

CitiFirst®

Leverage & Short

Guide Pédagogique

Produits à effet de levier
présentant un risque
de perte en capital.



Sommaire

Introduction : Que sont les Leverage & Short ?
À qui s'adressent-ils ?

1. Les caractéristiques des Leverage & Short
2. Les avantages et les inconvénients des Leverage & Short
3. Fonctionnement des Leverage & Short
 - 3.1 Fonctionnement des Leverage & Short sur une base quotidienne
 - 3.2 Fonctionnement des Leverage & Short sur une période de plus d'une journée
4. Points techniques
 - 4.1 Les commissions
 - 4.2 Le prix et le ratio des Leverage & Short
 - 4.3 Le mécanisme de réinitialisation
5. Facteurs de risques généraux aux Certificats
6. Avertissement

Supplément

Les indices à levier d'Euronext

Introduction

Que sont les Leverage & Short ?

Les Leverage & Short sont des certificats à effet de levier quotidien constant, sans échéance ni barrière désactivante. Ils permettent d'amplifier par un levier fixe les variations d'un indice de référence, sur une base quotidienne, à la hausse pour un Leverage ou à la baisse pour un Short. L'effet de levier est obtenu à travers la réplication d'un indice à levier développé et calculé indépendamment par un agent extérieur, tel qu'Euronext pour les indices CAC 40® Leverage & Short, ou Deutsche Börse pour les indices Leverage & Short DAX®. Les Leverage & Short présentent un risque de perte partielle ou totale en capital en cas de variation défavorable du cours du sous-jacent.

Chaque Leverage et Short est identifié par un code mnémorique et un code ISIN et possède des caractéristiques spécifiques que vous pouvez consulter sur le site Internet de Citi. Ils sont négociables à partir d'un compte titre classique auprès de votre banque ou intermédiaire financier habituel.

À qui les Leverage & Short s'adressent-ils ?

Les Leverage & Short sont des instruments financiers, réservés à des investisseurs avertis ayant une connaissance suffisante des produits dérivés et des risques associés, avec un profil de risque agressif et cherchant à tirer avantage, le cas échéant, des mouvements à court terme des marchés financiers. Pour ces raisons, il est essentiel de suivre de très près l'évolution des Leverage & Short et notamment au regard des risques exposés dans cette brochure.

Profil de l'investisseur sur les Leverage & Short

Les Leverage & Short s'adressent aux investisseurs avertis qui :

- Acceptent la possibilité d'une perte partielle ou totale en capital
- Ont une connaissance suffisante des spécificités des produits complexes et risqués ;
- Suivent de près l'évolution des marchés financiers ;
- Cherchent des produits possédant un profil de risque-rentabilité élevé ;
- Cherchent des produits à fort effet de levier.

1. Les caractéristiques des Leverage & Short

Les caractéristiques principales des Leverage & Short :

- Les Leverage amplifient la performance quotidienne d'un indice de référence.
- Les Short amplifient la performance de l'indice de référence en sens inverse.
- Un indice de référence (DAX® ou CAC 40® notamment) dont la performance est amplifiée par un effet de levier constant.
- Un indice à levier : calculé par un promoteur d'indices indépendant (Euronext ou Deutsche Börse), il amplifie les variations d'un indice de référence par un facteur de levier fixe (se reporter au paragraphe 3).
- Un effet de levier constant : déterminé au lancement des Leverage & Short, il n'évolue pas dans le temps. Le levier fixe s'applique uniquement sur une base quotidienne.
- Un ratio : c'est à dire la quantité d'indices à levier à laquelle se rapportent les Leverage & Short. Ce ratio diminue dans le temps afin de refléter les commissions prélevées quotidiennement (se reporter au paragraphe 4.1).
- Les Leverage & Short n'ont pas de maturité, l'émetteur pourra toutefois procéder au remboursement anticipé d'un produit, sur préavis de quatre semaines minimum (se reporter au paragraphe 2).

2. Avantages et inconvénients des Leverage & Short

Avantages	Inconvénients
Possibilité de variations importantes à la hausse grâce à l'effet de levier.	Risque de variations importantes à la baisse dues à l'effet de levier, voire perte totale du capital investi.
L'effet de levier est obtenu via la répllication d'un indice à levier calculé indépendamment par un agent extérieur (Euronext ou Deutsche Börse notamment).	La performance du produit est inférieure à celle de l'indice à levier en raison des commissions de gap et des frais de gestion qui sont prélevés quotidiennement sur le prix du produit (voir 4.1).
Les produits n'ont ni échéance ni barrière désactivante.	Un mécanisme de réinitialisation de l'indice à levier s'active lorsque l'indice de référence enregistre une variation supérieure au seuil de variation maximal, tel que défini par le promoteur de l'indice. Dans ce cas, la cotation des produits est suspendue quelques minutes conformément aux règles de fonctionnement prévues par le promoteur d'indice (voir 4.3).
La perte maximale ne peut pas excéder le capital investi.	Le produit présente un risque de perte totale ou partielle du capital.

Avantages	Inconvénients
Liquidité apportée par l'émetteur* de 8h à 18h30 sur Euronext et de 8h à 22h hors-bourse sur les plateformes de négociation proposées en dehors d'Euronext	L'émetteur pourra procéder au remboursement anticipé des Leverage & Short, sur préavis de quatre semaines minimum. Dans ce cas la valeur de remboursement des Leverage & Short sera calculée sur la base du cours de clôture de l'indice à lever, et pourra éventuellement être inférieure au cours d'achat.
Sur une journée, les Leverage & Short amplifient par un levier fixe les variations d'un indice de référence par rapport au cours de clôture de la veille	Sur plusieurs jours : la performance du produit dépend de l'évolution de l'indice de référence au cours de la période. Il en résulte que sur une période la performance du produit est différente de celle de l'indice de référence multipliée par l'effet de levier et ce d'autant plus que la volatilité de l'indice de référence est élevée.

* En conditions normales de marché et de bon fonctionnement informatique.

3. Fonctionnement des Leverage & Short

Les Leverage & Short permettent d'amplifier, à la hausse comme à la baisse, ce qui peut être favorable ou défavorable, les variations quotidiennes d'un indice de référence par un effet de levier fixe. Plus le levier est élevé plus le risque des Leverage & Short est important.

Il est à noter que sur une période de plus d'une journée, les variations des produits dépendent de l'ensemble des variations quotidiennes de l'indice de référence enregistrée sur la période. Nous détaillerons le fonctionnement des produits à travers différents cas pratiques.

3.1 Fonctionnement des Leverage & Short sur une base quotidienne

Exemple : cas pratiques de fonctionnement d'un Leverage sur une base quotidienne

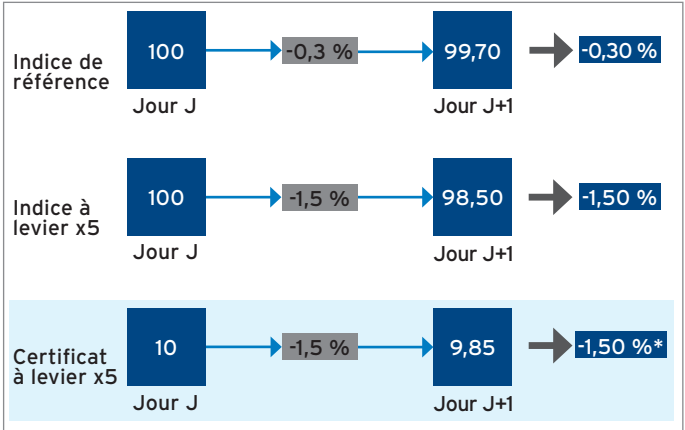
Prenons un Leverage ayant les caractéristiques suivantes :

Nom du produit	Indice à levier	Type	Levier
Leverage CAC 40® NR X5	Cac40®X5 Leverage	Leverage	5

Parité (initiale)	Cours de l'indice de référence	Cours de l'indice à levier	Cours du Leverage
1	100	100	10 Euros

Scénario 1 : Leverage x5 - cas défavorable

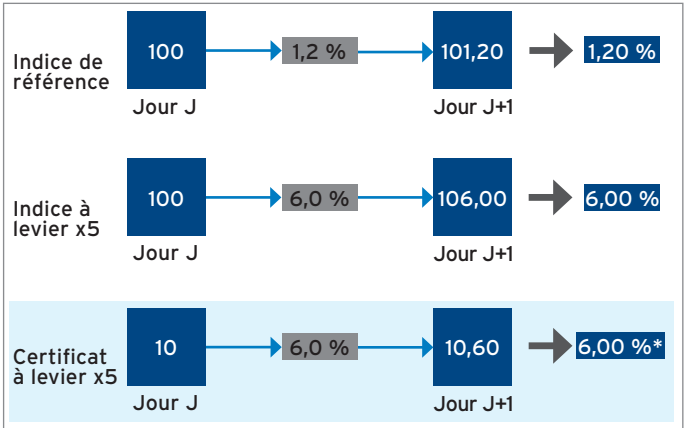
Au cours d'une journée, l'indice de référence enregistre une baisse de 0,3 %, par rapport au cours de clôture de la veille, le cours du Leverage CAC 40® NR X5 varie alors de 5 fois -0,3 %, soit -1,5 %*. L'effet de levier du produit est donc de 5.



* Hors commissions, frais et fiscalité applicable (se reporter au paragraphe 4.1 page 13).

Scénario 2 : Leverage x5 - cas favorable

Au cours d'une journée, l'indice de référence enregistre une hausse de 1,2 %, par rapport au cours de clôture de la veille, alors le cours du Leverage CAC 40® NR X5 varie de 5 fois 1,2 %, soit 6 %*. L'effet de levier du produit est donc de 5.



* Hors commissions, frais et fiscalité applicable (se reporter au paragraphe 4.1 page 13).

3.2 Fonctionnement des Leverage & Short sur une période de plus d'une journée

IMPORTANT : Le levier fixe des Leverage et Short s'applique sur une base quotidienne. Sur plusieurs jours, le levier calculé diffère du levier fixe quotidien. Ceci s'explique par le fait que la variation des cours des Leverage & Short sur une période est différente de la somme des variations quotidiennes.

Exemple : cas pratiques de fonctionnement d'un Leverage sur une période de plus d'une journée

Scénario 3 : Leverage X5 - cas défavorable

L'indice de référence varie de 0,31% au cours d'une semaine, sur la même période le Leverage CAC 40[®] NR X5 varie de -0,20 %, avec un levier total de -0,64 (= - 0,20 %/-0,31 %) soit un levier inférieur à 5.

	Indice de référence	Indice à levier x5	Certificat à levier x5
Jour J	100	100	10
	↓ 1,0 %	↓ 5,0 %	↓ 5,0 %
Jour J+1	101,00	105,00	10,50
	↓ -1,0 %	↓ -5,0 %	↓ -5,0 %
Jour J+2	99,99	99,75	9,98
	↓ 3,0 %	↓ 15,0 %	↓ 15,0 %
Jour J+3	102,99	114,71	11,47
	↓ -2,6 %	↓ -13,0 %	↓ -13,0 %
Jour J+4	100,31	99,80	9,98
	↓ 0,31 %	↓ -0,20 %	↓ -0,20 %*

* Hors commissions, frais et fiscalité applicable (se reporter au paragraphe 4.1 page 13).

Scénario 4 : Leverage X5 - cas favorable

L'indice de référence varie de 7,29 % au cours d'une semaine, sur la même période le Leverage CAC 40® NR X5 varie de 40,39 %, avec un levier total de 5,54 (= 40,39 %/7,29 %) soit un levier supérieur à 5.

	Indice de référence	Indice à levier x5	Certificat à levier x5
Jour J	100	100	10
	↓ 1,5 %	↓ 7,5 %	↓ 7,5 %
Jour J+1	101,50	107,50	10,75
	↓ 2,3 %	↓ 11,5 %	↓ 11,5 %
Jour J+2	103,93	119,86	11,99
	↓ 2,1 %	↓ 10,5 %	↓ 10,5 %
Jour J+3	106,02	132,45	13,24
	↓ 1,2 %	↓ 6,0 %	↓ 6,0 %
Jour J+4	107,29	140,39	14,04
	↓ 7,29 %	↓ 40,39 %	↓ 40,39 %*

* Hors commissions, frais et fiscalité applicable (se reporter au paragraphe 4.1 page 13).

4. Points techniques

4.1 Les commissions

Deux types de commissions impactent quotidiennement le prix des Leverage & Short : les commissions de gap et les frais de gestion annuels. Elles sont indiquées sur le site internet de l'émetteur www.citifirst.com.

Commission de Gap et frais de gestion

Le « gap » à l'ouverture, c'est-à-dire l'« écart de cotation » entre le niveau du sous-jacent à l'ouverture des marchés et sa clôture en j-1, représente un risque pour le détenteur des Leverage & Short de voir la valeur du produit être réduite à zéro en cas de gap assez important (par exemple une baisse supérieure à 10 % de l'indice référence dans le cas d'un Leverage x10). Ce gap représente un risque pour le détenteur du produit, qui risque de perdre l'intégralité du capital investi, mais il représente aussi un risque pour l'émetteur. En effet, celui-ci endosse le risque lié à une variation du cours du produit supérieure à la valeur de celui-ci. Ce risque de perte est en partie couvert par une commission, dite commission de gap. La commission de gap diffère en fonction du produit choisi, elle est relativement stable dans le temps mais elle est susceptible de changer en cours de vie du produit notamment en cas de forte volatilité. Des frais de gestion annuels sont également déduits du cours du produit, tel que décrit dans le paragraphe qui suit.

4.2 Le prix et le ratio des Leverage & Short

Il est à noter que l'Émetteur détermine les prix de l'offre et de la demande pour les Leverage & Short à l'aide de modèles internes, en tenant compte des paramètres qui déterminent le prix du marché. Cela signifie que le prix n'est pas directement dérivé de l'offre et de la demande des Leverage & Short, contrairement à la négociation d'actions, par exemple.

Le prix des Leverage & Short correspond au cours de l'indice à levier de référence, duquel sont déduites les commissions décrites précédemment. Les commissions de gap et les frais de gestion sont déduits du ratio, qui s'ajuste quotidiennement comme suit pour refléter les commissions cumulées :

Prix du produit = Niveau de l'indice à levier x ratio actuel

Ratio actuel = ratio précédent x (1- commissions cumulées)

Prenons l'exemple d'un Leverage x5 dont le ratio vaut 1 le jour du lancement. On suppose que la commission de gap est de 2,5 % (0,5 %*5) et que les frais de gestion annuels sont de 0,2 % soit un total de commissions annuelles de 2,7 %. Selon la formule explicitée plus haut, le ratio se calcule de la manière suivante :

Ratio = ratio jour précédent x (1 - 2,7 %) ^{1/365}.

On obtient alors les variations du ratio suivantes :

	Ratio
J 1	1
J 2	0,999925
J 3	0,999850
J 4	0,99775
...	...
J 31	0,99768

Exemple de variation de prix des Leverage

Scénario 5 : cas d'une baisse de l'indice de référence (cas défavorable)

L'indice enregistre une variation de - 1,13 % sur la période, tandis que l'indice CAC 40® X5 Leverage enregistre une variation de - 5,55 %. La variation totale du prix du produit est de - 5,58 %.

	Clôture de l'indice	Mouvement de l'indice (%)	Variation de l'indice Leverage x5	Indice Leverage x5	Ratio	Prix du Leverage
J 1	100	-	-	100	1	100 €
J 2	100	0,00 %	0,00 %	100	0,999925	99,99 €
J 3	99,44	-0,56 %	-2,80 %	97,20	0,999850	97,19 €
J 4	99,19	-0,25 %	-1,25 %	95,99	0,999775	95,96 €
J 5	98,87	-0,32%	-1,60 %	94,45	0,999700	94,42 €
Perf.	-1,13%	-		-5,55 %	-	-5,58 %

Scénario 6 : cas d'une hausse de l'indice de référence (cas favorable)

L'indice enregistre une variation de + 1,88 % sur la période, tandis que l'indice CAC 40® X5 Leverage enregistre une variation de + 9,62 %. La variation totale du prix du produit est de + 9,57 %.

	Clôture de l'indice	Mouvement de l'indice (%)	Variation de l'indice Leverage x5	Indice Leverage x5	Ratio	Prix du Leverage
J 1	100	-	-	100	1	100 €
J 2	100	0,00 %	0,00 %	100,0	0,999925	99,99 €
J 3	100,92	0,92 %	4,60 %	104,6	0,999850	104,58 €
J 4	101,35	0,43 %	2,15 %	106,8	0,999775	106,80 €
J 5	101,88	0,52 %	2,60 %	109,6	0,999550	109,57 €
Perf.	1,88 %	-	-	9,62 %	-	9,57 %

4.3 Mécanisme de réinitialisation

En cas de variation très importante du cours du sous-jacent, un mécanisme de réinitialisation est alors activé. Ce mécanisme, semblable à un coupe-circuit, consiste en l'arrêt provisoire du calcul de chaque indice à levier lors d'une forte variation du cours de l'indice de référence (à la baisse dans le cas d'un Leverage, ou à la hausse dans le cas d'un Short) au cours d'une même journée. Ce mécanisme est mis en place pour éviter une valorisation négative de l'indice à Levier dans le cas où la variation de l'indice de référence multipliée par l'effet de levier serait supérieure à 100 %. Il consiste à limiter la baisse de la valeur du produit à la variation maximum de l'indice de référence avant activation de ce mécanisme. Prenons l'exemple d'une baisse de 10 % du cours du sous-jacent, à la suite de laquelle un Leverage x10 devrait théoriquement valoir zéro. Dans le cas d'un indice CAC 40® X10 Leverage, le mécanisme de réinitialisation s'activerait lorsque l'indice CAC 40® atteindrait une baisse

de 9% et le calcul de l'indice à levier serait suspendu quelques minutes (avant de reprendre à un nouveau niveau de référence) selon un mécanisme défini par Euronext, l'agent de calcul de l'indice. Cependant ce mécanisme ne constitue pas une protection contre le risque de perte total de l'investissement, dans la mesure où l'indice de référence peut poursuivre sa baisse pendant la suspension temporaire, et l'indice à Levier peut réouvrir avec une valeur nulle. Pour plus de précisions sur le mécanisme de suspension des indices à levier, se reporter au paragraphe mécanisme de « suspensions » page 28.

Le mécanisme de réinitialisation s'active lorsque l'indice de référence enregistre un niveau de variation supérieur au seuil de variation maximal de l'indice à levier, défini en fonction du levier choisi. Il s'agit du seuil de réinitialisation.

Indice à levier	Variation maximale de l'indice de référence avant déclenchement du mécanisme de réinitialisation	Variation maximale de l'indice à levier avant déclenchement du mécanisme de réinitialisation
CAC 40® X3 Leverage NR	-15 %	-45 %
CAC 40® X4 Leverage NR	-15 %	-60 %
CAC 40® X5 Leverage NR	-15 %	-75 %
CAC 40® X6 Leverage NR	-15 %	-90 %
CAC 40® X7 Leverage NR	-12 %	-84 %
CAC 40® X10 Leverage NR	-9 %	-90 %
CAC 40® X12 Leverage NR	-7 %	-84 %
CAC 40® X15 Leverage NR	-6 %	-90 %
CAC 40® X3 Short GR	15 %	45 %
CAC 40® X4 Short GR	15 %	60 %
CAC 40® X5 Short GR	15 %	75 %
CAC 40® X6 Short GR	15 %	90 %
CAC 40® X7 Short GR	12 %	84 %
CAC 40® X10 Short GR	9 %	90 %
CAC 40® X12 Short GR	7 %	84 %
CAC 40 X15 Short GR	6 %	90 %

5. Facteurs de risques généraux aux Certificats

Les Leverage & Short appartiennent à la famille des Certificats, outre les risques spécifiques aux Leverage & Short évoqués dans ce guide, il existe d'autres risques communs aux Certificats. Ces risques sont décrits dans le prospectus de base et notamment le risque de défaillance de l'émetteur. En effet, les Certificats sont des titres au porteur non garantis en cas de faillite de l'émetteur. Si l'émetteur devient insolvable, l'investisseur peut enregistrer une perte, en dehors du risque de perte lié au produit lui-même, allant jusqu'à la totalité de son investissement. L'émetteur des produits Citi est Citigroup Global Market Deutschland AG.

Bien qu'un soin particulier soit apporté à l'animation de marché des Certificats, celle-ci est dépendante des conditions de liquidité du sous-jacent et de facteurs techniques (disponibilité des systèmes informatiques de communication des ordres au marché) et peut donc connaître des interruptions.

Avertissements

Produits à effet de levier présentant un risque de perte en capital.

Les produits CitiFirst sont des produits complexes qui peuvent être difficiles à comprendre. Ils s'adressent uniquement à des investisseurs avertis disposant de connaissances suffisantes des spécificités de ces produits. Les facteurs de risques sont notamment :

- **Risque de perte du capital** : Les produits CitiFirst peuvent perdre tout ou partie de leur valeur.
- **Risque lié à l'effet de levier** : En raison de leur effet de levier à la hausse comme à la baisse, ce qui peut être favorable ou défavorable à l'investisseur, les produits CitiFirst peuvent connaître de grandes variations, voire perdre tout ou partie de leur valeur.
- **Risque de marché** : Les produits CitiFirst peuvent connaître à tout moment d'importantes fluctuations de cours, pouvant aboutir à la perte totale ou partielle du montant investi.
- **Risque de crédit** : L'insolvabilité de l'émetteur peut entraîner la perte totale ou partielle du montant investi.
- **Risque de liquidité** : L'absence totale ou partielle de liquidité peut entraîner une perte totale ou partielle en capital.
- **Risque lié au sous-jacent** : Sur une période de plusieurs jours, la performance de l'indice à levier des Leverage & Short peut être inférieure à la performance des composants de l'indice multipliée par le levier, ce qui peut ne pas être adapté à un investissement à long terme.

Les investisseurs sont invités à prendre connaissance des **facteurs de risques énoncés dans le prospectus de base**, disponible gratuitement sur la page fr.citifirst.com/FR/Documentation-legale/Base-prospectus et dans les conditions définitives (« Final Terms ») disponibles gratuitement sur le site fr.citifirst.com dans la rubrique « Documents » de chaque fiche produit, afin d'établir si le produit correspond à leurs besoins et à leurs moyens. Le Prospectus de Base Certificats de Citigroup Global Markets Europe AG a été visé par la BaFin (régulateur financier allemand) le 12 janvier 2021 et a fait l'objet d'un certificat d'approbation par la BaFin à destination de l'AMF, ce qui ne doit pas être considéré comme un avis favorable.

Avertissements

La présente brochure est un document à caractère pédagogique, il ne saurait en aucun cas constituer de la part de Citi ou de ses préposés un quelconque conseil d'ordre financier, comptable, fiscal, juridique ou autre visant à investir dans les produits décrits dans ladite brochure. Les informations, graphiques et chiffres qu'elle contient sont données à titre indicatif et sont susceptibles d'éventuelles modifications ultérieures. Son contenu ne peut servir de fondement à une décision d'investissement. Elle ne constitue pas une offre, incitation, ou sollicitation d'achat ou de vente de Leverage & Short Citi. La présente brochure n'a aucune valeur contractuelle.

Citi ne pourrait en aucun cas être tenu responsable pour toute perte ou dommage résultant de façon directe ou indirecte de la consultation ou de l'utilisation de cette brochure.

Supplément

Pour illustrer le fonctionnement des Indices à Levier sur le CAC 40® qui sont répliqués par les Leverage & Short de Citi, nous vous présentons ci-après la brochure des Indices à Levier d'Euronext, qui nous a été fournie et rédigée par Euronext

Les Indices à Levier d'Euronext



EURONEXT

Les indices à levier (Leverage et Short) font partie de la famille des **indices de stratégie d'Euronext**. Les indices de stratégie reflètent la performance de stratégies d'investissement basées sur des formules ou règles de calcul établies à l'avance. En plus des indices Leverage et Short, il existe d'autres indices de stratégie comme les indices Low Risk, les indices de dividendes, les indices équipondérés ou encore les indices de volatilité.

Les indices à levier **amplifient la performance d'un indice de référence avec un effet de levier constant**. Cet effet de levier est déterminé à la création de chaque indice et n'évolue pas dans le temps. Pour tous les indices à levier actuellement calculés et publiés par Euronext, le levier fixe s'applique sur une base quotidienne.

Par exemple, l'indice CAC 40[®] X3 Leverage (ISIN: QS0011146857) multiplie la performance quotidienne de l'indice CAC 40[®] NR1 (l'indice de référence) par 3. Ainsi, lorsque l'indice CAC 40[®] NR1 varie de 2 % sur la journée, l'indice CAC 40[®] X3 Leverage varie de 6 % sur la journée.

Il existe deux types d'indices à levier :

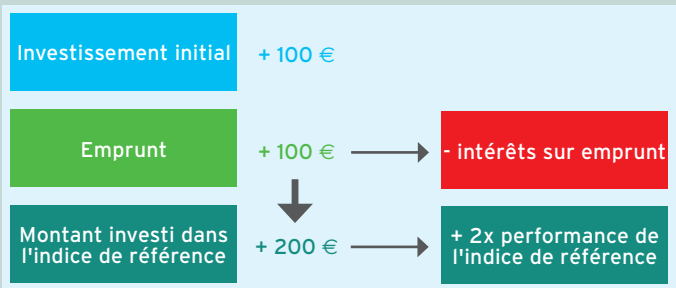
- **L'indice à levier « Leverage » qui évolue dans le sens de l'indice de référence**
- **L'indice à levier « Short » qui évolue dans le sens inverse de l'indice de référence**

Qu'est-ce qu'une stratégie Leverage ?

Les indices à levier Leverage ont pour objectif de démultiplier la performance quotidienne d'un sous-jacent donné (c'est l'effet de levier). Ils répliquent la performance quotidienne d'une stratégie qui consisterait à multiplier l'exposition à un indice sous-jacent par le biais d'un financement à court terme.

Prenons l'exemple d'un investisseur qui achète l'ensemble des 40 valeurs du CAC 40[®] dans les proportions adéquates. Il a alors « répliqué » le CAC 40[®] et le rendement de son portefeuille à l'instant t correspondra naturellement au rendement de l'indice lui-même. Si, dans le même temps, cet investisseur emprunte un montant nécessaire pour répliquer une deuxième fois l'indice CAC 40[®], le rendement de son portefeuille correspondra alors à deux fois le rendement du CAC 40[®] (moins le coût de financement de son emprunt). L'investisseur aura implémenté une stratégie de levier X2.

Illustration de la stratégie Leverage



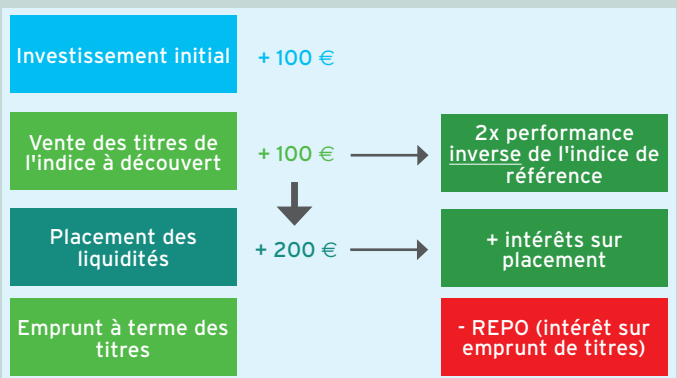
La performance de l'indice à levier = 2x la performance de l'indice de référence - les intérêts sur emprunt

Qu'est-ce qu'une stratégie Short ?

Les indices à levier Short ont pour objectif de démultiplier l'inverse de la performance quotidienne d'un sous-jacent donné. Ils répliquent la performance d'une stratégie qui consisterait à inverser l'exposition à un indice sous-jacent par le biais d'une combinaison d'une position vendeuse sur l'indice sous-jacent et d'un placement sur un instrument monétaire.

Prenons maintenant l'exemple d'un investisseur qui vend l'ensemble des 40 valeurs du CAC 40[®] dans les proportions adéquates. Il a alors « shorté » le CAC 40[®] et le rendement de son portefeuille à l'instant t correspondra naturellement à l'inverse du rendement de l'indice. Imaginons maintenant qu'il décide de « shorter » deux fois l'indice et, dans le même temps, de placer les liquidités générées par cette opération à un taux sans risque, puis d'emprunter les valeurs du CAC 40[®] (contre le paiement d'un coût appelé « REPO ») de manière à pouvoir assurer la livraison des titres à la fin de l'opération. La performance de son portefeuille correspondra alors à deux fois l'inverse de la performance de l'indice CAC 40[®] (plus les intérêts générés par le placement des liquidités moins le coût du repo). Ici, l'investisseur aura mis en place une stratégie Short X2.

Illustration de la stratégie Short



La performance de l'indice à levier Short = 2x la performance inverse de l'indice de référence + les intérêts sur placement - le coût lié à l'emprunt des titres (REPO)

L'application quotidienne du levier

Pour tous les indices à levier actuellement calculés et publiés par Euronext, le levier fixe s'applique sur une base quotidienne. Comme pour les actions ou l'indice CAC 40[®], la performance quotidienne des indices à levier est calculée par rapport au cours de clôture de la veille. A l'issue de chaque journée de bourse, les gains (ou les pertes) sont réinvestis (ou retranchés) du capital investi dans la stratégie.

Parce que le levier fixe s'applique sur une base quotidienne, il est normal d'observer que le levier effectivement réalisé sur une période de plusieurs jours diverge du levier fixe, en faveur ou non de l'investisseur (voir exemple ci-dessous).

	Jour J	J+1	J+2	J+3	J+4	Sur la période
Indice CAC 40 [®] NR ⁽¹⁾		1,0%	-1,5%	-1,0%	2,0%	+ 1,47 %
	8 238,00 pts	8 320,38 pts	8 195,57 pts	8 113,62 pts	8 359,49 pts	
Indice CAC 40 [®] X5 Leverage		5,0%	-7,5%	-5,0%	10,0%	+ 6,84 %
	5 305,00 ⁽²⁾ pts	5 570,25 pts	5 152,48 pts	4 894,86 pts	5 667,73 pts	Levier effectif : 4,64

Dans l'exemple ci-dessus, le levier effectif sur la période de 4 jours est de 4,64 (= 6,84 % / 1,47 %) donc légèrement inférieur à 5.

(1) NR : Net Return. Les dividendes sont réinvestis dans l'indice.

(2) Pour une base 10 000 au 31 décembre 2008.

Une évolution de l'indice à levier fonction de l'évolution de l'indice sous-jacent

Il n'est pas possible de prévoir la performance d'un indice à levier (calculé sur une base quotidienne) sur une période de plusieurs jours pour une variation donnée de l'indice de référence sur cette même période.

En effet, **l'évolution quotidienne du cours de l'indice de référence entre le début et la fin de la période d'observation va avoir un impact direct sur l'évolution du cours de l'indice à levier** (voir exemples ci-dessous).

**Application du levier quotidien sur l'indice CAC 40® X5
Leverage sur 4 jours en plusieurs scenarii :**

	Jour J	J+1	J+2	J+3	J+4	Sur la période
Scénario 1						
Indice CAC 40® NR ⁽¹⁾		1,0 %	-1,5 %	-1,0 %	2,0%	+ 1,47 %
	8 749,46 pts	8 836,95 pts	8 704,40 pts	8 113,36 pts	8 878,49 pts	
Indice CAC 40® X5 Leverage		5,0 %	-7,5 %	-5,0 %	10,0 %	+ 6,84 %
	2 778,93 ² pts	2 917,88 pts	2 699,04 pts	2 564,08 pts	2 968,94 pts	Levier effectif : 4,64
Scénario 2						
Indice CAC 40® NR ⁽¹⁾		-1,3 %	0,9 %	2,0 %	-0,1 %	+ 1,47 %
	8 749,46 pts	8 640,09 pts	8 713,53 pts	8 887,80 pts	8 878,49 pts	
Indice CAC 40® X5 Leverage		-6,3%	4,3%	10,0%	-0,5%	- 2,78 %
	2 778,93 ² pts	2 605,25 pts	2 715,97 pts	2 987,57 pts	2 701,74 pts	Levier effectif : 1,88
Scénario 3						
Indice CAC 40® NR ⁽¹⁾		1,8 %	1,3 %	-2,0 %	0,4 %	+ 1,47 %
	8 749,46 pts	8 906,95 pts	9 022,74 pts	8 842,29 pts	8 878,49 pts	
Indice CAC 40® X5 Leverage		9,0%	6,5%	-10,0%	2,0%	+ 18,46 %
	2 778,93 ² pts	3 029,03 pts	3 225,92 pts	2 903,33 pts	3 291,96 pts	Levier effectif : 12,52

Dans chacun des scénarii ci-dessus, l'indice CAC 40® NR1 évolue de 8 238 points à 8 359,49 points soit une hausse de 1,47 %. Mais en fonction du cheminement suivi pour atteindre ce niveau final, l'évolution de l'indice à levier CAC 40® X5 Leverage est très différente d'un cas à l'autre. C'est pourquoi il est difficile d'investir sur un indice à levier quotidien pour espérer tirer profit d'une évolution des cours de l'indice de référence à moyen ou long terme.

(1) NR : Net Return. Les dividendes sont réinvestis dans l'indice.

(2) Pour une base 10 000 au 31 décembre 2008.

Dividendes

Un investisseur désireux d'implémenter par lui-même une stratégie à levier Leverage (Short) sur indice devra acquérir (vendre à découvert) l'ensemble de ses composants. Il recevra (reversera) alors les dividendes qui seront éventuellement versés aux actionnaires de ces sociétés. C'est pourquoi **Euronext calcule l'ensemble de ses indices à levier sur la base des indices à dividendes réinvestis** (et non les traditionnels indices de prix).

En période de détachement de dividendes, une différence de performance entre les indices à dividendes réinvestis et les indices de prix peut être observée.

Mécanisme de « suspension »

Plus le levier d'un indice Leverage ou Short est important, plus le risque de voir l'indice perdre toute sa valeur est important lors de journées très volatiles au cours desquelles le sous-jacent ou indice de référence peut varier de manière très importante.

Ainsi, en théorie, si l'indice CAC 40[®] NR1 (GR) venait à baisser (monter) de plus de 6,67 %, l'indice CAC 40[®] X15 Leverage (Short) pourrait perdre 100 % de sa valeur (= 15 x 6,67 %) et cela de manière définitive puisque la base de calcul pour le lendemain serait alors nulle.

Afin d'éviter ces cas de figure, un mécanisme de « coupe-circuit » a été mis en place. **Il existe donc pour chaque indice Leverage ou Short un « seuil de réservation ou de réinitialisation », différent selon le levier.** À titre d'exemple, le seuil de réservation de l'indice CAC 40[®] X15 Leverage est de -6 %, alors qu'il est de -15% pour l'indice CAC 40[®] X3 Leverage. Si le sous-jacent ou indice de référence atteint ou franchit ce niveau, le calcul de l'indice à levier est alors interrompu pendant une durée prédéfinie de quelques minutes. A la fin de cette brève interruption, une nouvelle « journée » de calcul démarre. Ce mécanisme est communément appelé le « reset ».

Des indices de stratégie adaptés aux produits d'indexation

La réplication quotidienne d'une stratégie à levier Leverage ou Short - bien qu'intuitive - nécessite un suivi opérationnel important : suivi périodique des ajustements liés à la vie de l'indice (entrées, sorties, opérations sur titre, etc.), renouvellement quotidien de la stratégie, capital initial important, frais de transaction sur chaque valeur etc.

Ainsi, Euronext propose le calcul d'indices de stratégie Leverage & Short qui, au travers de nombreux produits d'indexation, permettent aux investisseurs d'accéder facilement et à moindres coûts à ces stratégies.

Le calcul des indices de stratégies Leverage et Short par Euronext garantit :

- la mise au point d'une **méthodologie appropriée et transparente pour chaque indice** : notre expertise de 25 ans sur les indices nous permet de concevoir chaque indice dans le moindre détail et en toute transparence. Les règles applicables aux indices à levier sont disponibles sur le site internet d'Euronext indices.euronext.com.
- le **calcul des niveaux des indices en temps réel** : Les indices à levier sont calculés en temps réel entre 9h00 et 17h35, ce qui permet une valorisation en continu des produits émis sur ces indices pendant l'ouverture du marché. Les niveaux sont publiés sur les sites internet d'Euronext.
- **l'assurance de la continuité et la bonne gestion des indices** : le département Indices d'Euronext est dédié au développement ainsi qu'à la gestion d'indices et assure la continuité et la bonne gestion des indices Euronext.
- **l'indépendance vis-à-vis des émetteurs de produits** : les règles des indices Euronext sont transparentes et clairement définies. Elles ne permettent pas d'intervention de la part des émetteurs de produits afin d'éviter tout conflit d'intérêts entre investisseurs et émetteurs.

Un succès, sans partage

Lancés en 2010 par Euronext, les indices Leverage & Short rencontrent aujourd'hui **un succès sans partage dans l'univers des sous-jacents pour produits de Bourse à effet de levier**. Ainsi, en 2014, ces indices représentaient 55,8 % des volumes échangés sur tous les produits à effet de levier indexés sur le CAC 40® et un peu plus de 32,7 % des volumes échangés sur tous les produits de bourse listés sur Euronext Paris.

Pour de plus amples détails sur ces indices, nous vous invitons à consulter le règlement (« Rule Book ») des indices à levier d'Euronext disponible sur le site internet d'Euronext indices. euronext.com.

Avertissement

Le contenu de la partie intitulée « Les indices à levier d'Euronext » de cette brochure est fourni par Euronext uniquement à titre d'information et ne constitue pas une recommandation d'investissement. Bien que tout le soin nécessaire ait été apporté à sa rédaction, elle est fournie « en l'état », sans aucune garantie de sorte qu'Euronext ne peut être tenue responsable de l'utilisation directe ou indirecte des informations contenues dans la présente publication. Aucune information contenue ou à laquelle il est fait référence dans cette publication ne peut être considérée comme créatrice de droits ou d'obligations à la charge d'Euronext. La création de droits et d'obligations afférents à des instruments financiers qui sont négociés sur les marchés organisés par les filiales d'Euronext ne peut résulter que des seules règles de l'opérateur de marché concerné. Tous les droits de propriété et intérêts dans ou liés à cette présentation sont la propriété entière et exclusive d'Euronext. Aucune partie de cette présentation ne saurait être redistribuée ou reproduite sans l'accord préalable écrit d'Euronext.

Euronext désigne Euronext N.V. et ses affiliés. Pour toute information concernant les marques et droits de propriété intellectuelle d'Euronext, merci de vous référer au site Internet suivant <http://www.euronext.com/terms-use>

CitiFirst®

Pour en savoir plus...

Pour en savoir plus sur les Certificats Leverage & Short de Citi, vous pouvez joindre notre équipe :

Audiotel Warrants & Certificats	0 800 511 511 (Numéro Vert)
Accueil Warrants & Certificats	0 810 511 115 (Numéro Azur) 01 70 75 50 08 (Numéro fixe)
Internet	www.citifirst.com
E-mail	Warrants.france@citi.com
Reuters	<ISIN>.PA
Bloomberg	<ISIN> Corp Go Warrants: <Mnémonique> FP Equity Go Turbos: <Mnémonique> FP Corp Go
Adresse	Citi CitiFirst Warrants & Certificates 21-25 rue Balzac 75406 Paris CEDEX 08, France