



## EKSPORTFINANS

### Nouvel emprunt public à 2 ans

**Eksportfinans lance un nouvel emprunt. Libellé en ISK et donc soumis au risque de change, il est émis à 101,22% et offre un coupon de 8,25% (brut) pendant 2 ans.**

#### La couronne islandaise (ISK)

Avec une hausse de 11,5%, la couronne islandaise a été une des devises ayant affiché les meilleures prestations par rapport à l'euro au cours de l'année écoulée. Les devises plus exotiques mises à part, seuls les dollars canadien et américain et la lire turque ont fait mieux. Le relèvement continu du taux de base par la banque centrale, de 8,25% à 10,5%, a été la principale cause de la belle prestation de l'ISK. Seules une hausse plus faible qu'attendue de l'inflation (en mars, avril et novembre) ou une formulation radoucie du commentaire de la banque centrale concernant la future politique monétaire ont provoqué une correction temporaire de la parité EUR/ISK. Voilà qui montre bien le caractère spéculatif de la devise, qui attire surtout les investisseurs par les rendements élevés. Une autre cause de la progression de la couronne islandaise se situe dans les investissements énormes réalisés par des entreprises étrangères dans des fonderies d'aluminium du pays. Leur objectif est de tirer profit des coûts réduits de l'électricité dans le pays, qui sont dus à la présence de geysers. Selon la banque centrale, la croissance économique de l'Islande représentait 5,5% en 2005 et le ralentissement n'est prévu qu'à partir de 2007. L'inflation (4,4% en janvier 2006) resterait pendant quelques années encore supérieure au seuil de 2,5% fixé comme objectif et ce, en raison de la forte demande intérieure et du très faible taux de chômage.

#### Conclusion

Dans un premier temps, il n'y a pas de raisons d'envisager un recul important de la couronne islandaise par rapport à l'euro. Le différentiel d'intérêt continuera à fluctuer aux niveaux actuels et d'autres relèvements du taux de base pourraient même survenir. Par ailleurs, l'évolution de la confiance des investisseurs à l'égard des marchés émergents est également importante. Cependant, un repli éventuel des investissements étrangers pourrait mettre davantage en lumière l'important déficit courant, estimé à 12 à 14% du PIB. Enfin, le scénario d'un ralentissement de l'économie en 2007 amènerait la banque centrale à inverser sa politique monétaire. Ces deux facteurs pourraient dès lors peser sur la devise sur un horizon de 12 mois.

#### Environnement de taux

Un emprunt d'Etat belge d'une durée de 2 ans offre aujourd'hui (31 janvier 2006) un rendement brut de 3,00%, c'est-à-dire 457 points de base de moins que le rendement sur prix d'émission de 7,57% (brut) de l'emprunt en ISK que nous vous proposons. Les investisseurs doivent évidemment se demander si le risque de change élevé coïncide avec leur profil de risque. L'ISK doit plutôt être envisagée comme une diversification intéressante dans un portefeuille comportant déjà une bonne base d'investissements en EUR ainsi que dans des devises stables vis-à-vis de l'EUR et présentant une excellente qualité de rating. Vu la courte durée de l'emprunt, nous considérons que le risque de change est justifié.



## Principales caractéristiques de cette émission

Emetteur	Eksportfinans ASA. Spécialisée dans le financement à long terme, cette société norvégienne est l'organe officiel pour l'octroi de financements à l'exportation pour les secteurs liés à l'hydro-électricité, à l'élevage de poissons, à la construction maritime et aux télécommunications. Dans ce cadre, la société émet régulièrement des emprunts obligataires sur les marchés internationaux, pour lesquels les ratings des agences de notation sont élevés.
Rating	Moody's: Aaa / Standard & Poors: AA+ / Fitch: AAA.
Devise	Couronne islandaise (ISK). Au 31 janvier 2006, la parité EUR/ISK était de 75,20. Son évolution et des graphiques y afférents peuvent être consultés sur le site de la BCE ( <a href="http://www.ecb.int/stats/eurofxref">www.ecb.int/stats/eurofxref</a> ).
Facteur de risque	Emis en ISK, ces titres sont donc soumis au risque de change. Ceci implique qu'à l'échéance, les investisseurs pourraient percevoir un montant en euro inférieur au montant en euro initialement investi.
Montant total	2 milliards ISK.
Titres	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Coupures de 100.000 ISK.</li> <li>- Titres non livrables physiquement.</li> <li>- Conservation en Compte-titres Fortis Banque gratuite durant toute l'année 2006 et soumise ensuite au tarif en vigueur<sup>1</sup>.</li> </ul>
Service financier	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Fortis Banque en Belgique.</li> <li>- Fortis Bank (Nederland) aux Pays-Bas.</li> <li>- Fortis Banque Luxembourg au Luxembourg.</li> </ul>
Coupon	8,25% (brut) par an, payable à terme échu le 14 mars 2007 et le 14 mars 2008.
Date d'échéance	14 mars 2008, soit une durée de vie de 2 ans.
Date de paiement	14 mars 2006.
Prix d'émission	101,22%.
Rendement sur prix d'émission	7,57% (brut).
Prix de remboursement	100%.
Cotation	Londres.
Code ISIN	XS0242965043.
Taxe sur opérations de bourse (TOB)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- A la souscription: néant.</li> <li>- A l'achat ou à la vente sur le marché secondaire: 0,07% (max. 500 EUR par opération).</li> </ul>
Frais <sup>1</sup>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Encaissement des coupons: 3% avec un maximum de 5 EUR.</li> <li>- Remboursement du capital: 5 EUR.</li> </ul>
Régime fiscal applicable aux investisseurs privés en Belgique	Les revenus de titres de créances étrangers encaissés auprès d'un intermédiaire financier établi en Belgique sont soumis à la retenue du précompte mobilier (PM) de 15%. Le prélèvement du PM a un caractère libératoire dans le chef des investisseurs privés.
Prospectus A disposition aux guichets de toute agence Fortis Banque ou sur simple appel au 02/565 54 12.	Les investisseurs sont invités à lire attentivement le Prospectus de Base, rédigé en anglais et daté du 1er juillet 2005 ainsi que les Conditions Définitives (Final Terms), rédigées en anglais, et à considérer la décision d'investir dans les Notes à la lumière de toutes les informations qui y sont reprises et, plus particulièrement, des informations mentionnées dans la section "Facteurs de risques". Un résumé en français du Prospectus de Base est également tenu à leur disposition. S'ils l'estiment nécessaire, les investisseurs peuvent en outre consulter au préalable un spécialiste en conseils financiers.

<sup>1</sup> Il appartient aux investisseurs de s'informer quant aux frais que pourraient leur réclamer d'autres établissements financiers.

### Souscriptions

**La période de souscription court du 2 février au 7 mars 2006** (clôture anticipée possible).

Vous pouvez souscrire à ce nouvel emprunt via **PC banking** ou **Phone banking** (au 078/05 05 02) ainsi qu'aux **guichets de toute agence Fortis Banque**. Vous y trouverez le prospectus d'émission, ainsi que sur notre site Internet [www.fortisbanque.be/investir](http://www.fortisbanque.be/investir) (option "obligations" puis "émissions").

Si vous souhaitez de plus amples informations sur cette opportunité d'investissement ou sur toute autre, contactez notre **Service Clients au 078/05 05 05**.