

STATE STREET

**INDICE DE
CONFIANCE DES
INVESTISSEURS[®]
RÉSUMÉ**

MESURER LA CONFIANCE DES INVESTISSEURS SUR UN PLAN QUANTITATIF

L'Indice de Confiance des Investisseurs, « State Street Investor Confidence Index® » fournit une mesure quantitative objective du niveau de tolérance global vis-à-vis du risque des investisseurs les plus importants dans le monde. Des déclinaisons régionales permettent de mesure séparément l'attrait du risque auprès des investisseurs institutionnels en Amérique du Nord, en Europe et dans la région Asie Pacifique.

L'indice State Street est publié à Boston à 10 heures, heure de la côte Est des Etats-Unis, l'avant-dernier mardi de chaque mois.

LE PRINCIPE

La confiance dans l'économie et les marchés de capitaux est un facteur crucial sous-tendant les fluctuations économiques et financières, et l'évolution des affaires. Quand la confiance augmente, les consommateurs sont prêts à acheter des biens de consommation et les investisseurs à investir au prix du marché. A l'inverse, quand la confiance diminue, les achats et la prise de risque ont tendance à baisser.

On estime que les investisseurs sont confiants quand les informations concernant l'avenir sont bonnes et que les cours des actions montent. Cependant, la hausse des cours est attribuable à la fois à des paramètres économiques fondamentaux positifs – comme la croissance de la production industrielle ou une amélioration de la productivité – et au degré de confiance sous-jacent des investisseurs. Une mesure efficace de la confiance doit indiquer si, pour des paramètres économiques donnés, l'attrait pour le risque de la part des investisseurs augmente ou diminue.

Pour mesurer quantitativement les variations dans le sentiment des investisseurs, les chercheurs sont confrontés à une problématique sans équivalent. Les sondages effectués auprès des investisseurs sont souvent périmés au moment de leur publication. S'agissant des investisseurs institutionnels, l'exactitude du sondage peut être compromise, les décideurs étant souvent trop occupés pour remplir des questionnaires. Dans tous les cas, les réponses, comme les cours, ont tendance à obscurcir les effets des paramètres économiques fondamentaux et du sentiment des investisseurs.

LA DÉMARCHE

State Street mesure la confiance, de manière directe et quantitative, en évaluant les changements dans les titres à haut risque détenus en portefeuille par les investisseurs. Cette évaluation se fait grâce à un modèle de recherche développé par M. Ken Froot, professeur à Harvard et M. Paul O'Connell, Directeur Général de State Street Associates, la division de recherche de State Street Global Markets établie en partenariat avec l'université.

Cette démarche est fondée sur une idée simple : plus les investisseurs institutionnels sont prêts à consacrer une part importante de leurs portefeuilles à des placements plus volatils qu'à des titres moins risqués, plus leur tolérance au risque, et par conséquent leur confiance, est grande. Quand l'attrait pour le risque augmente, les investisseurs agissent pour accroître, dans la même proportion, la quantité de titres détenus dans chaque investissement à haut risque. Cela peut se produire aussi bien quand les nouvelles sont bonnes et les cours sont élevés, qu'en période de mauvaises nouvelles économiques et de baisse des prix. En conséquence, l'attrait pour le risque des investisseurs institutionnels représente une mesure séparée et distincte du comportement des cours. Les titres réellement détenus en portefeuilles par les investisseurs et les achats récents fournissent une base solide à partir de laquelle la confiance des investisseurs peut être mesurée.

BASE DE DONNÉES

Utilisant le modèle développé par M. Froot et M. O'Connell, l'indice s'appuie sur l'ensemble des portefeuilles détenus par les investisseurs les plus importants dans le monde, représentant près de 15 % des titres négociables sur l'ensemble des places financières internationales, pour créer la mesure de la confiance des investisseurs de State Street. L'indice évalue l'appétit des investisseurs institutionnels pour le risque en analysant les tendances se dégageant des achats et des ventes de titres à haut risque effectués par les investisseurs institutionnels, et comment ces allocations évoluent sur la durée.

Grâce à sa recherche du comportement des investisseurs fondée sur les flux financiers de l'entreprise, des titres détenus et des prêts effectués par les investisseurs les plus importants dans le monde, State Street Global Markets est en mesure de modéliser leurs activités à travers plus de 45 pays et de multiples catégories d'actifs, représentant plus de 22 millions de transactions sur titres par an.

Offrant un point de vue unique du comportement des investisseurs institutionnels sur la durée, cette recherche fournit à partir du portefeuille de l'entreprise, une perspective complète sur les marchés financiers – qu'il s'agisse des actions, des obligations, des changes or des prêts sur titres – et la corrélation des activités existant entre et au sein même des différentes catégories d'actifs, régions et secteurs économiques.

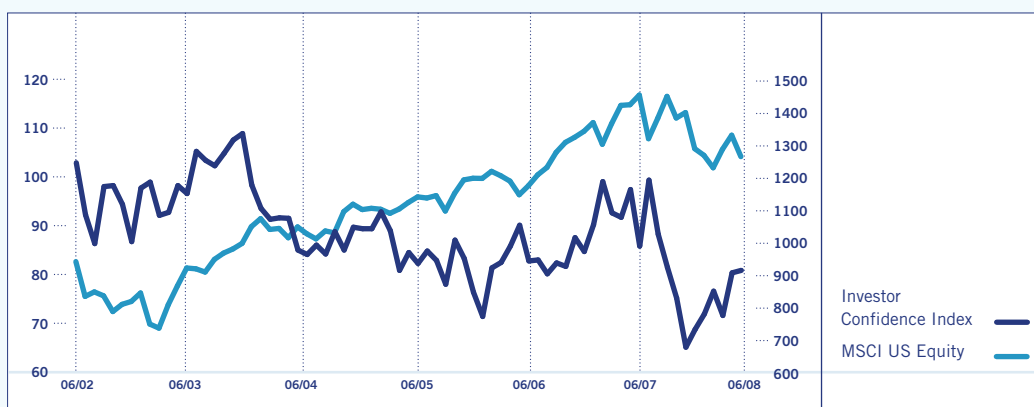
COMPARAISON AVEC LA PERFORMANCE GLOBALE DES ACTIONS

- > La chute de confiance la plus spectaculaire de ces dernières années a eu lieu en août 1998, quand la Russie a déclaré être en cessation de paiement, LTCM, un grand fonds alternatif international, s'est effondré, et les cours des actions ont chuté. L'indicateur de confiance suggère qu'à ce moment-là, le manque de confiance, et non les paramètres économiques fondamentaux, était à l'origine de la chute des cours. Les investisseurs ne souhaitaient tout simplement pas détenir autant de titres à haut risque pendant cette période de turbulences.
- > Au début du dernier marché baissier, dans les quatre derniers mois de l'an 2000, la confiance a baissé de manière significative tandis que les cours des actions US chutaient de 13 pour cent. La confiance a repris en janvier et février 2001, laissant à penser que les paramètres économiques fondamentaux étaient principalement à l'origine de la chute subséquente des cours des actions.

¹ MSCI est une marque déposée de Morgan Stanley Capital International, Inc. The Conference Board est une marque déposée de The Conference Board, Inc. Morgan Stanley Capital International, Inc. et The Conference Board, Inc. n'endossent et ne sont liés en aucune façon avec l'Indice de Confiance des Investisseurs® de State Street.

- > Suite à la première diffusion publique de l'indice le 23 septembre 2003, la confiance a continué d'augmenter jusqu'à la fin de l'année 2003, atteignant son plus haut point depuis l'an 2000. Les cours ont augmenté alors que les investisseurs se montraient plus confiants.
- > A l'inverse, l'indice a chuté fortement au premier semestre 2004. Les cours des actions dans le monde en ont ressenti les effets, l'indice global MSCI All-Country Index se repliant de 0,65 pour cent sur l'année au 30 août 2004, alors que la hausse des taux d'intérêt et des cours du pétrole affaiblissait l'enthousiasme des investisseurs.
- > La confiance des investisseurs est remontée sur le reste de l'année 2004. Au cours de cette même période, les actions internationales ont renoué avec la hausse, avec une augmentation de 12 pour cent. Jusqu'à présent en 2005, l'indice a généralement eu tendance à baisser tandis que les cours du pétrole élevés et les taux d'intérêt en hausse pesaient sur le sentiment des investisseurs. Les cours des actions sont restés peu animés dans l'ensemble, indiquant que les paramètres économiques fondamentaux seraient la source principale des mouvements sur le marché.

GRAPHIQUE 1 (JUSQU'À JUIN 2008)



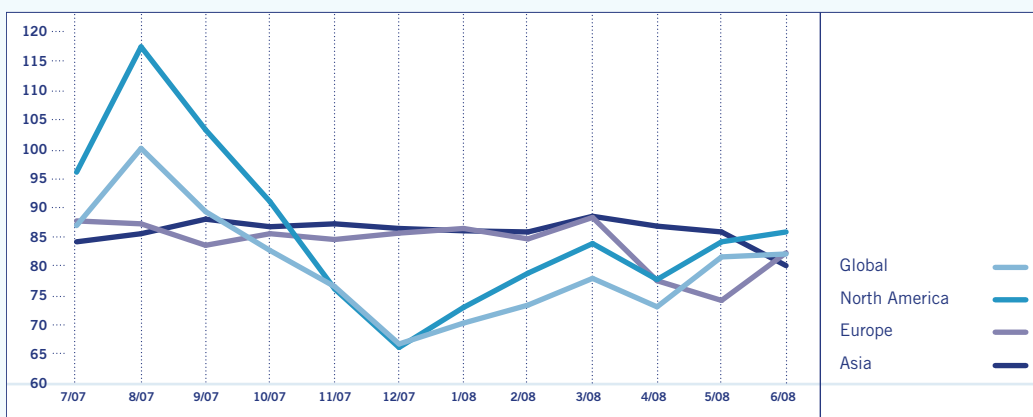
CONFIANCE RÉGIONALE DES INVESTISSEURS

En janvier 2005, State Street a commencé à suivre trois versions régionales de la confiance des investisseurs, couvrant l'Amérique du Nord, l'Europe et l'Asie. Chaque indice régional analyse les niveaux de risque réels et les variations affectant les portefeuilles d'investissement domiciliés dans chacune des régions, fournissant une perspective régionale sur la confiance des investisseurs. L'indice régional pour l'Amérique du Nord illustre la confiance des investisseurs américains et canadiens telle qu'elle se reflète dans leurs achats d'actifs dans le monde entier. De même, l'indice régional pour l'Europe représente les investisseurs institutionnels en Europe continentale, au Royaume-Uni et en Irlande, et l'indice régional pour la région Asie Pacifique mesure le degré de confiance des investisseurs implantés en Asie, Australie et Nouvelle-Zélande.

Les trois versions régionales sont calculées à partir de janvier 2005 et sont établies de telle sorte que leur moyenne équivaut à l'indice global pour le mois. Le pourcentage que chaque région représente au sein de l'indice global varie au fil du temps, celui-ci dépendant de l'activité de chaque groupe régional d'investisseurs. Certains investisseurs, par exemple ceux domiciliés en Amérique du Sud, qui sont inclus dans l'indice global, ne sont pas représentés dans les indices régionaux.

Jusqu'à présent en 2005, la confiance des investisseurs nord-américains est restée supérieure à celle constatée en Europe et en Asie. Les indicateurs ont convergé vers le milieu de l'année, les investisseurs européens et asiatiques délaissant les placements sûrs au profit d'investissements en actions. En Asie, les investisseurs ont réagi favorablement à la réévaluation de la monnaie chinoise et les investisseurs européens, réagissant bien face aux événements politiques et à la politique de taux, ont pu concentrer leur attention sur les indicateurs fondamentaux du marché.

GRAPHIQUE 2 (JUSQU'À JUIN 2008)



STATE STREET GLOBAL MARKETS / RECHERCHE

L'équipe de chercheurs issue des milieux financier et universitaire de State Street Global Markets a pour mission d'améliorer et de préserver la valeur des portefeuilles pour ses clients. Travaillant sans relâche à l'avancement de la science, aussi bien du point de vue théorique que pratique, et au développement de la recherche propre à l'entreprise sur le comportement des investisseurs, et les technologies innovantes de gestion des portefeuilles et du risque, State Street Global Markets permet à ses clients de défier les conventions, de formuler des idées nouvelles, de prendre des décisions plus informées et d'obtenir des résultats mesurables.

THIS IS STATE STREET

INVESTMENT MANAGEMENT

State Street Global Advisors, one of the world's leading managers of institutional assets, provides disciplined, systematic investment strategies for clients of every size and investment objective. Our active, enhanced and passive strategies capitalize on technological and intellectual innovation. We also offer integrated solutions and trading services to customers who wish to outsource aspects of their investment programs.

INVESTMENT SERVICING

As the world's leading investment service provider, State Street provides an array of customized investment solutions to asset managers, pension funds, hedge funds, insurance companies, collective funds, mutual funds and nonprofits. We offer fund accounting, fund administration, custody, securities lending, investment operations outsourcing, recordkeeping, performance and analytics and transfer agency services that are highly scalable and truly global. With our expertise and local knowledge, we help our customers control costs, develop and launch competitive new investment products, and expand globally.

INVESTMENT RESEARCH AND TRADING

State Street Global Markets provides specialized investment research and trading in foreign exchange, equities, fixed income, derivatives, and money market products. Our goal is to enhance and preserve portfolio values for asset managers and asset owners with original flow-based research, innovative portfolio strategies, trade process optimization, and global connectivity across multiple assets classes and markets.

Avertissement

Le contenu de ce rapport est fourni à titre strictement et exclusivement d'information et sans aucune garantie de quelque sorte que ce soit, et ne saurait prendre en compte les besoins particuliers ou circonstances individuelles de l'utilisateur.

Les informations contenues dans ce rapport et la présentation de ce dernier n'ont aucune valeur contractuelle. Cette présentation ne saurait valoir offre d'achat de titres ou appel public à l'épargne, ou valoir recommandation ou conseil financier sur les mérites d'acquérir ou de disposer de tout placement ou de procéder à toute autre transaction, ou valoir comme conseil financier, juridique ou fiscal. Par ailleurs, elle ne saurait en aucun cas être assimilée à une activité de démarchage.

Ce rapport ne fournit aucune appréciation de la valeur ou des perspectives éventuelles d'un investissement particulier ou de l'organisme émetteur. L'utilisateur est responsable de ses propres appréciations et évaluations en fonction de ses besoins particuliers et circonstances individuelles. L'utilisation et la duplication de ce rapport ne sont autorisées que pour usage interne, l'utilisateur ne pouvant en aucun cas faire suivre, amender ou distribuer ce rapport sans autorisation préalable. Le rapport peut faire l'objet de restrictions légales et ne pas être accessibles aux résidents de certains pays, où une telle distribution ou utilisation serait contraire à la loi ou aux réglementations en vigueur.

Aucune des entités mentionnées ci-dessus, ou aucune de leurs sociétés affiliées respectives, directeurs et employés ne sauraient garantir que les informations et les opinions contenues dans ce rapport sont exactes, exhaustives, ou à jour, et ne sauraient être responsables pour toute perte, dette, dommage, dépense ou coût résultant, ou associés à l'utilisation de ce rapport.

State Street Global Markets est une marque déposée de State Street Corporation.

**POUR PLUS
D'INFORMATIONS SUR
L'INDICE DE CONFIANCE
DES INVESTISSEURS®
DE STATE STREET,
VEUILLEZ CONTACTER :**

**STATE STREET CORPORATION
WORLD HEADQUARTERS
BOSTON, MASSACHUSETTS 02111
+1 617 786 3000**

**POUR PLUS D'INFORMATIONS :
WWW.STATESTREET.COM**



STATE STREET®