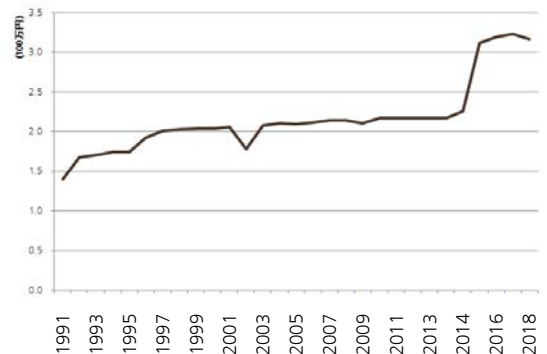
手頃な価格

上記のような技術の進化が自動車に付加価値を与え、異なる市場への自動車産業の進出を後押ししてきた。これは特に日本に当てはまる。日本の排出規制は欧州並みに厳しく、自動車メーカーは製品構成を変えてHEVに注力することでこれに対応してきた。2014~15年以降、インフレ率がほぼ横ばいで推移する中、日本の平均的な中型乗用車の小売価格は20%上昇した(図表5参照)。しかしながら、これは同じタイプの車両本体価格が20%上がったことを意味するわけではないと考える。むしろ、2014年の政府補助金の後押しで消費者がHEVをはじめ次世代装備の車にシフトし、従来のガソリンエンジンを搭載した低価格車の生産が終わったことを反映しているのではないだろうか。

政府補助金は、EVなど環境配慮型の車の生産促進には寄与したが、5~10年で車を買替える場合、購入金額は高くなる。従って、環境にやさしい車が日本と欧州で(そして近い将来は中国でも)主流になるには、価格が手ごろな水準にまで引き下げられなければならないとみている。世界初の量産HEV(1997年のプリウス)を生み出した日本は、製造コストも品質管理コストも欧米の競合他社を下回るとみられ、HEVのコストを抑えられる有利な立場にある。従って、環境基準の適合に加え、コストの引き下げもこのセグメントの持続的成長にとって極めて重要になる。

HEVの販売台数の少なさが高価格につながっていた2010年から2015年の初期段階とは異なり、HEVセクターの競争が激化すれば価格が手ごろになり、大量生産が行われ、世界的に販売が広がるようになるだろう。HEVの台数は、2018年の540万台から、2025年には3,000万~3,200万台に増加すると予想する。従って、品質管理が重要な成功要因になるだろう(図表3、図表6参照)。だが、こうした増加が可能になるのは、自動車メーカーが製造コストを下げ、リコール経費を基準内に抑えた場合のみである。日系メーカーには生産管理と品質管理の双方で豊富な知識が蓄積されており、業界の価格トレンドを設定することができるだろう。

図表5: 日本の中型車小売価格は2014年~2015年に大幅に上昇した
中型車小売価格(百万円)



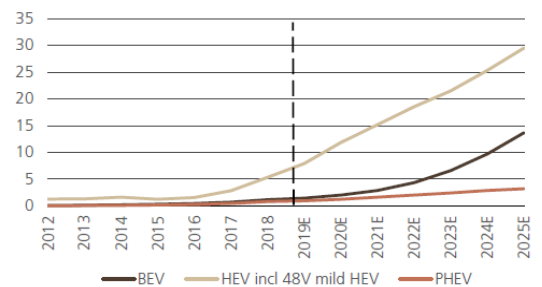
出所: 小売価格調査、UBS試算、2019年12月2日現在

図表6: HEVは今後3~5年の新車販売台数をけん引する見通し

環境車の販売台数

BEV: バッテリー電気自動車、HEV: ハイブリッド車

PHEV: プラグイン・ハイブリッド車(100万台)



出所: UBS、2019年12月2日現在

日本株式

株価バリュエーション

日系自動車メーカーの株価パフォーマンスは、ここ2~3年は世界の自動車メーカーを下回っており、現時点では過小評価されているとみている。米中両国の貿易摩擦をめぐる報復合戦がエスカレートすれば、その影響は日本の自動車産業にも波及するとの懸念から、今年は自動車メーカーが日本のベンチマーク指数(日経平均)を大幅にアンダーパフォーマンスした(図表10参照)。日本の自動車メーカーの今年の利益見通しは平均で前年比13%減少し、株価収益率(図表11参照)と株価純資産倍率も最近の株価上昇局面を前に急落していた。

株価のバリュエーションとは異なり、配当利回りは企業によって大きく異なる。我々は、自動車会社の短期的な先行支出ニーズを踏まえ、配当利回りが持続的な企業を推奨する。安定的な配当政策を理由にトヨタ自動車を、中国の電気モーター生産施設への積極的な投資を背景に日本電産を推奨する。

日本の自動車関連セクターには割安銘柄が多数存在するが、今後数年にわたる厳しい競争を背景に、それら企業の株価は引き続き低位で推移するとみられる。しかし、その中で優れたサプライチェーンと技術的な優位性を持つ企業は勝者として台頭するだろう。自動車メーカーが次世代車を開発するには何年も要する可能性があり、一方で消費者のブランドの好みは変わり続けるだろう。これは自動車メーカーにとって大きな商機であり脅威にもなる。結局のところ、株価バリュエーションには、いかに順調に次世代自動車の開発を進めているか、車づくりの枠を超えて事業モデルを拡張しているかどうかが反映されるだろう。加えて、モビリティサービス提供は、自動車メーカーにとって次なる収入源になると思われ、彼らには他社との提携関係構築が求められるだろう。

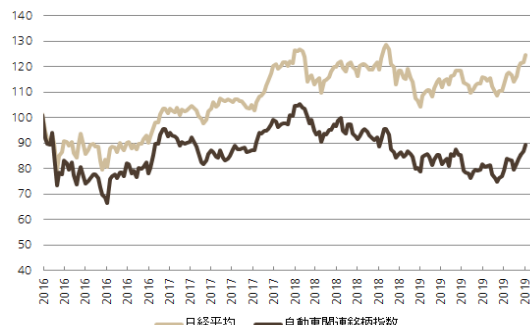
中国その他の新興国市場は、今年は販売台数の伸びが過去最低水準に落ち込んだが、来年には回復が見込まれる。さらに中国(2020年)、欧州(2021年)、インド(2020年)などの新興国での環境基準の厳格化からも日系メーカーは恩恵を受けるとみている。2020年は自動車産業が新たなステージに進む幕開けとなり、自動車メーカーと消費者の双方にとってかつてない変化をもたらすだろう。

リスク

我々は、日本の自動車メーカーには製品リスク、金融リスク、政治リスクという3種類のリスクが存在すると思う。製品リスクには、トヨタが2009年~2010年にプリウスで経験したような大規模リコールのリスクが含まれる。金融リスクで最も重要なのは対米ドルで円高が進むことだ。この場合、日本の自動車メーカーの収益性と価格競争力は長期的に打撃を受けるだろう。自動車産業が直面する政治リスクにも留意する必要がある。自動車産業はしばしば日米中間の貿易競争に巻き込まれるため、貿易問題が発生する場合は、日本の自動車メーカーに政治的圧力がかかる可能性がある。それでも、日系自動車メーカーは過去に同様の試練を乗り越えてきた経験があり、今後3~5年で次世代車のリーダーになると考える。

図表7: 自動車関連銘柄指数は日経平均をアンダーパフォーマンスしている

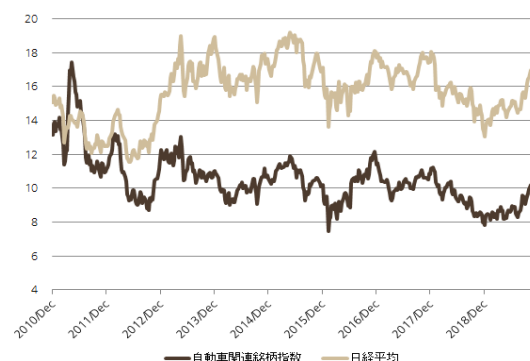
薄茶: 日経平均、濃茶: 自動車関連銘柄指数
(2016年1月=100として指数化)



出所: ブルームバーグ、UBS、2019年12月2日現在

図表8: 日系自動車メーカーのPERは過去平均を下回っている

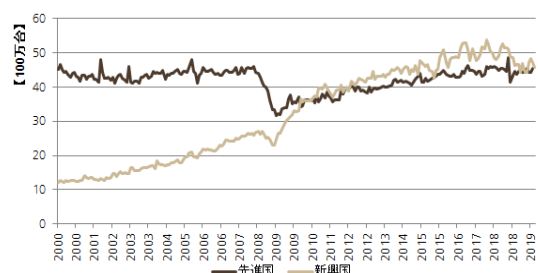
濃茶: 自動車関連銘柄指数、薄茶: 日経平均
(12カ月先行、倍)



出所: ブルームバーグ、UBS、2019年12月2日現在

図表9: 新興国は2008年以降初めて新車販売台数が大幅低下

(新興国は20年間新車販売台数が伸び続け、現在、世界需要の50%を占めている)



出所: ブルームバーグ、UBS、2019年12月2日現在

Appendix

免責事項と開示事項

本レポートは、UBS チーフ・インベストメント・オフィス(UBS AG またはその関連会社)が作成したりサーチレポートをもとに、UBS 証券株式会社 が作成したものです。なお、本レポートは、UBS 証券株式会社(以下、「当社」)のほか、その業務委託先である UBS 銀行東京支店を通じて配布されることがあります。本レポートは情報提供のみを目的としたものであり、投資やその他の特定商品の売買または売買に関する勧誘を意図したものではありません。本レポートに掲載された情報や意見はすべて当社が信頼できると判断した情報源から入手したものです。その正確性または完全性については、明示・黙示を問わずいかなる表明もしくは保証もいたしません。本レポートに掲載されたすべての情報、意見、価格は、予告なく変更される場合があります。UBS AG(以下、「UBS」)および UBS グループ内の他の企業(またはその従業員)は随時、本レポートで言及した証券に関してロングまたはショート・ポジションを保有したり、本人または代理人として取引したりすることがあります。あるいは、本レポートで言及した証券の発行体または発行体の関連企業に対し、助言または他のサービスを提供することもあります。一部の投資は、その証券の流動性が低いためにすぐには現金化できない可能性があり、そのため投資の価値やリスクの測定が困難な場合があります。先物およびオプション取引はリスクが高いと考えられ、また、過去の実績は将来の運用成果等の指標とはなりません。一部の投資はその価値が突然大幅に減少する可能性があり、現金化した場合に損失が生じたり、追加的な支出が必要になったりする場合があります。また、為替レートの変動が投資の価格、価値、収益に悪影響を及ぼす可能性があります。当社は、お客様固有の投資目的、財務状況、ニーズを考慮に入れることはできません。金融商品・銘柄の選定、投資の最終決定は、お客様ご自身のご判断により、もしくは、自ら必要と考える範囲で法律・税務・投資等に関する専門家にご相談の上でのお客様のご判断により、行っていただきますようお願いいたします。

金融商品取引法による業者概要及び手数料・リスク表示

商号等:UBS 証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第 2633 号

加入協会:日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

一般社団法人日本投資顧問業協会

UBS 証券株式会社における国内株式等の売買取引には、ウェルス・マネジメント本部のお客様の場合、約定代金に対して、最大 1.00%(税抜)、外国株式等の売買取引には、約定代金に対して最大 1.25%(税抜)の手数料が必要となります。ただし、金融商品取引所立会内取引以外の取引(店頭取引やストネット取引等の立会外取引、等)を行う場合には、個別にお客様の同意を得ることによりこれらの手数料を超える手数料を適用する場合があります。この場合の手数料は、市場状況、取引の内容等に応じて、お客様と当社の間で決定しますので、その金額等をあらかじめ記載することはできません。インベストメント・バンク部門のお客様については、お客様ごとの個別契約に基づいて手数料をお支払いいただくため、手数料の上限額や計算方法は一律に定められておりません。国内株式等の売買取引では手数料に消費税が加算されます。外国株式の取引には国内での売買手数料の他に外国金融商品市場での取引にかかる手数料、税金等のお支払いが必要となります。国により手数料、税金等が異なります。株式は、株価の変動により損失が生じるおそれがあります。外国株式は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。不動産投資信託は、組み入れた不動産の価格や収益力などの変化により価格が変動し損失が生じるおそれがあります。

当社において債券(国債、地方債、政府保証債、社債、等)を当社が相手方となりお買い付けいただく場合は、購入対価のみお支払いいただきます。債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失を生じるおそれがあります。外国債券は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。

当社における投資信託のお取引には、直接的にご負担いただく手数料として申込手数料があり、申込代金に対して上限 3.00%(税抜)です。間接的にご負担いただく手数料として運用報酬(信託報酬)があり、各ファンドの平均純資産額の年率 2.34%(上限)(ファンドごとに異なりますので、各ファンドの目論見書または販売用資料をご覧ください。)およびその他費用がある場合があります。その他の費用は、保有期間等によりご負担が異なりますので、表示することができません。投資信託は組み入れた有価証券の価格や為替相場などの変化により価格が変動し、損失が生じるおそれがあります。

外貨建て有価証券を円貨で受払いされる場合にかかる為替手数料は、主要通貨の場合、当社が定める基準為替レートの 1%または 1 円のどちらか大きい方を上限とします。非主要通貨の場合には、基準為替レートの 2%を上限とします。

本レポートは、資産クラスや市場に関する参考情報の提供を目的としており、特定の商品の取引を想定したものではありません。本レポートに記載されている資産クラスや商品群には、当社または業務委託先である UBS 銀行東京支店で取り扱っていないものも含まれています。

金融商品仲介等業務を行う登録金融機関

商号等:ユービーエス・エイ・ジー(銀行)東京支店、登録金融機関: 関東財務局長(登金)第 605 号

加入協会:日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会

© 2019 無断転載を禁じます。UBS はすべての知的財産権を留保します。UBS による事前の許可なく、本レポートを転載・複製することはできません。また、いかなる理由であれ、本レポートを第三者に配布・譲渡することを禁止します。UBS は、本レポートの使用または配布により生じた第三者からの賠償請求または訴訟に関して一切責任を負いません。