



Les Turbos

Corporates and Markets



Commerzbank est un leader européen des produits dérivés listés et propose sur le marché français depuis 1997 des produits à effet de levier et des produits de rendement.

Les Turbos

Parmi les produits à effet de levier, les TURBOS occupent une place de plus en plus importante. Il s'agit de valeurs mobilières listées sur Euronext Paris dont les points forts sont un mode de calcul très simple et un effet de levier potentiellement élevé.

Cet effet de levier, qui permet au TURBO d'évoluer plus vite que son actif sous-jacent, fait de ce produit un instrument adapté aux investisseurs actifs et expérimentés désirant maximiser le rendement de leur scénario d'investissement sans impact de la volatilité ou du temps. En contrepartie, le risque inhérent à votre TURBO est important, celui-ci pouvant être désactivé prématurément sans valeur. Vous pouvez trouver des TURBOS Call et des TURBOS Put sur les indices (CAC40, Nasdaq, etc.), sur devises (EUR/USD, OR), sur le pétrole et sur actions françaises et internationales.

Les TURBOS sont des produits dérivés à fort effet de levier qui vous permettent de profiter de la hausse (TURBO Call) ou de la baisse (TURBO Put) d'un actif sous-jacent. Le prix du TURBO évolue en temps réel dans la journée en fonction de l'évolution du prix du sous-jacent.

Les caractéristiques déterminantes d'un TURBO sont le Prix d'Exercice (Strike) et la Barrière.

Le Prix d'Exercice correspond toujours au niveau de financement de l'actif sous-jacent. C'est à partir de ce niveau que l'on calcule le prix du TURBO (Graph 1). Ainsi, lorsque le cours du sous-jacent atteint le Prix d'exercice, la valeur du TURBO est de 0 EUR.

La Barrière correspond toujours au seuil de désactivation du TURBO. Lorsque le cours du sous-jacent atteint le niveau de la Barrière, qu'il le touche ou qu'il dépasse en séance ou à la clôture, le TURBO est désactivé prématurément. Vous ne pouvez alors plus ni l'acheter, ni le vendre.

Notre gamme de TURBOS est composée de deux grandes familles :

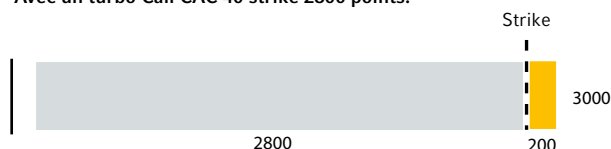
- Les TURBOS Classiques
- Les TURBOS Illimités

Graph 1 : Calcul du prix

La CAC 40 est à 3000 points:



Avec un turbo Call CAC 40 strike 2800 points:



Les TURBOS Classiques

Caractéristiques

Le TURBO Classique se caractérise par un Prix d'Exercice et une Barrière de même niveau ainsi qu'une date de maturité.

Le prix du TURBO va démultiplier la performance de l'actif sous-jacent, grâce à un fort effet de levier, jusqu'à une date déterminée, la date de maturité. (Graph 2)

A l'échéance, vous êtes automatiquement remboursé de la différence entre le Prix d'Exercice et le cours de clôture du sous-jacent, ajusté de la parité (nombre de TURBOS nécessaire pour exercer son droit sur une unité de sous-jacent) et d'un taux de change Euro/devise le cas échéant pour les sous-jacents étrangers.

Barrière

Que se passe-t-il lorsque la Barrière est touchée ?

Le TURBO expire immédiatement de manière anticipée et perd toute sa valeur. On dit du produit qu'il est désactivé ou KO.

Cotation

Le prix du TURBO évolue au cours de la journée en fonction de l'évolution du sous-jacent. Par exemple, à tout moment, le cours d'un TURBO Call peut se calculer en faisant une simple soustraction entre le cours du sous-jacent et le Prix d'Exercice, en ajustant le résultat de la parité. Ainsi, le Delta d'un TURBO est de 100%. Cela signifie que pour un mouvement de 1€ du sous-jacent à la hausse, le TURBO Call gagnera 1€/parité, le TURBO Put reculera de 1€/parité. Il faut ajouter à cela une prime de risque liée au risque de « gap », qui signifie « écart » en anglais.

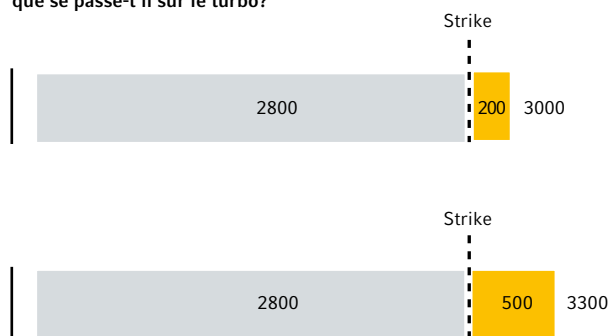
Prime de risque ou "buffer"

Le « gap » est un écart de cotation entre la clôture et l'ouverture d'un sous-jacent donné, qui peut causer des pertes importantes. (Graph 3)

Cette prime de risque va évoluer en fonction de la volatilité implicite, du sous-jacent, du temps restant jusqu'à échéance et de la distance entre le cours du sous-jacent et le Prix d'Exercice. Néanmoins, ces variations de la prime de risque sont tout à fait marginales au regard du prix et de la sensibilité du TURBO aux variations du sous-jacent.

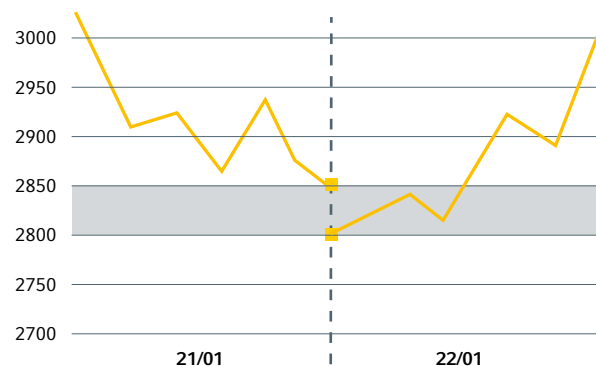
Graph 2 : Illustration

Si le CAC 40 monte de 10% à 3300 points, que se passe-t-il sur le turbo?



Votre position en jaune passe de 200 à 500 soit +150% alors que le CAC fait +10%. Le turbo augmente 15 fois plus vite que le sous-jacent. On parle d'effet de levier: il joue à la hausse mais aussi à la baisse.

Graph 3 : La prime de risque



Si le CAC clôture à 2850 points et réouvre le lendemain à 2800, on parle d'un "gap" de 50 points entre la clôture et l'ouverture. Afin de se protéger contre ce risque de "gap", l'émetteur ajoute une prime de risque à la valeur intrinsèque du Turbo.

Ainsi la valeur d'un turbo est en réalité égale à valeur intrasèque + "buffer"

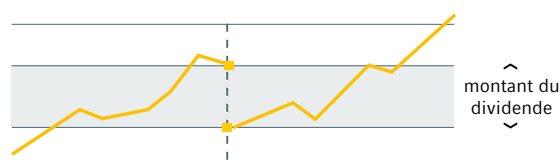
Les TURBOS Illimités

Caractéristiques

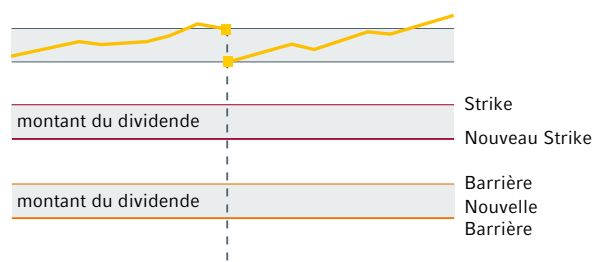
Le TURBO Illimité se caractérise par une absence de date de maturité. Le TURBO Illimité n'a donc pas d'échéance, et seul un événement KO met un terme à sa cotation. Son prix évolue de la même manière que sur un TURBO Classique. Le prix du TURBO Illimité est donc équivalent à la différence entre le cours du sous-jacent et le Prix d'Exercice ajusté de la parité.

La particularité du TURBO Illimité réside dans le fait que le niveau du Prix d'Exercice (Seuil de Financement) et de la Barrière évolue dans le temps. Le niveau du Prix d'Exercice est mis à jour quotidiennement, et le niveau de la Barrière une fois par mois, le premier jour ouvré du mois. Lorsqu'il y a un détachement de dividende, le Prix d'Exercice et la Barrière sont ajustés afin que cet événement soit neutre sur le TURBO. (Graph 4)

Graph 4 : Illustration



Lors d'un détachement de dividende sur un sous-jacent, le Strike et la barrière sont ré-ajustés du montant de ce dividende.



Prix d'exercice

Pourquoi faire évoluer le Prix d'Exercice et la Barrière des TURBOS Illimités ?

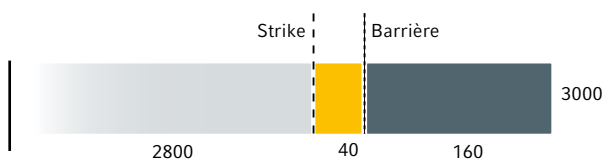
Le Prix d'Exercice représente le seuil de financement. Par exemple, le prix du TURBO Call est égal à :

Cours du Sous-jacent – Prix d'Exercice

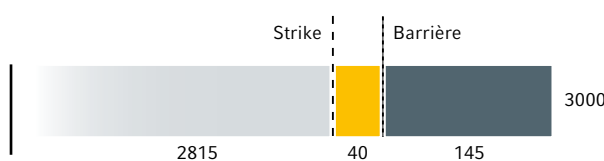
Vous ne payez donc qu'une partie du sous-jacent en achetant un TURBO Call et c'est l'émetteur qui finance la partie qui va de 0 au Prix d'Exercice. Dans la structure du TURBO Call, la situation est identique à un prêt de l'émetteur d'un montant égal au niveau du Prix d'Exercice, votre apport étant ce qu'il y a au-delà de ce Prix d'Exercice. Un taux d'intérêt est donc appliqué au prix d'Exercice et à la Barrière qui vont donc s'apprécier au fil du temps. L'impact du temps est alors indirect. (Graph 5)

Sur les TURBOS Put, la situation est différente puisque vous envisagez une baisse. Dans ce cas, et en fonction des sous-jacent, l'investisseur est dans la situation du prêteur. Le Prix d'Exercice et la Barrière vont alors soit s'apprécier, soit rester stable en fonction des taux d'intérêts, augmentant le cas échéant la valeur du TURBO Put au fil du temps. De plus le Prix d'Exercice et la Barrière sont différents afin de matérialiser le risque de gap dans les caractéristiques du produit et non dans son prix. Ainsi, il n'y a pas de prime de risque dans le prix des TURBOS Illimités.

Graph 5 : Illustration



Si rien ne bouge pendant 1 mois, Strike et barrière augmentent et sont ré-ajustés chaque jour pour le Strike et chaque mois pour la barrière. Le niveau de financement est le Strike.



Barrière

Comme il n'y a pas de date de maturité, le TURBO Illimité n'expire que lorsque la barrière est touchée. Si, comme c'est le cas sur les sous-jacents devises et métaux précieux, la Barrière est égale au Prix d'Exercice, le TURBO Illimité est désactivé sans valeur. Mais les TURBOS Illimités sur Actions et Indices ont un Prix d'Exercice et une Barrière dont les niveaux sont différents.

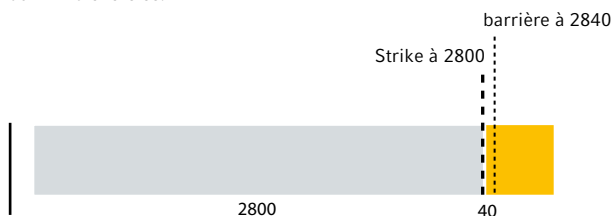
Lorsque la Barrière est touchée, l'émetteur déboucle immédiatement sa position de couverture et rembourse l'investisseur de la valeur résiduelle du TURBO. Le niveau de remboursement est déterminé au meilleur effort de Commerzbank mais peut être inférieur à la différence entre le Prix d'Exercice et la Barrière.

Graph 6 : Illustration

Si le cours du CAC 40 se rapproche du prix d'exercice, votre turbo se rapproche de 0. A 2810 le Turbo vaut 10.



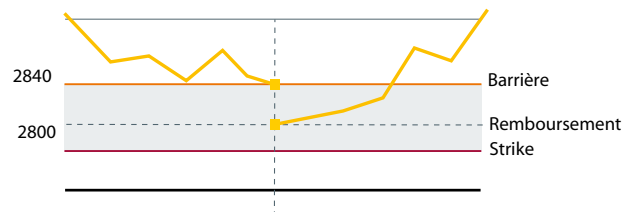
Afin de protéger votre investissement de la perte intégrale, les Turbos Illimités disposent d'une barrière désactivante différente du Prix d'exercice.



Cette barrière désactive le Turbo lorsqu'elle est touchée. Pour autant le Turbo ne vaut pas zéro puisqu'il aura une valeur de remboursement. Cette valeur sera au maximum équivalente à la différence entre la barrière et le prix d'exercice, ajustée de la parité. Elle pourra toutefois être inférieure à cette valeur notamment dans ces cas suivants (Graph 7).

Graph 7 : Illustration

La barrière peut-être franchie brutalement. Ainsi la revente de la position pour Commerzbank peut-être effectuée à un prix inférieur. Dans ce cas, le remboursement représentera une partie de la différence entre la barrière et le Strike ajusté de la parité.



De la même manière lors d'un "Gap", le remboursement peut être nul si le sous-jacent ouvre sous le Strike.



En pratique

Stratégie

En fonction de votre profil de risque, il vous faudra choisir un TURBO avec une barrière plus ou moins éloignée du cours du sous-jacent. Plus la Barrière est proche du cours du sous-jacent, plus votre produit aura un effet de levier important mais plus le risque d'un KO sera également important. En choisissant une barrière éloignée du cours du sous-jacent, l'effet de levier sera moins important mais votre marge de sécurité sera augmentée d'autant. (Graph 8)

Risque

Les TURBOS sont des produits très risqués qui peuvent perdre toute leur valeur. Ils amplifient fortement les mouvements du sous-jacent à la hausse comme à la baisse et nécessitent donc une attention particulière des investisseurs. Par ailleurs, les éléments suivants sont à prendre en compte dans l'évaluation du prix des TURBOS :

- les dividendes,
- les taux d'intérêt,
- le risque de gap,
- les taux de change ainsi que
- le niveau du contrat future du sous-jacent le cas échéant.

Fiscalité

Les TURBOS ne sont pas intégrables au P.E.A. et sont soumis au même régime fiscal que les Warrants. En 2009, le taux d'imposition est de 30,1% dès le 1er Euro de plus-value. Les transactions sur TURBOS ne font pas tourner le seuil de cession de 25 730 Euros. Les moins values sont reconductibles sur 10 ans et compensables avec les plus-values warrants et actions réalisées au delà du seuil de cession.

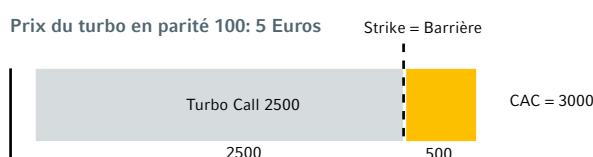
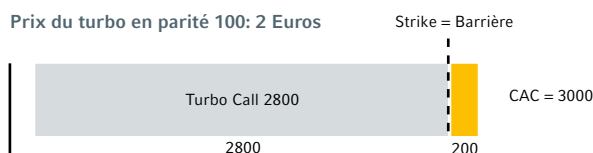
Règles de trading

Les TURBOS cotent en continu sur Euronext Paris, de 9h05 à 17h30 et font l'objet d'un contrat d'apporteur de liquidité avec Euronext. Vous pouvez ainsi les acheter ou les vendre à tout moment, en conditions normales de marché, jusqu'à la maturité ou jusqu'à la survenance d'un événement KO. Pensez à vérifier la date de radiation de la cote des TURBOS Classiques sur notre site www.turbos.commerzbank.com. De même, évitez de passer des ordres au prix du marché ou à seuil/plage de déclenchement. Ces ordres ne sont pas efficaces dans le carnet d'ordre Euronext des produits dérivés. Privilégiez les ordres à cours limité.

Graph 8

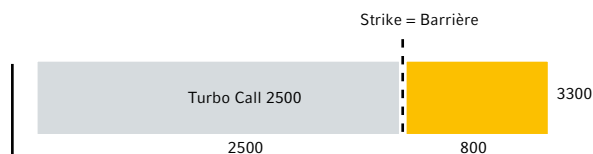
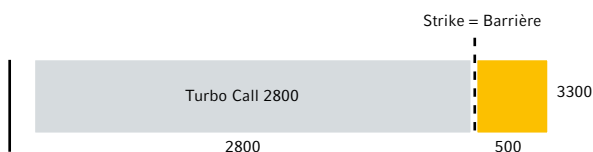
Comparons deux turbos:

un turbo Call 2800 sur le CAC et un turbo Call 2500.

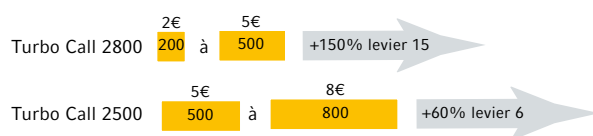


Scénario:

le CAC augmente de 10% à 3300



Etudions les positions en détail: *



Plus le Strike est proche du cours du sous-jacent plus le Turbo offre de levier mais en contrepartie il offre moins de sécurité car la barrière désactivante est plus proche.

* Les prix en euros sont indiqués pour une parité de 100 turbos pour 1 sous-jacent

Renseignements complémentaires

N'hésitez pas à nous contacter au Numéro Vert 0 800 944 747 pour accéder à tous nos services et bénéficier de l'aide de nos conseillers, l'appel est gratuit.

Avertissement

Commerzbank attire l'attention de tout investisseur sur les spécificités des warrants, des turbos et des certificats et notamment sur le fait que ces mêmes produits, eu égard à leur nature optionnelle, peuvent connaître d'amples fluctuations de cours voire perdre toute valeur. La présente brochure est éditée à des fins purement informatives et ne constitue en aucun cas un conseil d'ordre financier, comptable, fiscal, juridique ou autre. Les informations, graphiques, chiffres, opinions ou commentaires qu'elle contient sont données à titre indicatif et sont susceptibles d'éventuelles modifications ultérieures. Son contenu ne peut servir seul de fondement à une décision d'investissement. Cette documentation s'adresse à des investisseurs disposant des connaissances et expériences nécessaires pour comprendre et apprécier les informations qui y sont développées. Elle ne constitue pas une offre, incitation ou sollicitation d'achat ou de vente de warrants, de turbos ou de certificats Commerzbank. La présente brochure n'a aucune valeur contractuelle. Commerzbank ne pourra être tenue pour responsable de toute perte ou dommage résultant de façon directe ou indirecte de sa consultation ou de son utilisation. Si vous souhaitez acquérir des warrants, des turbos ou des certificats, ou obtenir des informations complémentaires sur ceux-ci, veuillez contacter votre intermédiaire financier habituel. Tous les warrants sont émis dans le cadre d'un prospectus de base visé par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) et de conditions définitives disponible auprès de Commerzbank ou sur le site www.warrants.commerzbank.com. Tous les turbos et les certificats sont émis dans le cadre d'un prospectus de base visé par la BaFin qui a fait l'objet d'un certificat d'approbation de la BaFin à destination de l'AMF et de conditions définitives disponibles auprès de Commerzbank ou sur www.warrants.commerzbank.com. Tous les certificats Bonus sont émis dans le cadre d'un prospectus de base visé par la BaFin qui a fait l'objet d'un certificat d'approbation de la BaFin à destination de l'AMF et de conditions définitives disponibles auprès de Commerzbank ou sur www.warrants.commerzbank.com. Commerzbank attire l'attention du public sur les facteurs de risques figurant dans les prospectus de base.

© Commerzbank 2009. All rights reserved.

Commerzbank AG Corporates & Markets

Frankfurt

DLZ Gebäude 2, Händlerhaus
Mainzer Landstraße 153
60327 Frankfurt am Main
Tel: +49 69 136 44440
Fax: +49 69 136 40357

Paris

Commerzbank AG
Succursale de Paris
23, rue de la paix
75002 Paris
Tel : 0 800 80 10 80
(N° Vert)