

## ASSEMBLEE DE CORSE

---

### DELIBERATION N° 17/171 AC DE L'ASSEMBLEE DE CORSE PORTANT SUR LA COMPAGNIE TERRITORIALE D'INVESTISSEMENT ET D'EXPLOITATION DE LA DESSERTE MARITIME ENTRE LA CORSE ET LE CONTINENT (SEM INVESTISSEMENT)

---

#### SEANCE DU 29 JUIN 2017

L'An deux mille dix-sept et le vingt-neuf juin, l'Assemblée de Corse, régulièrement convoquée, s'est réunie au nombre prescrit par la loi, dans le lieu habituel de ses séances, sous la présidence de M. Hyacinthe VANNI, Vice-président de l'Assemblée de Corse.

#### **ETAIENT PRESENTS : Mmes et MM.**

ARMANET Guy, BENEDETTI François, BERNARDI François, BIANCUCCI Jean, BORROMEI Vanina, BUCCHINI Dominique, CANIONI Christophe, CASALTA Mattea, CASANOVA-SERVAS Marie-Hélène, CESARI Marcel, COMBETTE Christelle, CORDOLIANI René, FAGNI Muriel, FILIPPI Marie-Xavière, GRIMALDI Stéphanie, GUIDICELLI Lauda, GUISEPPI Julie, LACOMBE Xavier, MONDOLONI Jean-Martin, MURATI-CHINESI Karine, NADIZI Françoise, NIVAGGIONI Nadine, ORSONI Delphine, OTTAVI Antoine, PARIGI Paulu Santu, POLI Laura Maria, PONZEVERA Juliette, PROSPERI Rosa, PUCCI Joseph, RISTERUCCI Josette, ROSSI José, SANTUCCI Anne-Laure, SIMEONI Marie, STEFANI Michel, TATTI François, TOMA Jean, TOMASI Petr'Antone, VANNI Hyacinthe

#### **ETAIENT ABSENTS ET AVAIENT DONNE POUVOIR :**

M. BARTOLI Paul-Marie à M. TATTI François  
M. COLOMBANI Paul-André à M. PUCCI Joseph  
M. LEONETTI Paul à Mme PROSPERI Rosa  
Mme MARIOTTI Marie-Thérèse à Mme MURATI-CHINESI Karine  
M. de ROCCA SERRA Camille à M. LACOMBE Xavier  
M. SANTINI Ange à Mme COMBETTE Christelle  
Mme SANTONI-BRUNELLI Marie-Antoinette à M. MONDOLONI Jean-Martin  
M. TALAMONI Jean-Guy à Mme GUIDICELLI Lauda

#### **ETAIENT ABSENTS : Mmes et MM.**

BARTOLI Marie-France, CHAUBON Pierre, GIACOBBI Paul, GUIDICELLI Maria, OLIVESI Marie-Thérèse.

Mme ORSONI Delphine ne prend pas part au vote.

#### L'ASSEMBLEE DE CORSE

- VU** le code général des collectivités territoriales, titre II, livre IV, IV<sup>ème</sup> partie,
- VU** la délibération n° 16/039 AC de l'Assemblée de Corse du 25 février 2016 fixant le cadre de travail de la commission spéciale chargée d'étudier la faisabilité d'une compagnie maritime régionale,

- VU** la délibération n° 16/183 AC de l'Assemblée de Corse du 6 septembre 2016 donnant autorisation au Président du Conseil Exécutif de Corse pour mener les procédures aux fins de constitution de compagnies territoriales d'investissement et d'exploitation de la desserte maritime entre la Corse et le continent,
- VU** la délibération n° 16/184 AC de l'Assemblée de Corse du 6 septembre 2016 approuvant le principe de l'acquisition auprès de la SAS MCM des navires « *Paglia Orba* » et « *Monte d'Oro* », avec effet différé au 30 septembre 2017 et les principales caractéristiques de la convention de cession à conclure à cette fin avec la venderesse,
- VU** le courriel du 7 avril 2017 établi par le Président de la CADEC informant de l'éventuelle participation de la CADEC au capital de la future SEM d'investissement maritime, suite à la session du conseil d'administration de la CADEC en date du 6 avril 2017,
- SUR** rapport du Président du Conseil Exécutif de Corse,
- VU** l'avis n° 2017-67 du Conseil Economique, Social et Culturel de Corse, en date du 27 juin 2017,
- SUR** rapport de la Commission du Développement Economique, de l'Aménagement du Territoire et de l'Environnement,
- SUR** rapport de la Commission des Finances et de la Planification,

## **APRES EN AVOIR DELIBERE**

### **ARTICLE PREMIER :**

**DONNE** mandat aux Présidents du Conseil Exécutif de Corse et de l'Office des Transports de la Corse (OTC) à l'effet :

D'identifier, parmi les modalités d'organisation et de gouvernance (SA à structure classique ou moderne) susceptibles d'être choisies pour constituer une société d'économie mixte, la structure la plus appropriée pour être le support de la SEM d'investissement.

**DONNE** mandat pour faire en sorte que la répartition au capital social de la SEM d'investissement durant la phase d'amorçage (1), s'établisse selon la répartition suivante : CTC 77 %, CADEC 23 %.

### **ARTICLE 2 :**

**DONNE** mandat aux Présidents du Conseil Exécutif de Corse et de l'Office des Transports de la Corse afin de mettre en œuvre la procédure tendant à la sélection d'un prestataire en charge d'accompagner l'OTC dans l'analyse des besoins de financement.

Cette mission concernera les phases d'amorçage et de développement.

**ARTICLE 3 :**

L'Office des Transports de la Corse aura en charge la préparation, la mise en œuvre et le suivi des différentes phases concourant à la mise en œuvre de la SEM d'investissement.

Ce mandat s'exercera en lien avec les services de la Collectivité Territoriale de Corse.

**ARTICLE 4 :**

La présente délibération fera l'objet d'une publication au recueil des actes administratifs de la Collectivité Territoriale de Corse.

AJACCIO, le 29 juin 2017

Le Vice-président de l'Assemblée de Corse,

Hyacinthe VANNI

# **ANNEXES**

**COMPAGNIE TERRITORIALE D'INVESTISSEMENT ET D'EXPLOITATION  
DE LA DESSERTE MARITIME ENTRE LA CORSE ET LE CONTINENT  
(SEM INVESTISSEMENT)**

**Rapport du Président du Conseil Exécutif de Corse**

**Raportu di u Presidente di u Cunsigliu Esecutivu di Corsica**

**Le rapport qui vous est présenté, a pour socle fondateur les délibérations suivantes :**

*- « N° 16/183 AC DE L'ASSEMBLEE DE CORSE DONNANT AUTORISATION AU PRESIDENT DU CONSEIL EXECUTIF DE CORSE POUR MENER LES PROCEDURES AUX FINS DE CONSTITUTION DE COMPAGNIES TERRITORIALES D'INVESTISSEMENT ET D'EXPLOITATION DE LA DESSERTE MARITIME ENTRE LA CORSE ET LE CONTINENT »*

Et

*- « N° 16/184 AC DE L'ASSEMBLEE DE CORSE APPROUVANT LE PRINCIPE DE L'ACQUISITION AUPRES DE LA SAS MCM DES NAVIRES « PAGLIA ORBA » ET « MONTE D'ORO » AVEC EFFET DIFFERE AU 30 SEPTEMBRE 2017 ET LES PRINCIPALES CARACTERISTIQUES DE LA CONVENTION DE CESSION A CONCLURE A CETTE FIN AVEC LA VENDERESSE ».*

**L'Assemblée délibérante a :**

**D'une part, pour la délibération n° 16/183 AC :**

En son **Article 1<sup>er</sup>** : « **Donné MANDAT** au Président du Conseil Exécutif de Corse afin de mener toutes études et **mener toute démarche préparatoire pour aboutir au lancement** de la ou des procédures permettant « *notamment* » la création **d'une compagnie territoriale d'investissement (SEM d'Investissement)** dont l'objet est le renouvellement des navires en fin de vie de la Collectivité Territoriale de Corse destinés à assurer la continuité territoriale entre la Corse et le continent » ;

Et en son **Article 2** : « **Dit que la participation publique** au capital de la compagnie territoriale d'investissement maritime **devra être majoritaire, avec au moins 70 % des parts en capital pour la CTC** » ;

**D'autre part, pour la délibération n° 16/184 AC :**

Dans son **Article 1<sup>er</sup>** :

- acté « **le principe de l'acquisition** auprès de la SAS MCM **des navires *Paglia Orba et Monte d'Oro***, en application des dispositions de l'article 40 de la convention de délégation de service public maritime 2013-2023, ceci, avec mise à disposition effective desdits navires à compter du 30 septembre 2017, et transfert

de propriété avec effet différé à cette dernière date, moyennant un prix global de dix millions d'euros « net vendeur ».

- **Approuvé** dans ses principes, l'établissement d'une convention de cession à conclure avec la SAS MCM, telle qu'envisagée dans ses composantes par le rapport du Président du Conseil exécutif de Corse susvisé.
- **Dit** que la Commission européenne sera informée de la démarche entreprise par la Collectivité pour acquérir les navires « *Paglia Orba* » et « *Monte d'Oro* » et de ses suites.

Puis en son **Article 2** :

- **Donné mandat** aux Présidents du Conseil Exécutif de Corse et de l'Office des transports de la Corse à l'effet de :
- **Finaliser** la convention de cession évoquée à l'article 1<sup>er</sup> de la présente avec la SAS MCM.
- **Inform** la Commission européenne de la démarche entreprise par la Collectivité pour acquérir les navires « *Paglia Orba* » et « *Monte d'Oro* » et de ses suites.
- Et **dit** que la convention finalisée sera soumise à l'examen et au vote de l'Assemblée de Corse.

Par ailleurs, l'acceptation de principe formulée par le Conseil d'administration de la CADEC en date du 6 avril 2017 vis-à-vis d'une participation directe au capital de la Sem d'investissement en charge de l'outil naval voulu par la CTC.

En l'état de ces circonstances et actes administratifs, il convient de faire rapport à l'Assemblée de Corse du planning prévisionnel de création de ladite Société d'Economie Mixte.

Le développement de la SEM d'investissement devrait comprendre deux phases distinctes dites : **(2)** d'amorçage, puis **(3)** de développement.

Ces analyses de besoins financiers ne pourront toutefois pas faire l'économie du **(1)** respect des impératifs juridiques inhérents à lancement d'un tel projet.

En effet, si l'objectif de la délibération n° 16/183 AC de créer une SEM d'investissement et de la doter d'une participation publique majoritaire d'au moins 70 % à l'endroit de la CTC pourra être respecté dès l'élaboration des statuts ;

Ceux de la délibération n° 16/184 AC rappelée ci-dessus, consistant à permettre la reprise de deux navires de l'ex-SNCM puis, à terme d'acquérir l'ensemble de l'outil naval public de la Corse, sous-tend l'existence de deux phases distinctes, telles que sus énoncées.

A ce titre, la SEM d'investissement, aura ainsi plus précisément pour but :

- d'une part, de définir les orientations stratégiques en termes d'achat de navires et
- d'autre part, de veiller à la maintenance régulière de la flotte par le ou les exploitants desdits navires tout en générant des recettes suffisantes pour :

- en premier lieu, assurer les charges de la gestion courante et le service de la dette afférente à l'acquisition des navires ainsi que
- déterminer en second lieu le niveau de ressources à capitaliser afin d'assurer le renouvellement pérenne de la flotte.

Ces impératifs opérationnels requièrent donc de pouvoir identifier de façon distincte les impératifs juridiques et les besoins financiers des sus désignées période d'amorçage et de développement.

### **1/ Le respect des impératifs juridiques**

S'agissant des impératifs juridiques, ces derniers résultent notamment du prononcé de la délibération n° 16/183 AC sus énoncée.

Leur satisfaction sera un enjeu essentiel dès l'élaboration des statuts de la SEM d'investissement et du pacte d'actionnaires qui les complèteront dans le respect des dispositions légales en vigueur, notamment sur le plan communautaire.

Etant entendu que cette conformité à la réglementation européenne devra être assurée par un processus d'information continu des instances bruxelloises, selon le principe énoncé par ailleurs, dans la délibération n° 16/184 AC.

Cela permettra, au-delà de la limitation de responsabilité au montant des apports des associés liés au choix probable de la structure sociétale ; de fixer dès l'abord les modalités de la gouvernance de ladite société, y compris en matière de politique d'investissement.

A ce titre, pour répondre aux désirs émis par le Conseil d'administration de la CADEC, il pourrait notamment être convenu dès l'origine que ladite Caisse puisse être confortée dans la seule mission de « *portage* » pour laquelle elle a été sollicitée par la CTC, grâce à l'insertion dans le pacte d'actionnaires d'une « *clause dite de sortie* ».

Ladite clause pourrait à titre d'exemple prévoir :

- Qu'à l'expiration d'un délai de quatre ans à compter de la signature du Pacte, la CADEC ait la possibilité de notifier à tout moment aux autres Parties et à la Société d'Economie Mixte (SEM) son souhait de pouvoir procéder au Transfert de tout ou partie des Actions qu'elle détiendra dans la SEM à une ou plusieurs autres Parties sous réserve de leur agrément ou, à défaut, à la SEM ;
- Qu'un tel transfert puisse par exemple intervenir dans les conditions similaires à celles décrites ci-après, savoir par exemple :

« *La Notification devra indiquer le prix (« P ») de chaque Action offerte au Transfert qui devra être égal au résultat de la formule suivante :*

*P = Situation nette de la SEM / nombre total de Titres de la SEM x Y %*

*Et Y est égal à :*

- ✓ *60 % en cas de Notification adressée entre le 4<sup>ème</sup> et le 5<sup>ème</sup> anniversaire,*

- ✓ 70 % en cas de Notification adressée entre le 5<sup>ème</sup> et le 6<sup>ème</sup> anniversaire,
- ✓ 80 % en cas de Notification adressée entre le 7<sup>ème</sup> et le 8<sup>ème</sup> anniversaire,
- ✓ 90 % en cas de Notification adressée entre le 8<sup>ème</sup> et le 9<sup>ème</sup> anniversaire,
- ✓ 100 % en cas de Notification adressée après le 9<sup>ème</sup> anniversaire

*Les autres Parties souhaitant se porter acquéreur de tout ou partie des Actions de la CADEC (les « Acquéreurs ») disposeront d'un délai de quatre mois pour notifier conjointement leur offre d'acquérir en précisant le nombre d'Actions à acquérir par chacune d'elles (l'« Offre d'Acquérir ») ;*

*Les Acquéreurs auront la faculté de contester le montant de la Situation nette de la SEM retenue pour la détermination du prix P des Actions dans la Notification.*

*A peine d'irrecevabilité, la contestation devra être notifiée à la CADEC dans l'Offre d'Acquérir.*

*En présence d'une telle contestation, la valeur de la SEM permettant d'arrêter le prix P des Actions devra être déterminée par un expert indépendant.*

*A défaut d'un accord entre les Acquéreurs et la CADEC sur le nom de l'expert dans un délai de 15 jours, celui-ci sera désigné par le Président du Tribunal sis en CORSE, compétent pour en connaître et statuant en la forme des référés sans recours possible, sur requête de la Partie la plus diligente.*

*La valeur de la SEM permettant d'arrêter le prix P des Actions, telle que retenue par l'expert, sera définitive et s'imposera aux Acquéreurs et à la CADEC.*

*Les frais d'expertise seront supportés par le ou les Acquéreurs.*

*Pour le cas où à l'issue d'un délai de six mois suivant la Notification, la totalité des Actions de la CADEC n'aurait pas été rachetée par une ou plusieurs autres Parties dans les conditions ci-dessus, les Actions, que la CADEC viendrait encore à détenir, devront être rachetées sans délai par la SEM en vue de leur annulation.*

*Pour le cas où le prix P des Actions aura été déterminé par un expert dans les conditions décrites ci-dessus, les Actions devront être rachetées par la SEM à ce prix.*

*Pour le cas où la procédure d'expertise visée ci-dessus n'aurait pas été mise en œuvre, les Actions devront être rachetées par la SEM au prix P tel que déterminé dans la Notification ou, en cas de contestation par la SEM - qui devra être notifiée dans un délai maximum de 15 jours suivant l'expiration du délai de six mois suivant la Notification -, au prix P qui sera déterminé par un expert désigné conformément à l'article 1843-4 du Code civil. »*

Enfin, il semble utile de rappeler que sur le plan des besoins financiers, la SEM d'investissement devra, tout au long de la vie sociale, être en mesure d'assumer :

- des fonctions de gestion des actifs confiés par la CTC,
- des fonctions de gestion des actifs acquis, loués ou en gestion pour son propre compte.



L'ensemble de ces besoins de trésorerie permettant, entre autres, d'assurer la régularité du paiement de ses charges d'exploitation et de tout ou partie de réserves pour charges exceptionnelles.

Il pourrait ici être utile de préciser, pour conforter l'accord de principe de la CADEC précédemment invoqué :

*« Que la CTC, même en cas de défaut du paiement des loyers par les SEMOP, n'entendra pas solliciter la CADEC pour satisfaire lesdits besoins de trésorerie, lesquels seront assumés soit par la seule CTC, soit par la CTC et les autres actionnaires de la SEM d'investissement, dans des conditions restant à déterminer. »*

De la même manière, il pourrait être ajouté *« qu'il ne sera pas non plus sollicité de la CADEC l'apport d'autres garanties, engagements, cautions ou apports financiers, au confort de la SEM d'investissement autres que l'apport initial en capital dont le montant limitera l'engagement financier de sa responsabilité ».*

Une fois passé le cap de la création, ces impératifs juridiques seront aussi au cœur du processus de négociation de l'ouverture du capital vraisemblablement requis lors de la phase de renouvellement de la flotte maritime.

On se doit de rappeler ici que l'accueil favorable réservé par la CADEC au projet de SEM d'investissement promet d'ores et déjà, pour la phase d'amorçage, d'assurer aux côtés de la CTC un contrôle optimal de la gouvernance de cette structure, dans les conditions financières qui seront décrites ci-dessous.

En outre, l'opérationnalisation de la SEM d'investissement, dès le rachat par la CTC des navires de l'ex SNCM, permettra de différer dans le temps la recherche de partenaires financiers susceptibles d'accompagner le processus de renouvellement de la flotte maritime publique de la Corse.

Dans ces conditions, la mobilisation des concours financiers les plus conséquents liés au renouvellement de la flotte maritime pourra intervenir ultérieurement lorsque la SEM d'investissement aura fait la preuve de sa capacité réelle à gérer ladite flotte.

A ce propos, le caractère stratégique de l'analyse du besoin de financement de ladite SEM d'investissement semble plaider en faveur d'un accompagnement des instances administratives qui auront la charge du projet de création de ladite SEM sous la forme d'une étude/assistance par une structure de conseil disposant d'un savoir faire reconnu dans ce domaine.

Une telle assistance technique devrait notamment permettre d'appréhender distinctement les besoins financiers de la SEM d'investissement, tant en termes de capitaux propres que de besoin en fonds de roulement, pour chacune des deux étapes d'amorçage et de développement, que l'on se doit maintenant de décrire avec plus de précision.

## **2/ Les besoins financiers afférents à la phase d'amorçage**

Il s'agit de la période chronologiquement la plus proche, c'est aussi celle que l'on peut décrire dès aujourd'hui avec le plus de détail.

Tout d'abord, il faut rappeler la contrainte imposée par les dispositions de l'article 40 de la CDSP 2013/2023 ; contrainte aux termes de laquelle il paraît nécessaire que la

CTC fasse directement l'acquisition des deux navires de l'ex SNCM et en paie donc le prix (10 Millions d'euros).

Cette problématique fait l'objet d'un rapprochement avec les dirigeants de la société Corsica Linéa, actuelle propriétaire des navires de l'ex SNCM.

En l'état des discussions menées, cette acquisition résultera de la levée d'options d'achat afférentes à deux promesses unilatérales de vente desdits navires, lesquelles devraient être réalisées durant le premier semestre 2019.

La CTC sera alors en capacité de doter la SEM d'investissement de ces deux premiers navires.

La mise à disposition de ces actifs à la SEM d'investissement pourrait ici être notamment envisagée par voie de cession ou d'apport en nature.

Cependant, ces solutions auraient pour effet de requérir, dès l'abord, un important apport en fonds propres, à défaut d'un financement difficilement mobilisable pour une entreprise sans antériorité professionnelle.

C'est pourquoi il est, à ce stade du projet, envisagé de ne transférer à la SEM d'investissement que la gestion desdits navires selon les modalités qui seront évoquées ci-après.

Dans ces conditions, la SEM d'investissement n'aura pas à mobiliser de financement spécifique pour payer le « prix de retour » des deux navires précités.

La CTC confierait donc à la SEM d'investissement, dans le respect du droit de la commande publique, le soin de gérer pour son compte lesdits actifs avec possibilité de mettre via des conventions de type « *contrat d'affrètement* », lesdits navires à disposition des SEMOP d'exploitation.

Sur le plan des besoins, la SEM d'investissement doit être en mesure d'assumer des fonctions de gestion des actifs récupérés par la CTC dans le cadre de la liquidation des comptes de la DSP (2013-2023).

Ces fonctions de gestion pourrai(en)t, peut-être, être confiées à la SEM d'investissement au travers d'un ou de deux contrats [*probablement un par navire*] dont la typologie reste à déterminer, de type « *fiducie-gestion* ».

Etant entendu qu'il conviendra, bien sûr, de veiller à ce que la SEM d'investissement ne jouisse d'aucun privilège, puisqu'elle ne doit ni fausser la concurrence normale, ni déséquilibrer le marché et que son instauration ne fera pas l'économie de la démonstration préalable de la défaillance de l'initiative privée.

Dans ces conditions, le besoin en fonds de roulement de la SEM d'investissement pendant la période d'amorçage, ne serait que celui découlant de la stricte gestion desdits actifs pour le compte de la CTC.

Etant entendu que ce besoin sera précisément déterminé grâce à l'étude de besoins sus rappelée et qui reste à diligenter.

La typologie de la nature et du quantum des dépenses à exposer devrait, quant à elle, vraisemblablement s'apparenter à celle exposées par le « *fréteur* » dans un

« *contrat d'affrètement de type coque nue* », puisque la SEM d'investissement aura vocation à confier à la fois la « *gestion nautique et la gestion commerciale* » de ses navires à « *l'affrètement ou aux affrètement* ».

De ce fait, le besoin en fonds de roulement aura vocation à être assuré par le paiement du loyer des SEMOP, sauf à devoir doter la SEM d'investissement d'un fonds de trésorerie suffisant pour assurer la régularité du paiement de ses charges d'exploitation et de tout ou partie de « *réserves de trésorerie* » pour charges exceptionnelles.

Autrement dit, la phase d'amorçage devrait, en l'état de ce dossier, sauf à parfaire ou modifier la présente synthèse prospective, simplement requérir de chaque partenaire la mobilisation de sa quote-part du capital social de la SEM d'investissement, tandis que l'apport d'une nouvelle quote-part pour la constitution du fonds de trésorerie sus évoqué, pourrait faire l'objet d'une répartition distincte, la CTC n'entendant pas solliciter la CADEC à ce titre.

Etant entendu qu'en vertu de l'article L. 224-2 du Code du commerce, le capital social des SEML doit être au minimum de 37 000 € pour les sociétés anonymes ne faisant pas appel à l'épargne :

L'apport au capital initial, sollicité près la CADEC, serait de 23 %, soit 8 600 euros, de cette somme car la CTC détient 33 % des actions de la CADEC (*les autres 77 % étant, à ce stade du projet, détenus directement par la CTC, laquelle, en cumul de parts détenues directement ou indirectement, ne doit pas excéder 85 %*), la CADEC n'ayant pas vocation à intervenir pour participer aux besoins d'apport en compte courant d'associé.

De son côté, le développement de la SEM d'investissement constitue une phase distincte tout à la fois chronologiquement et financièrement.

### **3/ Les besoins en phase de développement**

Comme nous venons de l'évoquer, il s'agit d'une phase tout à la fois chronologiquement et financièrement distincte.

#### **3-1/ Sur le plan chronologique**

Le renouvellement de la flotte présente l'avantage de ne pas devoir être envisagé dans un calendrier contraint, ce qui différencie nettement cette phase de celle d'amorçage.

En effet, les navires *Paglia Orba* et *Monte d'Oro* ne sont pas, à l'heure de la rédaction du présent rapport, atteints par une disposition réglementaire faisant contrainte pour limiter la durée de leur exploitation future.

Dans ces conditions, la phase de développement de la SEM d'investissement présente l'avantage incontestable de laisser aux actionnaires de ladite SEM une parfaite maîtrise du planning de mise en œuvre de cette seconde étape au mieux de l'intérêt de l'ensemble des parties prenantes, au sens d'une politique de RSE (*responsabilité sociétale des entreprises*) dont une telle entreprise aura vraisemblablement tout intérêt de se doter.

Sur le plan financier, la phase de développement est également fort distincte de celle d'amorçage.

### **3-2/ Sur le plan financier**

Il est bien sûr impossible, à l'heure de la rédaction du présent rapport, de décrire les besoins financiers de la SEM d'investissement durant cette deuxième phase.

Cette grande imprécision pourrait, fort logiquement, susciter un regard négatif vis-à-vis de partenaires financiers potentiels. Tel n'est cependant pas le cas pour ce projet.

En effet :

- d'une part, ainsi que cela a pu être rappelé ci-dessus, la phase de développement ressort d'un processus qui sera librement décidé par l'actionnariat de la SEM d'investissement, au mieux de l'intérêt de l'ensemble des parties prenantes ;
- d'autre part, les orientations stratégiques des politiques d'investissement et partenariales seront convenues entre les associés dès la constitution de la SEM d'investissement grâce à la rédaction concomitante d'un pacte d'actionnaires.

Je vous prie de bien vouloir en délibérer.