



Comité Français d'Organisation
et de Normalisation Bancaires

ALIGNEMENT DES PRATIQUES FRANCAISES EN MATIERE DE TRAITEMENT DES OPERATIONS DE DISTRIBUTIONS EN TITRES AVEC LES STANDARDS EUROPEENS

Cahier des charges de réalisation

Version V9.0

(MAJ du 08/07/2009)

TABLE DES MATIERES

Préambule :	4
1 INTRODUCTION	5
1.1 Contexte	5
1.2 Objectifs	5
2 PERIMETRE	6
2.1 Les instruments financiers :	6
2.2 Les Opérations sur titres	7
2.3 Macro-planning de place pour l'étude et la mise en place de la réforme.....	8
3 Principes	8
3.1 Définitions et ordonnancement des dates.....	9
3.1.1 Définitions	9
3.1.2 Allocation de ces dates	10
4 Processus : analyse des impacts	13
4.1 Mise en place des OST.....	14
4.1.1 définition.....	14
4.1.2 Impacts sur les processus	14
4.1.3 Impacts émetteurs	14
4.2 Annonce	15
4.2.1 définition.....	15
4.2.2 Impacts sur les processus	15
4.2.3 Impacts Autorité des Marchés Financiers	16
4.2.4 Impacts rediffuseurs d'informations financières	16
4.3 Ex-date	16
4.3.1 Définition :	16
4.3.2 Impacts marché (Nyse Euronext)	17
4.3.3 Impacts teneurs de comptes conservateurs.....	17
4.3.4 Impacts LCH Clearnet	18
4.4 Record date - Arrêté des positions.....	18
Définition :	18
4.4.1 Impacts chez le dépositaire central	19
4.4.2 Impacts chez LCH Clearnet.....	19
4.5 Date de mise en paiement	20
4.5.1 Définition :	20
4.5.2 Impacts chez le dépositaire central	20
4.5.3 Impacts chez les teneurs de compte.	21
5 Fiscalité	21
5.1 Transfert de propriété des titres.....	21
5.2 OST déclarables aux revenus.....	22
5.3 Plus values	22
5.4 ISF.....	22
6 Traitement des opérations sur les flux	24
6.1 Cessions et transferts de titres	24
6.1.1 Périmètre	24
6.1.2 exemples :	25
6.2 Opérations de couverture réalisées entre ex-date et Record date	27
6.2.1 Contexte :	27
6.2.2 Problématique.....	29
6.2.3 Solution préconisée :	29
6.3 Opérations réalisées sur le marché SRD.....	30
6.3.1 Description	30
6.3.2 Distribution de titres en cours de liquidation	31
6.3.3 Impacts teneurs de comptes conservateurs.....	31
6.4 OST liées (assimilation + distribution).....	32

6.4.1	Description	32
6.4.2	Point d'attention	33
6.4.3	Païement de dividendes en actions (PDA)	34
7	Opération top down, d'augmentation du nombre de titres en circulation et de réduction simultanée des cours (ex : division).....	34
7.1.1	Principes de l'opération.....	34
7.1.2	Maintien de la pratique actuelle sans changement de code.....	35
7.1.3	Application d'un changement du code ISIN pour identifier les titres <i>cum</i> et <i>ex droit</i> à l'opération.....	36
8	Cas pratique :	37
8.1	Description du cas.....	37
8.2	Traitement des OST en mai 2006 – AVANT application de l'harmonisation des dates de distribution titres et espèces sur les pratiques européennes.....	38
8.3	Traitement des OST APRES application de l'harmonisation des dates de mise en paiement titres et espèces sur les pratiques européennes –	39
8.3.1	Avec changement de code lors des divisions.....	39
8.3.2	Avec changement de code lors des divisions.....	41
9	Plan de mise en œuvre	43
9.1	Principe général	43
9.2	Principe de bascule.....	43
9.2.1	OST sur soldes	43
9.2.2	OST sur flux.....	43
10	Annexes.....	44
10.1	Annexe 1: MARKET STANDARDS ON MANDATORY DISTRIBUTIONS	45
10.2	Annexe 2 : Liste des OST concernées par la réforme.....	47
10.3	Annexe 3 : extrait du règlement générale de l'AMF – Livre III	47

Préambule :

La mise en œuvre de la réforme décrite dans le présent cahier des charges est dépendante de la résolution, par le dépositaire central (Euroclear) de la problématique liée à l'obligation de feu vert que devrait donner le centralisateur d'une opération de distribution de titres, telle que décrite dans la documentation professionnelle produite par Euroclear à ce jour sur ce sujet.

Pour une opération de distribution de titres, ce feu vert se traduit par une réponse à une demande de feu vert émise par le dépositaire central à l'issue des traitements de la Record Date. Le centralisateur de l'OST ne pourra donc émettre ce feu vert avant le début de la journée comptable de la date de mise en paiement (environ 20h00). C'est la réception de ce message de feu vert qui déclenche la distribution des titres sur les comptes des participants du dépositaire central.

Au regard des contraintes opérationnelles en vigueur à ce jour dans les différents établissements, il est vraisemblable que ces feux verts ne puissent être transmis avant le lendemain matin – jour de la date de mise en paiement. En conséquence, les titres issus de la distribution ne pourraient être crédités sur les comptes des participants à l'ouverture des traitements de la date de mise en paiement.

Les titres distribués étant négociables dès l'Ex Date, les négociations exécutées sur ces titres le premier jour de cotation, doivent se dénouer le jour de la date de mise en paiement en début de journée comptable, en application du planning de traitement du dépositaire central. Or, à cet instant, les titres nécessaires à ces dénouements, n'auront pas été crédités aux comptes des participants, le feu vert n'ayant pas encore été donné par le centralisateur de l'OST.

En conséquence, les transactions resteront en suspens à la date de mise en paiement durant le laps de temps s'écoulant entre les traitements d'imputation des négociations réalisées et le feu vert donné par le centralisateur de l'opération.

Pour résoudre le problème posé, deux solutions sont envisageables

- soit, la suppression de l'obligation de ce feu vert pour ce type d'OST ;
- soit, ce feu vert pour ces OST est implicite, sauf interdiction manifestée du centralisateur de l'OST.

1 INTRODUCTION

Le présent cahier des charges, élaboré par le CFONB, a pour objet de décrire, les modalités de mise en œuvre de l'harmonisation des procédures de traitement des opérations de distributions de titres avec les standards Européens, et de préciser pour chacun des types d'acteurs de la place les impacts à prendre en compte pour leur établissement au regard de ces évolutions.

1.1 Contexte

En juillet 2006, l'Association des Dépositaires Centraux Européens (ECSDA) a publié un rapport sur la suppression de la barrière 3 Giovannini qui a pour objet l'élimination d'obstacles ayant trait aux opérations sur titres et propose un certain nombre de standards pour augmenter l'efficacité du traitement national et transfrontalier des opérations sur titres.

Ce rapport a conduit à la publication des « Market Standards for Mandatory Distribution » (liste des standards en annexe 1) devant permettre l'harmonisation des procédures de traitement

L'implémentation de ces standards en France s'effectue par étape. Dans ce cadre, plusieurs chantiers ont déjà été menés à bien par l'industrie financière de la Place de Paris, notamment :

- la modification du régime de transfert de propriété des titres, effective depuis avril 2006 ;
- la mise en œuvre d'un nouvel ordonnancement des dates pour les distributions des dividendes en espèces en novembre 2007 à l'occasion du lancement d'ESES Stream 1 d'Euroclear.

La phase suivante, objet de ce cahier des charges, concerne l'harmonisation des opérations de distribution en titres.

1.2 Objectifs

En ce qui concerne la levée de la barrière 3, et l'application des standards publiés, la feuille de route produite lors du 3e Workshop des ECSAs prévoit une implémentation totale des recommandations pour les distributions obligatoires en 2010 au plus tard.

Une étude de faisabilité a été menée par l'AFTI sur le 2ème semestre 2008 avec la Place française afin d'identifier les points de blocage susceptibles de constituer un obstacle à

la mise en œuvre de la réforme sur les opérations de distribution en titres et de souligner les solutions de contournement.

Cette étude a conclu à la possibilité d'harmoniser les pratiques françaises avec les standards européens sur ce type d'opération à un horizon compatible avec les délais nécessaires à l'aménagement des procédures et des traitements chez les différents acteurs.

Lors de cette étude, la mise en place de différents groupes de travail a permis :

- D'étudier les impacts de la réforme sur les métiers et les acteurs,
- D'analyser les modifications éventuelles des schémas de comptabilisation des flux,
- D'identifier des points d'attention, dont notamment :
 - Les opérations de type division,
 - Le processus de délivrance du Visa par l'AMF pour les opérations concernées,

Le résultat de ces réflexions a servi de base à la rédaction du présent cahier des charges décrivant les spécifications fonctionnelles générales qui devront être déclinées chez chacun des acteurs de la Place pour l'échéance fixée.

Le cahier des charges, réalisé par le sous groupe de travail du pôle instrument financiers du CFONB reprend donc :

- Les principes directeurs de la réforme
- La description détaillée des différentes phases du processus de traitement des opérations de distribution de titres,
- Les points méritant une attention particulière,
- Les adaptations nécessaires des process actuels pour répondre aux exigences de la réforme dans des conditions d'opérabilité et de sécurité maximales,
- Le plan de mise en œuvre

2 PERIMETRE

L'application de la réforme est limitée à un certain type d'instruments financiers et aux opérations de distribution de titres réalisées à l'initiative de l'émetteur.

2.1 Les instruments financiers :

Ce paragraphe décrit les instruments financiers sur lesquels s'appliquent les opérations de distribution de titres, objet de la réforme. Les types d'instruments financiers issus du traitement des opérations de distribution de titres, ne font pas l'objet de limitation.

Les modalités d'application de la réforme décrites ci-après, s'appliquent aux distributions effectuées à partir des instruments financiers répondant aux 2 critères suivants :

- Les titres financiers de droit français ¹ admis chez un dépositaire central,
- Négociées sur les marchés réglementés (Nyse Euronext) ¹ ou un système multilatéral de négociation

En sont exclus :

- Les titres financiers non négociés sur Nyse Euronext et détenus sur une autre place que Paris ¹, ou un système multilatéral de négociation
- Les produits de taux cotés en pourcentage nominal,
- Les produits dérivés.

NB : Les OPCVM peuvent disposer d'un séquençement de dates non standardisé.

2.2 Les Opérations sur titres

Les Opérations Sur Titres (OST) concernées portent sur les opérations de distributions de titres

Définition:

Evénements par lequel l'émetteur d'un titre remet aux détenteurs de ces titres un produit (ex : espèces, titres, droits, etc.) et qui n'affecte pas le titre qui donne lieu à distribution. ... Ces événements peuvent être obligatoires ou obligatoires avec options mais ne s'effectuent jamais au gré du porteur.²

La liste des différents types d'opérations concernés par la présente réforme est reprise en annexe 2

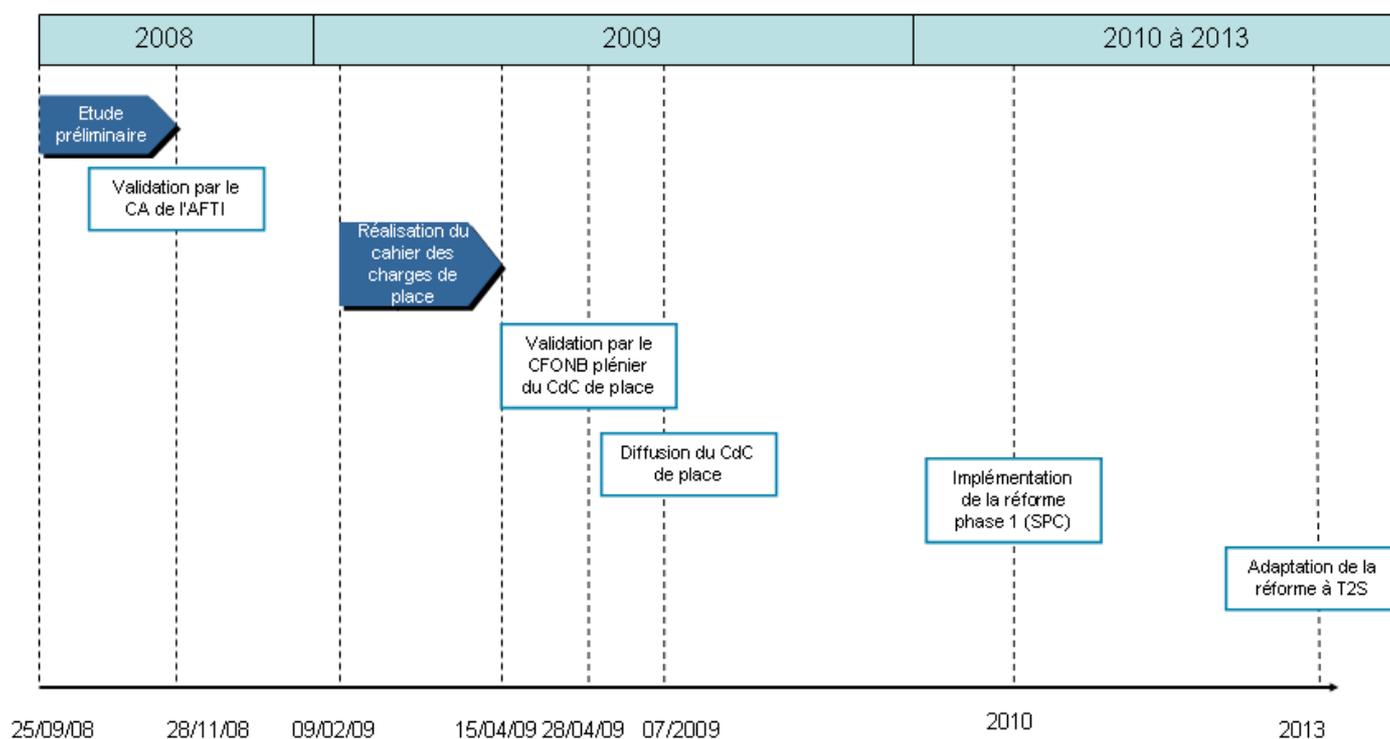
Les distributions de produits en espèces sont exclues du périmètre du présent cahier des charges, ayant déjà été décrits dans un cahier des charges dédié, publié le 17 juillet 2006.

¹ : Compte tenu du caractère Européen de l'harmonisation des process, il n'est pas exclu que des projets de réforme similaires soient engagés dans d'autres pays au travers l'Europe, sur un périmètre national différent. Si tel est le cas les sujets doivent être abordés de façon séparée.

² "Events where an issuer of a security delivers to a holder of those securities a particular benefit or "resource" (e.g. cash, securities, rights, etc) and where the underlying holding which gave rise to the distribution is unchanged by the event. The most obvious example is a cash dividend where a shareholder receives cash (or coupons) but his original shareholding is unaffected. These events can be mandatory or mandatory with options but cannot be voluntary. (Source ECSDA) »

☞ Certaines opérations sur titres, n'entrant pas *a priori* dans le cadre de la réforme, sont cependant susceptibles d'être impactées, notamment dans le cadre d'opérations consécutives (distribution + réorganisation). Lorsque cela est nécessaire pour la bonne compréhension, ces opérations sont mentionnées dans le présent document.

2.3 Macro-planning de place pour l'étude et la mise en place de la réforme



3 Principes

En application des « Market Standards for Corporate Actions Processing » en cours et à l'instar de ce qui est déjà pratiqué sur d'autres places Européennes pour les opérations de distribution de titres, la mise en œuvre de la réforme en France, implique une déconnexion entre la date de distribution des titres issus de l'opération définie par l'émetteur et leur date de négociation au plus tôt. Cette date de négociation doit être

préalable à la date de mise en paiement et le délai séparant ces deux dates doit être égal au délai standard de règlement/Livraison, soit 3 jours Target³ ⁴.

Le délai ainsi créé entre la date de négociation des titres issus d'une opération de distribution, et la date de l'application des OST, réduira donc mécaniquement le volume des régularisations sur les transactions en cours à la date de mise en paiement.

3.1 Définitions et ordonnancement des dates

Afin d'arrêter des standards applicables à l'ensemble des acteurs, il convient de définir chacune des dates applicables aux opérations de distribution et leur articulation, et d'identifier les rôles en terme d'allocation.

Il convient de noter que l'ensemble de ces dates est fixé par l'émetteur ou son représentant, le centralisateur de l'opération.

3.1.1 Définitions

Rappel des définitions mentionnées dans la norme ISO 15022

3.1.1.1 Date de mise en paiement (Payment Date : PD) :

Définition : date à laquelle la distribution est présumée avoir lieu, sur la base des positions constatées à l'issue de la Record date.

- Cette date est décidée par l'émetteur et sert de référence pour positionner les deux autres.
- Lorsque cette date fixée par l'émetteur correspond à un jour identifié comme fermé dans le calendrier Target, cette date est alors reportée au premier jour ouvré suivant, sauf modalité contraire prévue dans le contrat d'émission ou résolutions votées en assemblée.
- La distribution peut s'effectuer **dès le début** de la date de mise en paiement.

3.1.1.2 Date de négociation ex-droit à l'opération (Ex Date : Ex-D) :

Définition : date à partir de laquelle les négociations sont exécutées sur le titre d'origine, droit à l'opération de distribution exclu.

³ Délai standard entre la négociation et le règlement/livraison des titres pour les transactions réalisées sur le marché centralisé (NYSE- Euronext), en France, à ce jour.

⁴ Jours Target = Jours ouvrés dans le calendrier Target défini par la Banque Centrale Européenne et applicable à l'ensemble des plate formes de règlement.livraison travaillant en monnaie banque centrale Euro.

- La date de négociation ex-droit à l'opération est positionnée avant la date de mise en paiement ;
- Le délai séparant ces deux dates correspond au délai standard de règlement/livraison soit 3 jours Target et n'a de sens que si le titre support de l'OST est coté.
- La négociation ex-droit s'effectue dès **le matin** à l'ouverture des systèmes de cotation.

Pour les émissions comptabilisées sous plusieurs codes ISIN afin d'isoler les droits différents conférés à leurs détenteurs (ex : Prime de fidélité), l'ex-date n'a de sens que sur le code de négociation. Toutefois, il est admis qu'à des fins de simplification de traitements, l'ex-date soit aussi applicable sur les lignes identifiants des titres non inscrits sous un code de négociation.

3.1.1.3 Date d'arrêté des positions sur soldes chez le dépositaire central (Record Date : RD)

Définition : date à l'issue de laquelle les positions comptables sont arrêtées chez le dépositaire central afin d'identifier les parties devant recevoir les titres distribués à la date de mise en paiement.

- La date d'arrêté des positions chez le dépositaire central est le jour Target précédent la date de mise en paiement.
- L'arrêté des positions s'effectue à **l'issue des traitements** de la journée comptable de la Record date⁵.

3.1.2 Allocation de ces dates

Pour chaque opération de distribution, la détermination de chacune de ces dates doit s'effectuer dans le respect des standards définis pour ce type d'opération. Leur positionnement relève toutefois d'un acteur différent, en fonction de son intervention dans la chaîne de traitement :

- Date de mise en paiement: la détermination de la date de mise en paiement ainsi que l'information, dans les délais requis, de l'ensemble des acteurs est de la responsabilité de la société émettrice. Elle est fixée en accord avec l'établissement centralisateur de l'opération.

⁵ En cas exceptionnel de traitement tardif d'une opération de distribution, la date d'arrêté des positions sera située entre J-n et J-2, J représentant la date de mise en paiement. Dans ce cas, l'ensemble des acteurs devra être informé dans des délais nécessaires au bon traitement de l'opération.

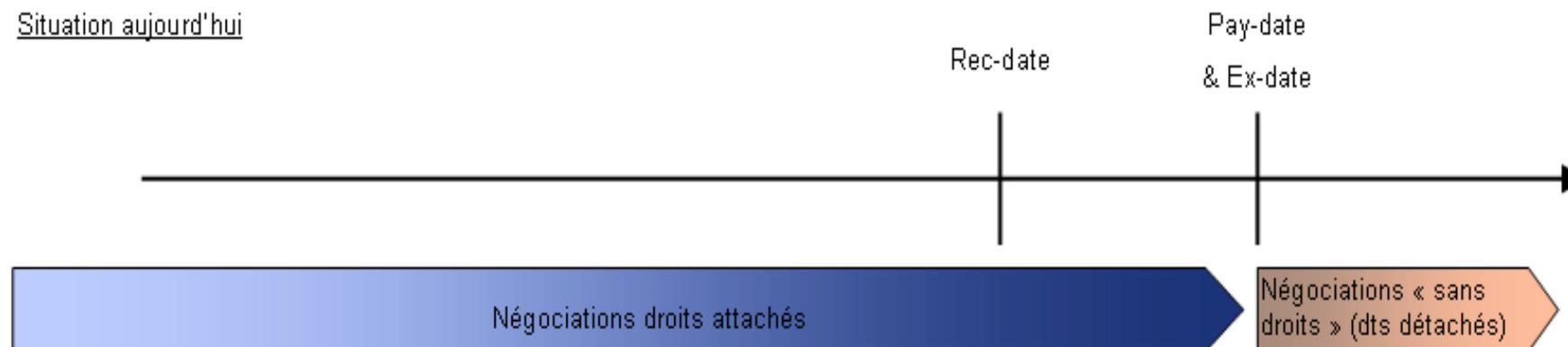
Les livraisons des premières négociations sur le titre distribué seront en suspens jusqu'à la distribution effective (commentaire SGSS). Les régularisations sur flux ne pourront alors pas être réalisées en mode automatique par le dépositaire central.

- Date de négociation ex-droit à l'opération : Le positionnement de la date de négociation ex-droit à l'opération sera effectué par Nyse Euronext en respect des Standards de marché existants et compte tenu de la date de mise en paiement fournie par l'émetteur,
- Date d'arrêté des positions chez le dépositaire central : Le dépositaire central détermine les avoirs ayant droit à la distribution de titres (sur les soldes de ses participants), à l'issue de sa journée comptable précédant la date de mise en paiement⁶.

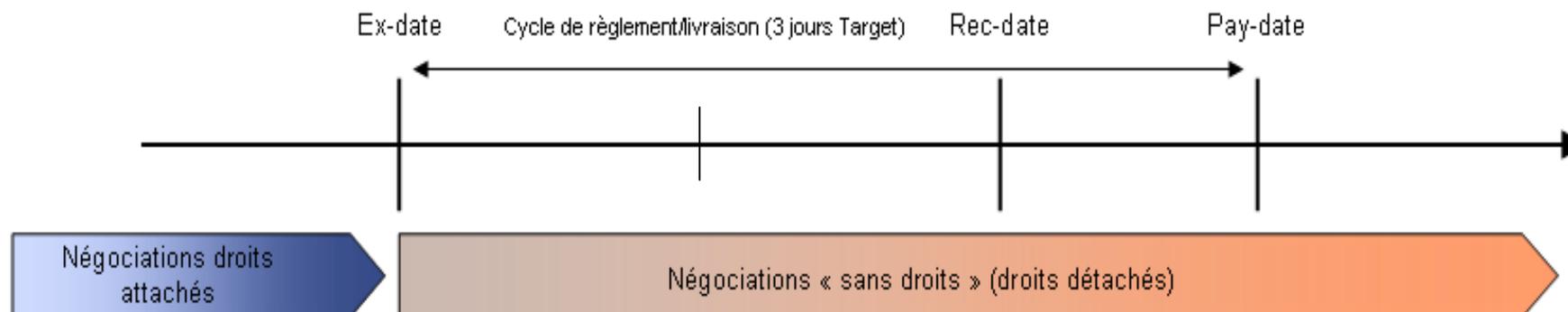
⁶ Cette date doit être fixée en accord avec le centralisateur puisque dans certain cas la RD peut être différente de PD-1.

Les représentations graphiques ci-après représentent l'ordonnancement des dates avant et après la mise en application de la réforme :

Situation aujourd'hui



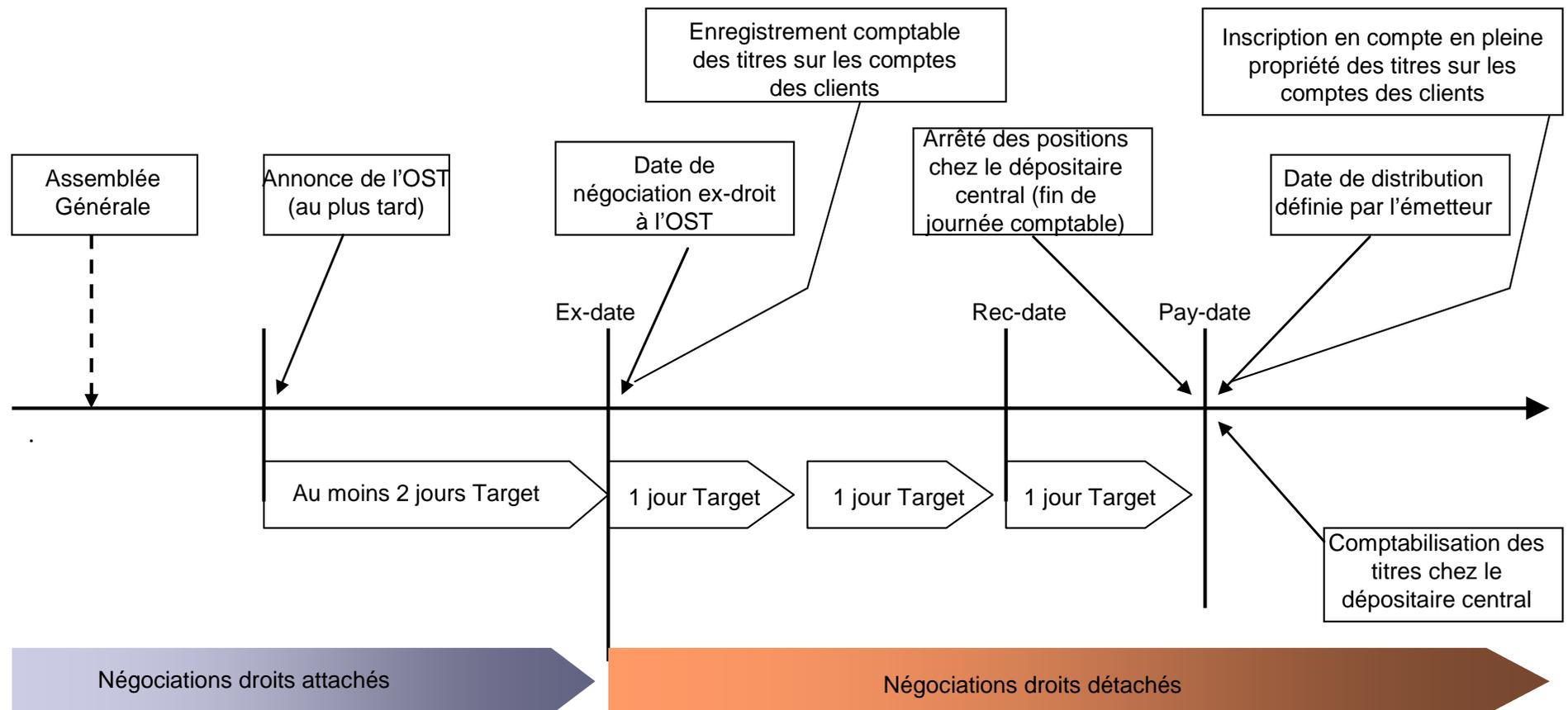
Situation dès l'application de la réforme



4 Processus : analyse des impacts

Ce chapitre reprend les impacts de la mise en œuvre de la réforme sur les différents processus impliqués dans le traitement d'une OST de distribution en titres:

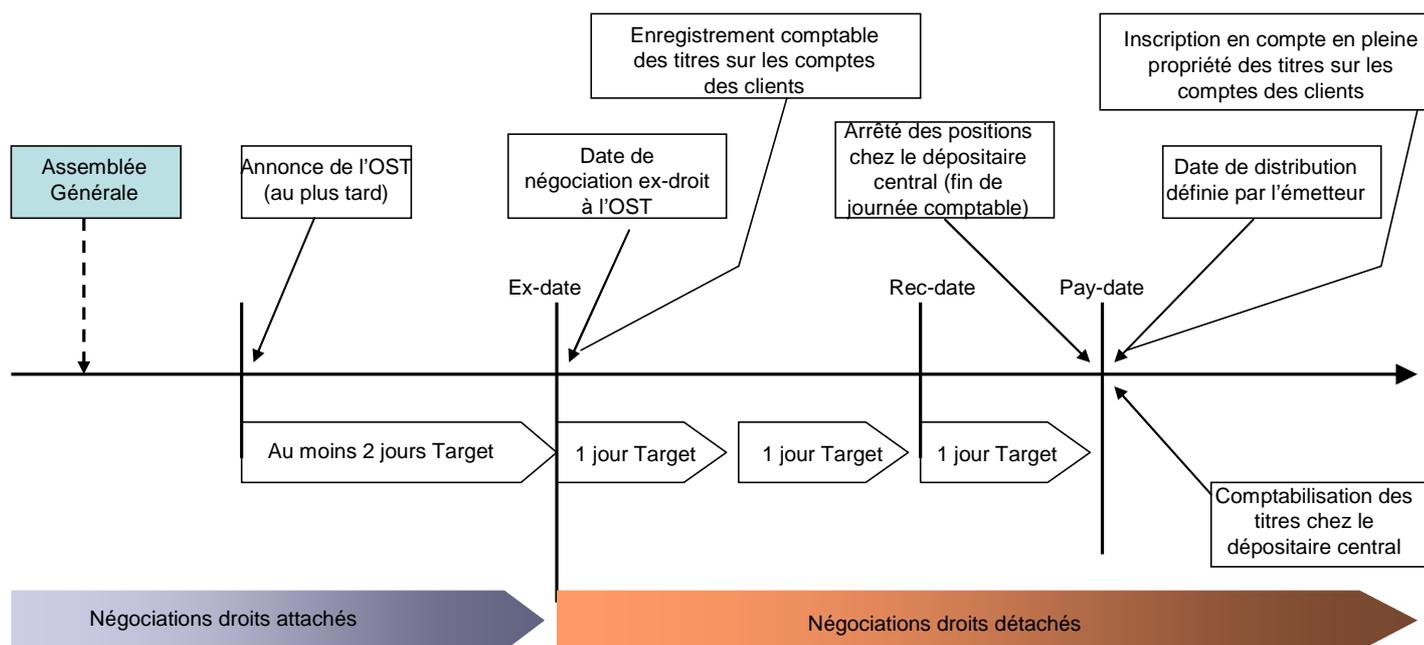
Séquençage des évènements



4.1 Mise en place des OST

4.1.1 définition

La mise en place de l'opération est l'événement par lequel l'émetteur, en accord avec l'établissement centralisateur, décide de la mise en application d'une opération de distribution et en définit les modalités pratiques.



4.1.2 Impacts sur les processus

Les émetteurs de titres ou le centralisateur (en accord avec l'émetteur) décident librement de la date de mise en paiement.

4.1.3 Impacts émetteurs

Toutefois, pour fixer la date de mise en paiement (PD), les émetteurs devront tenir compte des délais d'annonce des opérations auprès de l'ensemble des acteurs, afin de préserver l'égalité des droits de toutes les catégories de détenteurs au regard de leur participation à l'opération.

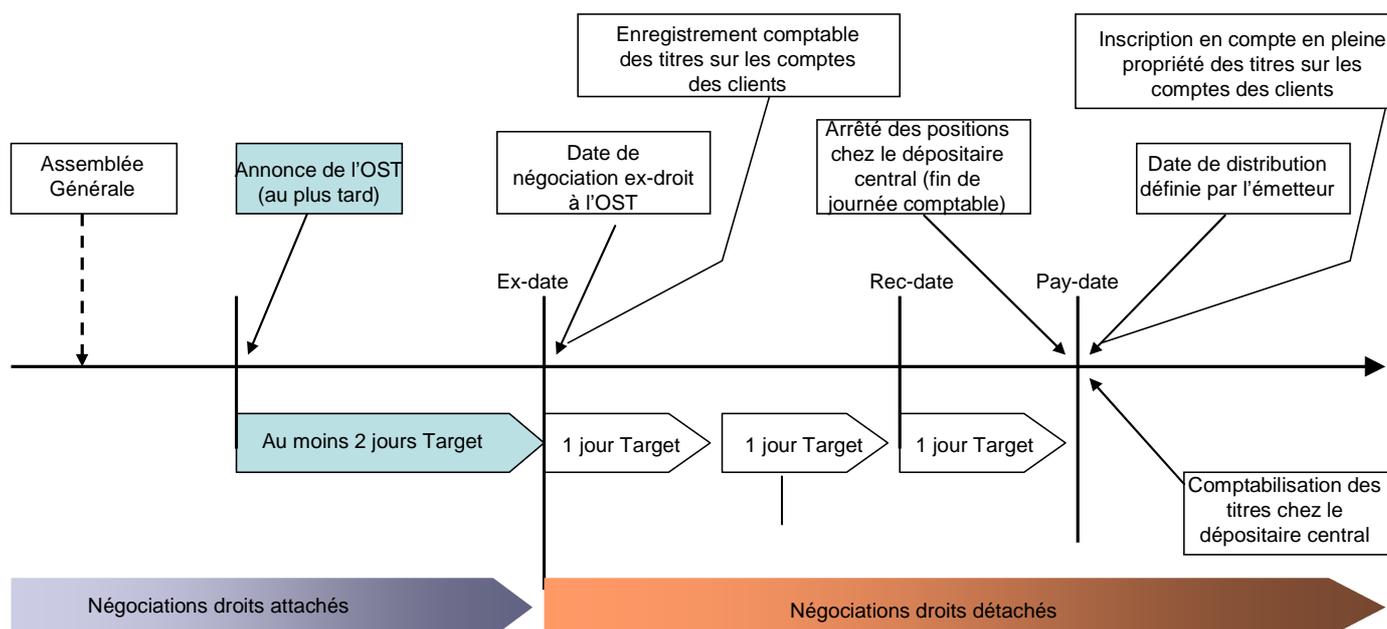
Effectivement dans la mesure où les produits issus d'une opération seront négociables 3 jours de bourse avant la date de mise en paiement, l'ensemble des détenteurs devront pouvoir être informés de cette possibilité dans des conditions identiques.

Il convient donc de prévoir un délai minimal de 5 jours Target entre l'annonce de l'opération (après délivrance du visa AMF) et la date de mise en paiement.

4.2 Annonce

4.2.1 définition

Date au plus tard pour la communication des informations relatives aux détails de l'opération de distribution vers l'ensemble des acteurs de la chaîne de traitement.



Sous réserve du délai d'obtention du visa de l'AMF dans un délai de 3 jours Target minimal avant l'ex-date pour les opérations faisant appel public à l'épargne.

4.2.2 Impacts sur les processus

L'annonce de l'OST doit se faire au minimum 2 jours Target avant l'ex-date⁷.

⁷ Rappel : L'article 6904/1 du règlement général de Nyse Euronext Paris, relatif aux opérations sur titres précise :

*Sans préjudice des obligations permanentes imposées par la Réglementation Nationale, l'Emetteur communique à l'Entreprise de Marché d'Euronext Compétente, au moins deux Jours de Bourse avant leur réalisation, toute information relative à des opérations affectant les Titres admis que l'Entreprise de Marché d'Euronext Compétente ** juge nécessaire pour faciliter le bon fonctionnement du marché.*

Ces informations sont communiquées à l'Entreprise de Marché d'Euronext Compétente en temps utile et avant l'événement affectant des Titres ou l'opération sur Titres de telle sorte qu'elle puisse prendre les mesures techniques appropriées.

Cette réforme ne générera ni création de nouvelles données, ni modification de formats de diffusion. Seule l'application du décalage entre les trois dates devra être prise en compte dans les règles de gestion de l'opération de distribution de titres sur le périmètre déterminé.

4.2.3 Impacts Autorité des Marchés Financiers

La mise en œuvre de la réforme conduira, à dissocier la date de détachement (« Ex Date » J-3) et celle de la mise en paiement (« Payment Date J »), en maintenant une date d'arrêté des positions en stock (« Record Date » à J-1).

Pour une bonne information des acteurs, il faut non seulement modifier l'ordonnancement des dates mais aussi modifier les procédures d'annonce, raison pour lesquelles l'annonce de l'OST doit être transmise aux infrastructures et rediffuseurs d'informations au minimum 2 jours Target pleins avant l'Ex-date.

Le non respect de ce délai impliquerait alors une mise à disposition tardive des informations auprès des bénéficiaires finaux qui peut s'avérer préjudiciable pour la bonne exécution des opérations.

Malgré tout, cette annonce ne peut se faire que lorsque l'AMF a délivré son visa autorisant les opérations concernées.

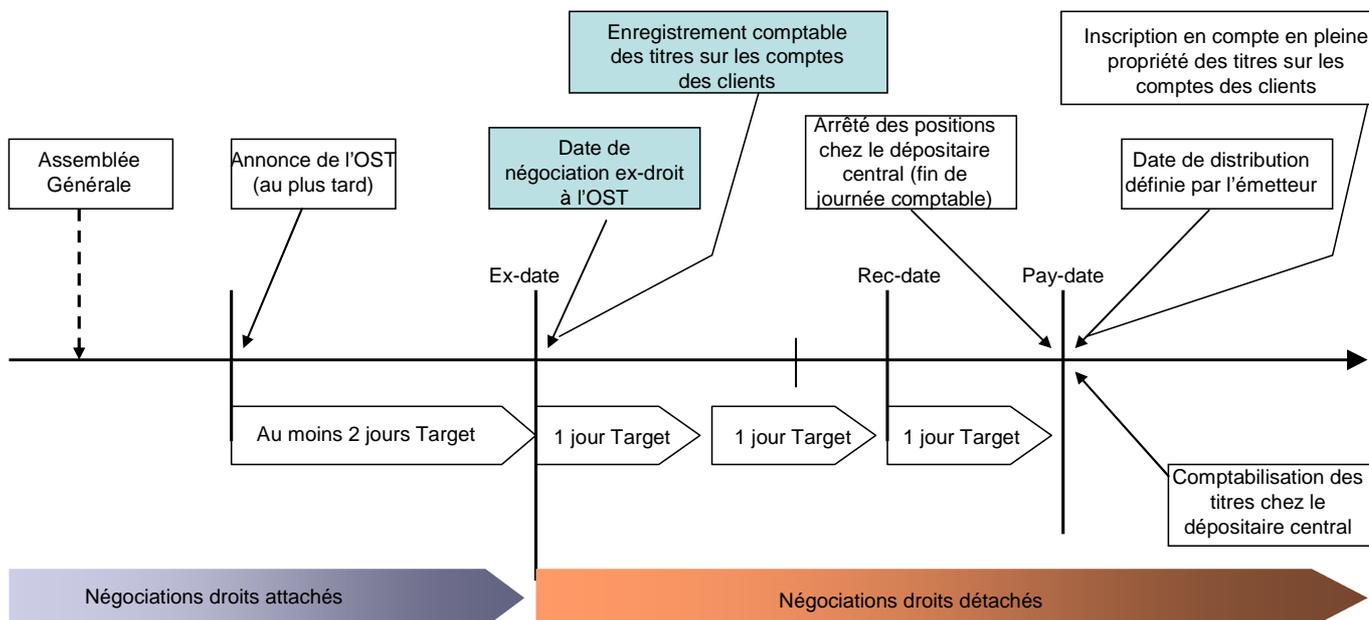
4.2.4 Impacts rediffuseurs d'informations financières

Les dates seront alimentées dans les référentiels en respectant le principe retenu et présenté dans le présent cahier des charges et les opérations de distribution pourront être annoncées au plus tôt.

4.3 Ex-date

4.3.1 Définition :

Date à partir de laquelle les négociations sont exécutées sur le titre d'origine, droit à l'opération de distribution exclu.



4.3.2 Impacts marché (Nyse Euronext)

Au plus tard 5 journées Target avant la date de mise en paiement des titres issus de l'opération, les marchés (Nyse Euronext) sont informés de l'opération et en application des présents standards, appliquent et communiquent la date de négociation ex-droit à l'opération (ex-date).

Dès l'ex-date à l'ouverture des marchés, les titres issus de la distribution pourront être admis à la négociation, dans les conditions propres à l'opérateur.

La veille de cette date, les opérations réalisées sur les titres d'origine de l'opération sont, pour le dernier jour, exécutées droit à la distribution de titres, attaché. Au soir de cette journée, le marché (Nyse Euronext) ajuste le cours de clôture et calcule le cours théorique d'ouverture de la journée suivante en diminuant le cours de clôture du montant brut du droit. A l'ouverture des marchés le jour de la date de détachement (Ex-date), le titre se négocie droit détaché.

4.3.3 Impacts teneurs de comptes conservateurs

Dès l'ex-date, les teneurs de comptes conservateurs peuvent, en respect de leurs procédures de traitement, comptabiliser les titres provenant de la distribution sur les comptes de leurs clients sur la base des positions enregistrées à l'issue des traitements de

de la journée précédente. Cette pratique peut varier en fonction de la typologie de client (retail ou institutionnel).

Mais c'est à la date de mise en paiement (PD)⁸, que les titres seront inscrits en comptes en pleine propriété.

4.3.4 Impacts LCH Clearnet

La chambre de compensation assure, sur les titres nouveaux négociés dès l'ex-date, les premiers traitements relatifs à la gestion des risques et à la compensation des négociations pour les opérations à transmettre au dépositaire central pour règlement/livraison ce jour.

La veille de l'ex-date, au soir en fin de journée, LCH Clearnet utilisera le cours de clôture, diminué du montant brut du droit communiqué par Nyse Euronext, pour l'appliquer comme prix de référence dans le calcul du risque sur toutes les positions non dénouées. Ce prix de référence ajusté de l'OST est enregistré au soir de la date de détachement et le prochain calcul du risque adaptera les marges en fonction de ce nouveau prix.

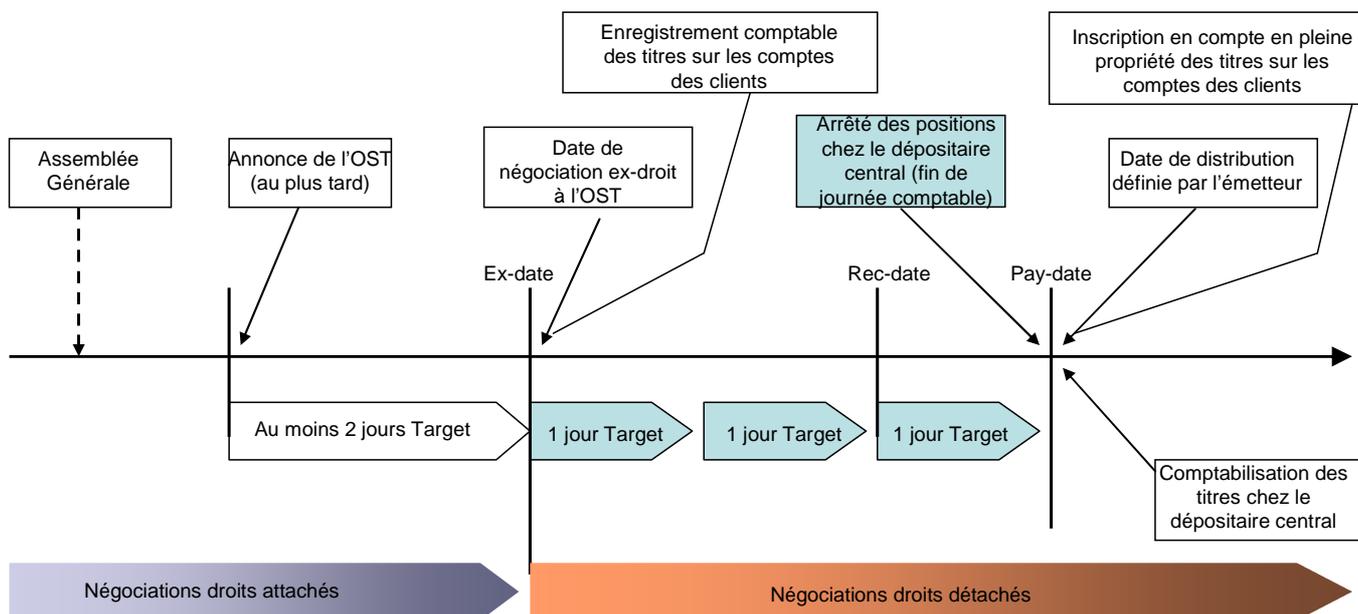
La méthode est identique à celle pratiquée avant application de la réforme.

4.4 Record date - Arrêté des positions

Définition :

Date à l'issue de laquelle les positions comptables sont arrêtées chez le dépositaire central afin d'identifier les parties devant recevoir les titres distribués à la date de mise en paiement (PD)

⁸ La comptabilisation représente l'enregistrement comptable des titres, l'inscription en compte représente la prise de propriété juridique des titres.



4.4.1 Impacts chez le dépositaire central

L'arrêté des positions comptables chez le dépositaire central se fera à la fin de la record date une fois que l'ensemble des mouvements comptables titres devant être affectés aux comptes des participants ont été réalisés. Cet arrêté permet de déterminer les quantités de titres à distribuer sur les différents comptes des bénéficiaires, à la date de mise en paiement (PD).

En cas de traitement atypique d'une OST, la date d'arrêté des positions pourrait être antérieure à la veille de la date de mise en paiement.

Dans un tel cas, une information appropriée devra être transmise dans des délais suffisants à l'ensemble des acteurs concernés afin qu'ils puissent adapter leurs traitements.

4.4.2 Impacts chez LCH Clearnet

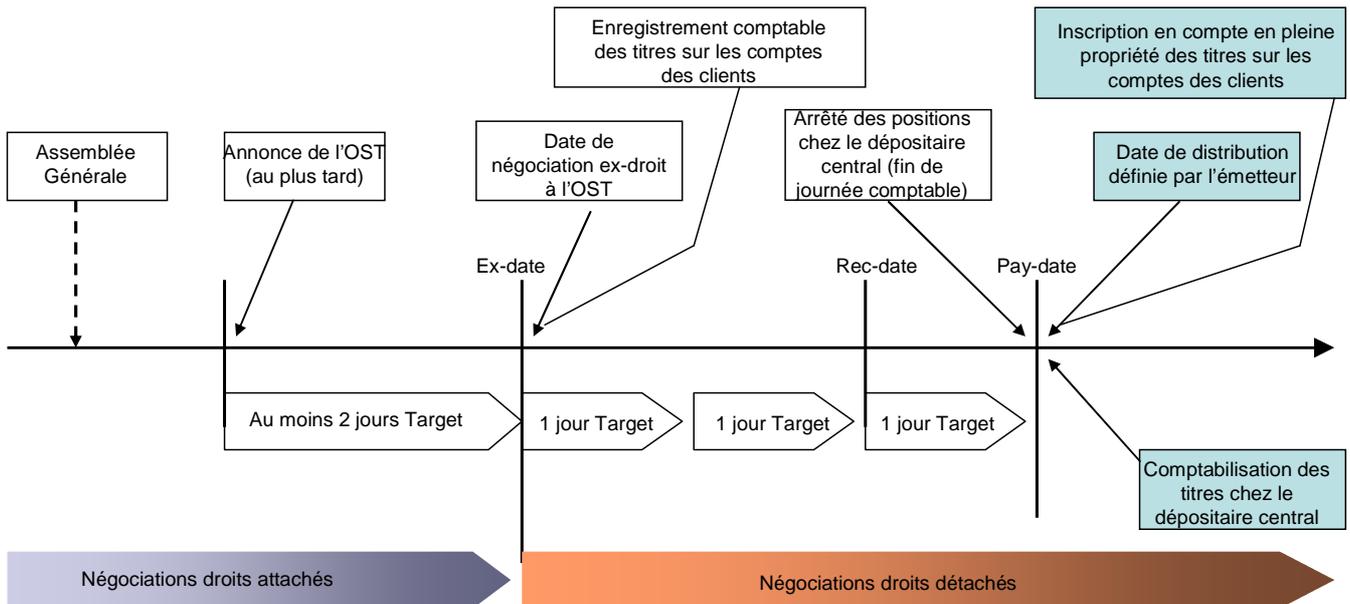
Les OST sont également appliquées aux titres distribués conformément au processus de Règlement Livraison : à record date soir, pour toutes les opérations en suspens négociés « cum », LCH.Clearnet crée des positions en vue d'attribuer les titres distribués à l'acheteur.

Les instructions résultantes sont envoyées au dépositaire central.

4.5 Date de mise en paiement

4.5.1 Définition :

Date à laquelle la distribution est présumée avoir lieu, sur la base des positions constatées à l'issue de la Record date (RD)



La date de mise en paiement (Payment date) correspond, à la date à laquelle le dépositaire central effectue la distribution des titres et à la date d'inscription en pleine propriété aux comptes de leurs clients par les TCC.

4.5.2 Impacts chez le dépositaire central

La création des titres distribués et leur inscription aux comptes de ses participants seront réalisés par le dépositaire central dès le début de la journée comptable de la date de mise en paiement ;

La présentation des titres distribués auprès du centralisateur peut alors s'effectuer pour les opérations nécessitant un choix de la part du détenteur.

Remarque:

A compter de la mise en œuvre de la plateforme SP Custody, la distribution des titres nouveaux auprès des participants dans les comptes du dépositaire central s'effectuera sur la base d'un feu vert transmis par l'agent payeur (le centralisateur)

4.5.3 Impacts chez les teneurs de compte.

A partir de la date de mise en paiement, les teneurs de comptes conservateurs procèdent à l'inscription en pleine propriété aux comptes de leurs clients finaux des titres distribués.

Rappel : L'inscription en pleine propriété en compte correspond à l'acquisition de la propriété juridique des titres distribués.

5 Fiscalité

La fiscalité des distributions se fonde sur les principes juridiques du transfert de propriété, c'est-à-dire que le fait générateur de l'imposition résulte de la date de transfert de propriété.

Les points d'attention identifiés sont d'abord d'ordre comptable avec d'éventuelles conséquences fiscales.

5.1 Transfert de propriété des titres

Pour les OST de distribution suivi d'une réorganisation (ex ; détachement de droit puis échange de ce droit contre 'autres produits) il y aura dissociation des règles fiscales applicables à l'opération de distribution de celles applicables à l'opération de réorganisation.

Au moment de la distribution chez les teneurs de comptes conservateurs, à l'ex-date, les instruments financiers (droits, titres, bons, etc....) détachés des titres anciens, restent la propriété du titulaire du compte et sont valorisés dans son portefeuille dès leur enregistrement comptable.

Au moment de la distribution du droit, dès la date de mise en paiement, la propriété des titres nouveaux est acquise lorsque l'effet juridique de l'inscription en compte emporte le transfert de propriété, c'est-à-dire lorsque les comptes ouverts dans les livres du dépositaire central au nom des TCC sont mouvementés.

Il est donc admis, à l'instar des règles applicables aux opérations de marché que le transfert de propriété est réputé réalisé à la date théorique de dénouement (payment date).

5.2 OST déclarables aux revenus

La fiscalisation des opérations de distribution en titres (répartitions) suit la même règle que les distributions en cash, avec un droit constaté à la date de détachement, mais aussi avec le versement en date de mise en paiement et la fiscalisation de l'opération de distribution à cette date.

C'est donc la date de mise en paiement qui est le fait générateur de l'imposition.

De manière générale, les opérations relevant du régime fiscal des Revenus de Capitaux mobiliers doivent, lorsque les paiements sont réalisés en titres et à l'instar des distributions en espèces, être fiscalisées à la date de mise en paiement de l'opération.

Ainsi, pour une répartition réalisée sur 2 exercices fiscaux où l'ex-date se situe sur un exercice fiscal (N-1) et la date de mise en paiement sur l'exercice fiscal suivant (N), le droit sera valorisé dans le portefeuille du titulaire dès la date de détachement en N-1, mais le titre reçu en échange du droit ne sera fiscalisé qu'en N.

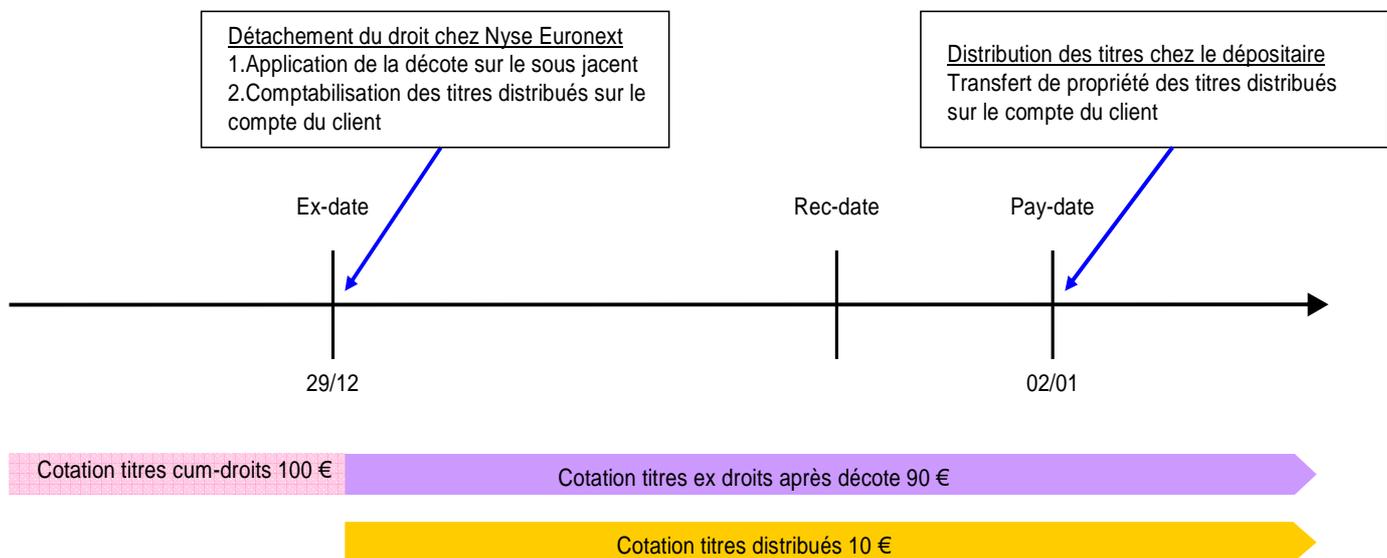
5.3 Plus values

La date à prendre en compte pour déterminer la durée de détention des titres nouveaux, afin de bénéficier du dispositif d'abattement et d'exonération prévu à l'art. 150-0 D bis du CGI, sera celle de leur date théorique de distribution de dénouement (PD).

5.4 ISF

Les titres distribués sont valorisés dans le patrimoine du redevable de l'ISF dès leur comptabilisation à la date de détachement, Ex-D (ie : un titre distribué et comptabilisé le 29/12 sera valorisé au 31/12 même si le transfert de propriété n'est effectif que le 02/01).

Le graphique ci-après synthétise la valorisation des titres distribués ainsi que du sous-jacent.



6 Traitement des opérations sur les flux

Un certain nombre de points ont été identifiés comme méritant une attention particulière de la part des différents acteurs, soit parce qu'ils nécessitent une adaptation des procédures internes, soit parce qu'ils sont susceptibles de modifier le mode de traitement d'une opération.

6.1 Cessions et transferts de titres

La prise en compte de la record date, associée à une ex-date telle que définie précédemment, permettra de diminuer le nombre de régularisations sur flux appliquées par le dépositaire central sur les transactions en cours sur la période.

Toutefois dans certains cas, des régularisations automatiques devront continuer à être opérées par le dépositaire central.

6.1.1 Périmètre

Les opérations devant faire l'objet d'une régularisation sur les flux sont :

- Les négociations exécutées avant l'ex-date, ayant une date de dénouement théorique antérieure ou égale à la record date (RD) et non dénouées en date d'arrêté des positions chez le dépositaire central ; il s'agit du cas d'un suspens de règlement / livraison.

Les négociations exécutées après la date de détachement (ex-date) et dénouées au plus tard à la date d'arrêté des positions (record date) chez le dépositaire central ; il appartient au teneur de compte qui a été crédité à tort des titres d'en créditer la contrepartie bénéficiaire ;

Pour ce dernier cas, et selon les règles actuelles du dépositaire central qui sont prorogées.

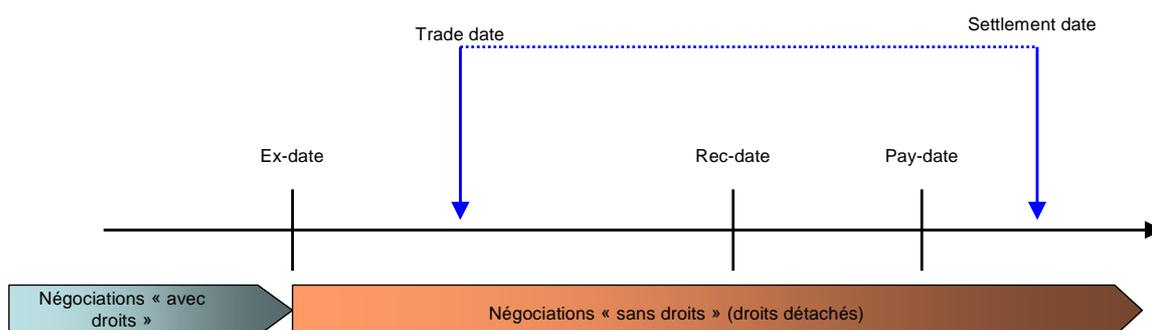
- Les franco non matchés (Dump) ne font pas l'objet de « Reverse Market Claims »
- Les franco matchés (SLAB montant nul) font l'objet de reverse claim (sauf titres de taux cotés en pourcentage)
- Les négociations (SLAB montants non nuls) font l'objet de reverse claim (sauf titres de taux cotés en pourcentage)

¹⁰ Opération ne nécessitant pas d'action de la part du bénéficiaire.

6.1.2 exemples :

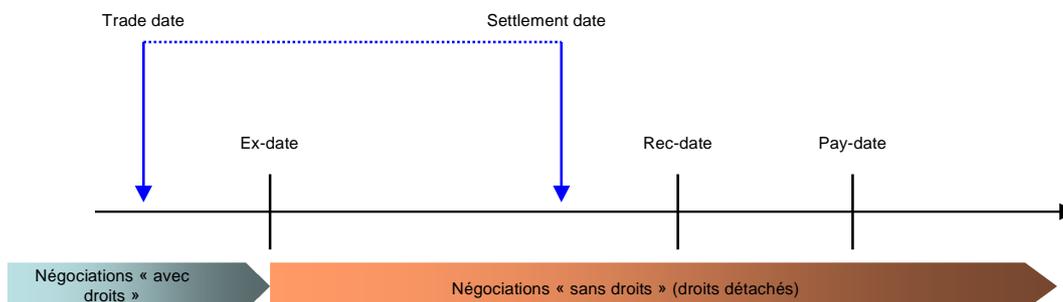
Les exemples ci après de transaction présentent les différents cas qui peuvent se rencontrer avec ou sans ost sur flux.

Cession des titres anciens avec Trade date > ex-date et SD > RD



- La cession est réalisée ex-droit chez le TCC et le R/L s'effectue après le détachement chez le CSD
- Le TCC du vendeur a crédité les titres au compte de son client à l'ex-date qui bénéficie normalement de la distribution
- Le CSD du TCC crédite les titres au vendeur sur base des positions en RD
- Aucune régularisation à effectuer

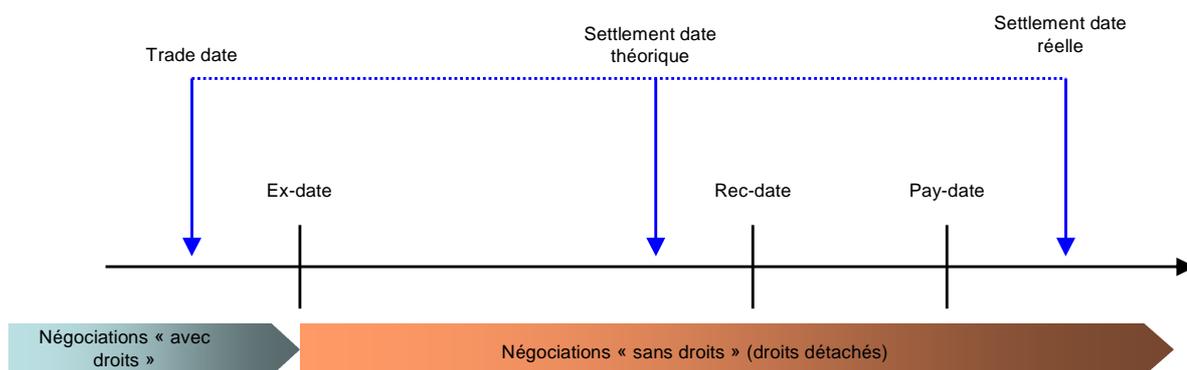
Cession des titres anciens avec Trade date < ex-date et SD < RD



- La cession est réalisée droits attachés chez le TCC et le R/L s'effectue avant le détachement chez le CSD

- Le TCC de l'acheteur crédite les titres au compte de son client à l'ex-date qui bénéficie normalement de la distribution
- A la date de mise en paiement, le CSD du TCC acheteur crédite les titres sur base des positions en RD
- Aucune régularisation à effectuer

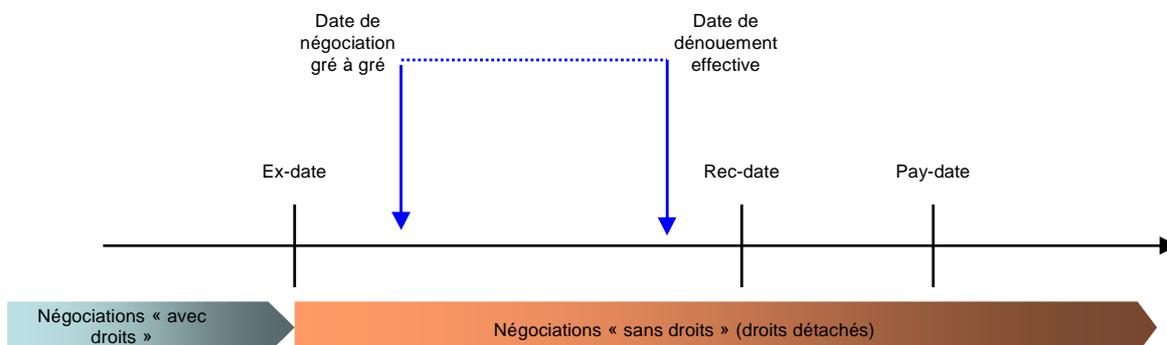
Cession des titres anciens avec Trade date < ex-date et SD > RD



La cession est réalisée droits attachés mais le R/L s'effectue après le détachement chez le CSD suite à un suspens titres à la date théorique de dénouement

- Les infrastructures de place effectuent automatiquement la régularisation **car règlement tardif de l'opération est du à un suspens**

Cession en gré à gré des titres anciens avec Trade date > ex-date et SD =< RD



- La cession de gré à gré est réalisée ex-droit

-
- Le Règlement/Livraison s'effectue avant la Record date
 - L'acheteur se trouvera crédité à tort des titres droits à l'OST attachés chez le CSD
 - Le dépositaire central restitue automatiquement le produit de la distribution au vendeur à la date de mise en paiement date (PD)

6.2 Opérations de couverture réalisées entre ex-date et Record date

Une spécificité sur les opérations réalisées entre l'ex-date et la record date décrite ci-dessus, mérite une attention particulière de la part des acteurs concernés.

6.2.1 Contexte :

Dans le cas d'opérations (négociations) réalisées avant l'ex-date et devant se dénouer entre l'ex-date et la record date incluses, et pour lesquelles le client vendeur concerné se trouve en situation de défaut de provision en titres, le TCC de ce client doit mettre en œuvre les mesures nécessaires afin de faire en sorte que cette situation ne provoque pas de risque pour le client et sa contrepartie de ne pouvoir se livrer le titre négocié et donc le produit de l'opération de distribution de titres dans les délais requis. (cf. annexe 10.2 extrait du RG de l'AMF livre III).

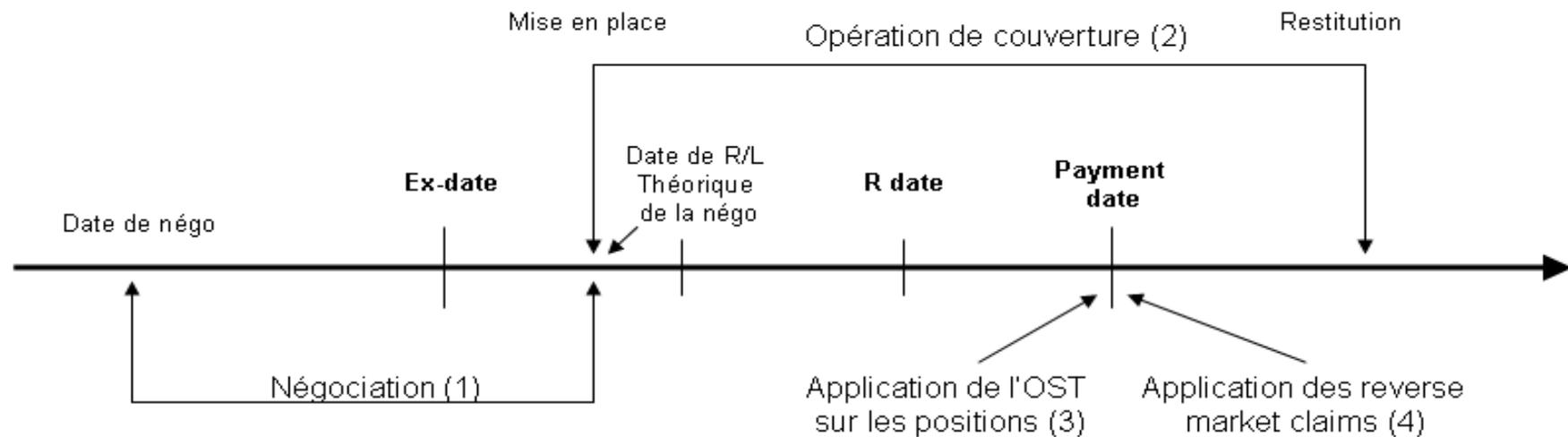
Pour cela le TCC a la possibilité de mettre en œuvre des opérations de couverture en empruntant des titres auprès d'une contrepartie. Ces opérations de couvertures se traduisent dans le système de règlement/livraison ESES par des mouvements qui peuvent parfois être identifiés comme des opérations de prêts/emprunts de titres, mais qui souvent sont transmis comme des mouvements ordinaires.

Ces mouvements de couverture réalisés entre l'ex-date et la record date incluses, vont mécaniquement démunir le prêteur de titres ayant normalement droit à l'opération de distribution puisqu'il ne sera pas reconnu en tant que détenteur de ces titres chez le dépositaire central à l'issue de la Record date. L'emprunteur qui lui bénéficie de ces titres doit donc restituer les produits dans les délais compatibles avec les termes de l'opération de distribution.

Afin d'assister les TCC dans le traitement de ces régularisations (restitution du produit de l'opération au prêteur), Euroclear propose sur sa plateforme ESES un service de restitution automatique des produits issus d'OST, « Reverse Market Claims ».

Ce service d'application de « Reverse Market Claims » a pour objet de restituer le produit de l'opération de distribution à la contrepartie devant en bénéficier, c'est à dire ayant transmis des opérations de cession de titres comportant une date de négociation et une date de règlement/livraison comprises entre l'ex-date et la record date incluses.(à l'exclusion des opérations de type franco de paiement (Dump))

Illustration



- 1 – Négociation sans provision titres
- 2 – Mise en place d'une opération de couverture
- 3 – Application de l'opération de distribution chez le CSD sur les positions à l'issue de la RD
- 4 – Application des reverse market claims sur les opérations (négo et R/L) effectuées entre Ex-date et RD incluses

6.2.2 Problématique

La mise en place d'une opération de régularisation automatique « Reverse Market Claims » à partir de la date de mise en paiement faisant suite à un suspens de livraison entre l'ex-date et la record date est susceptible de provoquer un tirage à la masse chez le TCC débité.

Les teneurs de compte conservateurs devant être débités en titres, doivent donc pouvoir maîtriser l'application (ou non) de ces « Reverse Market Claims ».

6.2.3 Solution préconisée :

Au regard des volumes considérés sur ces opérations, la mise en œuvre d'une validation systématiques des « Reverse Market Claims » par les teneurs de comptes conservateurs devant être débités en titres, avant application, n'est pas souhaitable..

En revanche ces teneurs de compte conservateurs doivent pouvoir bloquer, de façon unilatérale, un mouvement de « Reverse Market Claims » généré, avant son imputation comptable.

6.2.3.1 Principes :

Dès la génération des opérations de « Reverse Market Claims », soit dès la date de mise en paiement de l'opération, les teneurs de comptes devant être débités en titres devront pouvoir appliquer un feu rouge sur ces opérations créées dans la cadre du traitement d'opérations de distribution de titres.

Dès lors qu'ils auront trouvé les ressources nécessaires pour qu'il n'y ait pas de tirage sur la masse effectués sur ces opérations, ils pourront alors débloquer les « Reverse Market Claims » (feu vert) pour imputation dans les comptes. Ce déblocage pourra s'effectuer le jour même de la date de mise en paiement et jusqu'à l'atteinte du délai de recyclage de ces mouvements, à définir.

Par ailleurs, si d'autres opérations sur titres devaient intervenir ultérieurement sur le même titre et que des « Reverse Market Claims » soient bloquées (feu rouge), dès leur déblocage (feu vert) ils devraient se voir appliquer toutes les OST dont la date de mise en paiement est comprise en la date de mise en feu rouge du mouvement et la date de déblocage.

6.2.3.2 Horaires

Compte tenu des contraintes liées à l'organisation :

- de la plateforme de règlement/livraison
- des teneurs de compte conservateurs concernés
- des différents acteurs utilisant cette plateforme

un horaire maximum d'application possible d'un blocage (feu rouge) semble devoir être mis en œuvre. Au delà de cet horaire aucun mouvement ne pourra plus être bloqué pour la journée considérée et l'ensemble des « Reverse Market Claims » non bloquées seront imputées dans les comptes. Compte tenu de ces différentes contraintes identifiées à ce jour l'horaire limite de 09h00 du jour de la date de mise en paiement semble répondre au besoin.

6.2.3.3 Information des participants

Chaque blocage réalisé sur un mouvement, doit faire l'objet d'une information adaptée aux parties concernées, leur précisant notamment les références de l'opération bloquée, et la contrepartie ayant effectué ce blocage.

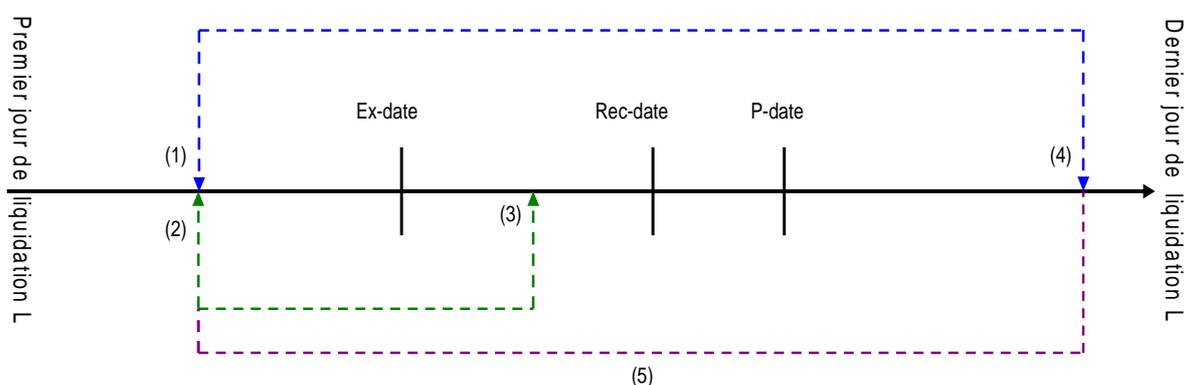
De même, dès lors que l'opération est débloquée chaque partie doit en être informée.

L'atteinte du délai maximum de recyclage et donc la suppression de l'opération, devra être signalée aux participants.

6.3 Opérations réalisées sur le marché SRD

Le SRD, Service de Règlement Différé est un service offert par les intermédiaires financiers aux investisseurs qui souhaitent différer le règlement / livraison de leurs transactions à la fin du mois.

6.3.1 Description



-
- (1) L'investisseur individuel passe un ordre d'achat de titres avec SRD à son intermédiaire en J ;
 - (2) L'intermédiaire (collecteur d'ordres, éventuellement teneur de compte de l'investisseur individuel) transmet l'ordre d'achat au négociateur qui achète les titres au comptant ;
 - (3) A J+3 le négociateur paie le vendeur et les titres lui sont livrés simultanément.
 - (4) L'investisseur individuel ne paie et n'est livré que le dernier jour de bourse du mois. (5) Le négociateur "porte" la position de l'investisseur individuel de J (date du transfert de propriété) au dernier jour de bourse du mois.

6.3.2 Distribution de titres en cours de liquidation

En cas d'OST de distribution en titres, à record date, le dépositaire central génère les OST sur flux nécessaires à l'affectation des titres à la bonne contrepartie suivant les avis d'opéré.

Côté titres, à payment date

- Réception des titres distribués de l'OST correspondant au solde des engagements record date du teneur de compte à l'ex-date.

Côté client, au détachement des titres

- Si l'engagement règlement différé porte sur une position acheteuse, le client est crédité des titres correspondants,
- Si l'engagement règlement différé porte sur une position vendeuse, le client est débité des titres correspondants.

De même, il y aura compensation des droits débités avec les droits issus des titres en stock et s'il y a une vente règlement différé à découvert, la ligne débitrice est détectée et doit être régularisée par le client.

Les droits sont inscrits dans le compte du client en stock, le client est alors libre de les négocier ou de les exercer. C'est pourquoi, afin de ne pas effectuer de tirage sur la masse chez le teneur de compte conservateur, il est important que les droits issus des engagements règlement différé soient livrés à la date de mise en paiement (premier jour de règlement/livraison des négociations de droits).

6.3.3 Impacts teneurs de comptes conservateurs

La réforme quant au traitement des OST de distributions de titres dans le cadre de négociations SRD n'aura aucun impact.

6.4 OST liées (assimilation + distribution)

L'impact de la réforme sera identique à celui causé par la réforme sur les distributions de cash.

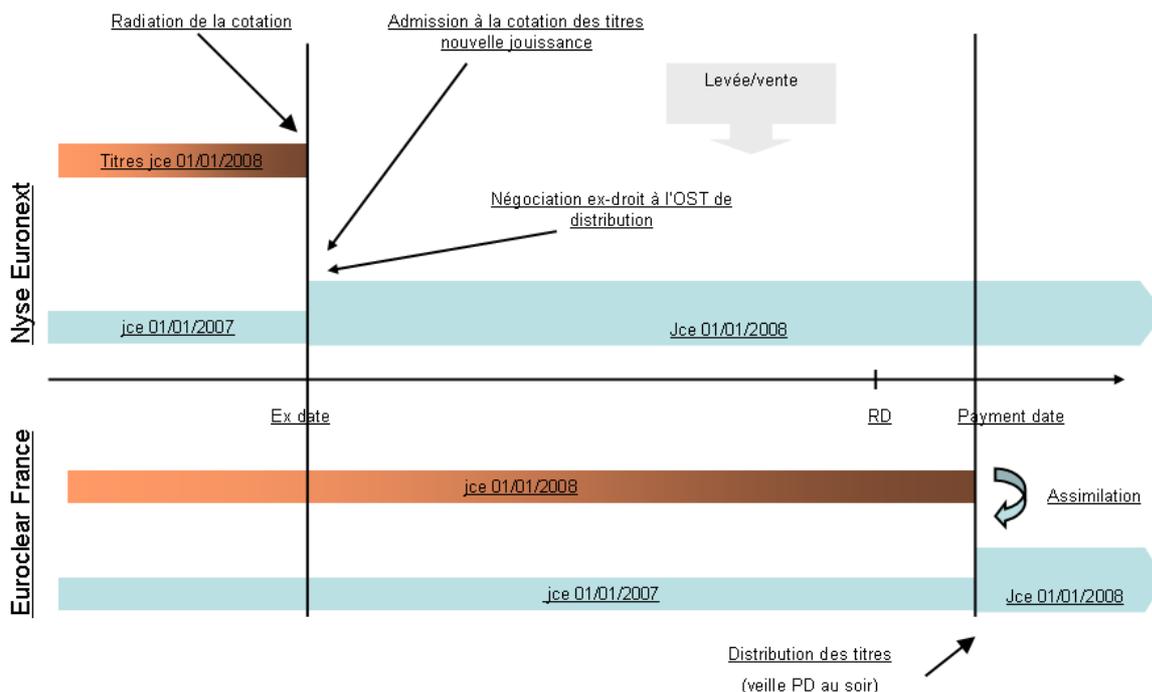
La réforme n'apportera pas de contrainte nouvelle pour le cas d'assimilation + détachement (il est noté que les assimilations sont des OST de réorganisation et non de distribution).

Une attention particulière devra être apportée sur l'ordonnancement des OST chaînées et l'impact des opérations de types levées d'option /vente (cash less) entre l'ex-date et la record date.

6.4.1 Description

Ce cas de figure met en présence deux codes ISIN différents, permettant de distinguer, pour une même « valeur », des titres de jouissance différente, c'est à dire participants ou non au résultat de l'exercice précédent et pouvant prétendre au dividende à verser.

Ce dividende peut-être versé sous forme de titres, et répond donc aux critères de la réforme en terme d'ex, record et Payment date.



Dès lors que la distribution est prise en compte dans les négociations ou réalisée chez le dépositaire central, les deux codes ISIN ne se justifient plus, et sont donc assimilées sous le code jouissance courante.

Dans le cas d'une OST de distribution liée à une OST d'assimilation Nyse Euronext devrait :

- Sur le titre à assimiler annoncer la radiation de la cote de ces titres pour ex-date
- Sur les titres anciens annoncer la cotation de la ligne issue de l'assimilation à compter d'ex-date
- Coter les titres anciens ex-droit à l'OST dès ex-date
- Coter les titres distribués dès ex-date

Dans le cas d'une OST de distribution précédée d'une OST d'assimilation le dépositaire central devrait :

- Procéder à la distribution des titres nouveaux à PD sur la base des soldes à RD
- Procéder à l'assimilation des titres nouvelle jouissance sur les titres anciens à PD sur la base des soldes à RD (pratique actuelle)

6.4.2 Point d'attention

Soit des opérations de levées d'options/vente (cash less), et qui sont exercés entre l'ex-date et la date de mise en paiement :

Ces opérations consistent à financer la levée des options par la vente des titres issus de cette même levée.

Dans ce cas, la levée donnera lieu à création de titres jouissance nouvelle (ex-droit à la distribution) chez les TCC et le dépositaire central.

Ces titres jouissance nouvelle, ne cotant plus depuis l'ex-date, la vente devant financer la levée ne pourra donc s'effectuer que sur le code jouissance courante.

Il y a donc décorrélation entre la levée effectuée sur un code et la vente des titres réalisée sous un code différent.

Le règlement/livraison de la vente s'effectuant après l'opération d'assimilation et donc sur le même code, le processus global ne pose pas de problème.

En revanche, les teneurs de comptes conservateurs rencontrent une problématique technique dans la gestion de ces opérations (le vendeur peut se voir attribuer à tort le

droit à la distribution par le teneur de comptes conservateur, qui doit procéder alors à une régularisation).

6.4.3 Paiement de dividendes en actions (PDA)

Aucun impact identifié lié à la réforme quant au traitement des paiements de dividendes en actions.

En effet, ce type d'opération induira une OST de distribution et une OST de réorganisation avec la même ex-date.

- A ex date : enregistrement comptable des droits à option chez les TCC
- A la date de mise en paiement : Comptabilisation des droits à option chez le dépositaire central et inscription en compte en pleine propriété des droits à option sur les comptes des clients (il n'y a pas de cotation du droit à option)
- La cotation des actions nouvelles suite à la réorganisation n'intervient qu'au règlement livraison de la réorganisation. Jusqu'à cette date, les titres sont comptabilisés au compte des clients, mais indisponibles.

7 Opération top down¹⁰, d'augmentation du nombre de titres en circulation et de réduction simultanée des cours (ex : division)

A compter de la mise en œuvre de la réforme (horizon SP Custody) et jusqu'à l'implémentation de T2S (2013), deux méthodes d'application des opérations de type division seront possibles au choix de l'émetteur :

- maintient de la pratique actuelle sans changement de code
- Application d'un changement du code ISIN pour identifier les titres *cum* et *ex* droit à l'opération

A des fins de simplification dans la description de l'opération et de la problématique rencontrée lors de la pré étude, l'analyse porte dans ce chapitre sur les opérations de division du nominal. Mais elle pourra également s'appliquer à toute opération similaire ayant pour effet de modifier le nombre de titres en circulation avec un impact simultané sur les cours du titre (attribution de titres top down ...).

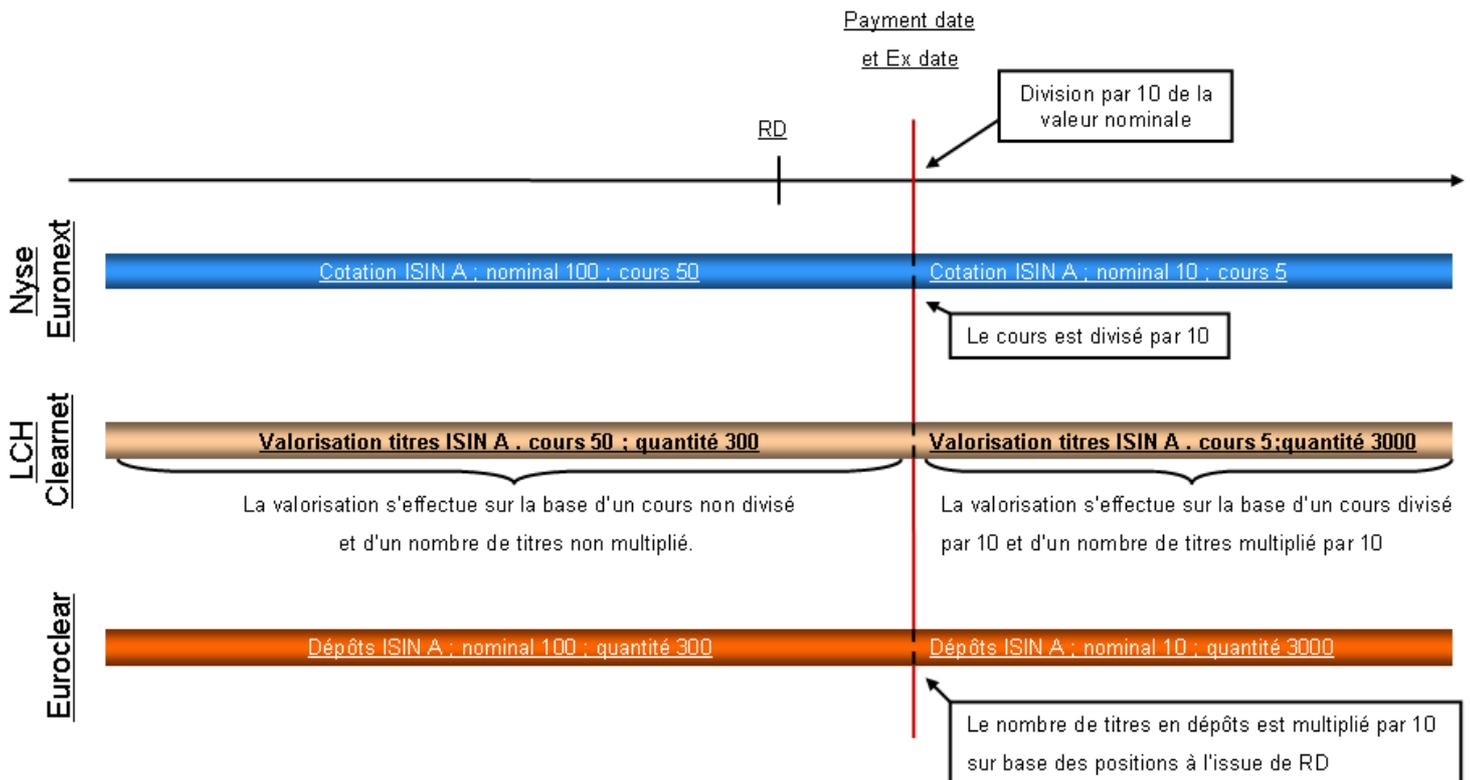
7.1.1 Principes de l'opération

Dès lors qu'un émetteur décide de procéder à la division de la valeur nominale de ses titres, il fixe le ratio de division et une date d'effet.

Cette division de la valeur nominale se concrétise par :

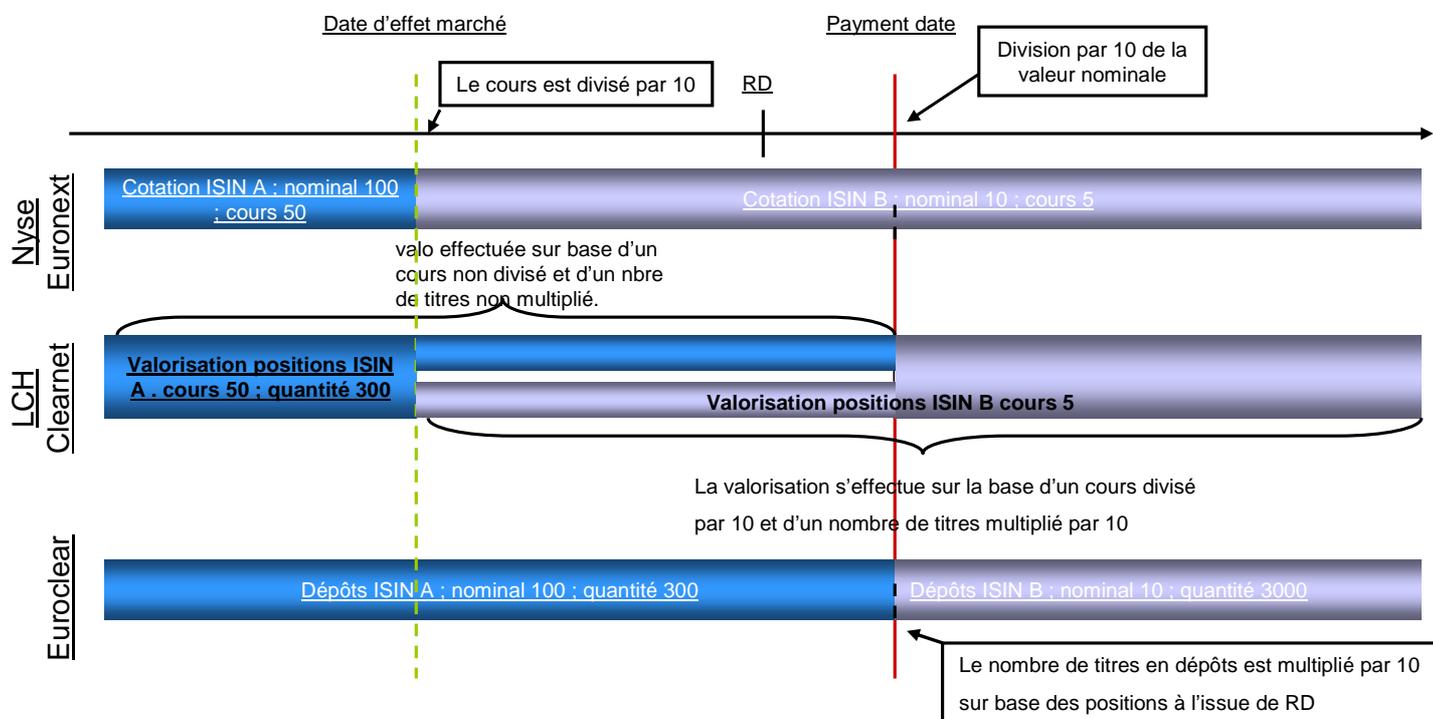
- Une diminution du cours unitaire de la valeur en fonction du ratio de division,
- Une réduction de la valeur nominale de chaque titre en fonction du ratio,
- Pour chaque détenteur de titres, le prix unitaire d'acquisition est divisé par le ratio,
- Une multiplication du nombre de titres détenu par les détenteurs finaux dans les mêmes proportions,
- Un maintien de la capitalisation boursière globale,
- Un capital global émis, identique.

7.1.2 Maintien de la pratique actuelle sans changement de code



date, l'opération de division s'effectue simultanément sur le marché et chez le dépositaire central, sans changement de code.

7.1.3 Application d'un changement du code ISIN pour identifier les titres *cum et ex droit* à l'opération



Un nouveau code ISIN portant les nouvelles caractéristiques de la valeur est créé pour remplacer l'ancien. Le changement de code s'effectue sur le marché dès la date d'effet marché (PD- 3 jours Target) et chez le dépositaire central dès l'application de l'opération de division, à la date de mise en paiement. Jusqu'à la record date, les échanges de titre s'effectuent sur l'ancien code. A partir de la date de mise en paiement, les échanges s'effectuent sur le nouveau code.

Remarque : Les opérations impliquant un changement de code entrent dans la catégorie des réorganisations, et ne nécessitent pas l'application d'une ex-date mais d'une date d'effet de marché (PD-3 J Target).

8 Cas pratique :

Afin d'illustrer les impacts de la réforme sur l'application des opérations sur titres, le principe a été retenu d'adapter un cas réel avec les évolutions décrites dans le présent cahier des charges.

Pour cela l'exemple des opérations intervenues sur les titres financiers « Total » et « Arkema » en 2006, a été retenu pour sa complexité liée aux multiples opérations imbriquées et donc l'intérêt particulier qu'il représente.

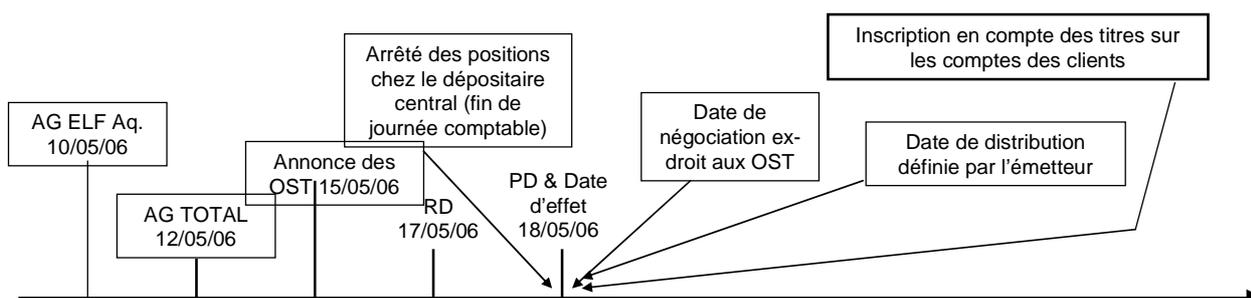
8.1 Description du cas

OST N°2006 – 1319 du 15 mai 2006 « **TOTAL S.A. / ELF AQUITAINE** »¹¹

- Attribution gratuite d'actions Arkema aux actionnaires de Total S.A.
- Attribution gratuite d'actions SDA (Société de Développement Arkema) aux actionnaires de Elf Aquitaine
- Admission des actions Arkema et des droits d'attribution d'actions Arkema sur Eurolist
- Admission des actions SDA sur le CVRMR (compartiment des valeurs radiées)
- Fusion / absorption de SDA par Arkema sur le CVRMR
- Paiement du solde du dividende Total S.A. pour l'exercice 2005
- Division par 4 de la valeur nominale unitaire des actions Total S.A.

¹¹ <http://www.euronext.com/fic/000/007/525/75256.pdf>

8.2 Traitement des OST en mai 2006 – AVANT application de l’harmonisation des dates de distribution titres et espèces sur les pratiques européennes

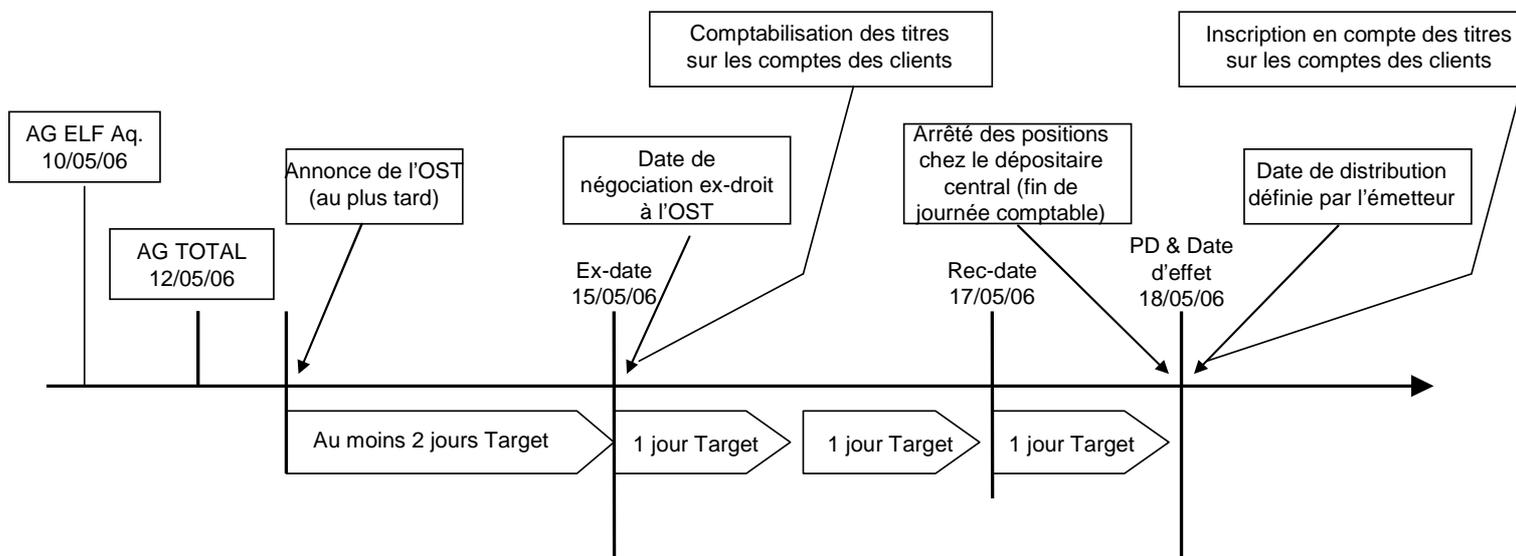


	P-Date
Opération sur titres	Impacts Euroclear / Nyse Euronext
TOTAL	
Distribution d'espèces	Paiement de dividende sur position TOTAL FR0000120271 jce 01/01/05 à RD Cotation des titres ex-droit au dividende
Assimilation	Assimilation comptabilisée par Euroclear France avant l'ouverture du marché. les actions Total, jouissance 1er janvier 2005, et les actions Total, jouissance 1er janvier 2006, sont cotées sur une même ligne en actions jouissance 1er janvier 2006 sous le code FR0000120271.
Attribution gratuite	un droit d'attribution d'actions Arkema est détaché des actions Total avant l'ouverture du marché Cotation des actions ex-droit à la distribution et cotation du droit d'attribution
Division	Opération effectuée d'office chez Euroclear France par la multiplication par 4 des soldes d'actions figurant aux comptes des affiliés à l'issue de la journée comptable du 17 mai 2006. Mise à jour des carnets d'ordres et du cours d'ouverture
Elf Aquitaine	
Assimilation	Assimilation comptabilisée par Euroclear France avant l'ouverture du marché.

	P-Date
Opération sur titres	Impacts Euroclear / Nyse Euronext
	les actions Elf Aquitaine jouissance 1er janvier 2005 et les actions nouvelles, jouissance 1er janvier 2006, sont cotées sur une même ligne en actions jouissance 1er janvier 2006 sous le code FR0000120420
Attribution gratuite	Attribution gratuite d'actions SDA effectuée automatiquement par Euroclear France sur la base des soldes des affiliés en actions Elf Aquitaine après assimilation à l'issue du 17 mai 2006, à raison de 1 action SDA pour 1 action Elf Aquitaine.
	Cotation des actions SDA
Fusion absorption	la Fusion étant réalisée concomitamment le même jour, soit le 18 mai 2006 à 0h00, que l'Apport-Scission Elf, les actionnaires de SDA (autres qu'Arkema) reçoivent immédiatement des actions Arkema émises en rémunération de la Fusion (en échange des actions SDA), à raison de 1 action Arkema pour 15 actions SDA détenues.
	Cotation des actions Arkema

8.3 Traitement des OST APRES application de l'harmonisation des dates de mise en paiement titres et espèces sur les pratiques européennes –

8.3.1 Avec changement de code lors des divisions

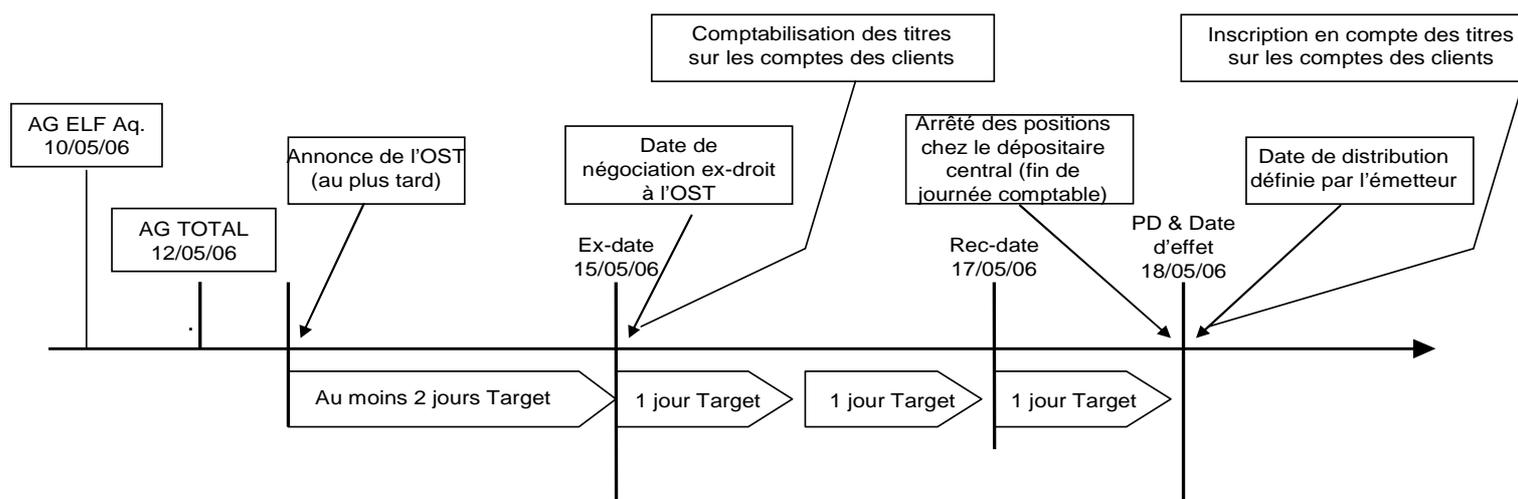


	Ex-Date	P-Date
Opération sur titres	Impacts Euroclear / Nyse Euronext	
TOTAL		

	Ex-Date	P-Date
Opération sur titres	Impacts Euroclear / Nyse Euronext	
Distribution espèces		Païement de dividende sur position TOTAL FR0000120271 jce 01/01/05 à RD
	Cotation des titres ex-droit au dividende	
Assimilation		Assimilation comptabilisée par Euroclear France avant l'ouverture du marché.
		les actions Total, jouissance 1er janvier 2005, et les actions Total, jouissance 1er janvier 2006, sont cotées sur une même ligne en actions jouissance 1er janvier 2006 sous le code FR0000120271.
Attribution gratuite		un droit d'attribution d'actions Arkema est détaché des actions Total avant l'ouverture du marché
	Cotation des actions ex-droit à la distribution et cotation du droit d'attribution	
Division		Opération effectuée d'office chez Euroclear France par la multiplication par 4 des soldes d'actions TOTAL figurant aux comptes des affiliés à l'issue de la journée comptable du 17 mai 2006.
		Mise à jour des carnets d'ordres et du cours d'ouverture
Elf Aquitaine		
Attribution gratuite		attribution effectuée automatiquement par Euroclear France sur la base des soldes des affiliés en actions Elf Aquitaine après assimilation à l'issue du 17 mai 2006, à raison de 1 action SDA pour 1 action Elf Aquitaine.
	Cotation des actions SDA	

	Ex-Date	P-Date
Opération sur titres	Impacts Euroclear / Nyse Euronext	
Fusion absorption		la Fusion étant réalisée concomitamment le même jour, soit le 18 mai 2006 à 0h00, que l'Apport-Scission Elf, les actionnaires de SDA (autres qu'Arkema) recevront immédiatement des actions Arkema émises en rémunération de la Fusion (en échange des actions SDA), à raison de 1 action Arkema pour 15 actions SDA détenues.
		Cotation des actions Arkema
Assimilation		Assimilation comptabilisée par Euroclear France avant l'ouverture du marché.
		les actions Elf Aquitaine jouissance 1er janvier 2005 et les actions nouvelles, jouissance 1er janvier 2006, sont cotés sur une même ligne en actions jouissance 1er janvier 2006 sous le code FR0000120420

8.3.2 Avec changement de code lors des divisions



	Ex-Date	P-Date
--	---------	--------

Opération sur titres	Impacts Euroclear / Nyse Euronext	
TOTAL		
Distribution espèces		Paiement de dividende sur position TOTAL FR0000120271 jce 01/01/05 à RD
	Cotation des titres ex-droit au dividende	
Assimilation		Assimilation comptabilisée par Euroclear France avant l'ouverture du marché.
		les actions Total, jouissance 1er janvier 2005, et les actions Total, jouissance 1er janvier 2006, sont cotées sur une même ligne en actions jouissance 1er janvier 2006 sous le code FR0000120271.
Attribution gratuite		un droit d'attribution d'actions Arkema est détaché des actions Total avant l'ouverture du marché
	Cotation des actions ex-droit à la distribution et cotation du droit d'attribution	
Division		la division par 4 est effective. Opération effectuée d'office chez Euroclear France par la multiplication par 4 des soldes d'actions figurant aux comptes des affiliés à l'issue de la journée comptable du 17 mai 2006. L'opération de division s'effectue simultanément sur le marché et chez le dépositaire central, sans changement de code.
		L'opération de division s'effectue simultanément sur le marché et chez le dépositaire central, sans changement de code.

9 Plan de mise en œuvre

9.1 Principe général

La mise en œuvre de cette nouvelle procédure de traitement des opérations de distribution de titres sur titres financiers de droit français devra être réalisée au plus tard en 2010 (lancement de SP Custody), comme le recommandait la feuille de route produite lors du 3^{ème} Workshop des ECSAs.

9.2 Principe de bascule

A partir de la migration, les nouvelles OST (soldes et flux) seront appliquées.

9.2.1 OST sur soldes

Le traitement des OST soldes sera le suivant :

- Les OST dont la date de mise en paiement (PD) est strictement inférieure à J bascule + 3 jours Target, seront traitées conformément aux règles existantes avant la bascule.
- Les OST dont la date de mise en paiement (PD) est supérieure ou égale à J bascule + 3 jours Target, seront traitées conformément aux nouvelles règles.

9.2.2 OST sur flux

Durant les trois journées Target suivant la de bascule correspondant au lancement de SP Custody, deux modes de régularisation vont coexister :

- Les mouvements s'appliquant sur des OST dont la date de mise en paiement (PD) est strictement inférieure à J bascule + 3 jours Target, seront régularisés conformément aux règles existantes avant la bascule.
- Les mouvements s'appliquant sur des OST dont la date de mise en paiement (PD) est supérieure ou égale à J bascule + 3 jours Target, seront régularisés conformément aux nouvelles règles de régularisation.

10 Annexes

Annexe 1 : Liste des standards

Annexe 2 : Liste des OST concernées par la réforme

10.1 Annexe 1: MARKET STANDARDS ON MANDATORY DISTRIBUTIONS

Announcements

01. All issuers whose securities are held via a (I)CSD should ensure their primary (I)CSD is informed of the official details of a mandatory distribution, at a minimum, as soon as the announcement has been made. This includes any official intention, change or confirmation of a mandatory distribution.

02. Information from issuers (or his agent) to the (I)CSD should be done in formatted form defined and used by the industry such as the ISO 6166 and ISO 15022/20022 standards, independently from the communication channel used.

03. In case of non-formatted text in the announcement made by the issuer (or its agent) a translation into English should be included.

04. At the same time, issuers should make the information available to all and at a minimum on a website including a summary of the mandatory distribution at least in English.

05. Announcements should be made at the latest 5 (five) business days prior to Record Date.

06. For floating rate instruments, the payable rate should be confirmed as soon as possible but no later than 3 (three) business days prior to Payment Date.

Information from (I) CSD to participants

07. All (I)CSDs receiving this information should make it available, without undue delay of receipt by the issuer, at a minimum to all their participants (including other (I)CSD) who have a direct holding or pending transaction on the security within the (I)CSD at the time of the announcement.

08. (I)CSD should continuously inform the participants of any subsequent information on the event.

09. The announcement should also be made available to any participant who obtains a new holding or is subject to a new transaction that will be affected by the mandatory distribution.

10. Communication should be made in electronic format using industry standards (ISO 6166 and ISO 15022 / 20022) independently from the communication channel used. Paper communication should be eliminated as the legal requirement for paper is eliminated.

11. If a reversal of mandatory distribution is necessary, an announcement should be made by the (I)CSD prior to processing and all aspects of the event should be reversed.

12. For floating rate instruments, the Payment Date confirmation and the announcement of the next applicable rate with clear reference to the applicable period for that new rate should be two separate events and not combined into the same event.

13. There should be in any case a separate notification for every interest payment and/or redemption.

Information from Custodian banks and/or (I)CSD participants

14. The custodian banks and/or (I)CSD members should inform at least their clients that have holdings or any pending transactions impacted by the event.

15. The custodian banks and/or (I)CSD members should continuously inform the participants of any subsequent information on the event.

16. Communication should be made in electronic format using industry standards (ISO 6166 and ISO 15022 / 20022) independently from the communication channel used. Paper communication should be eliminated as the legal requirement for paper is eliminated.

17. The custodian banks and/or (I)CSD members announcement should be made as soon as possible following the issuer/(I)CSD announcement.

Data relating to announcements

18. For cash distribution relating to fixed income in percentage form, only record date and payment date will be provided in the announcements.

19. For cash and stock distributions on all other instruments, events must have an ex date, a record date and a payment date and these three dates must be part of the cash distribution event announcement.

20. The ex date must be defined as "The date as from which trading (including exchange and OTC trading) occurs on the underlying security without benefit." This implies that OTC trades unless agreed otherwise by the trading parties follow the on market ex date rule.

21. The record date must be defined as "The date at which positions are struck at the end of day to note which parties will receive the entitlement."

22. The payment date must be defined "The date at which the distribution is due to take place (cash and/or stocks)." It must be a specific date, not a period of time.

23. The gap between the ex and record dates for cash distributions is defined by the settlement cycle so that the ex and record dates are n business days apart, where n is one day less than the settlement cycle.

24. The gap between the ex and record dates for stock distributions is defined by the settlement cycle so that the ex and record dates are n business days apart, where n is one day less than the settlement cycle.

25. Payment date should be as close to record date as possible, preferably the next working day.

26. The ex date should be announced by the issuer (in co-ordination with the regulated market).

27. An explicit record date should be announced by the issuer or, in markets where the issuer does not set a record date, by the primary (I)CSD.

28. The dates for a distribution should be the same in all countries.

29. The value date applied to clients is a Service Level Agreement issue between the clients and their account servicing institution.

30. Settlement cycles should be harmonized across Europe.

31. All debt instruments should be quoted as percentage prices.

Resources

32. All mandatory cash distributions should be in cash and not coupons.

33. When coupons are used during a transition period, they should have their own ISIN code assigned.

34. All market claims associated with cash distributions should be in cash and not coupons.

10.2 Annexe 2 : Liste des OST concernées par la réforme

Opération sur titres	Code ISO
Attribution gratuite	BONU
Liquidation	LIQU
Païement en certificats	DVSC
Dividendes en titres	DVSE
Diminution de la valeur nominale	DECR
Division	SPLF
Détachement de droits	RHDI
Détachement d'intérêt à option	RHDI
Détachement de dividende à option	RHDI
Répartition	SOFF
Scission	SOFF

(1) NOTA : les standards européens repris dans ce document ne s'appliquent pas aux divisions sans changement de code ISIN.

10.3 Annexe 3 : extrait du règlement générale de l'AMF – Livre III

Article 322-32

La livraison d'instruments financiers consécutive à une opération effectuée par le prestataire habilité pour compte propre, en relation ou non avec des opérations réalisées par des clients, fait l'objet d'un contrôle systématique de disponibilités en conservation propre, afin d'éviter un défaut de livraison ou d'empêcher l'usage des instruments financiers inscrits au nom de tiers. Faute de disponibilités en conservation propre suffisantes, le teneur de compte conservateur recourt à un emprunt des instruments financiers en cause.

Article 322-33

Lorsque le teneur de compte conservateur recourt à l'emprunt d'instruments financiers mentionné à l'article 322-32, il s'assure que la réception consécutive des instruments financiers concernés se réalise au plus tard le jour où ces instruments doivent être sortis du compte d'avoirs disponibles, en vue de la livraison mentionnée au même article. Lors de la restitution des instruments financiers empruntés, le teneur de compte conservateur s'assure qu'il dispose de la quantité suffisante d'instruments financiers dans sa conservation propre.

Article 322-34

Tout mouvement d'instruments financiers en conservation non effectué dans les délais fixés par les règles des marchés ou des systèmes de règlement livraison est détecté immédiatement par le système d'information et porté à la connaissance du service concerné aux fins de régularisation.

Article 322-35

En cas de non-réception des instruments financiers attendus à la date prévue, le teneur de compte conservateur intervient dans les meilleurs délais auprès de sa contrepartie pour lui réclamer les instruments financiers en cause. Parallèlement, la provision manquante en conservation est reconstituée soit par un emprunt, soit, s'il y a lieu, par un rachat, selon les modalités prévues par les règles du marché ou du système de règlement livraison considéré ou selon les dispositions contractuelles convenues avec le titulaire.