

**フィリピンにおける生活関連サービス産業及び
不動産の現状について**

2013年3月

日本貿易振興機構（ジェトロ）

マニラ事務所

目次

1. 生活関連サービス産業-----	2
1-1 一般小売業の概況-----	2
1-2 ショッピングモール-----	4
1-2-1 概況-----	4
1-2-2 大手ディベロッパー-----	4
1-2-3 ショッピングモール-----	6
1-2-4 今後の動向-----	9
1-3 外食チェーン-----	10
1-3-1 概況-----	10
1-3-2 フランチャイズについて-----	10
1-3-3 大手フランチャイザー-----	11
1-3-4 今後の動向-----	14
(参考) フィリピンでの小売産業への参入に際してのポイント-----	16
2. 不動産業-----	19
2-1 概況-----	19
2-2 住宅ビル開発-----	22
2-3 事務所ビル開発-----	24
2-4 都市開発-----	26
2-5 REIT（不動産信託投資）について-----	28
2-6 今後の動向-----	28

1. 生活関連サービス産業

1-1 一般小売業の概況

フィリピンの小売および卸売分野の伸びは、フィリピン統計局のデータによると、2005年で約1兆8千億ペソ（約2.3円/ペソ）だったが、2009年には約2兆2千億ペソとなっている。この間の平均伸び率は5.4%となっており、この数字はフィリピンの2001年から2011年までのGDP平均成長率5%とほぼ同じ伸び率となっている。そのため、フィリピンの経済成長の見通しが、今後の小売分野の成長を推測する上で重要な判断要素となる。

フィリピン政府が発表した2012年のGDP成長率は6.6%であり、アジアでは中国に次ぐ高い成長率を示している。そのうち、第三次産業であるサービス業は7.4%とGDP成長率をけん引する役目を果たしている。投資金融を手掛けるFirst Metro Investmentは、2013年は7.5から8.0%のGDP成長率となるであろうと予想している。また、IMFは2012年の一人当たりGDPは2,500ドルとなり、2016年には3,000ドルに達すると予測している。この3,000ドルという数字は一般消費者の購買力を測るベンチマークとして低所得者層と中所得者層とを分ける目安と言われており、このような予測からすると、これから3年の間にフィリピンの消費構造は大きく改善するものと推測される。

さらに、もう少し地域的な要素を含めて考えてみると、フィリピンは大都市圏と地方との格差が大きい国であると言われている。JETROアジア経済研究所は、中間・富裕層の約60%がマニラ首都圏、ルソン中部および南部（工業団地の集積地）に集まっており、マニラ首都圏の50%が中間・富裕層であると分析している。

JETROの2010年の経済指標にもとづく試算では、マニラ首都圏の一人当たりGDPは国全体の一人当たりGDPの約2.6倍、フィリピン第2の都市であるセブ地域の約2倍となっている。上記のIMFの2012年の予想をベースにすると、マニラ首都圏6,500ドル、セブ地域が5,000ドルという数値となりタイの一人当たりGDPと同等レベルに到達する。

一般的にその市場の可能性、市場性を見る場合、その国の全体の平均的な経済指標で判断する事が多いと想像するが、小売業の場合は製造業ほどの初期投資が要求されるものではないため、国全体ではなく、当該国の中でビジネスの可能性のある地域があるのかどうか、またその規模が採算性にあうのかどうかで判断する必要があると考える。

上記の通り、フィリピンでの大都市圏での購買力は、一人当たりGDPベースでは十分であると判断できる。さらに人口から見ると、マニラ首都圏で約1,300万人と言われているが、マニラから車で1~2時間の中部および南部ルソンを含めると約2,500万人、またセブ地区も含めれば約2,900万人となる。小売業の場合、まずはこれらの地域の約2,900万人を市場と捉え、この規模で採算の取れるビジネスモデルを構築していけば十分ビジネスとして成り立つ市場であり、また、堅調な経済成長も見込める事から将来性もある市場と考える事が出来る。

フィリピンの小売業の発展とショッピングモールの発展は、共に進化してきたと言ってよいほど密接な関係にある。ショッピングモールの詳細については次項にて述べるが、チェーン店およびブランドショップのほとんどがショッピングモールの中で展開している。フィリピンでは、日本の大都市と異なり公共の輸送機関が発達していないため、交通網の交わる駅を中心としたショッピング街という発想とは異なる発展の仕方をしている。不動産ディベロッパーが都市開発としてオフィス街、マンション、ショッピングモールの複合開発を行っており、この開発が結果的に人を引き付けることとなり、さらにこの繁栄を見て他の不動産ディベロッパーが新たな開発を行うという循環で開発が行われている。そのため、一般小売業はこういった人が集まる仕掛けのできたショッピングモールには、積極的に出店を行うという形で発展してきている。

これらの傾向は 2000 年初頭に始まり、特にここ 7~8 年の発展はめざましい。この傾向は現在も続いており、今後も開発は積極的に行われていくものと思われる。特に、今後はこれまで手薄であった地方都市における開発に重点が移っていくものと思われる。

小売分野への日系企業による進出は、個人による投資事業はあっても、これまで市場規模が小さいとして敬遠されてきたためほとんど存在しなかったが、欧米市場の成熟化とアジアの消費市場としての台頭とあいまって、この 2~3 年増加している。小売業での代表的な日系企業は以下のとおり。

①ミニストップ

1997 年 JG Summit グループとフランチャイズ契約を締結。現在直営店とフランチャイズ店の合計で 342 店舗。三菱商事が一部資本参加。

②UNIQLO

2012 年 6 月第 1 号店を Mall of Asia に開店。パートナーは小売業界の最大手の Shoe Mart グループ。その後第 2 号店を SM North EDSA に開店。首都圏で 10 店舗開業が初期目標のようである。

③無印良品

2010 年第 1 号店を Bonifacio に開店。現在 5 店舗 (Bonifacio, Rockwell, Greenbelt, Mall of Asia, Magnolia/Quezon City) を運営。パートナーは Shoe Mart と並ぶ小売大手の Rustan グループ。

上記の代表的な日系企業以外にも、これまで述べてきたようにフィリピン経済の好調さによる個人消費への好影響もあり、小売業においても日系企業の進出が徐々に始まりだしているのが最近の傾向と言える。

1-2 ショッピングモール

1-2-1 概況

フィリピンにおけるショッピングモールの始まりは、1970年代に本格的に始まったAyalaグループによるMakati市の都市開発と密接な関係がある。当時、Ayalaグループは職住接近型の都市開発としてMakatiをビジネスセンター街とするべく開発を進めていた。そのため、Makatiの中心部に大規模なコマースセンターを開発し、その中心に現在のフィリピンにおける百貨店の2大勢力となっているShoe MartとRustanを据えた。これが現在でもフィリピンを代表するショッピングモールであるGloriettaの前身となっている。それに平行して、Ortigasビジネス街や旧マニラ(Malate)にコマースセンターとしてのショッピング街ができたものの、その後の1980年代後半の政治的混乱により開発が遅れた。しかし1990年代の後半から、Shoe Martグループがショッピングモールの開発を積極的に開始した。Shoe Martは、同グループの百貨店を集客の中心に据えテナントを募集するというビジネスモデルを行なっている。さらにテナントのPOS Systemと直結し売り上げの把握と売り上げに準じた一定比率を徴収する方式で、テナント料を回収していると言われている。当時計画された開業目標は全国で20カ所を越えるものであり、この成功に疑問視する向きもあったが、このビジネスモデルは大成功となり、現在のShoe Martグループの大躍進を支える収益の源泉となった。この実績を見て大手の不動産開発業者、他の大手小売業がこの分野に参加することとなり、現在のショッピングモール開発ブームにつながっている。

さらに追い風となった要素として、米国が保有していた基地返還に伴う跡地の都市開発、あるいは海外からの投資誘致のための工業団地開発が進む事によって集客が期待できる地域の増大があり、これが出店を促す効果となりショッピングモール建設も加速されていったと考えられる。

ショッピングモールの詳細は後述するが、多数の大型ショッピングモールの展開は、フィリピンにおけるフランチャイズによる小売りの発達を促す効果を生み出したとも言える。また、フィリピンでは、ショッピングモールは単なるショッピングだけではなく、映画館あるいはイベント開催のためのホールが隣接されていたり、市民の生活文化の発信地としての役割も担っていることから、今後も一般市民生活に密着して開発が進んでいくものと思われる。

1-2-2 大手ディベロッパー

フィリピンのショッピングモールは、日本で想像するよりはかなり規模の大きい開発と

なっており、当然ながら開発にあたっては大きな資金力が必要とされることから、フィリピンの大資本が中心となって開発している。今のところ外国資本との提携で開発されている案件はなく、地場資本にて開発が進められている。

主なディベロッパーは以下の通りである。

A. SM Supermall

これは先に述べた **Shoe Mart** グループであり、この業界の草分け的存在である。フィリピン最大のショッピングモールを保有し、現在全国に 43 のモールを抱える。同グループは、傘下に百貨店のみならず、当地最大の銀行 **Banco De Oro(BDO)**、スーパーマーケット、**Watson** 薬局チェーン、開発業者等も保有し、小売業界最大のグループとなっている。

B. Robinsons Malls

Gokongwei グループに属するディベロッパー。このグループは **Shoe Mart** や **Ayala** に比較し後発グループとなるが、その積極的な投資により現時点での規模から言うと第 2 位の地位を確保している。現在 30 のショッピングモールを保有している。同グループは傘下に、加工食品事業、航空会社、携帯電話事業、石油化学事業、ホテル事業等の企業を抱えるフィリピンを代表するコングロマリットである。

C. Ayala Malls

フィリピン最大のグループの一つである **Ayala** グループに属する。ショッピングモールとしては 10 カ所と他グループに比較し少ないが、同グループのモールは **Makati** と **Fort Bonifacio** に集中しており、大規模なモールとなっているのが特徴。また同グループの傘下には、携帯電話事業、マニラ東部地域における水道事業、リゾート開発等収益性の高い事業群を抱える企業も含まれている。**Ayala** グループには三菱商事が約 30%を出資しており、日本とのかかわりも深いグループである。

D. Gaisano Malls

Visaya、**Mindanao** 地域に特化してショッピングモールを展開、現在 17 モールを保有。もともとセブをベースにした百貨店およびスーパーマーケットを運営していた **Gaisano** 一族が発展させてきたグループ。この発展過程では、**Ayala** グループとの提携も行われ、これが契機となり、マニラ首都圏にモールではないがグループの小売ショップも出店させている。

E. Megaworld Lifestyle Malls

事務所ビル、コンドミニアム開発の不動産開発業者の大手の一つである。もともと 19 へ

クターの Eastwood City の開発で成功し、以後積極的にモール開発も行っている。現在 6 カ所を保有。同グループの総帥 Mr. Tan は別会社で Macdonald's のフランチャイズ権を保有し、これがコア会社となっていたが、最近是不動産開発で有名になっている。

F. Walter Mart Malls

現在 16 カ所のモールを保有しているが、もともとはフィリピン最大の家電量販店である Abenson グループに属している。これまで述べてきたグループとは少し異なる分野からの進出となっている。最近は Shoe Mart と Walter Mart との業務提携の話も進みだしており、今後モール業界の M&A が起きる可能性も否定できない状況が生じ始めている。

G. Star Malls

現在の上院議員で前回大統領候補であった Mr. Manny Villar がオーナーを務める Vista Land グループによるモール事業。現在 4 カ所にあるが、今後これまで述べたモールとは異なり小規模ながら Community Mall を 5 年間かけて全国に 50 カ所展開する計画。

1-2-3 ショッピングモール

フィリピン全土に存在するショッピングモールは現在 214 カ所となっている。そのうち、モールの規模（営業面積）によるトップ 10 は以下のとおり。

1. SM Mall of Asia/ Shoe Mart
2. Glorietta/ Ayala land
3. Greenbelt/ Ayala Land
4. Shangrila Plaza/ Shang Property
5. TriNoma/ Ayala land
6. SM Megamall/ Shoe Mart
7. Gateway /Araneta Center
8. Robinson Galleria/ Robinsons Land
9. Robinson Place Manila/ Robinsons Land
10. SM North/ Shoe Mart

一方、ショッピングモールの全国での配置状況は以下のとおり。

場所（地域名）	モール数
Luzon	

Manila	26
Angeles	9
Baguio	4
Batangas	3
Dagupan	4
Olongapo	2
North Luzon	22
South Luzon	35
Visayas	
Cebu	20
Bacolodo	6
Iloilo-Guimaras	7
Naga	3
Others	12
Mindanao	
Cagayan De Oro	11
Davao	15
Others	35
計	214

出所:List of Shopping Malls in the Philippines by Wikipedia

上記の通り、ショッピングモールの約半分は首都圏を中心にしたルソン島に集中している。一般小売業の概況で述べたように地方との経済格差は大きいため当然の結果と言えるが、フィリピンの経済成長と共に地方の都市部を中心とした開発も着実に進んでいることから、地方での購買力も徐々に上昇傾向にあると言える。

一方で、ショッピングモールの開発にあたって見落としとしてはならないポイントが 2 つある。1 つ目は、フィリピンの海外出稼ぎ労働者（Overseas Filipino Worker (OFW)）からの送金である。OFW は、現在 800 万人を越え、フィリピンへの送金額が GDP の約 10%、2012 年で 200 億ドルを超えると見られている。この資金が、フィリピン経済および消費市場を支えていると言える。ショッピングモールの開発ディベロッパーは、富裕層の多い都市部の開発の優先度を高くしているが、この送金をあてこみ OFW の出身者が多い地方部でもショッピングモール開発を行っている。これらのモールは、日本の郊外型ショッピングモールにも似ており、人口過疎地の野原に忽然と大規模モールが建っている。しかし、実際には OFW 送金による購買力のある需要家が車で近在近効より集まり、活況を呈している。このような開発戦略は、外国資本にはなかなか判断のつかない事情であり、フィリピン固有の事情の中で生まれた戦略といっても良いであろう。2 つ目は、最近の動きとして、IT

分野の BPO、特にコールセンター分野では、人件費、人材数、事務所賃料の問題から地方へ立地を目指した動きが加速している。2013 年に 100 万人の雇用の実現が期待されている分野であり、地方での市場購買力を活性化させる効果が期待されている。地方でのショッピングモールに拍車がかかる可能性が充分あると考えられる。

日本からの小売業への投資はまずこれらショッピングモールがベースになっていくと考えられる。事実、既に進出済みの UNIQLO、無印商品はすべてショッピングモール内で展開しており、今後の出店計画もショッピングモール内と言われている。

日本から投資をする場合、特別な事情が無い限りまずはマニラ首都圏から検討するのが順当と思われるため、以下にマニラ首都圏のショッピングモールを紹介する。

モール名	場所	デベロパー
Alabang Town Center	Muntinlupa	Ayala Land
Festival Supermall	Muntinlupa	Filinvest Land
Gateway Mall	Quezon City	Araneta Center
Glorietta	Makati	Ayala Land
Greenbelt	Makati	Ayala Land
Greenhills Shopping Center	San Juan	Ortigas & Co., Ltd
Market! Market!	Taguig	Ayala Land
Power Plant Mall	Makati	Lopez Group of Companies
Robinsons Gallelia	Quezon City	Robinsons Land
Robinsons Magnolia	Quezon City	Robinsons Land
Robinsons Place Manila	Manila	Robinsons Land
Robinsons Place Metro East	Pasig	Robinsons Land
Shangri-La Plaza	Mandaluyong	Shang Properties Inc
SM City Bicutan	Paranaque	SM Prime Holging
SM City Fairview	Quezon City	SM Prime Holding
SM City Manila	Manila	SM Prime Holding
SM City Marikina	Marikina	SM Prime Holding
SM City North EDSA	Quezon City	SM Prime Holding
SM City Novaliches	Quezon City	SM Prime Holding
SM City San Lazaro	Manila	SM Prime Holding
SM City Santa Mesa	Manila	SM Prime Holding
SM City Sucat	Paranaque	SM Prime Holding
SM Mall of Asia	Pasay	SM Prime Holding
SM Megamall	Mandaluyong	SM Prime Holding

SM Southmall	Las Pinas	SM Prime Holding
TriNoma	Quezon City	Ayala Land

次に商品の状況を見てみると、フィリピンの一般消費財の産業は脆弱であり、食品分野を除いてはほとんど輸入品でまかなわれていると言ってよい。そのため、一般普及品は中国や他のアジア各国から安い商品が流れ込んできている。一方で富裕層のブランド品に対する志向は強く世界の主なブランド品はフィリピンに流れ込んでいる。ただし、この現象は購買力のあるマニラ首都圏と第 2 の都市であり観光地でもあるセブ地域に限定される。特に高級品を扱うショッピングモールとしては、Ayala グループが経営している Greenbelt がその代表格と言える。そこで扱っているブランドの主なものは以下の通りである。

Greenbelt での取り扱いブランド

Calvin Klein, Diesel, Hermes, Kate Spade, Kenneth Cole, Lacoste, Mark & Spencer, Mexx, Nine West, Topman, Topshop, Burberry, Bottega, Veneta, Bulgari, Charriol, Emporio Armani, Gucci, Hugo Boss, Jimmy Choo, Luis Vuitton, Marc Jacobs, Prada, Salvatore Ferragamo, Anne Klein, Audemars Piguet, Bally, Banana Republic, Bang & Olufsen, Boboli, Celio, Chopard, Crocs, DKNY, Escada, International Watch Company, Jaeger-LeCoultre, Juicy Couture, Kenneth Cole, Liz Claiborne, Lucky Brand Jeans, Mark by Mark Jacob, Massimo Dutti, Michael Kors, Miss Selfridge, Panerai, Patek Philippe, Paul Smith, Rolex, St. John, Secosana, Sergio Rossi, Tommy Hilfiger, Tory Burch, Yves Saint Laurent, Zara

(注：Greenbelt の公式ホームページより抜粋)

これまで述べてきたように、フィリピンの小売業はショッピングモールの発展と共に伸びてきている。繰り返しになるが、日本からの投資を検討する場合、これらショッピングモールの集客力をベースに事業規模を考えていくことで、フィリピンの市場性を判断していけるものとする。

1-2-4 今後の動向

フィリピンの貿易産業省のドミンゴ大臣は、2013 年 1 月に「今年の小売業界の伸びは 10% 程度いくだろう」という強気の発言をした。現在の経済の好調を背景に、国内的にはあまりネガティブな要素がないことから、消費市場をさらに活性化させていくと考えられる。経済の発展と共に特に地方の都市部の発展がこれまで以上に期待されることから、ショッピングモールの開発はこれまでのペース以上で進んでいくものと思われる。また、政府は観

光にも力をいれており、2012年には400万人の旅行客を受け入れている。観光省は、旅行客数を飛躍的に拡大するために、民間によるリゾート開発あるいはラスベガススタイルのEntertainment Cityの開発等これまでとは発想が異なるショッピングモールの開発を進めている。

以上より、ここ数年は首都圏ではこれまで以上の大規模なショッピングモールが生まれ、地方でもマニラ同様の商材を取り扱うショッピングモールが開発されていくだろうと予想される。

1-3 外食チェーン

1-3-1 概況

フィリピンでの外食チェーンの発展は目覚ましいものがある。特にファーストフードを中心にフランチャイズ化された形の業態が普及している。

最近の都市部の近代化に伴い、近郊からの通勤人口の増大とそれに伴う交通渋滞により出勤時間の早出のため、朝食抜きで出勤し事務所近辺での朝食、また、午前・午後1回ずつあるメリエンダと言われる間食の習慣（スペインの習慣が現代にも生きている）、週末の家族総出の外食など、フィリピンでは実際の購買力に比し外食に依存する頻度が日本よりも高い。

また、既に述べたショッピングモールが外食チェーンを形成しやすくしているという大きな要因もあると考えられる。一方で、外食チェーンの特徴として、大型事務所ビルの開発と共に、ビル内にフードコートを作りそこで働く人たちへの食事を提供するビル中店舗がある。しかし、これは首都圏を中心にした動きとなっており、地方への展開はやはりショッピングモールを核にした展開で考えておくべきだと考える。フィリピンのような発展途上の国では、地方との経済格差があるため、首都圏と地方での戦略を変えて事業計画を考える必要がある。

またフランチャイズ化された外食チェーンといいながらも、ビル中店舗では投資コストを抑えるためにロビー内にスタンド方式でコーヒーとスナックを提供する形式のものもあり、日本で考えるものとはいささか異なるビジネスモデルもある。フィリピンの外食チェーンは現地事情に合わせ、バリエーションに富んだ業態となっている。

1-3-2 フランチャイズについて

フィリピンではフランチャイズによるビジネスモデルが盛んだが、当該内容に関する法

制度はなく、唯一共和国法 RA8762 小売自由化法によって規制されている。

一方で業界には **Philippine Franchise Association (PFA)** が存在し、ほとんどのフランチャイザーはこの組織に所属している。そのため、この組織が良質のサービスを提供できるよう自主規制的な活動を行うと同時に、実態にそぐわなくなった法律の改正のため圧力団体として関係当局と接触を行う等積極的な活動を行っている。

数多くあるフランチャイズチェーンの間では、業容拡大策として **M&A** によるチェーン網の拡大も始まっている。今後大手による中堅フランチャイズの吸収統合といった動きが加速する可能性もある。

なお、ショッピングモールが多くあると言っても数には限りがあり、市場内の対象人口が購買力のある 3,000~4,000 万人に限定されることから、出店店舗数は極めて重要な経営資産になると思われる。その意味においてもフランチャイズビジネスは、**Exit Policy** を考える上で、比較的価値が毀損しない資産（店舗）の保有となることにも留意すべきである。

また、これらのビジネスにおける要は物流組織の構築になる。物流倉庫やそこに使われるソフトウェア等は自前で構築出来ても、トラック輸送の分野は少数の輸送業者が市場を独占していることから、なかなか外国人がこの分野を切り盛りしていくのは困難かもしれない。

単純によい商品、よいサービスをすればお客が来ると言う発想だけでは地場の特殊事情を解決する事は難しいと思われる。以下に示すとおり、この分野に経験を持った現地パートナー候補と提携し事業を検討したほうがよいかもしれない。事実、日本からの新規進出はすべて地元資本との提携によってビジネスが行われている。

1-3-3 大手フランチャイザー

この項目では、フィリピンを代表する外食チェーンのグループを紹介する。

A. Jollibee

フィリピン最大の外食チェーン。直営店 356、フランチャイズ店 368 を抱える。グループ傘下に中華ベースのファーストフード外食チェーン **Chowking** を抱えており、直営店 138、フランチャイズ店 266 の店舗がある。合計すると 1,000 店舗を越える最大のチェーン店となっている。最近では米国あるいは中国での店舗展開も始めており、海外でも徐々にブランド名が広がり始めている。**Jollibee** ブランドのフランチャイズロイヤルティーは売り上げの 9%、マーケティングおよび広告宣伝費として売り上げの 3%を課している。**McDonald's** が世界で唯一バーガーショップで **No.1** になれないのはフィリピン市場である。これは **Jollibee** がフィリピン人の味覚嗜好に合ったバーガーを開発したからだと言われている。

B. Mcdonald's

出店舗数が 318、実質の保有者は傘下に不動産開発の大手 Megaworld や Mcdonald's を抱える Global Alliance のオーナー Mr. Andrew Tan。Franchise Fee は定額の 22,500 ドル。ただしマーケティング、広告宣伝費として売り上げの 5%を課している。

C. Goldilocks

ベーカリーショップの最大手。直営店 176、フランチャイズ店 149、合計 325 店舗。Franchise Fee が約 100 万ペソ、ロイヤルティーはベーカリーで売り上げの 4%、フードショップの場合で 8%となっている。

D. Greewitch Piza

ピザ販売とピザレストランの最大手。フィリピンではピザはポピュラーな食べ物で、外食チェーンのトップ 10 の中に 3 グループも含まれている。直営店 124、フランチャイズ店 87 の合計 211 店舗となっている。Franchise Fee は約 80 万ペソ、ロイヤルティーが売り上げの 5%、マーケティング、広告宣伝費が売り上げの 5%となっている。

E. Kentucky Fried Chicken

現在の出店舗合計 212。KFC のフィリピン進出は日本より 2 年早い 1968 年である。

F. Shakeys

ピザレストランチェーンの草分け的な老舗。現在直営店 75、フランチャイズ店 54 店舗の合計 129 店舗。Franchise Fee 約 200 万ペソ、ロイヤルティーが売り上げの 7.84%。

G. Pizza Hut

レストランから販売だけの店まで合計で 158 店舗。1984 年開業。

H. Tokyo Tokyo

日本料理のファーストフードチェーン。現在直営店 51、フランチャイズ店 7、合計 58 店舗となっている。Franchise Fee 120 万ペソ、ロイヤルティー、広告宣伝費合計で売り上げの 9%。

I. Kenny Rogers Roasters

チキンをベースにしたレストランチェーン。合計店舗は 41 店となるが、そのほとんどは首都圏あるいはその周辺に集中している。

J. Starbucks

フィリピン最大のコーヒーショップチェーン。合計 206 店舗であり、2 位のコーヒーチェーン Figaro で 64 店舗を圧倒的に引き離すチェーン展開。

以上代表的な外食チェーンを述べてきたが、これらの企業が市場を独占的におさえているわけでもなく、同業でありながら工夫をこらして競合、共生しているブランドあるいは上記には含まれない種類の外食チェーン等がある。以下、簡単に紹介する。

A. バーガーショップ

Jollibee, Mcdonald's が代表企業だが、他に以下のようなブランドもある。

Minute Burger : 352 店舗

Wendy's : 30 店舗

Crave Burger : 18 店舗

Hot Shot Flame : 15 店舗

Subway : 6 店舗

Brothers Burger : 17 店舗

B. ピザショップ

Pizza Pendico's : 352 店舗

3 M Pizza Pie : 47 店舗

C. コーヒーショップ

Figaro : 64 店舗

Gloria Jeans : 15 店舗

Coffee Beanery : 6 店舗

Mocha Blends : 21 店舗

Coffee Experience : 20 店舗

D. 中国料理ファーストフード

Dim Sum Republic

Hap Chan

Pancit Malabon

Tong Yang

E. ドーナツショップ

Mister Bonut : 984 店舗

Happy House Donut s : 325 店舗

Krispy Kreme : 不明

F. パンケーキショップ

Pancake House : 86 店舗

Waffle Time : 438 店舗

G. フィリピン流焼き物レストラン

Mang Inasal : 394 店舗

H. 日本料理ファーストフード

Teriyaki Boy : 34 店舗

Saisaki : 不明

I. チキンレストラン

Max's : 124 店舗

Chicken Station : 不明

これら以外にも、日本にあまりないものとしてヨーグルトアイスや生ジュースのフランチャイズ店も存在する。日系の進出はこの 1~2 年で始まっているため、残念ながら日本企業はまだメジャーなフランチャイザーとはなっていない。ただし、共同経営ではなくフランチャイズ権をフィリピン側に与えて店舗展開するビジネスも行われ始めている。その例として、洋麺屋五右衛門、ハンバーグレストラン マ・メゾン、Pepper Stake がある。

1-3-4 今後の動向

これまで見てきたように、Jollibee グループのように 1000 店舗を越える成功例は極めて稀なケースと考えるべきであり、大手の外食チェーンは大きくて 300~400 店舗というのが実際の例である。これから見ると、やはりショッピングモールの数に対応した展開となっており、これからビル中店舗がどれだけ上乗せしていけるかにより出店舗数がみえてくるものと思われる。

そのため、フィリピンでの事業規模を検討するにあたっては、まずはこの店舗数で採算を検討できるビジネスモデルを考える必要がある。もちろん、現在のフィリピンの先行き経済の明るさおよびショッピングモールの開発計画が、まだここ数年継続されるだろうという予想から、さらに出店の可能性は大きく広がる可能性はある。

しかし、物流システムの構築のための投資が過剰にならないよう、地元パートナーの既

存システムの活用による投資の抑制と、日本側が持つ技術的優位性の活用による効率性の向上等を、十分検討する余地はあるだろうと考える。

一方で、伝統的な寿司、天ぷら、和牛等の日本食に限らず日本料理全般に対するフィリピン人の好意的な認識は、日本で食事をした経験のある富裕層のみならず中間層にまで浸透している。また、おいしいものに対してはフィリピン人も集まる（実際、日本人がうまいと考える店には、後からフィリピン人が押し掛けてくるのが通例）。そうしたことから、アンテナショップでフィリピン人の味嗜好を確認の上出店していけば、成功の確率が高い。ただし、これまでの失敗例として、開店当初は良いのだがうまくいきだすとしばらくして味が落ちると言うケースが極めて多い。これは、フィリピン側の経営者が短期的な収益にこだわり、長期的な視野を欠如させてしまうことによるとも推測されるため、最初から長期的経営方針を定め、フィリピン側パートナーにもそのことを徹底させる作業は欠かせない。

また、フィリピン市場では市場の購買能力の増大と共に、外食チェーンの種類がさらに多様化していくことが考えられる。米国文化の影響が強い国でもあることから、米国での成功モデルがフィリピンに紹介されることも容易に考えられる。日本は米国に次ぐ経済文化両面で関係の深い国であるだけに、日本の食文化がフィリピンに紹介されていく機会が大きく広がる事に期待したい。

(参考)

フィリピンでの小売業への参入に際しての主なポイント

フィリピンの小売産業への海外企業の進出に関しては、未だ全面的に市場が開放されているわけではないので、事前に十分制度上の制約を理解した上で、どのような形態で進出するかを検討して取り組む必要があります。基本的には、2003年3月に制定された共和国法(RA8762)小売自由化法によって規制されています。以下にその概略を示します。

1. 外資が参入できる資格要件

フィリピン市場に小売業として進出したい外国企業の資格要件が定められています。この条件を満たさないと、フィリピン市場に参入できないので注意が必要です。

- (a) 正味資産が2億ドル以上である事、高級品を扱う場合には正味資産が5,000万ドル以上である事(注:高級品の定義は、明確に定義されていないので事前に貿易産業省傘下の投資委員会に判断を仰ぐ必要がある)
- (b) グローバル市場でフランチャイズ店を含め5店舗以上保有する事。さもなくば少なくとも2,500万ドル以上投資をした大型店舗を1店舗は保有する事。
- (c) 5年以上の操業実績がある事。
- (d) フィリピン企業に小売業の進出を認める国の国籍を持つ企業である事。

2. 外資規制

(a) 既存企業への出資を行う場合

外国企業が既存地場企業への出資をする場合、以下のような出資形態が許されます。

- ① 地場企業の資本金が250万ドルを越えない企業への出資の場合は、51%を越えない範囲での出資が認められる。
- ② 地場企業の資本金が250万ドル以上の場合、下記(b)②項に述べる条件を満たす場合には最大100%まで出資が認められる。

(b) 新会社設立による新規事業を行う場合

- ① 払込資本金250万ドルを越えない新会社を設立する場合は、出資の比率を問わず外資の出資を認めていない。
- ② 払込資本金250万ドル以上で新会社を設立する場合は、以下の条件を満たすことで最大100%までの出資が認められる。

(i) 投資をしようとする外国企業の正味資産が2億ドル以上を有し、フィ

リピンに設立する企業の払込資本金は 250 万ドル以上で、1 店舗あたりの投資が 83 万ドルを下回らないこと。

- (ii) 投資をしようとする外国企業の正味資産が 5,000 万ドル以上を有し、フィリピンに設立しようとする企業が高級品を扱う小売の場合には、1 店舗当たりの払込資本金が 25 万ドルを下回らないこと。

こうした条件の下、新会社の設立手続きとしては、フィリピンの貿易産業省投資委員会 (Board of Investments : BOI) に対して、条件を満たしているかどうかを申請し、承認を得た上で証券取引委員会への登録及び地方自治体からの事業許可証の取得をすることにより、事業を開始できることとなる。

3. 各種支援機関の活用

BOI では、毎年、優先投資分野 (IPP: Investment Priority Plan) を発表し、優先とされている分野について各種の優遇措置を付与し、事業展開しようとする者への後押しを図っている。現時点においては、小売業は含まれていないが、BOI は産業振興を図る組織で、外国資本の誘致等にも積極的に取り組んでおり、フィリピンにおいて事業を開始しようとする場合、BOI を有効に活用することで、優遇措置の付与を初め、有利に事業の展開を図れることが期待できる。

また、これまでフィリピンでは実現されてこなかったビジネスモデルで事業を始めようとする場合、別途 BOI による各種優遇措置 (Incentive) が付与される可能性がある。その最大の経済的優遇措置は 6 年間の法人税免除である。これも事前に BOI にパイオニア・ステータス (Pioneer Status) という資格取得の申請を行い、承認を受ける必要がある。

こうしたことから、日本政府も国際協力機構 (JICA) を通じて、BOI へ投資の専門家を派遣、BOI 内部にジャパンデスク (Japan Desk) を設置し、日本企業からの各種相談に対応している。また、ジェットロモマニラ事務所に投資アドバイザーを配置しており、さらに、実際にフィリピンで事業を開始する際、その準備のため仮事務所 (ビジネスサポートセンター) の提供 (有償) 等のサービスも行っている。フィリピンで事業展開を図る際には、こうしたことを積極的に活用することを是非お勧めしたい。

なお、以下に BOI のジャパンデスクの連絡先等を紹介する。

○貿易産業省投資委員会ジャパンデスク (Board of Investments: BOI, Japan Desk)

大嶋 正治投資アドバイザー (JICA 専門家)

電話 : +63-(0)2-890-6060 (直通)

住所 : Board of Investments

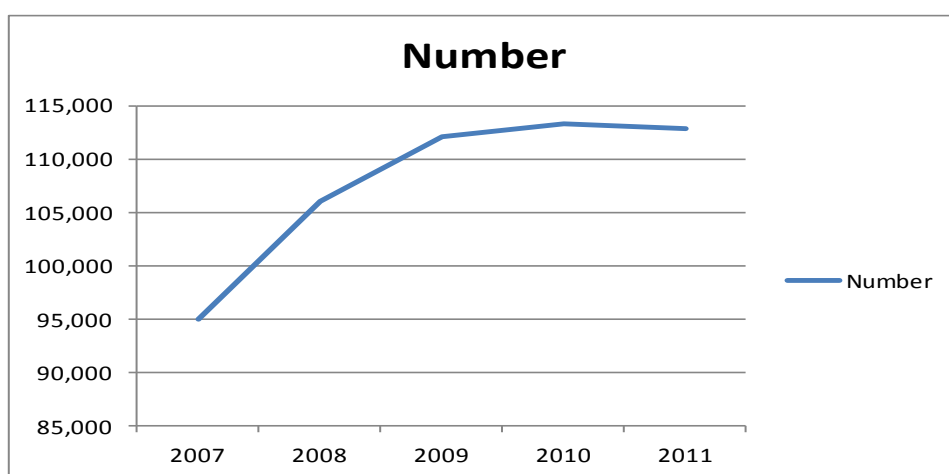
Industry & Investment Bldg., 385 Sen. Gil J. Puyat Avenue, Makati City,
Manila

2. 不動産業

2-1 概況

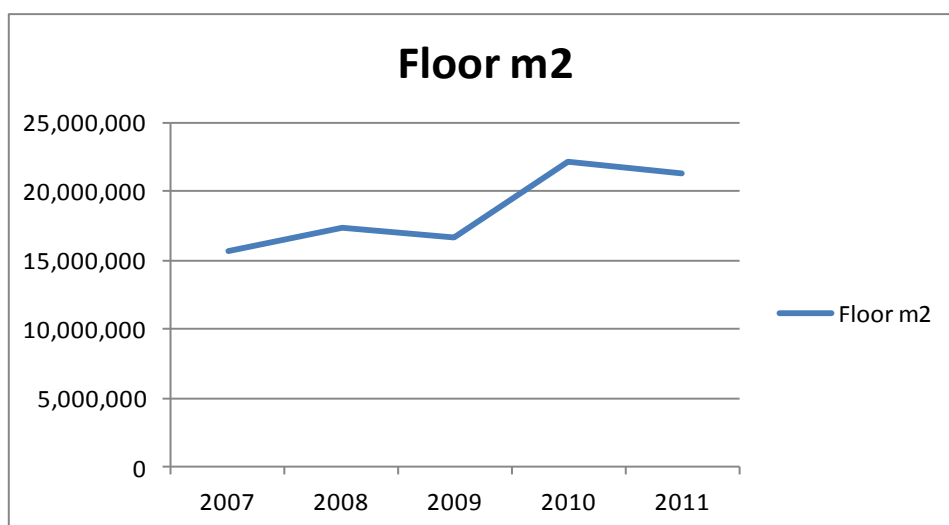
フィリピンの不動産業は、2007年頃から不動産投資のブームが始まり、このブームはすぐに冷え込むであろうと言われながら現在まで続いている。この現象を見るためにフィリピン政府の統計局が発表したビル建設認可の状況をグラフ化して示している。この数字は、居住用ビルと事務所ビルを合計したものとして算出されている。

グラフ 1. 建設認可数



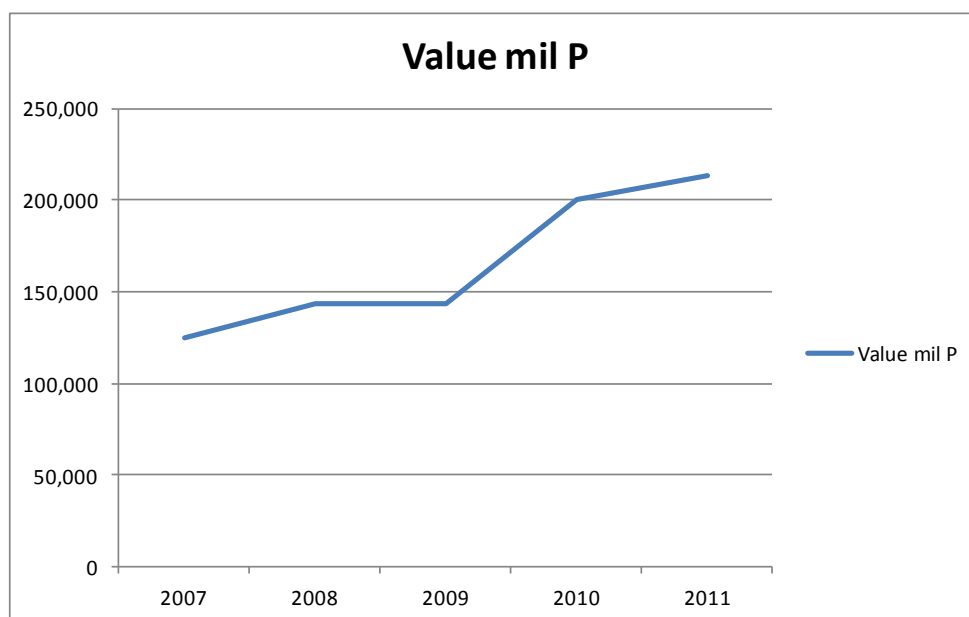
出所：National Statistic Office

グラフ 2. 建設認可面積



出所: National Statistic Office

グラフ 3. 認可建設コスト



出所: National Statistic Office

グラフが示す通り、市場で言われている投資の活発な状況の理由として以下のようなことが挙げられる。

- ① 海外出稼ぎ労働者（OFW）からの送金が年間 200 億ドルを超えるレベルまで達し、この資金が耐久消費財、特に住宅に向かっている。
- ② これまで述べてきたように消費経済の伸びに合わせたショッピングモール等の建設が継続されている。
- ③ BPO 分野においては、100 万人の雇用が 2013 年には期待されている。特にコールセンターの分野では、昨年フィリピンはインドを抜いて世界最大のコールセンターの集積地となっており、そのための事務所ビルの需要は活発である。
- ④ フィリピンの経済成長が順調であり、海外からの投資が今後とも大きく期待できる。

一方で、この認可の分布状況は、産業の集積地である首都圏およびその近郊（Carabalzon と呼ばれる地域）、フィリピン第 2 の都市であるセブおよびその近郊だけで 50% を越える状況になっている。これはまだまだ首都圏を中心にした経済となっており、地域格差を是正するほどの経済拡張には至っていないことを示している。

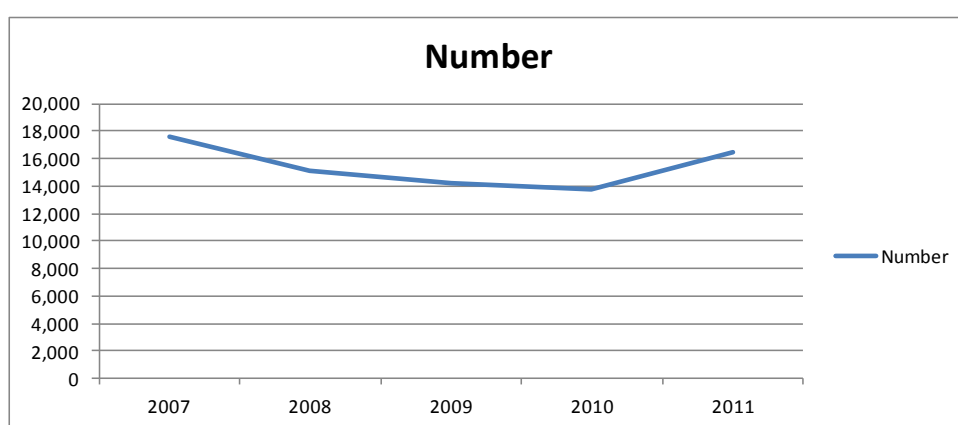
実際の建設認可の中味を見てみると、認可件数の 72% は居住用のビルが占めている。これは投資用に購入する人が多いと言われる半面、これだけの数量を吸収できる市場になっている事を考えると、ここ最近の中間層の伸びによる実需が無い限りとても吸収しきれないものではない事から、今後もこの需要が市場をさせていくものと考えられる。さらに、これを支える金融界もこれまで有力な投資先が無く、余剰資金を海外で運用する事が多かつ

たが、電力開発、PPP によるインフラ開発等によりこの資金が国内に還流し始め、これが不動産開発のための資金供給に大いに貢献しているものと考えられる。

こういった状況を見ていくと、今後も少なくとも民間資金を活用したインフラ整備を政策に掲げる現在の大統領の任期中はこの景気の循環が順調に進み、生活インフラがまだ遅れているフィリピンにおいては、不動産開発はまだまだ活発に進んでいくであろうと考えられる。

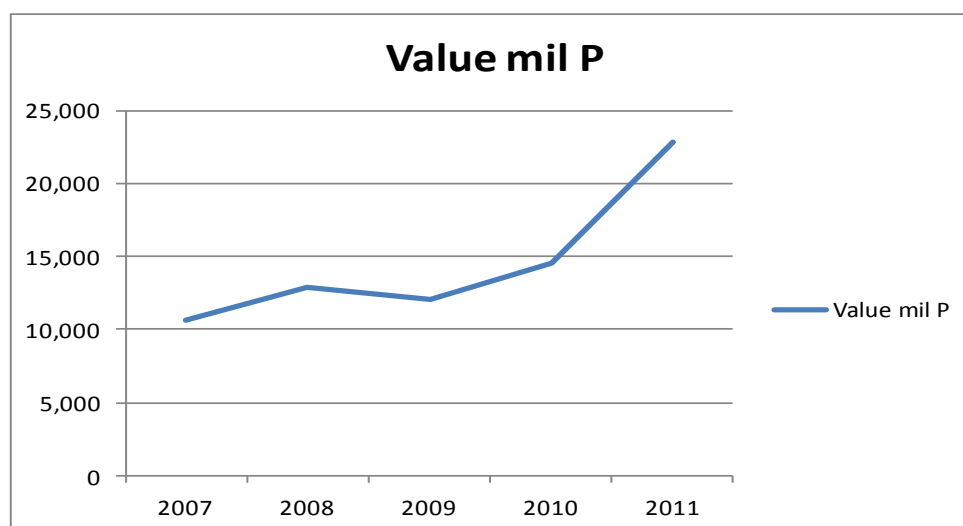
新規ビル建築のラッシュに伴い、既存ビルの新築に対する対抗上、改造需要も当然上昇する。改造認可状況は以下のとおり。

グラフ 4. 改造認可件数



出所: National Statistic Office

グラフ 5. 改造認可コスト



出所: National Statistic Office

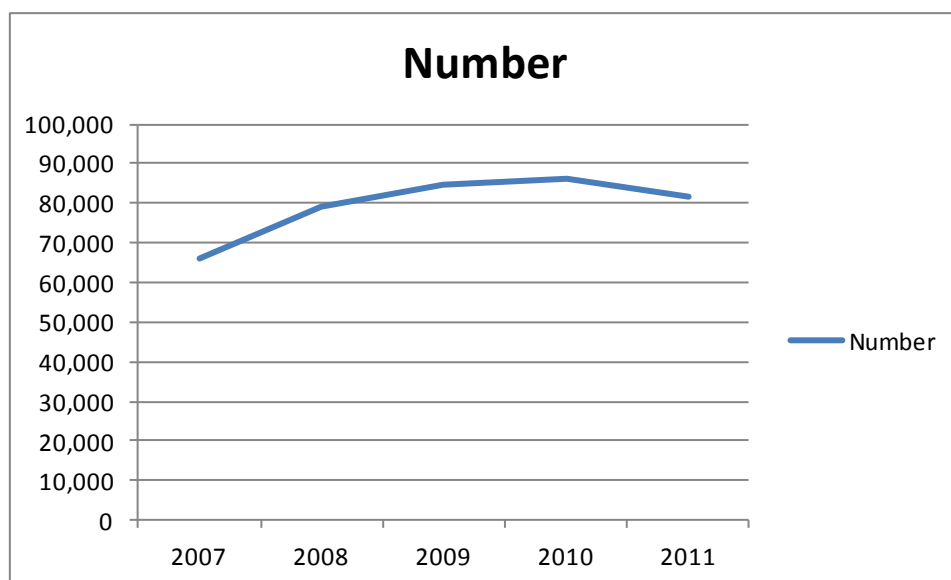
件数からみると、2008年から2009年の間は若干漸減傾向にあるが、2011年から大きく

反転している。しかしながら、建設コストからみるとこの 4 年間、継続的にコストが増加している。これは、既存ビルの改造が単に内外装だけの問題ではなく、機能そのものを新築ビルと競合できる状態まで改造する必要が出てきているためと考えられる。そのため、これは既存ビルの収益価値を担保していくためにも必要な措置となる。これらを考えると改造需要も引き続き市場から要求される分野になるだろうと考えられる。

2-2. 住宅ビル 開発

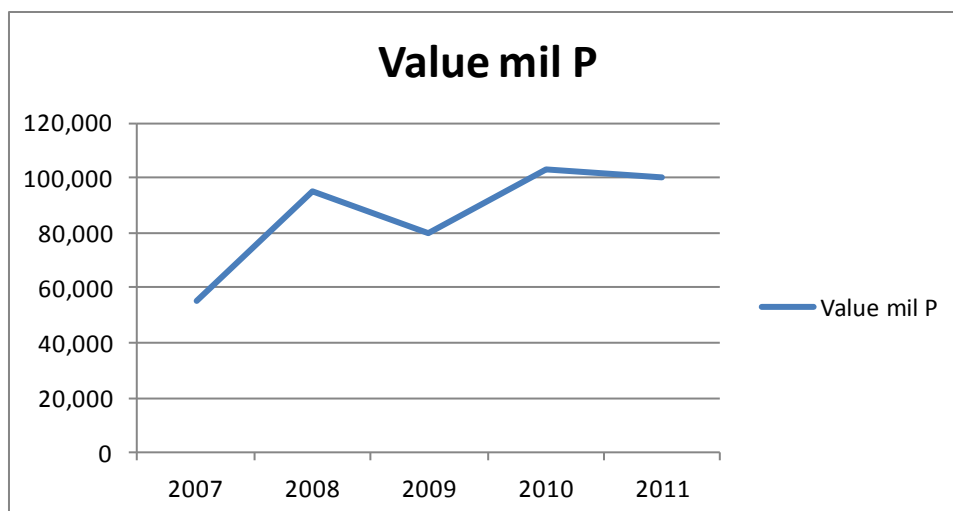
フィリピン政府統計局による住宅用ビルの建設認可数および同建設コストは以下のとおり。

グラフ 6 住宅用ビル建設認可件数



出所: National Statistic Office

グラフ 7 住宅用ビル認可建設コスト



出所: National Statistic Office

上記を見ると、若干ピークを越えたという現象になっている。フィリピンにおける不動産販売大手の見方も、これまでの認可を受けた案件が完成し、市場へ供給されるのは 2013 年となり、これがピークとなって 2014 年以後の供給量は減少傾向に転ずるといった見方が多いようだ。

不動産販売の大手である Collier によると、居住用ビルが集中する Makati 地区の空き室状態は以下のとおり。

表 1 Makati 空き室状況

	3rd Quarter/2012	2nd Quarter/2012
Luxury	4.6	5.0
Others	11.1	12.8
All Grades	10.3	11.8

出所: Collier International Philippines Research

Makati には約 15,000 戸のコンドミニアムがあり、平均すれば約 1 割が空き室状態になっていることになるが、Bed Room 以上の Luxury は 5%以下の空き室となっており需要は高い分野となっている。実際に 2012 年には、Raffles Residence, Greenbelt Madison, Grand Midori Tower (Orix が関与) 合計で約 800 戸の Luxury クラスのコンドミニアムが供給されている。Makati 地区以外に首都圏では、Fort Bonifacio、Ortigas、Eastwood、Alabang といった地域で同様に活発な開発が行われている。特に、米軍基地跡地開発としての新興都市である Fort Bonifacio の開発は、その中でも群を抜いており首都圏の 2012 年の供給量 5,000 戸と言われる中の大部分は Fort Bonifacio での供給であるとする分析もあ

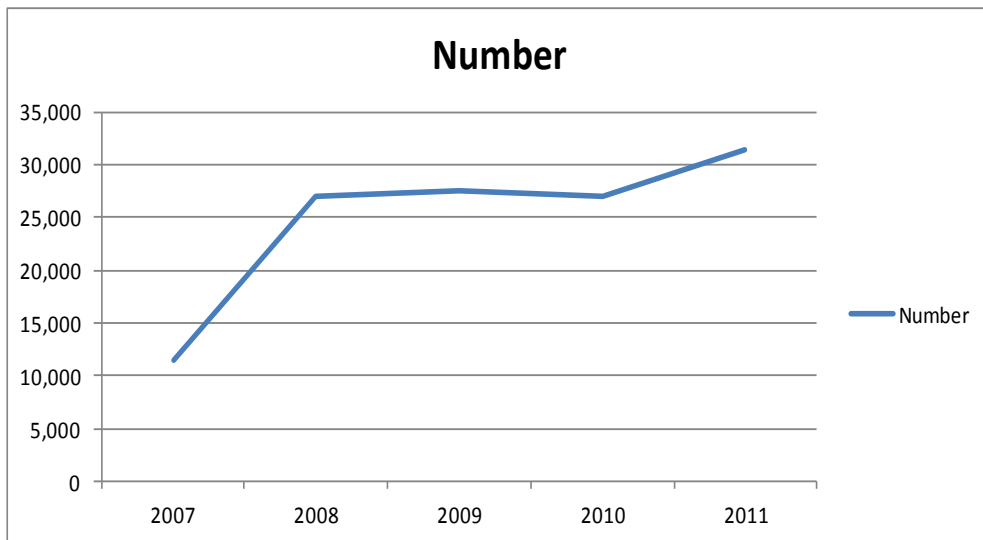
る。

将来の住宅用ビルとしての注目は、人口が集中していること。利用可能な土地の取得等を考えると **Quezon City** が将来の可能性を大きく持っている地域と言われている。特に南を走る高速道路と北へ向かう高速道路をつなぐ計画が現在進んでおり、**Quezon City** はその計画の中心に位置することからも将来の住宅開発の中心になっていく可能性が大いにあると考えられる。

2-3. 事務所ビル開発

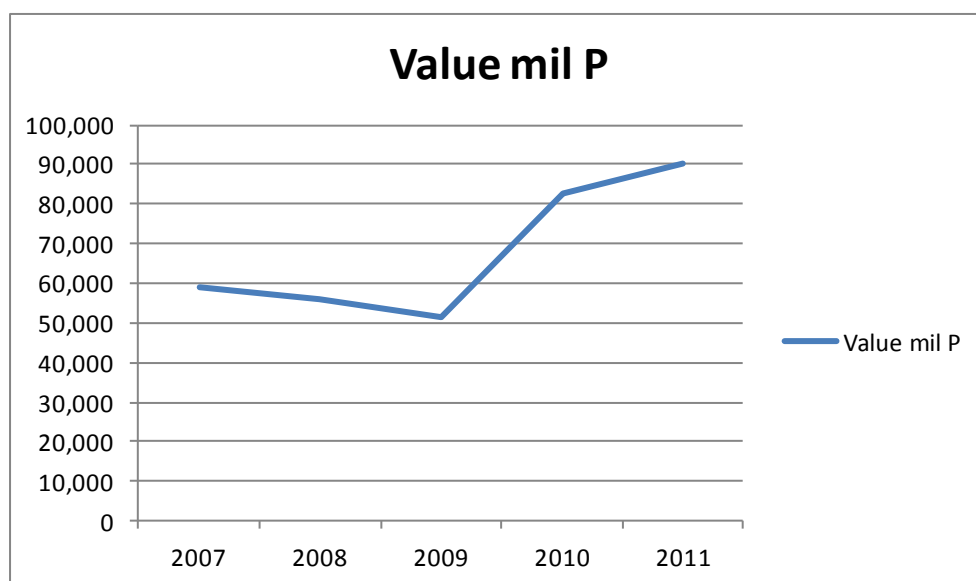
フィリピン統計局による事務所ビル建設認可数および認可建設の建設コストは以下のとおり。

グラフ 8 事務所ビル建設認可件数



出所: National Statistic Office

グラフ 9 事務所ビル建設認可建設コスト



出所: National Statistic Office

事務所ビルのブームは、居住用ビルに 1 年遅れで始まっている事がわかる。また、2010 年以降建設コストが上昇しているが、高層ビルで日本にもよくある外層がガラスによる近代的なビルが多くなっている。特に、欧米からの BPO ビジネスでフィリピンに進出する企業へのレンタルを目的とする場合、コストをかけても機能性を高め、かつ外観もよくすることで付加価値をつけようとする意識の表れではないかと考えられる。

一方マニラ首都圏における事務所ビルの空き室状況は以下のようなになる。

表 2 首都圏事務所ビル空き室状況 2012 年第 2 四半期

Business District	Vacancy rate %
Makati	3.48
Fort Bonifacio	2.2
Ortigas	5.67
Alabang	0.61
Quezon City	0.21

出所: CBRE Philippines

上記を見ると、Fort Bonifacio は新しい事務所ビルが数多く建てられているが、BPO 産業の好調に支えられ空き室状況は 2.2%とタイトな状況になっている。さらに、BPO に適したビルはほとんど満室状況であり、2.2%という数字は通常事務所ビルでの空き室状況からきているものと思われ、Fort Bonifacio では見掛けの数字以上に空き室状況はタイトにな

っているものと思われる。なお、BPO 企業が多い Alabang では、新規ビルの供給があまりなくほとんど空きの無い状態である。Quezon City の状況は以前から供給状態がタイトである事が言われており、前項にも述べたようにこれから不動産開発の目玉になる可能性が高い地域だろうと予想される。

一方で、Makati は伝統的なビジネス街であり、既存契約の更新が中心の地域となっている。そのため、他の地域とは異なり比較のおだやかな物件の流れになっている。しかし、居住用ビルに比べ事務所ビルは供給量が限定的であるため、賃貸料の上昇傾向は今後とも継続すると予想される。

2-4. 都市開発

マニラにおける都市開発の草分けは、現在最大の商業、金融センターで 50 万人以上の人口を抱える Makati が挙げられる。Makati の開発は、1960 年代後半から開始され 40 年を越える歴史を持っている。実際にこの開発を行ってきたのは、政府ではなく今やフィリピン最大の事業集団となっている Ayala グループである。1973 年には三菱商事と業務提携契約を締結し、三菱商事は現在は約 30%の株式を保有する大株主の 1 社となっている。

その後、1986 年アキノ政権が樹立後、米国との米軍基地返還交渉の成功に伴い 1992 年変換に関する合意書が締結された。それに伴い、大統領府直轄の Bases Conversion and Development Authority (BCDA、基地転換庁) を創設し、跡地開発を促進する政策を進めてきた。その代表的なプロジェクトは、これまでたびたび本書で取り上げてきた Fort Bonifacio の都市開発である。BCDA は不動産開発という側面において大きな役割を果たすと同時に、不動産開発に必要なインフラ開発も含めたプロジェクトを進めているため、以下に BCDA が進めているプロジェクトを紹介する。

- ① Bonifacio Global City
- ② Clark Freeport Zone
- ③ Subic Bay Freeport Zone
- ④ Camp John Hay Economic Zone
- ⑤ Bataan Technology Park
- ⑥ Clark International Airport
- ⑦ Poro Point Airport & Seaport including Airport Mall
- ⑧ Clark Green City
- ⑨ Monorail Project between Airport and Fort Bonifacio
- ⑩ Metro Manila Camps
- ⑪ Bases outside Metro Manila

上記において特に注目すべきは、Metro Manila Camps と Clark 地域である。Metro Manila Camps は Quezon City にほとんどがあり、開発可能な面積が 100 ヘクタール弱あると公表されている。これまで述べてきたように、Quezon City の開発の需要が高いことから、BCDA による開発はポスト Fort Bonifacio になる可能性が極めて高いだけに注目しておく必要がある。

Clark については、国の方針として、現在のマニラ空港の発着の混雑緩和のためマニラ空港を Clark に移転することが公表されている。さらに北に向かう高速道路を使えば、南部に集中する工業団地へ行くのとはほぼ変わらない 1 時間以内で行ける通勤圏内にある。またこの北部高速道路が南部高速道路との連結あるいは北部高速道路と首都圏を横断しマニラ港へつなぐ高速道路も予定されていることから、Clark は北部開発の中心になっていく可能性が極めて高いと考えられる。

一方で、民間ベースでの開発拠点として注目しておくべき地域として、マニラ湾の埋め立て地の開発がある。これまでは、遊園地、会議展示場、ショッピングモール、レストラン街、ホテル（1 件のみ）等が一部の地域に点在する地域であったが、今後観光の目玉とするべく Entertainment City を作る計画が進められている。ここではラスベガス方式のカジノ、ショー、宿泊施設等家族で楽しめる施設を、民間 4 グループが各々 10 億ドル規模で建設を進めようとしている。この施設をてこに、マニラ空港からこの施設までの高速道路の計画も進んでいる。これらが実現した際には、埋め立て地にはまだ広大な土地が残っているため、事務所ビル、高層マンション等の計画が実現していく可能性がある。ディベロッパーとしての 4 グループは以下の通り。

- ① Solaire Manila----- 港湾荷役業者の大手 Razon グループ
- ② Belle Grande Manila Bay -----小売業最大手 SM グループ
- ③ Resort World Bayshore ----- Genting Hong Kong、Megaworld グループ共同開発
- ④ Manila Bay Resort ----- 日系 Universal Entertainment グループ

もう一つの注目分野として政府所有の土地の放出がある。その目玉になっている案件として 2 件あげられる。

① Sta Ana 競馬場跡地開発

この土地は Makati 市内にある 21 ヘクタールの競馬場跡地。政府が競売にかけ Ayala グループが落札し、現在開発のマスタープラン作りが進められている。今後 5 年間に 14 億ドルを投資し、ビジネス街、居住区、ショッピングセンターを開発予定。

② Taguig Food Terminal 跡地開発

Fort Bonifacio に近い食品加工あるいは食品物流基点として使用されていた 74ha の土

地を入札により民間に払い下げたもの。これも Ayala グループが落札、現在マスタープランの作成が進行中であるが、内容はまだ開示されていない。

現在のビルの建設認可ベースの金額は年 2,100 億ペソで、日本と比べると小さいと言わざるを得ないが、上記に述べたようにまだまだ面としての開発計画が目白押しであり、今後の経済発展と共にこの面としての開発が、個別不動産開発を後押しする事になるであろうし、これまでの規模を上まわる規模とペースで開発が進んでいくであろうと予想される。

2-5. REIT（不動産信託投資）について

フィリピンにおいても REIT に関して、上院議院法案 63 “The Real Estate Investment Trust Act of 2007”として審議が進行中である。これが法制化されると、フィリピンにおける不動産の活性化につながると期待されている。その中味にはいくつか問題があり、民間団体からは内容の改善を求める声が上がっている。その問題とされるポイントは以下のとおり。

- ①REIT の所有権を最初の 2 年間の間に 40%まで公開とすること。さらに 3 年の間に最低でも 67%まで公開とする事。
- ②税務上の恩典は上記の 67%が実現できるまでは認めない。さらに配当可能な原資の 90%を株主に還元する事。
- ③REIT として保有する資産の移転にあたっては 12%の消費税を課税する。

そのため、国内では SM グループが 4 億ドルの REIT の計画中止を発表したり、The Asia Pacific Real Estate Association (APREA) もこれではフィリピン政府は REIT のメリットを全く理解していない等の発言があり、国の内外から反発が起きている状況である。

いずれにしても、現状はまだ審議の段階であり、フィリピン政府の進め方は民間からのヒアリングを重視する手法を取っているため、早晚この現状は改善していきだろうと考えられる。

2-6. 今後の動向

フィリピンの不動産開発は、この国の経済の規模からしてこのブームはすぐにしぼむであろうと言われながら 5~6 年続いている。

この建設ラッシュが今後も続くのかを見るために、不動産取引では成熟市場になっている Makati の過去の事務所ビルの空き室状況見てみると、1997 年のアジア通貨危機の前年が 1~2%で供給タイトであった状況が、アジア危機後上がり始め 2001 年には 15%を越える状況まで達した。それ以後は 2008 年リーマンショックの影響で 2009 年に一時的に 8%まで上がったが、これを除けば空き室は漸減傾向にある。

一方で、住居用ビルの場合、1998 年以降空き室状況は漸増傾向となり 1998 年の 8%から 2004 年には 16%を越えるピークに達し、以後 2008 年の 6%前後まで漸減し、その後現在の 11%程度までに増加している。

それぞれの需要はピークになる時期はずれるが、傾向としては事務所の需要が先に来て、住居の需要が後から追いかけるという現象になっている。また現在の空き室状況が、これだけ供給されても、供給開始時には空き室状況の数字があがるが、すぐに市場で給され平均的な数字に下がってくる事を考えれば、市場での吸収力、吸収できる経済規模になってきているとも言える。

現在の状況は、住居の需要が若干ピークを越えた現象だが、現在の先行き経済の見通しが好調であること、BPO を中心にした事務所ビルの需要の高さ、今後の都市開発の多様性を考えると、この建設ラッシュはまだ 2~3 年は続くと判断してもよいと考えられる。さらに、現在の都市開発自体がこれまでの開発に比べて規模が大きく数が多い事を考えると、今後はこれまでの建設認可されてきた規模を大きく上まわる形での建設ラッシュが期待できると考えられる。

今後はフィリピンの経済規模に見合った不動産開発が行われていき、それは過去の経済規模を越えた成長になっているという認識で市場をとらえていく時期に来ていると判断される。

参考文献

1. Construction Statistics from Approved Building Permits for the Year 2007 ~ 2011
By National Statistics Office
2. Annual Survey of Philippine business and Industry- Wholesale and Retail Trade
2005~2011 by National Statistics Office
3. List of Shopping Malls in the Philippines by Wikipedia
4. Philippine hopping Malls and Supermarkets by Chan Law Library
5. List of Philippine Restaurant Chain by Wikipedia
6. Republic Act No. 8762
7. Greenbelt (AyalaCenter) by Wikipedia
8. Member Directory by Philippine Franchise Association
9. Business Mirror dated January 30, 2013
10. ABS-CBN News dated August 9,2011
11. Philippine Real Estate Market 3Q 2012 by Colliers International
12. Market View Metro Manila 2nd Quarter 2012 by CBRE
13. Market View Metro Cebu 1st Quarter by CBRE
14. BCDA Investment & Business Opportunities dated 3rd September 2012 by BCDA

**本報告書に関する問い合わせ先：
日本貿易振興機構（ジェトロ）
サービス産業課**

〒107-6006 東京都港区赤坂 1-12-32

TEL : 03-3582-5238 FAX : 03-5572-7044

Email : CIE@jetro.go.jp

Copyright © 2013 JETRO. All rights reserved.

【免責条項】

ジェトロは、本報告書の記載内容に関して生じた直接的、間接的、あるいは懲罰的損害および利益の喪失については、一切の責任を負いません。これは、たとえジェトロがかかる損害の可能性を知らされていても同様とします。