

21.6.8 Q&A SCRIPT (日本語)

MR. IEMURA: レクスターさんとランスさん、お越しいただきありがとうございます。今週は、高利回り投資について詳しくお聞きしたいと思います。私は高利回り投資に関しては、優先株と不動産投資信託があると思っていますので、今日は、優先株と不動産投資信託の投資機会についてお聞きしたいと思います。優先株はたくさんありますか？

MR. LEXTER: はい。選りすぐりのものがたくさんあります。それから、簡単に背景を説明すると、優先株はより保守的というか、それほど変動しません。優先株の動きは非常に限定的です。そして、基本的に優先株は配当金を上げるものと考えられています。つまり、価格が上がれば、通常、利回りは下がります。つまり、固定金利に基づいているので、まず、価格は個々の銘柄のボラティリティにも左右されます。この画面では、現在の価格が表示されていますが、ここで重要なのは、その銘柄の価格だと思います。そして、ある価格で買っていると仮定した場合、それに相当する利回りはいくらになるのか？ですから、ここで見るべきなのは強調して言えば、短期金利、現在の利回りだと思います。

MR. IEMURA: 短期金利は、これが年率ということですか？

MR. LEXTER: はい、年率です。

MR. IEMURA: 年間レート

MR. LEXTER: はい、そのとおりです。優先株式の場合、通常は四半期ごとに支払われます。優先株の保有期間は通常、5年から7年の間だと思います。

MR. IEMURA: これは満期のことですか？

MR. LEXTER: はい、しかし通常、フィリピンの優先株式のほとんどは永久的、つまり無限に続くものです。

MR. IEMURA: OK、無期限？

MR. LEXTER: 償還期限は決まっていますが、償還しないというオプションがあります。つまり、それは永久的なものです。

MR. IEMURA: ああ、そうですか。オーケー。

MR. LEXTER: つまり、存続期間は、会社が優先株式を償還することになった場合の参考になるということです。例えば、ある会社が5年間は7%で固定された優先株式を持っているとします。そして時間が経つにつれ、金利が下がってきています。そのため、企業によっては優先株式を行使する傾向があります。

MR. IEMURA: 償還をするのですか？

MR. LEXTER: 償還、そのとおりです。そして、より低い利率の新しい優先株式を発行することもあります。まず、優先株式の本質は、企業が投資家から一定の金額でお金を貸し借りすることです。ですから、今回のケースでは、通常フィリピンでは、他の優先株式や、例えば日本や日本の他の開発地域の優先株式に比べて、相対的に金利が高くなっています。

MR. IEMURA: はい、日本よりもはるかに高いですね。

MR. LEXTER:もちろん、フィリピンでは支払い能力も含めて、より高いリスクがあると思います。しかし、平均的な優先株式の配当利回りは、通常5～7の間で、高いものもありますね。

MR. IEMURA :なるほど、なるほど、分かりました。

MR. IEMURA : Lexterさん、現在の配当率と短期の配当率の違いは何ですか？

MR. LEXTER:現在の配当率は、その上場価格で買ったと仮定しています。

MR. IEMURA: OKです。

MR.LEXTER:それは通常、額面価格ですね。IPO価格のように考えられています。

MR. IEMURA: ああ、そうですか。

MR. IEMURA and MR. MATSUSHITA :日本語会話

MR. IEMURA: オーケー、レクスターさん、よろしくお願いします。

MR.LEXTER:わかりました。ここで次に考慮すべき重要なことは、満期日やステップアップの日だと思います。

MR. IEMURA: わかった。

MR. LEXTER: これは企業が株式を償還するオプションを持つ時期です。つまり、通常は、金利が数年前に比べてかなり高くなりましたが、満期が予想される企業の多くは、通常、金利の高い企業です。例えば、CP gp MWP to be FやGen Gなどは、少なくとも6%から7%の金利がついていると思います。しかし、これらのほとんどが来年までにはすでに満期を迎えると予想されていることに留意する必要があります。

MR. IEMURA: じゃあ、2020年か、2022年か。

MR. LEXTER: ですから、これはすでに短期投資とみなされていると思いますが、必ずしも自動的に償還されるわけではありません。選択肢があるだけです。また、ステップアップというものもあります。これは、期待される金利や利回りに、現在の金利にプレミアムを加えたものです。

MR. IEMURA: BBALとは何ですか？

MR. LEXTER: これは通常、フィリピンの現在のベンチマーク・レートです。

MR. IEMURA: なるほど、ベンチマーク・レートは中央銀行が設定するものですね。

MR. LEXTER: はい、そのとおりです。例えば、BRFからDへ。そこには10年と書かれているので、次の満期時点では、10年のベンチマークに4.5ベースポイントを加えたレートに調整されるということです。テニユアのプレミアムですね。

MR. IEMURA:なるほど、なるほど。これは10年物のレイト・トレジャリーボンドですか？

MR.LEXTER:そうです。

MR. IEMURA: Okay. わかりました。

MR. IEMURA AND MR. MATSUSHITA: 日本語会話

MR. IEMURA:レクスターさん、あなたがお勧めする優先株をお聞かせください。

MR.LEXTER:わかりました、実際には様々ですが、例えば、最初のがACPBだとすると、これはAyalaの優先株ですね。

MR.LEXTER: 通常、Ayalaの優先株は低金利で、最も安全です。ですから、債務を返済する能力という意味では、実際はかなり高いのです。つまり、他の企業に比べて金利が低いということです。

MR. IEMURA: では、ACPB1は5%の利回りを投資家に提供しているのですね。

MR.LEXTER: はい、その通りで、現在は50対50でやっています。つまり、現在は5%の利回りとなっています。唯一の懸念点は、流動性が低いことでしょうか。例えば2,000万ペソ、1,500万ペソを購入する場合、ブロックセールの交渉が必要になるかもしれませんので、掲示板に書き込んでいただければと思いますが、配当金の支払いという点では、安全な部類に入ります。

MR. IEMURA AND MR. MATSUSHITA: 日本語会話

家村: Lexterさん、ありがとうございました。

MR.LEXTER: 次はCEBCPです。

MR. IEMURA: セブ・シティ、何ですか？

MR.LEXTER: これはセブ・パシフィックです。

MR.IEMURA: オーケーオーケー。

MR.LEXTER: これは推薦ではないので、お気に入りのものに絞って紹介します。

MR.IEMURA: ひとつ質問してもいいですか？ COVID-19のせいで、会社の状況が今とても苦しいのに、なぜこの短期金利がまだ0.30ととても低いのでしょうか？

MR.LEXTER: ああ、これはコンバート(転換)ですね。現在の配当率が6%であることに注目してください。これは、一定の価格で優先株を普通株に転換することができるものです。

MR. IEMURA AND MR. MATSUSHITA: 日本語会話

MR. IEMURA : レクスターさん、推薦する理由を教えてください。

MR. LEXTER: 私としては、CEBCP以外のものを選びたいと思っています。今の時点までは。まだ純損失を計上しています。会社は毎月15億ペソの損失を出しています。だから、配当金は魅力的かもしれないが、株主への支払い能力という点では、私は少しリスクが高いと思う。

MR. IEMURA : では、あなたはどちらの会社を選びますか？

MR. LEXTER: 次に検討したいのは、FGEN-Gだと思います。

MR. LEXTER: First Gen.renewable社です。ロペスの会社と同じオーナーで、高い利回りを誇っていました。しかし、ステップアップの条件には、2022年までに満期を迎えると書かれています。しかし、実際には満期時に約2ペーシスポイントのステップアップレートがあります。そのため、現在の利回りは約7.2となっています。しかし、First Gen.renewable社の今後数年間の方向性を見ると、同社はLNG液化天然ガスターミナルにも事業を拡大しているため、実際には非常に有望であると考えられます。

MR.IEMURA : なるほど、FGENは地熱のようなクリーンエネルギーを扱っているのですね。

MR.LEXTER: はい、ほとんどがクリーンエネルギーです。数年前に上場したEDCの地熱発電所も所有しています。また、水力発電も行っています。EDCは東南アジアで最大の地熱発電所会社のひとつです。

MR.IEMURA: ああ、FGENは最大の地熱会社ですね。

MR.LEXTER: はい、現在 では

MR.IEMURA: 地熱と風力が彼らの主要なビジネスですか？

MR.LEXTER: 一番大きいのは地熱発電で、風力発電はおそらく小さいでしょうね。

MR.IEMURA: 彼らはLNGターミナルをやっているのですか？ 発電所ですね。

MR.LEXTER: そうです。今、私たちはLNGを生産する能力を持っていないので、他の国からLNGを輸入するためのターミナルを作ろうとしています。

MR.IEMURA: LNGを輸入しているんですね。

MR. LEXTER: これは単なるターミナルですね。

MR. IEMURA: ターミナル。

MR. LEXTER: はい。今、国内にはすでにLNGターミナルがありませんから。

MR.IEMURA: ああ、フィリピンにはLNGターミナルはありません。

MR. LEXTER: はい。LEXTER: はい、ですからFGENが最初になるでしょう。

MR.IEMURA: フィリピンのLNG需要はどうですか？

MR. LEXTER: 現在、フィリピンでは電力供給が非常に不足しています。実際、供給不足に陥っています。特に経済成長に伴い、電力の需要が高まっています。現在の電力供給では、経済全体に使用できるだけの石炭や発電所がありません。現在、発電所を建設するには、通常3年程度の時間がかかります。もちろん、経済が成長すれば、電力需要も必要になります。ですから、電力供給の不足に対応するためには、たくさんのゲストソースを確保する必要があります。そのためには、石炭、水力、地熱、石油など、さまざまなエネルギー源を確保する必要があります。つまり、経済が成長している限り、電力需要は常にあるのです。

MR. IEMURA and MR. MATSUSHITA: 日本語会話

MR. IEMURA: レクスターさん、次へどうぞ。

MR. LEXTER: はい、優先順位の高いものの中だと、私も主にサンミゲル社を好んでいます。彼らは実際に多くのものを持っています。現在、市場にはSMC2CからKまでの優先株式が掲載されていますが、それだけ多くの優先株式があります。優先株式の利回りは、平均して6%前後と、かなり高い水準にあります。しかし、ほとんどの優先株式は

今年中に満期を迎える予定なので、満期日も考慮しなければなりません。そこで私は、2Iまたは2Kのいずれかに固執します。これらは2023年までに満期を迎える予定です。そうすると、6%と4.4%くらいになるでしょう。

MR. IEMURA: オーケー、オーケー。

MR. IEMURA: (日本語で話す)。

MR. IEMURA: Lexterさん、Miguel社が発行しているいくつかの優先株式の違いは何ですか？

MR. LEXTER: サンミゲル社は特定のプロジェクトのために資金を必要としているので、3年、5年、7年の期間で優先株式を発行することがあります。また、サンミゲル社は多くの子会社を持っているため、多くのプロジェクトに資金を提供する必要があることにもよります。また、配当率についても検討しています。市場で追加資金が必要な場合は、通常、新株を発行します。通常は新株を発行します。例えば、すでに2C-2Kであるとしましょう。AとBはすでに成熟しているわけです。つまり、彼らはすでにこれらの株式をやり直しているのです。事業を拡大するためには、より多くの資金が必要ですから、優先株式をたくさん持っているわけです。このように、資本の目的によっても異なるのです。

MR. IEMURA: サンミゲル社は、空港やインフラ事業など、ビジネスを拡大するために資金を必要としています。シンプルな視点で。単純に考えて、SMC2Cの利回りが7.5%だから買いたい。そんな単純な検討でいいのか？

MR. LEXTER一: ですが、ただ、ここでは、ステップアップの期日がすでに今年になっているので、7.5にはなりません。今年の9月までに満期を迎える予定なので。

MR. IEMURA: 基本的には、満期が短い方が利回りが高くなります。

MR. LEXTER: いや、通常、2Cと2Fは何年も前に発行されたものです。ですから、当時の金利は。

MR. IEMURA: なるほど。短期金利は、発行時の金利条件によって決まります。

MR. LEXTER: その通りです。

MR. IEMURA: (日本語で)ありがとうございました。レクスターさん。では、次の方をお願いします。

MR. LEXTER: 他にも検討すべきことがあります。まず、サンミゲルが好きなら、その子会社も好きですから、ペトロンの優先株も検討するのがいいと思います。それがPRF3Aと3Bです。なるほど。その利回りはだいたい6.3%くらいです。これらは2024年と2026年に償還される予定です。残りは3年から5年ですね。

MR. IEMURA: じゃあ、会社は何ですか？

MR. LEXTER: ペトロンです。

MR. IEMURA: オーケー。彼らのビジネスは何ですか？

MR. LEXTER: ガス小売業です。シェルやカルテックスの直接の競合相手です。

MR. IEMURA: シェル・フィリピンの競合企業ですか？

MR. LEXTER: はい、シェル・フィリピンとシェブロン・カルテックスです。

MR. IEMURA: シェブロンはアメリカの会社ですね。

MR. LEXTER: そして、フランスのTotal。

MR. IEMURA: なるほど、彼らは小売業だけをやっているのですね。精製施設は持っています。

MR. LEXTER: その通りです。一時的に操業を停止していますが、数年以内に再び製油所を稼働させる予定です。

MR. IEMURA: フィリピンで製油所を持っているのは、彼らだけなんですね。

MR. LEXTER: はい、そのとおりです。シェルは製油所を持っていません。

MR. IEMURA: では、ペトロンはシェルやシェブロンのような競合他社に対して強い競争力を持っていると思いますか？

MR. LEXTER: そうですね、現在ペトロンはフィリピン最大の石油小売業者です。製油所という意味では、彼らのマージンにも良い影響を与えています。

MR. IEMURA: リファイナリーの方がリテールよりもマージンが大きいんですよね？

MR. LEXTER: シェルがやっていることと比べると、直接輸入しています。シェルは現在、海外に石油を輸入しているだけで、単なる流通業者です。一方、ペトロンが行っているのは、石油を輸入し、それを精製して品質を高め、石油小売業者に供給するというものです。現在、ペトロン社は国内で最も多くのガソリンスタンドを持ち、マレーシアにも進出しています。これはビジネスの10%程度になると思います。

MR. IEMURA: これらは小売のガソリンスタンドでもありますね。現在、ペトロン社は製油所の操業を停止しています。再開したときに、製油所からの事業の割合はどのくらいになるのでしょうか？

MR. LEXTER: 正確には製油所から収入を得ているわけではなく、製品をより高い価格やより良いマージンで販売できるようにしているだけです。石油を精製しているので、より高品質の石油を得ることができるのです。

(日本語での会話)

MR. IEMURA: レクスターさん、次をお願いします。

レクスター: わかりました。リストアップされたものの中では、より良い選択だと思います。優先株を持っている他の会社の概要も知っておいたほうがいいでしょう。8990がありますね。この会社は不動産に特化している8990P。また、ALCPBという会社もあります。これも不動産会社のArthaで、確かBGCに1つのプロジェクトがあるだけです。また、DMPA1もありますが、これはペソではなくドル建てです。DMPA1はペソではなくドル建てなので、ポイントはシン・ドルではなく10ドルになり、取引所で買うことができます。そして、GTCAPもあります。これはGTPPAになりますが、こちらもより保守的だと思われるので、ご検討いただければと思います。GTCAPですね。GTPPAとBも検討可能だと思いますが、私ならBを選び、満期は2023年で、大体5%前後になると思います。

MR. IEMURA: なるほど、ALCPCとは何か、会社の名前は何か？

MR. LEXTER: Arthalandです。住宅用のコンドミニアムを運営しています。

MR. IEMURA: いいデベロッパーだと思いますよ。なるほどね。そうですか。ありがとうございます。いいですよ。では、いいですか。REITについて、何かお話がありますか？

MR. LEXTER: はい。実は、REITのスライドはありません。しかし、背景を簡単に説明することはできます。現在、REITは2社しかありません。1つはAyalaland REITで、利回りは6%です。A REITに含まれる物件のほとんどは、マカティの資産です。約34万4,000平方メートルの敷地があると思います。そのため、現在の価格でも配当利回りは6%前後と高い水準にあります。REITのリスクは、優先株式よりもはるかに高く、賃貸料がベースになっているため、より変動しやすいのです。

MR. IEMURA: なるほど、ありがとうございます。日本語で話す）。

MR. IEMURA: レクスターさん、優先株式の単価はいくらですか？ほとんど普通株と同じですか？

MR. LEXTER: 優先株式の価格？

MR. IEMURA: 優先株を買うのに大きなお金はいらないのですか？

MR. LEXTER: それは同じことです。唯一の違いは、流動性が低いことです。ですから、価格にもよりますが、5,000ペソ程度から購入することができます。例えば、10株から買えるので、だいたい1万ペソ前後、あるいは5株から買えるので、だいたい5000ペソ前後になります。

