

## Recommandation : CALL

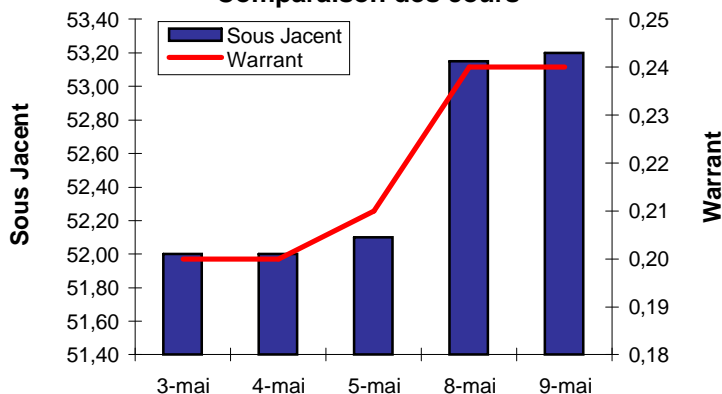
Warrant

Emission du conseil : 11 Mai 2006  
Echéance du conseil : 26 Mai 2006  
Objectif de cours : 0,30€  
Cours au 18/05/06 : 0,23€  
Echelle de risque : Moyenne

Emetteur Warrant : Commerzbank  
Sous Jacent : Action Française - Peugeot  
Code Warrant : 4819Z  
Code Isin Warrant : DE000CB2RGR5  
Code Isin Sous Jacent : FR0000121501

## ANALYSE WARRANT

Comparaison des cours



Peugeot pointe à 52,95€ malgré plusieurs changements de recommandation positifs. Dans ce contexte, nous recommandons le Warrant Call DE000CB2RGR5 afin de profiter de la hausse à venir. De plus, les fondamentaux du constructeur et équipementier français de véhicules sont saints à court et moyen terme.

### ► Risque

Ce warrant est en dehors de la monnaie, mais le cours du sous-jacent n'est qu'à 3.7% du Strike. La volatilité implicite du sous-jacent est de 29%, ce qui est censé refléter la volatilité future anticipée par le marché, tandis que la volatilité historique est de 21%, ce qui dénote une anticipation des marchés plus forte quand à la volatilité à venir du sous-jacent. Le risque est donc moyen.

### ► Réactivité

Son élasticité de 8.91% indique qu'une variation de 1% de la valeur du sous-jacent fera varier le warrant de 8.91%. Son Delta de 42.73% signifie que le prix du warrant ajusté de sa parité variera de 0.0427€ pour chaque variation de 1€ du sous-jacent. Jusqu'à l'échéance, le warrant perdra chaque semaine 0.00543€ de valeur temps, soit -2.47%. Ce warrant est donc suffisamment réactif et donc bien adapté pour profiter de la hausse éventuelle de l'action Peugeot SA.

### ► Objectif

La valeur temps suffisamment longue de ce Warrant permet de prendre position durant deux semaines maximum. Nous passons acheteur sous 0.24€ avec pour premier objectif les 0.27€ dans un premier temps. Notre position sera coupée si le palier des 0.21€ est enfoncé, et nous attendrons quelques jours si les 0.27€ sont atteints en moins d'une semaine pour solder notre position à 0.30€. L'analyse du sous-jacent ne met pas en évidence un risque particulier. Les volumes sont suffisamment étoffés pour effectuer une opération gagnante.

Indicateurs	
Type	CALL Européen
Date d'échéance	38974
Strike	55,00 €
Quotité	1 000
Parité Warrant	100
Parité Sous Jacent	1
Spread moyen	0,01 €

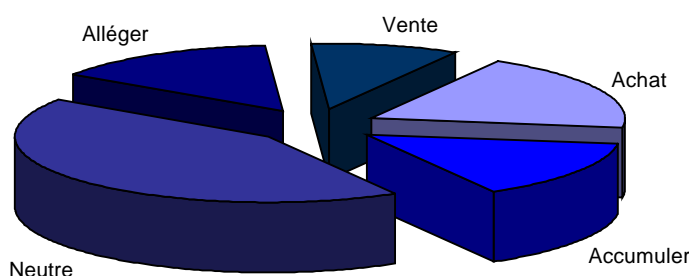
Intraday	03-mai	04-mai	05-mai	08-mai	09-mai
Clôture Warrant	0,20	0,20	0,21	0,24	0,24
Clôture Sous Jacent	52,00	52,00	52,10	53,15	53,20
Ouverture Warrant	0,22	0,22	0,22	0,22	0,24
Ouverture Sous Jacent	51,55	51,55	52,20	52,25	53,00
Plus haut Warrant	0,22	0,22	0,23	0,25	0,24
Plus haut Sous Jacent	52,30	52,30	52,60	53,50	53,50
Plus bas Warrant	0,20	0,20	0,21	0,22	0,22
Plus bas Sous Jacent	51,55	51,55	52,05	52,10	52,55
Variation Warrant	10,00%	10,00%	9,52%	13,64%	9,09%
Variation Sous Jacent	1,45%	1,45%	1,06%	2,69%	1,81%
Volumes Warrant	9000	9000	42000	250000	8000

### Calendrier Sous Jacent

Résultats 3ème trimestre 2005

26/10/2005

## CONSENSUS SOUS-JACENT



Achat	19,0%
Accumuler	14,3%
Neutre	42,9%
Alléger	14,3%
Vente	9,5%

## ANALYSE TECHNIQUE



### OBJECTIF SOUS JACENT 58€

La valeur vient de sortir de sa figure en tête-épaule inversée en cassant sa ligne de cou à 52,90€. Une forte accélération serait donc envisageable à court terme.

Les indicateurs techniques approchent de la zone de surachat mais ne donnent aucun signal vendeur pour le moment. Les volumes restent élevés limitant ainsi les risques de fausse sortie.

Les bornes bollinger commencent à s'écarter montrant une hausse de la volatilité.

Nous favorisons donc l'achat de cette valeur avec pour 1er objectif 58€, puis 60,80€. Nous couperions les positions en cas de rupture des 52,50€.

## CONCLUSION

Le titre est orienté à la hausse et les configurations techniques et fondamentales sont suffisamment positives pour pouvoir prétendre à une hausse soutenue pour les jours qui viennent.

Peu de nouvelles sont attendues dans le secteur automobile durant cette semaine, pouvant conférer un risque exogène à notre stratégie, et les mauvaises nouvelles du secteur sont passées.

Nous sommes donc acheteurs de ce Warrant Call 4819Z sur des niveaux de 0,23€ avec comme premier objectif 0,27€ dans deux semaines. Nous couperions la position en cas de rupture des 0,21€.