

**Le phénomène des *family offices*
dans la région Asie-Pacifique :
tendances et enjeux**

Noé Martinez & Tancrède Beguin

Août 2024

À propos d'Asia Centre

Fondé en 2005, Asia Centre est un institut de recherche indépendant qui conduit des débats et publications sur les relations internationales, stratégiques et économiques, ainsi que sur les transformations politiques et sociales en cours dans toutes les régions d'Asie-Pacifique.

Au carrefour de la recherche universitaire et des prises de décision publiques et privées, les chercheurs d'Asia Centre identifient les enjeux régionaux significatifs et les analysent dans leurs dimensions locale et globale. Ses programmes sont ainsi élaborés en liaison avec un vaste réseau de partenaires, entreprises et grands centres spécialisés européens, américains et asiatiques. Il mène avec ceux-ci des opérations conjointes, pour une meilleure confrontation des idées et des enjeux.

Les conclusions de ces rencontres, comme les résultats des travaux menés à partir des sources originales par nos chercheurs, sont largement diffusés via les publications du Centre comme par des revues, ouvrages et médias internationaux.

À propos d'Asia Sparks ⚡

Asia Centre a développé un nouveau programme : Asia Sparks, un programme de coaching pour la nouvelle génération de chercheurs. Il réunit des seniors, appelés coachs, et des « Sparkers », de jeunes chercheurs désireux de produire des travaux intellectuels sur l'Asie. Chaque projet de recherche est désigné sous le terme de « Spark ». Ce projet est coordonné par Arnaud Leveau, maître de conférences à l'Université Paris-Dauphine, et les coachs sont composés de divers experts d'Asia Centre. *In fine*, les travaux produits pourront être publiés dans les numéros d'Asia Trend.

À propos des auteurs,

Noé Martinez

Noé Martinez est titulaire d'un diplôme de licence en finance de l'Université Concordia à Montréal, au Canada, et d'un master en stratégie et management avec une spécialisation en Asie du Sud-Est de l'ESSEC Business School à Singapour. Ses domaines d'intérêt incluent les marchés financiers, le commerce mondial, l'intelligence économique, la géopolitique et la sécurité dans la région Indo-Pacifique. En 2021, lors d'un programme d'échange académique à la City University de Hong Kong, il a travaillé pour EY Hong Kong, ce qui a éveillé son intérêt pour les marchés financiers et l'économie asiatiques. Pour approfondir sa compréhension de la région, il a travaillé pour le Trésor français à New Delhi en 2023, où il a mené des recherches sur l'évolution des échanges commerciaux entre la France et l'Inde depuis 2013. Pendant son séjour en Inde, il a également été membre actif de la Délégation Indienne des Jeunes IHEDN, contribuant à des articles et organisant des événements avec divers acteurs diplomatiques et de défense.

Tanocrède Beguin

Après une année sabbatique passée au sein d'une ONG française dédiée à l'éducation, Tanocrède Béguin a poursuivi ses études universitaires au King's College de Londres. Là-bas, il a obtenu un diplôme de licence en gestion d'entreprise. Il a ensuite poursuivi sa formation en finance avec un master à l'ESSEC Business School, approfondissant ses connaissances en finance, avec une attention particulière portée aux marchés financiers, à la gestion des investissements et aux stratégies d'entreprise.

Contributeur aux Jeunes IHEDN ces dernières années, il est passionné par la géopolitique et l'histoire.

Le phénomène des *family offices* dans la région Asie-Pacifique : tendances et enjeux

Noé Martinez & Tancrède Beguin

Août 2024

Avec l'émergence des « ultra-riches » en Asie, les structures de *family offices* (FO) sont devenues un enjeu important pour les places financières asiatiques telles que Hong Kong et Singapour. Ces dernières utilisent des arguments fiscaux, économiques et financiers pour les encourager à s'implanter sur leurs marchés. La Chine par exemple devrait voir sa population d'ultra-riches augmenter de près de 50% d'ici 2028 selon un rapport récent de Knight Frank et sa démographie évoluer vers de plus jeunes générations. Le récent sommet “*Wealth for Good in Hong Kong Summit*” (WGHK), a également mis en évidence l'importance croissante de ces *family offices* ainsi que les enjeux qui en guident le développement. Conclu le 27 mars 2024, le WGHK s'est présenté comme le fer de lance de la stratégie hongkongaise dans la compétition qui l'oppose à Singapour pour attirer les FO sur leur territoire. Le Bureau des services financiers et du Trésor de Hong Kong s'est d'ailleurs félicité d'avoir rassemblé plus de 400 représentants de FO venant des quatre coins du monde, parmi lesquels 100 auraient exprimé leur intérêt pour s'implanter au sein de la Perle d'Orient.

Les FO font face à de nombreux enjeux et le slogan du WGHK « Atteindre une croissance durable face à une incertitude croissante »,¹ met en exergue une préoccupation majeure pour les *family offices* en Asie : celle de la stabilité. Le rapport 2023 d'UBS intitulé *Global Family Office Report*, souligne plusieurs inflexions majeures dans les stratégies des FO, liées à « la fin d'une époque de taux d'intérêt nominaux bas ou négatifs et de liquidités abondantes, conséquences de la crise financière mondiale ».

Toutefois, l'essor des *family offices* comporte plusieurs risques. Des événements récents ont d'ailleurs attiré l'attention des milieux financiers internationaux sur les FO et la nature de certains flux financiers ; pour n'en citer que deux, l'un à Singapour avec une affaire de blanchiment d'argent sale d'un montant estimé de US\$3 milliard intervenue en 2023 et ayant impliqué une dizaine de citoyens chinois, l'autre à Hong-Kong en mars 2024 au cours du

¹ Traduis de l'anglais : “Growing with Certainty Amid Growing Uncertainty”

WGHK, relative à l'ouverture avortée dans des conditions rocambolesques d'un FO de US\$500 million par un obscur prince dubaïote.

Avant d'aller plus loin, il convient de comprendre les spécificités d'un *family office*. Le FO est une structure privée, souvent initiée par des familles fortunées, qui fournit une gamme étendue de services financiers et de gestion de patrimoine personnalisés pour répondre aux besoins spécifiques d'une famille. Ces services peuvent inclure la gestion d'investissements, la planification financière, la gestion fiscale, la philanthropie, la gestion immobilière, ainsi que des services administratifs. Les FO sont utilisées en vue de faire fructifier un patrimoine acquis et d'en maximiser la transmission aux héritiers. C'est aussi un moyen d'éviter autant que faire se peut les conflits financiers au sein d'une même famille et de préserver l'entièreté du patrimoine financier tout en séparant les fonds d'une ou des entreprises des fonds familiaux. Le FO est aussi parfois employé par une famille pour contribuer à l'éducation financière de ses enfants qui apprendront à travers cette structure privée à gérer un patrimoine dans des conditions respectant la culture familiale. Il existe deux catégories de FO, les *single family offices* (SFO), qui sont créés pour servir les besoins d'une seule famille, et les *multi-family offices* (MFO), qui fournissent des services à plusieurs familles fortunées. Cette mutualisation des coûts permet de réaliser des économies sur la gestion courante, mais entraîne une perte de contrôle sur les activités. La structure d'un MFO se rapproche en fait davantage d'une société de gestion de fonds « classique ».

L'histoire du développement des *family office* est également révélatrice des tendances du secteur. Nés avec la révolution industrielle aux États-Unis entre le XVIIIe et le XIXe siècle, les *Single Family Offices* se sont développés dans une optique d'ultra-personnalisation et de contrôle sur la gestion de patrimoine, alors que les banques privées ne répondaient plus de façon satisfaisante aux exigences de ces familles. Initiés par des familles fortunées telles que les Rockefeller ou les Carnegie, les *family offices* se sont rapidement développés pour atteindre plus de 7 000 entités en 2021 sur le territoire américain et près de 10 000 au global. Aujourd'hui, près de 40 % des *family offices* actifs le sont depuis moins de 10 ans, ce qui témoigne d'une réelle accélération. Cette tendance devrait même devenir exponentielle dans la région Asie-Pacifique, alors que la fortune cumulée des HNWI asiatiques vient de dépasser les fortunes américaines en atteignant plus de US\$22 000 milliards. Sur la prochaine décennie

les transferts de richesse entre générations d'une même famille devraient atteindre US\$15 000 milliards.²

La distinction entre l'Occident et l'Extrême-Orient est d'ailleurs essentielle pour appréhender l'univers des *family offices*, différences qui proviennent notamment de l'aspect générationnel. Les fortunes dynastiques, séculaires et généralement héritées sur le vieux continent, contrastent avec la vague de nouvelles fortunes provenant des entrepreneurs en Chine. Une tendance par ailleurs accentuée en Chine par la révolution culturelle qui avait entraîné la disparition des fortunes familiales préexistantes. De ce fait, 95% des milliardaires chinois auraient acquis leurs fortunes au cours des trois dernières décennies et 85% des milliardaires en Asie seraient de première génération. Ces entrepreneurs "self-made" peuvent être plus réticents à déléguer la gestion du *family office* et ne priorisent pas la mise en place d'une structure rigide. Ils préfèrent eux-mêmes s'occuper de la gestion de leurs successions. L'aspect culturel est également un angle d'analyse révélateur. Porté par des valeurs confucianistes, les *HNWIs* chinois privilégient l'harmonie au sein de la famille, le respect de l'autorité et l'héritage familial. L'héritage spirituel revêt également d'une importance primordiale au sein d'une famille chinoise, souvent priorisé par rapport à l'héritage matériel. En parallèle, l'Occident valorise l'individualisme, la méritocratie et une communication plus directe. Alors qu'aux Etats Unis, la tendance semble être tournée vers les *Multi-Family Offices* (MFO), en Asie, en revanche, la confidentialité et la culture du secret sont plus importantes, ce qui favorise la création de *Single Family Offices* (SFO). Toutefois, les investissements et les outils financiers utilisés par les *family offices* suivent une ligne directrice similaire, indépendamment de la situation géographique, avec une priorité accordée à l'immobilier et au *private equity*. De plus, les *family offices* semblent favoriser les investissements locaux dans des secteurs complémentaires ou connexes aux activités de l'entreprise familiale,³ et dans la plupart des cas, en utilisant une devise unique.

Le développement rapide des *family offices* en Asie est largement porté par la Chine, qui compte près de 620 milliardaires sur son territoire, contre 140 en Inde, le deuxième pays asiatique dans le classement. Lors de l'établissement d'un *family office*, outre la structure et le mode de gouvernance, le choix de la localisation géographique revêt donc une importance capitale, avec une priorité prépondérante : la stabilité. Ainsi, les fortunes chinoises cherchent à

² D'ici 2034, les transferts resteront prépondérants aux États-Unis avec plus de 8800 Mds USD, contre 3300 Mds USD en Europe et 1800 Mds USD en Asie. Cette tendance s'explique largement par la structure démographique des *HNWIs*. En effet, l'âge moyen d'un milliardaire aux États-Unis est de 68 ans, tandis qu'il est de 56 ans en Chine.

³ Cela est le cas particulièrement en Asie.

protéger leur patrimoine d'un marché domestique de plus en plus instable et risqué, comme nous allons l'illustrer ci-dessous, et deux destinations se distinguent dans la région pour les *family offices* : Hong Kong et Singapour, chacune présentant un certain degré de proximité avec le monde chinois.

Néanmoins avant de comparer les deux cités, Il convient de souligner les potentielles raisons qui poussent les familles chinoises à opter pour une « expatriation » de leurs fonds hors de Chine. Le premier élément de réponse est sans nul doute le contexte économique fragile en Chine, accentué par une consommation domestique atone et l'enlisement de la crise du secteur immobilier, les tentatives de sortie de capitaux sont de plus en plus manifestes. De fait, les sorties de capitaux en Chine ont atteint US\$75 milliards en septembre 2023, soit le montant le plus élevé depuis 2016. Ces investissements offshore pourraient s'expliquer par plusieurs facteurs : les achats d'or par la banque centrale chinoise, le remboursement en USD de la dette offshore par ses banques et ses entreprises mais également la fuite des grandes fortunes privées. En parallèle, les fortunes chinoises semblent s'inquiéter de l'omniprésence du parti communiste dans les affaires privées, ce qui pourrait les inciter à mettre leurs successions hors de contrôle du PCC. Depuis l'instigation de la politique anti-corruption, lancée par Xi Jinping à peine arrivé au pouvoir, l'État-parti se place au cœur du système financier en tant que gendarme, juge et régulateur. Cette lutte a *de facto* une incidence directe sur l'ensemble des acteurs financiers.⁴ Cependant, la raison principale demeure l'attrait de ces places financières, qui offrent des avantages déterminants tels que l'accès à de nouveaux marchés ou une fiscalité avantageuse. Par ailleurs, l'affect personnel du fondateur d'un family office pour une région est un autre facteur principal lors du choix de l'emplacement d'un FO.

Dans ce contexte dynamique, Hong Kong et Singapour se sont lancés dans une compétition effrénée pour attirer les family offices. La fiscalité est évidemment un sujet clé pour l'établissement d'un FO, et constitue bien souvent un élément décisif. Pour développer son

⁴ Les dirigeants des six plus grandes banques d'Etat chinoises, ont été convoqués en mars 2023 face au régulateur bancaire et aux officiels de la Commission centrale de contrôle de la discipline (CCID) du Parti communiste chinois. En parallèle de nombreux dirigeants d'entreprises ont été arrêtés pour « graves violations de la discipline et de la loi », c'est le cas de Xu Wenrong, ancien directeur général de CNPC ou encore de Liu Liange l'ancien président de la Bank of China. L'affaire Jack Ma est également un exemple éloquent de l'opacité des décisions prises par les régulateurs chinois. Pour rappel, A la suite de plusieurs critiques envers le gouvernement, le célèbre patron d'Alibaba, géant asiatique du e-commerce, s'est vu soudainement refuser par le gouvernement chinois l'entrée en Bourse de son bras financier, Ant Financial, leader mondial du paiement en ligne, alors que celui-ci espérait y récolter plus de 34 milliards de fonds privés. Les autorités ont justifié ce brutal coup d'arrêt par des « suspicions de pratiques monopolistiques » et des « accords d'exclusivité » frauduleux. Ce coup de massue a sonné Jack Ma qui a disparu des radars pendant un temps avant de réapparaître pour se rétracter de ses fonctions de CEO d'Ali Baba, il habiterait actuellement au Japon.

attractivité, le gouvernement de Singapour ne prend aucun droit de succession à l'individu. En outre, Singapour a mis en place des schémas juridiques et fiscaux attractifs pour les FO, incluant des licences particulières soutenu par *L'Economic Development Board* (EDB). La création des *Variable Capital Companies* (VCC) en 2020, entité juridique spécifique aux fonds d'investissement qui bénéficie d'une exonération fiscale en vertu de la loi relative à l'impôt sur le revenu, ajoute une corde à l'arc de Singapour en matière de fiscalité. Les VCC offrent également une meilleure confidentialité en comparaison avec une structure classique. De plus, le Programme d'Investissement Global permet aux investisseurs d'acquérir la résidence permanente en investissant US\$2.5 millions dans un FO à Singapour ayant à minima 200 M d'actifs sous gestions. Bien sûr, Singapour est également la porte d'entrée pour l'Asie du Sud Est et le pays bénéficie de 27 Accords de Libre Échanges (ALE) et 80 accords de non double-imposition.

Par ailleurs, Singapour est idéalement positionnée pour accueillir les grandes fortunes taiwanaises. En effet, l'ethnie majoritaire de la population singapourienne est d'origine cantonaise favorisant ainsi une proximité avec Taïwan.

L'ensemble de ces facteurs permet à la cité-État d'accueillir aujourd'hui près de 59 % des *family offices* en Asie attirant des fortunes chinoises mais également indiennes comme le géant de la production minière, Mukesh Ambani. Le nombre de SFOs à Singapour est ainsi passé de 100 en 2017 à plus de 1100 en 2022.

Néanmoins, Singapour a été récemment amené à durcir les réglementations afférentes aux FO en réponse au scandale de blanchiment d'argent sale ayant porté sur des actifs d'une valeur de plus de US\$3 milliards et a impliqué 10 ressortissants chinois et autant de FO. Ce cas de blanchiment d'argent, le plus important de la jeune histoire de la cité-état, a ébranlé les acteurs financiers qui ont dû réagir en resserrant les procédures et allongé les durées des contrôles préalables. Jusqu'à présent, seuls les SFO participant au programme d'exonération fiscale étaient soumis à un contrôle de l'Autorité Monétaire de Singapour (AMS).⁵ Toutefois, l'AMS envisage désormais de rendre obligatoire pour tous les SFO d'être incorporés à Singapour et de maintenir une relation commerciale avec au moins une des institutions financières réglementées par l'AMS. Depuis janvier 2024, l'AMS aurait rejeté les demandes d'implantation de deux FO provenant de fortunes chinoises. À l'approche des élections, l'AMS semble vouloir

⁵ Ce constat est similaire dans d'autres juridictions tel que la Suisse et le Royaume-Uni.

éviter de nouveaux scandales tout en stabilisant l'écart de richesse qui s'est creusé à la suite de cet afflux massif de fonds qui a fait grimper les prix de l'immobilier. Néanmoins, il est peu probable que ce renforcement des contrôles affecte durablement les transferts de fonds, mais il pourrait contribuer à réorienter certains fonds illicites chinois vers des pays tiers dans la région, tels que le Cambodge.

Malgré la présence d'un régime fiscal avantageux Hong Kong ne bénéficie pas de réglementations spécifiques pour le développement des FO. Les récentes mesures, telles que l'instauration d'un seuil minimum d'actif à hauteur de HK\$240 millions (US\$30.8 millions) ou encore la mise en place d'un réseau de FO restent insuffisantes. Par ailleurs, la ville ne dispose pas de la même profondeur financière que Singapour. De plus, depuis la rétrocession de l'ancienne colonie, de nombreuses entreprises et de nombreux expatriés du secteur ont quitté Hong Kong, rendant ainsi la recherche de talents pour les FO plus difficile. Toutefois Hong Kong bénéficie d'un avantage de taille en comparaison avec Singapour. En effet, la ville est le port d'entrée pour les FO souhaitant investir en Chine et dans la région de la Grande Baie⁶ (GBA pour *Great Bay Area*) mais est également le port de sortie pour les familles chinoises souhaitant investir hors de Chine continentale. De plus, les familles chinoises demeurent toujours très réticentes à investir à l'étranger et à travailler avec des non-Chinois, ce qui les amène souvent à opter pour Hong Kong, qui représente une sorte de compromis. Par ailleurs, ce vide réglementaire pourrait inciter certains *family offices* peu scrupuleux à s'implanter à Hong Kong. D'autant plus que la ville semble vouloir chercher à combler son retard au détriment des contrôles et des vérifications nécessaires sur l'origine des fonds et des familles. Les autorités hongkongaises sont ainsi actuellement vivement critiquées à la suite de l'invitation du Sheikh Ali Rashed Ali Saeed Al Maktoum au WGHK (voir plus haut). En effet, l'identité du Sheikh, ses antécédents financiers et son appartenance à la famille royale de Dubaï n'ont pas été confirmés préalablement à son invitation et l'origine potentielle des fonds promis reste opaque. Cet événement met également en lumière la stratégie de Hong Kong, qui semble se tourner vers le monde musulman pour attirer des familles fortunées. Cette démarche pourrait être favorisée par les tensions entre Singapour et ses voisins musulmans, la Malaisie et l'Indonésie.

⁶ Les programmes « Stock Connect » et « Bond Connect » entre Hong Kong et la Chine continentale offrent aux investisseurs internationaux un accès au marché financier chinois, et un nouveau programme « Wealth Management Connect » sera bientôt être lancé.

Quatre rapports de recherche sur les *family offices* de 2023 (UBS, BlackRock, Goldman Sachs, Northern Trust & Wharton) pointent l'importance des questions géopolitiques pour les FO. La stabilité des institutions est on ne peut plus cruciale pour des placements financiers. Qu'en est-il pour les deux principales places financières d'Asie ?

Côté Hong Kong, la prospérité commune, plan d'essence marxiste élaboré par Pékin, tente de développer la classe moyenne en taxant les rendements excessifs dans des secteurs comme la technologie et en empêchant les activités économiques illégales. Une raison pour laquelle l'argent chinois sort du pays, mais aussi un potentiel frein à l'attractivité de Hong Kong en cas de taxation moins avantageuse. La question de la liberté de Hong Kong à la suite du changement de régime se pose pour les FO. Il semble toutefois que dans les faits la liberté économique est encore garantie à Hong Kong, et que la transition politique entre le Royaume-Uni et la Chine s'est effectuée sans trouble majeur pour les institutions de la ville. La convertibilité du dollar de Hong Kong en dollar américain est d'ailleurs garantie dans la constitution de la ville, ce qui lui confère un atout indéniable.

Néanmoins, il est important de souligner l'influence croissante de l'appareil d'état hongkongais dans les affaires privées, justifiée par des préoccupations de sécurité nationale. Hong Kong a d'ailleurs récemment voté dans ce sens, de nouvelles mesures répressives qui ont suscité une vive inquiétude des marchés.

De l'autre côté, Singapour a quitté sa position de neutralité en imposant des sanctions sur la Russie pour son engagement dans la guerre en Ukraine. Ce mouvement pourrait susciter le questionnement des SFO chinois ou même indiens quant à la proximité de Singapour avec le « Nord global ». La ligne de crête jusque-là tenue par le gouvernement de Singapour est ténue, entre la Chine et les Etats-Unis. Un choix trop marqué politiquement sur la scène internationale pourrait avoir des conséquences importantes sur le positionnement de Singapour en Asie du Sud Est, et donc son attractivité. Par ailleurs, l'émergence des conglomérats indiens Mahindra, Tata, et Adani démontre un potentiel certain quant au développement des FO fondés sur des fortunes indiennes. Singapour aura probablement une carte à jouer dans cette partie, puisque les relations s'avèrent tendues entre la Chine et l'Inde, ce qui rend compliqué l'implantation d'un FO indien à Hong Kong. *De facto*, le magnat du charbon Gautam Adani avait annoncé fin 2022 envisager la création d'un FO à Singapour. On peut aussi penser que la compétition impliquera peut-être une troisième place financière, Dubaï, qui pourrait devenir une place montante pour les FO.

D'après Ernst & Young, les FO porteraient aujourd'hui une attention particulière à la transformation numérique. Que ce soit pour renforcer la cybersécurité ou automatiser les processus afin d'améliorer l'efficacité et de gérer les risques, les *family offices* doivent adopter une approche digitale, privilégiant de fait les outils numériques.

Afin d'accroître sa compétitivité et son attractivité au regard de ces enjeux numériques, l'Autorité monétaire de Singapour (MAS) a mis en place un “*regulatory sandbox*”, permettant aux entreprises œuvrant dans la FinTech de tester des produits et services financiers innovants dans un environnement contrôlé. Cette initiative favorise l'expérimentation tout en garantissant la protection des consommateurs et la conformité réglementaire. En outre, Singapour accueille chaque année le *Singapore FinTech Festival*, qui réunit des leaders du secteur, des startups, des investisseurs et des décideurs politiques pour partager des innovations et favoriser la collaboration. De plus, Singapour investit dans le développement d'une main-d'œuvre qualifiée dédiée à la FinTech par le biais de programmes d'éducation et de formation. Par exemple, l'Université de technologie et de design de Singapour propose des cours spécialisés en FinTech, tandis que le programme *SkillsFuture* offre des possibilités de perfectionnement et de requalification.

Hong Kong n'est toutefois pas en reste en ce qui concerne la FinTech. L'Autorité monétaire de Hong Kong (HKMA) gère le *FinTech Innovation Hub*, qui sert de plateforme pour la collaboration sectorielle, le partage des connaissances et l'orientation réglementaire. Il fournit des ressources et un soutien aux diverses parties prenantes de l'écosystème. Et par-dessus tout, Hong Kong collabore étroitement avec la Chine continentale, notamment dans le cadre d'initiatives telles que le plan de développement de la zone de la Grande Baie Guangdong-Hong Kong-Macao (GBA). Cette coopération renforce l'intégration transrégionale des FinTech chinoises et facilite l'accès aux marchés financiers de Hong Kong et par là de Chine.

Des éléments débattus jusqu'ici il ressort que les différences entre les deux grandes places financières d'Asie en matière de fiscalité, de stabilité interne et de FinTech en font des concurrents sérieux pour le développement des *family offices* dans la région. Il est clair que Singapour et Hong Kong présentent des perspectives d'attrait différentes, des potentiels d'ouverture à de nombreuses économies asiatiques pour l'une (Singapour) et plutôt l'accès au marché chinois pour l'autre (Hong-Kong). Mentionnons enfin pour conclure, qu'au-delà de Hong-Kong et Singapour, d'autres cités à vocation internationale peuvent entrer en

concurrence pour attirer les *family offices* et les fortunes croissantes des HNWI. Dubaï, pour n'en citer qu'une, offre un environnement propice aux affaires, avec des charges fiscales minimales, des cadres réglementaires favorables et un climat politique stable. En outre, Dubaï propose une gamme de services de gestion de patrimoine adaptés aux besoins des HNWI et des *family offices*. Mais les volontés gouvernementales d'attirer des *family offices* doivent être modulées par la recherche d'un juste équilibre, une trop forte attractivité comparée aux concurrents portant le risque d'attirer en effet des clients indésirables. Enfin, au-delà du simple rationnel, les facteurs « culturels » et « personnels » jouent un rôle prépondérant dans le choix d'une destination pour la création d'un FO.