



LANDWIRTSCHAFTLICHE RENTENBANK Nouvel emprunt public à 2 ans

**Landwirtschaftliche Rentenbank lance un nouvel emprunt dans le cadre de son programme de 50 milliards EUR de dette à moyen terme.
Libellé en ISK, cet emprunt offre un coupon brut de 9% pendant 2 ans.**

La couronne islandaise (ISK)

Avec une hausse de 11,5%, la couronne islandaise a été l'une des devises ayant affiché les meilleures prestations par rapport à l'euro en 2005. Le relèvement continu du taux de base, de 8,25% à 10,5%, pour contrer l'inflation, a été l'un des principaux moteurs de cette belle progression, de même que les investissements énormes réalisés par des entreprises étrangères dans des fonderies d'aluminium du pays afin de tirer profit des coûts réduits de l'électricité, produite via des centrales géothermiques et hydrauliques. L'inflation devrait dépasser l'objectif de la banque centrale pendant quelques années encore, en raison du dynamisme de la consommation et du très faible taux de chômage, qui pousse les salaires à la hausse.

Le 26 janvier 2006, le taux de base a été porté à 10,75% et d'autres relèvements restent possibles, ce qui est positif pour la devise. L'ISK est toutefois une devise (très) spéculative qui attire les investisseurs en raison des rendements élevés. De plus, le niveau élevé des taux augmente le risque d'un ralentissement soudain et forcé de la croissance économique. Les trois derniers trimestres ont d'ailleurs déjà livré des signes de ralentissement mais, par comparaison avec d'autres pays, l'économie islandaise reste relativement forte. Parmi les autres facteurs de risque, citons le déficit élevé du compte courant (il a doublé en 2005 pour atteindre 16% du PIB) et l'important niveau d'endettement des banques islandaises. Ces éléments ont conduit Fitch à revoir à la baisse, le 21 février dernier, sa perspective pour la dette du pays de "stable" à "négative". Ceci signifie que les prochaines modifications de rating seront vraisemblablement orientées à la baisse. Ce déclassement a marqué le début d'un sensible recul (plus de 10%) de l'ISK, qui s'est encore aggravé suite à la détérioration générale du sentiment des investisseurs à l'égard des devises à haut rendement des pays émergents dans leur ensemble. Dans le contexte actuel d'une hausse du taux directeur de la Federal Reserve, de la BCE et peut-être bientôt de la banque centrale japonaise, l'attrait de l'ISK pourrait donc faiblir.

Conclusion

L'avenir de l'ISK est étroitement lié à la politique monétaire menée par les autorités afin d'assurer un atterrissage en douceur de l'économie. Si ce résultat est atteint, le taux de base pourrait être abaissé à un niveau plus "normal" et la parité de change EUR/ISK pourrait faiblir jusqu'à 90. Ce cours est, selon Fortis Banque, le plus probable à un horizon de 12 mois. Dans le cas d'un atterrissage brutal de l'économie, le cours de la devise pourrait baisser davantage.

Environnement de taux

Un emprunt d'Etat belge à 2 ans offre aujourd'hui (14 mars 2006) un rendement brut de 3,18%, c'est-à-dire 4,98% de moins que celui de l'emprunt en ISK proposé ici. Les investisseurs doivent évidemment se demander si le risque de change élevé coïncide avec leur profil de risque. Il convient de considérer l'ISK 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.

Toute information ou conclusion reprise ci-dessus est basée sur une évaluation faite par Fortis Banque.

Landwirtschaftliche Rentenbank n'a pas assisté Fortis Banque lors de cette analyse et ne prend donc aucune responsabilité.



Principales caractéristiques de cette émission

Emetteur	La Landwirtschaftliche Rentenbank, "Rentenbank" en abrégé, est l'agence de refinancement centrale pour les banques qui accordent des emprunts aux secteurs agricole et alimentaire. C'est dans ce but que la Rentenbank émet régulièrement des emprunts sur le marché obligataire international. Cette agence bénéficie de la Anstaltslast de la République fédérale d'Allemagne.
Rating du programme	Moody's: Aaa / Standard & Poors: AAA / Fitch: AAA.
Devise	Couronne islandaise (ISK). Au 14 mars 2006, la parité EUR/ISK était de 84,08. Son évolution et des graphiques y afférents peuvent être consultés sur le site de la BCE (www.ecb.int/stats/eurofxref).
Facteur de risque	Emis en ISK, ces titres sont donc soumis au risque de de change. Ceci implique qu'à l'échéance finale, les investisseurs pourraient percevoir un montant en euro inférieur ou supérieur au montant en euro initialement investi.
Montant total	2 milliards ISK.
Titres	<ul style="list-style-type: none"> - Coupures de 100.000 ISK et 1.000.000 ISK. - Code ISIN: XS0248482993. - Titres livrables physiquement. Les titres vifs ne seront disponibles qu'après un délai de 40 jours à compter de la date d'émission. - Conservation en Compte-titres Fortis gratuite en 2006 et en 2007, et soumise ensuite au tarif en vigueur¹.
Service financier	<ul style="list-style-type: none"> - Fortis Banque en Belgique. - Fortis Bank (Nederland) aux Pays-Bas. - Fortis Banque Luxembourg au Luxembourg.
Coupon	9% (brut) par an, payable à terme échu le 8 mai de chaque année et pour la première fois le 8 mai 2007.
Date d'échéance	8 mai 2008, soit une durée de vie de 2 ans.
Date de paiement	8 mai 2006.
Prix d'émission	101,49%.
Rendement sur prix d'émission	8,163%.
Prix de remboursement	100%.
Cotation	Luxembourg.
Frais ¹	Les investisseurs sont invités à consulter la brochure concernant la tarification des principales opérations sur titres, disponible dans toute agence Fortis et sur le site Internet (www.fortisbanque.be/investir rubrique "Frais et taxes").
Taxe sur opérations de bourse (TOB)	<ul style="list-style-type: none"> - A la souscription: néant. - A l'achat ou à la vente sur le marché secondaire: 0,07% (max. 500 EUR par opération).
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 10 65.	Les investisseurs sont invités à lire attentivement le Prospectus de Base, rédigé en anglais et daté du 15 juillet 2005, le supplément du 27 juillet 2005 ainsi que les Conditions Définitives (Final Terms), rédigées en anglais et datées du 17 mars 2006, 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.

¹ 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 20 mars au 28 avril 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 (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**.