

---

INVESTMENT RESEARCH & STRATEGIC ADVISORY

# Dubai F&B Market & Real Estate Valuation

2025 Strategic Report: The Correlation between Gastronomy and Asset Value

**HATASE HOLDINGS**

December 18, 2025

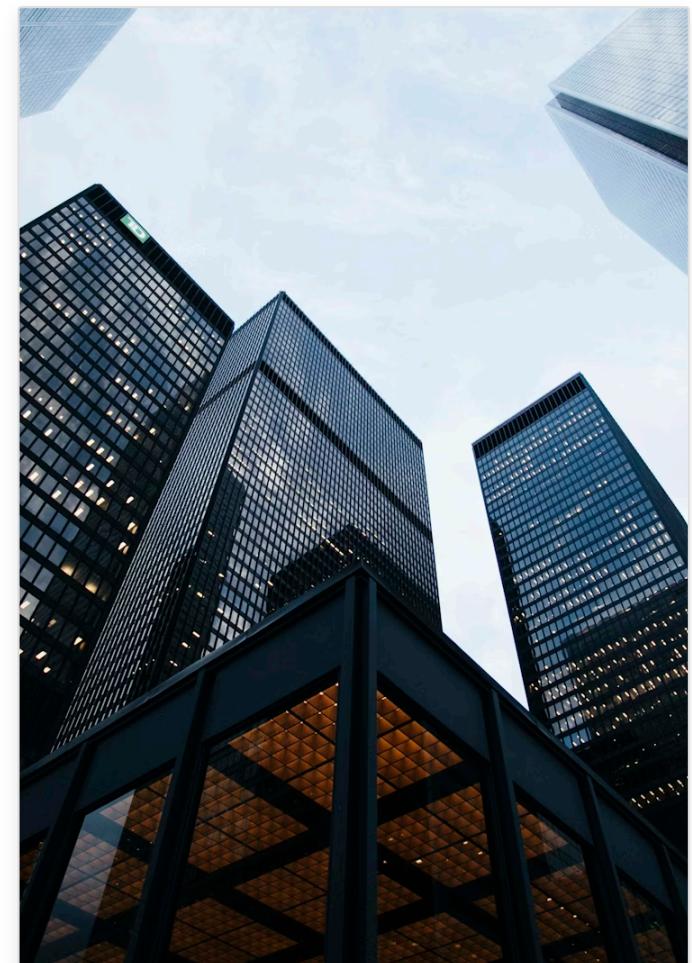
# Table of Contents

## I. Market Analysis

1. Executive Summary: The Asset Transformation
2. Macro Environment: Dubai's Economic Growth
3. Global Benchmarking: The Competitive Edge
4. Tourism Strategy: D33 Agenda & Gastronomy
5. The Michelin Effect: A Qualitative Shift
6. HNWI Trends: Experience over Goods
7. Real Estate Market Overview: Prime Demand
8. Valuation Theory: The "+20% Premium" Rule
9. Market Focus: The Rise of Branded Residences
10. Case Study I: Atlantis The Royal

## III. Strategy & Proposal

13. Business Model Shift: From PL to BS (IP Asset)
14. IP Strategy: Exporting "Dubai Brands" Globally
15. Expansion Targets: London & Riyadh
16. Risk Analysis I: Operational Costs & Inflation
17. Risk Analysis II: Market Saturation & Quality
18. Strategic Proposal A: Asset Investment (Hard)
19. Strategic Proposal B: Equity Investment (Soft)
20. Conclusion & Disclaimer



## 1. Executive Summary

### 飲食産業から「資産産業」へのパラダイムシフト

ドバイのF&B（飲食）市場は、過去5年間で劇的な構造変化を遂げました。かつて商業施設の「空きを埋めるためのテナント」であった飲食店は、現在、不動産開発プロジェクト全体の「資産価値（Valuation）を決定づける最重要因子」へと進化しています。

+25%

VALUATION PREMIUM

IP Asset

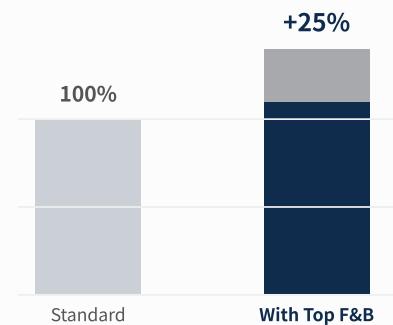
NEW REVENUE STREAM

本レポートでは、ミシュランガイド上陸による市場の質的向上、富裕層向けレジデンスにおけるF&Bの戦略的重要性、そしてドバイ発ブランドの国際展開（IPビジネス化）の3点から、未開拓の投資機会を分析します。

#### STRATEGIC INSIGHT

「食」への投資は、もはやPL上のコストではなく、BS上の資産価値を最大化するための戦略的レバレッジである。

#### Real Estate Asset Value Comparison



F&B Integration Drives Premium Valuation

## 2. Macro Environment

### 堅調な経済成長と人口動態のボーナス

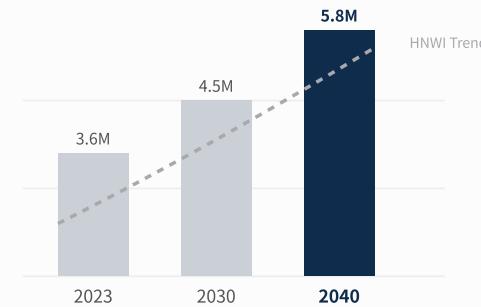
ドバイの人口は、政府の都市計画「Dubai 2040 Urban Master Plan」に基づき、2040年までに現在の360万人から580万人に達すると予測されています。この人口増加は単なる自然増ではなく、地政学的な安定性と税制優遇措置（所得税ゼロ）を求めて流入する**HNWI（富裕層）**が牽引しています。

Henley & Partnersのレポートによると、ドバイは「富裕層の純流入数」で世界トップクラスを維持しており、2024年だけで約6,700人のミリオネアが移住しました。この富裕層人口の増加は、ハイエンドな飲食需要を構造的に、かつ長期的に押し上げています。

### ECONOMIC RESILIENCE

世界的なインフレ基調下においても、ドバイの高級消費セグメントは価格弾力性が低く、消費意欲は極めて底堅い状況です。

### Population & HNWI Growth Forecast



Source: Dubai 2040 Urban Master Plan

## 3. Global Investment Benchmarking

### 圧倒的な投資効率と安全性

世界の主要な不動産市場と比較した場合、ドバイは「税制優遇」と「高い利回り」の組み合わせにおいて、比類なき優位性を誇ります。

ロンドンやニューヨークが成熟市場として安定性を提供する一方、ドバイは成長市場でありながら、先進国並みのインフラと治安維持を実現しています。

特に富裕層にとって、キャピタルゲイン課税およびインカムゲイン（家賃収入）課税が「**完全非課税（0%）**」であることは、実質利回りを最大化する決定的な要因です。

#### COMPARATIVE ADVANTAGE

「High Yield, Zero Tax, Safe Haven」。この3要素が揃う市場は世界に他に存在しません。

Global City Index 2024

METRIC	DUBAI 	LONDON 	NEW YORK 	SINGAPORE 
Property Tax	0%	2-12%	1-2%	10-20%
Rental Yield	6% - 8%	3% - 4%	3% - 4%	2% - 3%
Price (per sqm)	\$6,500	\$26,200	\$17,000	\$28,000
Safety Index	83.8 (High)	46.2	49.3	76.5

Source: Numbeo / Global Property Guide

## 4. Tourism Strategy: D33 Agenda

### D33アジェンダとガストロノミー・ツーリズム

シェイク・ムハンマド首長が発表したドバイ経済アジェンダ「D33」は、今後10年間で経済規模を倍増させ、ドバイを世界トップ3の都市経済圏にすることを目指しています。

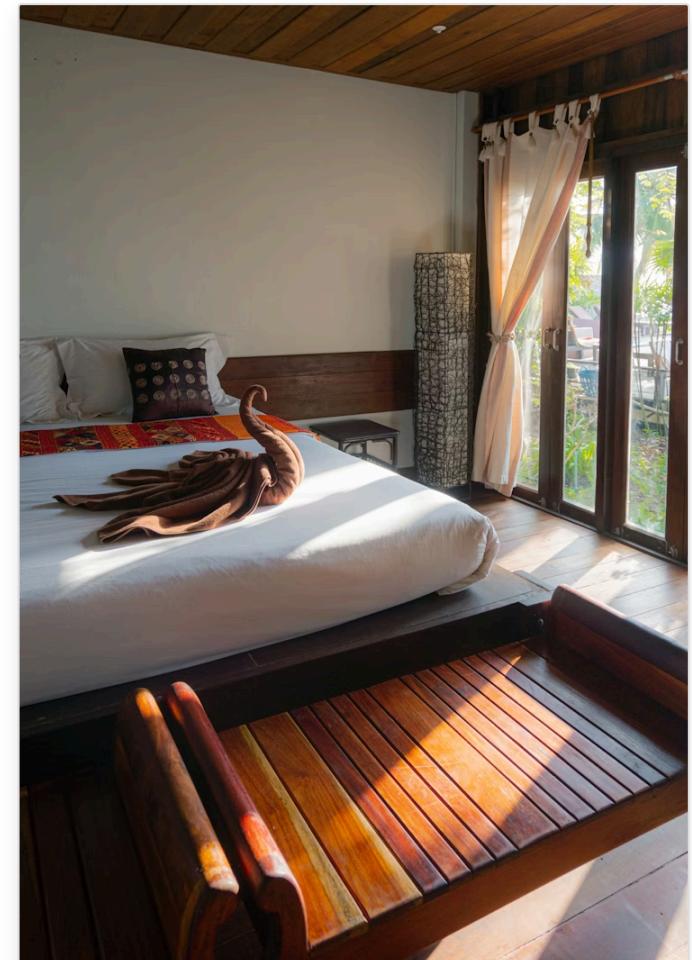
観光セクターはその中核であり、年間観光客数を4,000万人に引き上げる計画です。

この戦略の中で、政府は「ガストロノミー・ツーリズム（食の観光）」を重要な柱として位置づけています。

単に観光地を巡るだけでなく、「食体験」を目的にドバイを訪れる層の獲得に注力しており、DET（ドバイ経済観光庁）は、世界的なフードフェスティバルの開催や、有名シェフの誘致プログラムを積極的に展開しています。

#### STRATEGIC GOAL

ドバイを「世界の美食の首都（Global Gastronomy Hub）」としてブランディングし、観光客の滞在期間延長と消費単価向上を狙う。



## 5. Gastronomy Revolution

### ミシュランガイド上陸による質的転換

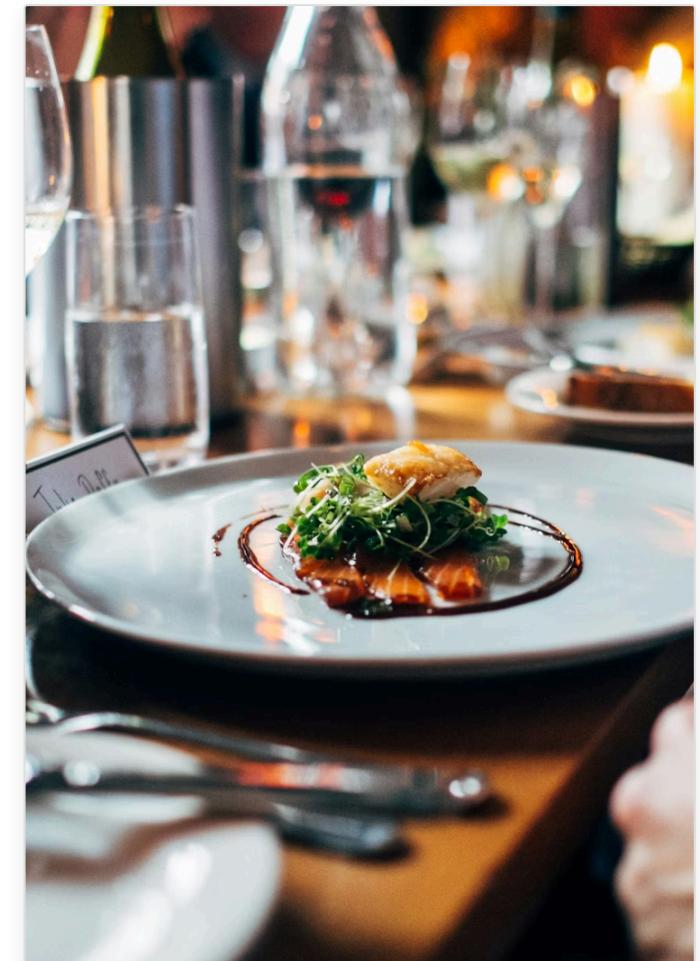
2022年、中東初となる「ミシュランガイド・ドバイ」が発刊されたことは、市場における最大のゲームチェンジャーとなりました。

「星（Star）」という国際的に認知された品質保証が得られたことで、世界の美食家（フーディー）がドバイを正当なダイニング・デスティネーションとして認知し始めました。

- **質の向上**：第三者評価の導入により競争原理が働き、サービス、料理、ワインペアリングのレベルが劇的に向上しました。
- **人材流入**：「ドバイで星を取りたい」という野心を持つ世界中のトップシェフやソムリエが、次々とドバイでの挑戦を開始しています。

#### MARKET VALIDATION

ミシュランの星は、単なる名誉ではなく、予約率と客単価を直接的に押し上げる「経済的資産」として機能しています。



## 6. HNWI Consumption Trends

### 「所有」から「体験」へのシフト

ドバイに移住する富裕層（Ultra-High-Net-Worth Individuals）の消費行動には顕著な変化が見られます。

高級車や時計といった「モノの所有」よりも、唯一無二の「体験（コト）」への支出を重視する傾向が強まっています。

High

DEMAND FOR PRIVACY

\$800+

AVG. DINNER SPEND

特に、完全会員制クラブ（Private Members Club）、シェフズテーブル、自宅への出張シェフといった、プライバシーと排他性が担保されたダイニング体験への需要が急増しています。

彼らにとって、食事は単なる栄養摂取ではなく、社会的地位の確認とネットワーキングの場です。



## 7. Real Estate Market Overview

### 高級不動産市場の活況と差別化要因

ドバイのプライム不動産市場（\$10M以上の物件）は、ロンドンやニューヨークを凌ぎ、世界主要都市の中で最も高い取引件数と成長率を維持しています。

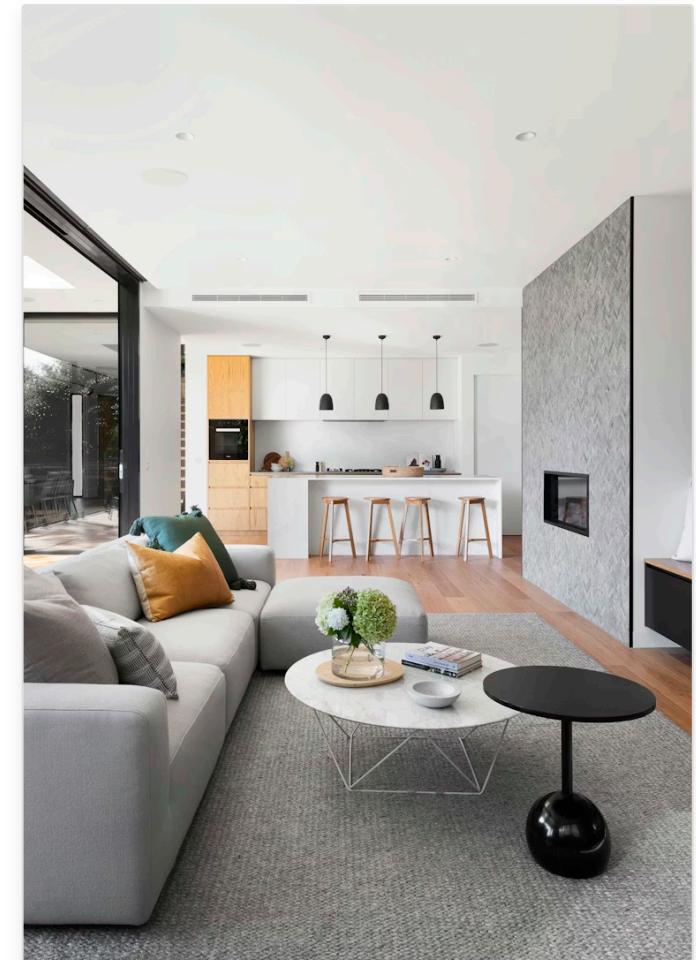
特にPalm Jumeirah等のウォーターフロント物件や、Downtownエリアのペントハウスは、供給が追いつかない「売り手市場」が続いています。

この激しい競争環境において、デベロッパーが他社物件との差別化要因として注力しているのが「F&B施設の質とブランド」です。

単なるジムやプールだけでなく、「どの有名シェフのレストランが入っているか」が、物件の格と販売価格を決定づける要因となっています。

#### MARKET DRIVER

F&Bは、物件の「ライフスタイル価値」を可視化する最も強力なツールであり、デベロッパーにとっては必須の投資項目です。



## 8. Valuation Theory: The +20% Rule

### 資産価値を押し上げる「ライフスタイル・プレミアム」

当社の調査および現地の不動産取引データ分析によると、ミシュラン星付きレストランや著名ブランドが入居するレジデンスは、そうでない同等のスペックの物件と比較して、**資産価値（Valuation）** および賃料において約20%～30%のプレミアムが発生しています。

これは「ライフスタイル・プレミアム」と呼ばれ、居住者が自宅のエレベーターを降りるだけで世界的なダイニング体験にアクセスできることの「利便性」と「ステータス」に、金銭的な価値を見出しているためです。

#### INVESTMENT LOGIC

F&Bテナントへの投資は、テナント賃料収入だけでなく、ビル全体のCap Rate（還元利回り）を圧縮し、出口価格を最大化する効果があります。



## 9. Market Focus: Branded Residences

### 世界一の集積地と「食」の役割

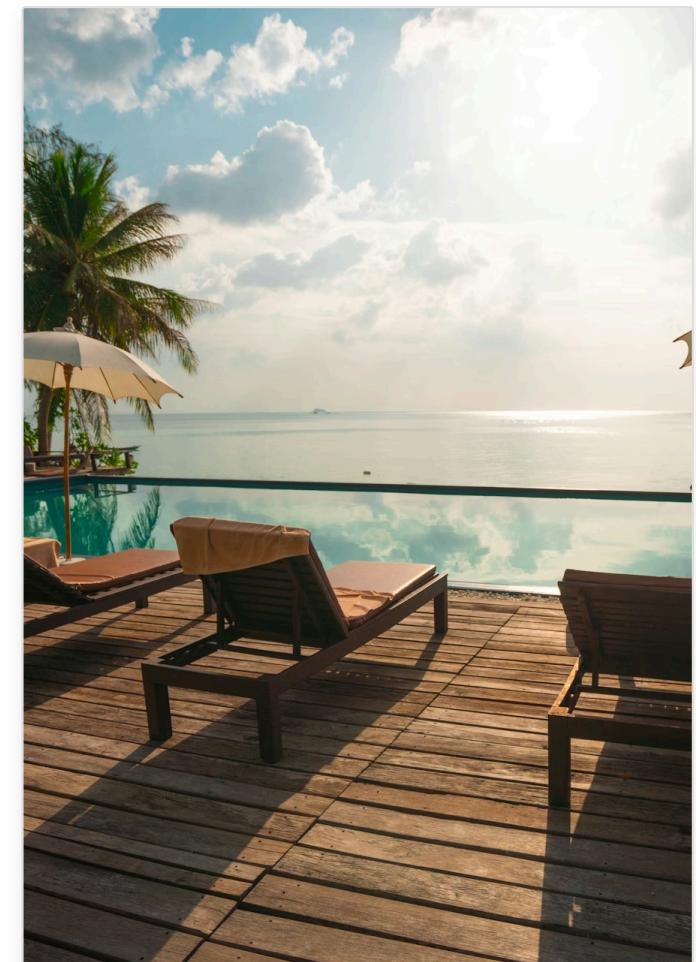
ドバイは現在、「ブランド・レジデンス」の供給数で世界一を誇ります。Four Seasons, Ritz-Carlton, Armani, Bvlgariなど、世界的なラグジュアリー・ホスピタリティブランドが手掛ける住宅プロジェクトが次々と立ち上がっています。

これらのプロジェクトにおいて、F&Bはサービスの核心です。居住者はホテル同様の24時間ルームサービス、居住者専用のラウンジやバー、そして優先予約権（Priority Access）を持ちます。

この「食の特権」こそが、標準的な高級マンションとブランド・レジデンスを分ける決定的な価値提案（Value Proposition）となっています。

#### KEY DIFFERENTIATOR

「自宅でホテルクオリティの食事ができる」という体験価値が、高額な管理費（Service Charge）を正当化する最大の理由です。



## 10. Case Study I: Atlantis The Royal

### 「食」をアンカーにした開発の成功事例

2023年にパーム・ジュメイラに開業した「Atlantis The Royal」は、F&B主導型開発の極致です。

単一施設内にNobu Matsuhisa, Heston Blumenthal, José Andrés, Ariana Bundyなど、計8人の世界的セレブリティシェフを意図的に集結させました。

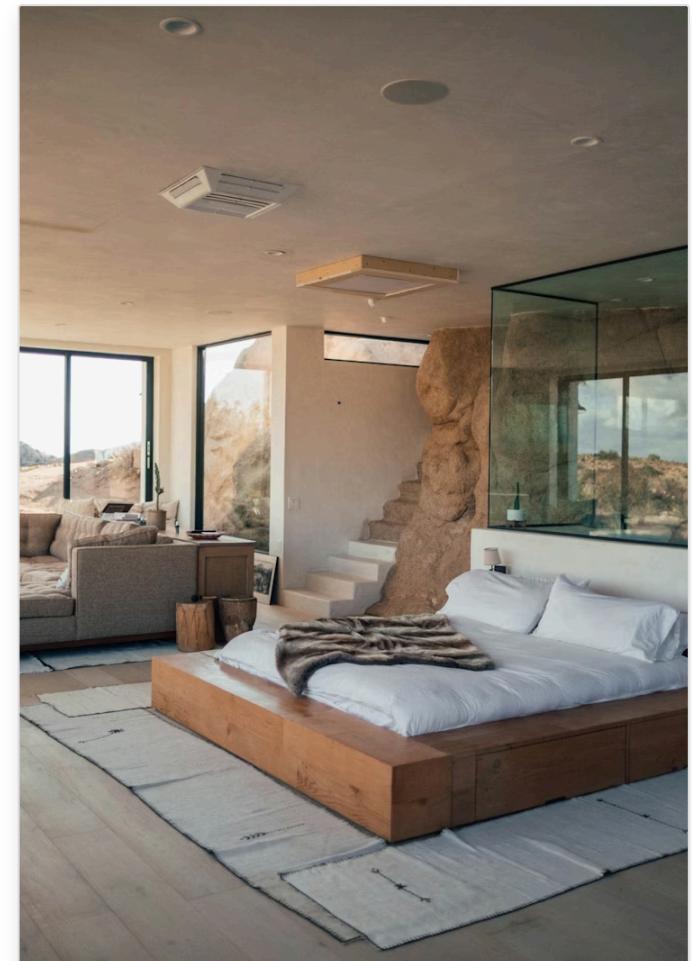
#### 戦略的インパクト：

この圧倒的なラインナップにより、同施設は単なるホテルではなく「世界のダイニング・デスティネーション」としての地位を即座に確立。

その結果、併設されるレジデンス部門はドバイ最高額級の坪単価で取引され、完売しました。「食」の集客力が、不動産価値を強力に牽引した象徴的な事例です。

#### RESULT

ペントハウスの販売価格はAED 180M（約72億円）を記録するなど、市場相場を大きく上回るバリュエーションを実現。



## 11. Case Study II: DIFC Gate Village

### 金融と食の融合エコシステム

金融特区DIFC（Dubai International Financial Centre）内のGate Villageは、Zuma, LPM, Shanghai Me, Gaiaなどの超高収益レストランが密集するエリアです。

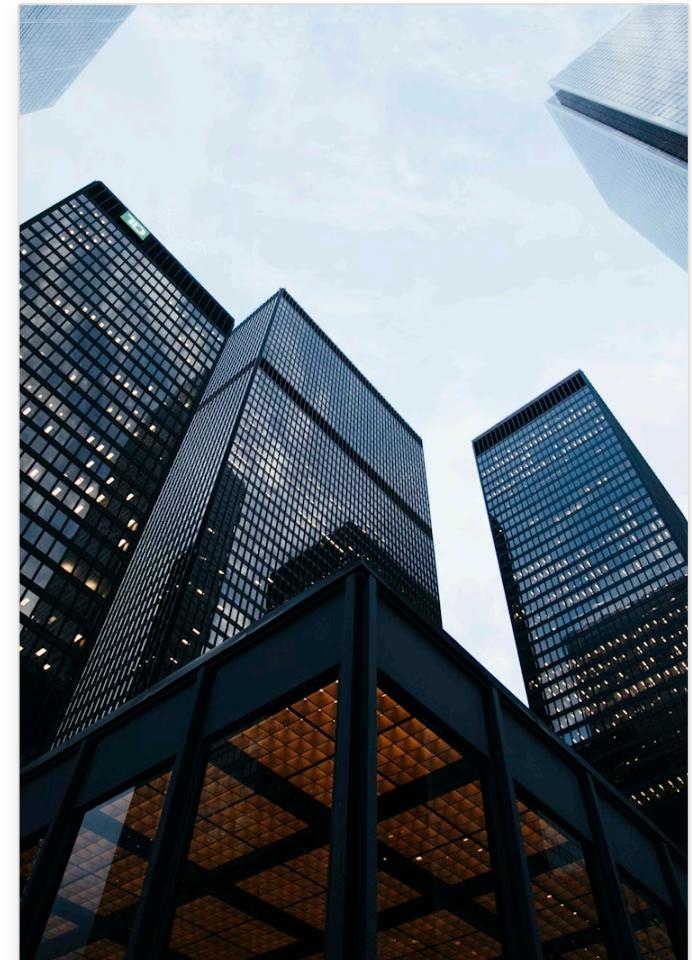
ここでは、金融エリートや弁護士による「パワーランチ」と、富裕層による「社交ディナー」の需要が、高い客単価と回転率を支えています。

ビルオーナー（DIFC Authority等）にとって、強力なF&Bテナントは単に安定した賃料収入をもたらすだけではありません。

質の高いレストランの存在が、上層階のオフィスワーカーの満足度を高め、結果としてオフィス賃料のプレミアム維持に貢献しています。「Work & Dine」が統合されたエコシステムが、不動産価値の底堅さを支えています。

#### ECOSYSTEM VALUE

高品質なF&Bは、オフィスビルのテナント（金融機関等）を誘致・維持するための「最強のアメニティ」として機能しています。



## 12. Case Study III: One Za'abeel

### 垂直方向のリゾート「The Link」

2024年に本格稼働した「One Za'abeel」は、世界最長のカンチレバー（片持ち梁）構造を持つ「The Link」を擁します。

地上100mに浮かぶこの構造体は、すべてがダイニングとエンターテインメントのハブとして設計されています。

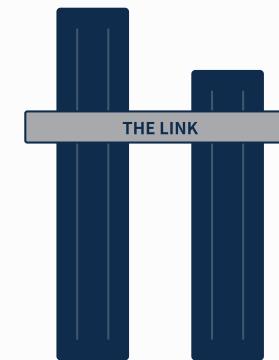
ここには、Anne-Sophie Pic（ミシュラン3つ星）やPaco Moralesなどのコンセプトが集積しており、ビル全体の集客装置（Traffic Generator）として機能しています。

オフィス・ホテル（One&Only）・レジデンスの複合施設において、象徴的なF&Bエリアがいかに全体のブランド価値と視認性を高めるかを示す、最新かつ最良の事例です。

#### ARCHITECTURAL VALUE

物理的な建築の特異性と、ソフトとしての食の卓越性が融合し、唯一無二のランドマーク価値を創出。不動産PRにおけるF&Bの役割を再定義しました。

#### Structural Iconography



Vertical Dining Hub

## 13. Case Study IV: Palm Jumeirah Villas

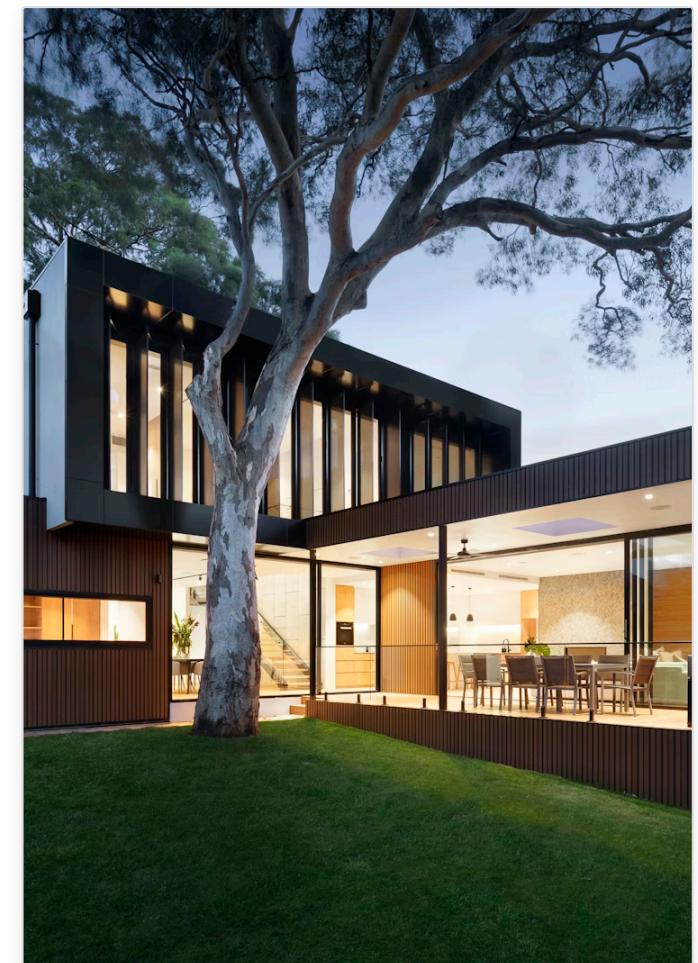
### プライベートシェフ需要と住宅設計の変化

Palm Jumeirahの「Signature Villas」や「Frond G」といった超高級ヴィラ市場では、住宅の設計思想そのものに変化が起きています。

具体的には、メインキッチン（Show Kitchen）とは別に、本格的な「プレップキッチン（Grease Kitchen）」や「バトラーパントリー」を備えることが標準仕様となりつつあります。

これは、有名レストランのシェフやケータリングチームを自宅に招いてパーティーを行う文化が定着しているためです。

不動産開発において、プロ仕様の厨房機器や、サービススタッフ専用のバックヤード動線の確保は、富裕層への重要なセールスポイント（Selling Point）となっています。



## 14. Business Model Shift: From PL to BS

### オペレーションからIP保有への転換

従来の飲食ビジネスは、日々の売上と利益（PL：損益計算書）に依存する労働集約的なモデルでした。

しかし、現在のドバイトレンドは「ブランド価値（BS：貸借対照表）」の構築に重点が置かれています。

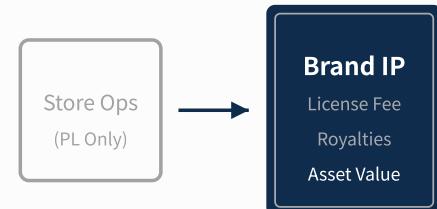
1店舗の利益を最大化するだけでなく、ブランドの知名度、評判、デザイン、レシピをパッケージ化し、それを**IP（知的財産）**としてライセンス展開することで、スケーラビリティのある収益モデルへと転換しています。

これにより、投資家は店舗運営のリスクを負わずに、ロイヤリティ収入を得ることが可能になります。

#### VALUATION IMPACT

IP化されたブランドは、将来のキャッシュフローが見込める「無形資産」として高く評価され、Exit時のマルチプル（倍率）が大幅に向上します。

#### Model Transition



From Cash Flow to Asset Accumulation

## | 15. IP Strategy: Exporting "Dubai Brands"

### 「輸入」から「輸出」への歴史的転換

かつてドバイは、欧米の有名ブランドをフランチャイズで持ち込む「輸入国」でした。しかし現在は、『The MAINE』『Il Borro Tuscan Bistro』『3Fils』など、ドバイで生まれ育ったブランド（Homegrown Concepts）が世界へ羽ばたいています。

これらのブランドの強みは、ドバイという「世界で最も競争が激しく、多国籍な顧客層を持つ市場」でテストされ、洗練されている点です。

この「Dubai Proof（ドバイで通用した）」という実績が、グローバル展開における強力な品質保証となっています。投資家にとって、次の大きな機会はこの「輸出モデル」にあります。

### Global Export Hub



Exporting Homegrown Concepts

## 16. Expansion Targets: London & Riyadh

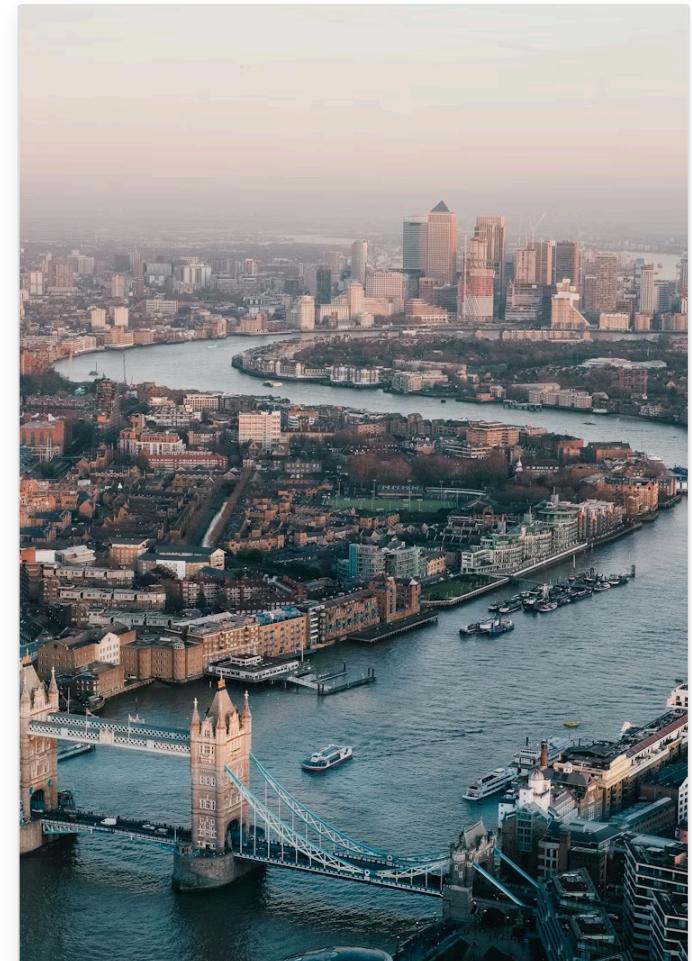
### 主要輸出先：ロンドンとリヤド

ドバイ発ブランドの主な輸出先ターゲットは、サウジアラビアのリヤドと、イギリスのロンドンです。

- **リヤド (Saudi Arabia):** "Vision 2030"に基づく観光戦略により、実績あるドバイブランドの誘致に巨額の政府系資金が動いています。最も収益性の高い即戦力市場です。
- **ロンドン (UK):** 世界で最も競争の激しい成熟市場ですが、ドバイブランドの「質の高さ」と「豪華な内装 (Instagrammable Design)」は、現地の富裕層や湾岸諸国からの観光客に強く支持されています。

#### MARKET SYNERGY

ロンドンでの成功はブランドの「箔」となり、リヤドでの展開は「キャッシュ」を生む。このトライアングル戦略が有効です。



## 17. Risk Analysis: Costs & Saturation

### 1. コスト構造の変化とインフレ圧力

市場の成長に伴う副作用として、運営コストの上昇が顕在化しています。最大の課題は、DIFCやDowntown等のプライムエリアにおける賃料の急騰（前年比+20%超）です。

また、生活費上昇に伴うスタッフ給与（人件費）の増加も利益を圧迫しています。

### 2. 過当競争と市場飽和

新規参入が相次ぐ中、市場は飽和の兆し（Saturation）を見せています。派手な演出だけの店舗は淘汰され、「本物」の質を持つコンセプトだけが生き残るフェーズに入りました。

投資においては、ブランドの持続可能性（Sustainability）の見極めが重要です。

#### MITIGATION

新興高級エリア（Dubai Hills等）への出店による賃料抑制や、セントラルキッチン活用による効率化が、リスクヘッジの鍵となります。



## 18. Strategic Proposal A: Asset Investment

### ハードウェア投資戦略：F&B対応物件の取得

不動産投資家への具体的な提言として、トップブランドの誘致が可能なスペックを持つ「商業物件（Retail Assets）」への投資を推奨します。

具体的には、以下の要件を満たす物件は希少性が高く、高い賃料プレミアムが期待できます。

- **重飲食対応**：十分な容量の排気設備、グリストラップ、ガス供給があること。
- **屋外スペース**：冬場のテラス席需要に対応できる広い屋外エリア。
- **アクセス**：富裕層のスーパーカーに対応したバレーパーキング動線。

#### ASSET STRATEGY

テナント（ソフト）の質が、物件（ハード）の資産価値を長期的に担保します。あらかじめトップシェフが好む仕様で開発・リノベーションすることが勝利の方程式です。



## 19. Strategic Proposal B: Equity Investment

### ソフトウェア投資戦略：ブランドIPへの出資

物件だけでなく、運営会社（オペレーター）そのものへのエンジェル/VC的投資も推奨します。

将来性のある若手シェフや、明確なビジョンを持つクリエイターに対してシードマネーを提供し、ブランドIPの持分（Equity）を初期段階で確保します。

単店舗の利益配当を狙うのではなく、店舗が増え、サウジやロンドンへライセンス展開される際のアップサイド（キャピタルゲイン）を享受するモデルです。

#### EQUITY STRATEGY

「人」への投資です。ドバイは世界中の才能が集まる実験場であり、次のグローバルブランドの種（Seed）を見つけるのに最適な環境です。

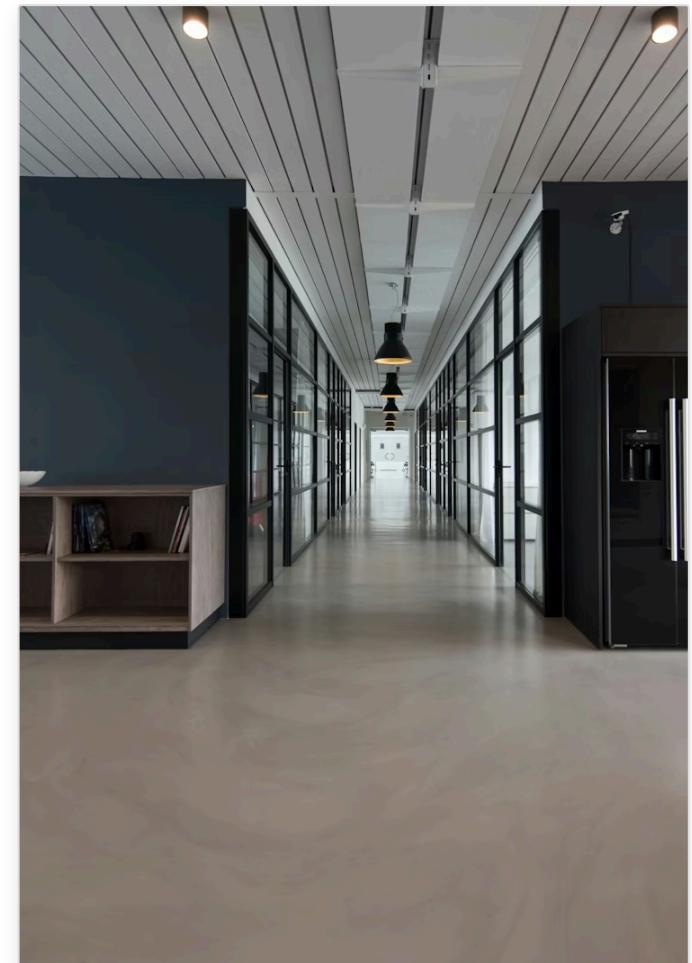


## 20. Conclusion: The Asset Multiplier

### 結論：資産価値を増幅させる「食」の力

ドバイのF&B市場への投資は、単なる飲食事業への投資ではありません。それは、ドバイという都市の成長、富裕層の流入、そして不動産価値の上昇に対する「レバレッジ投資」です。

本レポートで分析した通り、「食」をコストセンターではなく、資産価値を増幅させる「アセット・マルチプライヤー (Asset Multiplier)」として戦略的にポートフォリオに組み込むことで、投資パフォーマンスを最大化できると確信しています。



#### Disclaimer:

本レポートに含まれる情報は、情報提供のみを目的としており、投資助言や勧誘を意図するものではありません。市場環境は常に変化しており、過去の実績は将来の結果を保証するものではありません。HATASE HOLDINGSは、本情報の正確性や完全性を保証するものではなく、これに基づいて行われた投資判断の結果について一切の責任を負いません。投資は自己責任において行ってください。

# HATASE HOLDINGS

Investment Research & Strategic Advisory

---

10th Floor, Urbannet Nihonbashi 2-Chome Bldg, Tokyo, Japan

[www.hataseholdings.jp](http://www.hataseholdings.jp)

© 2025 HATASE HOLDINGS All Rights Reserved.