

# Chronique financière et boursière



**Hubert de Vauplane**  
Direction des affaires juridiques  
Banque Paribas

## ***Franchissement de seuil. Cession de bloc. Bloc structurant***

*Avis SBF n° 96-3127 du 25 septembre 1996, CEGEP.  
Avis SBF n° 96-4031 du 6 décembre 1996, Safic-Alcan.*

Nous avons déjà eu l'occasion d'indiquer les avantages de la technique du bloc structurant dans les opérations de cession de bloc de contrôle <sup>(16)</sup> : elle permet de sécuriser l'acquisition d'un bloc de contrôle en assurant l'acquéreur dudit bloc d'avoir la certitude qu'une surenchère sur le bloc ne sera pas mise en œuvre. Il est probable que cette technique des blocs structurants soit modifiée, voire abandonnée, à l'occasion de la publication du nouveau règlement du CMF. En effet, il revient à ce dernier de déterminer les conditions de mise en œuvre des exceptions à l'obligation de concentration des ordres. Aux termes de l'article 45 de la loi du 2 juillet 1996, un investisseur peut demander à être exempté de voir son opération négociée sur le marché réglementé, sous réserve du respect de certaines conditions, parmi lesquelles figurent des conditions de volumes et de statut. Dès lors qu'un investisseur remplira ces conditions, il ne lui sera plus utile de passer par la technique du bloc structurant pour réaliser des opérations à un prix différent de celui du marché central. Certes, et comme auparavant, il devra toujours passer par un intermédiaire habilité, c'est-à-dire par un prestataire de service d'investissement (PSI) tel que défini à l'article 6 de la loi susmentionnée, mais, dès lors qu'il remplira ces conditions, fixées prochainement par le CMF, la négociation pourra s'effectuer au prix souhaité par les parties. Toute la question est de savoir le degré de souplesse que donnera le CMF pour ces conditions. Si celles-ci sont suffisamment flexibles, la technique du bloc structurant n'aura plus de raison d'être. L'on doit noter que les opérations réalisées de gré à gré par l'intermédiaire d'un PSI devront être rapportées au marché, ce qui permettra de suivre les franchissements de seuil et la mise en œuvre éventuelle d'une procédure d'offre publique.

(16) Cf. cette chronique *Banque & Droit*, n° 46, mars/avril 1996, p. 26.