

**Zeitschrift:** Revue économique franco-suisse  
**Herausgeber:** Chambre de commerce suisse en France  
**Band:** 65 (1985)  
**Heft:** 1

**Artikel:** EUROFIMA une fructueuse réalisation européenne  
**Autor:** Pollard, Jean  
**DOI:** <https://doi.org/10.5169/seals-887044>

### **Nutzungsbedingungen**

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften auf E-Periodica. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen sowie auf Social Media-Kanälen oder Webseiten ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. [Mehr erfahren](#)

### **Conditions d'utilisation**

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. La reproduction d'images dans des publications imprimées ou en ligne ainsi que sur des canaux de médias sociaux ou des sites web n'est autorisée qu'avec l'accord préalable des détenteurs des droits. [En savoir plus](#)

### **Terms of use**

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. Publishing images in print and online publications, as well as on social media channels or websites, is only permitted with the prior consent of the rights holders. [Find out more](#)

**Download PDF:** 15.04.2026

**ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, <https://www.e-periodica.ch>**

**E**UROFIMA, Société européenne pour le financement de matériel ferroviaire, a été fondée en 1956 sous le patronage de la Conférence Européenne des Ministres des transports – qui est elle-même un organe de l'Organisation de coopération et de développement économiques (O.C.D.E.) – et sous l'impulsion de hautes personnalités du monde ferroviaire.

Comme sa dénomination le laisse entendre, EUROFIMA exerce son activité en faveur des réseaux de chemin de fer de l'Europe Occidentale, c'est-à-dire dans une zone économique où la notion d'intégration européenne relève d'une longue tradition.

Bien que souvent gratifiée du qualificatif de « Supranationale », cette Société se distingue nettement d'autres organismes internationaux de développement, tels que la Banque Mondiale, la Banque Européenne d'Investissement, la Banque Asiatique de Développement et la Banque Interaméricaine de Développement, par la limitation de son champ d'activité aux Chemins de fer européens.

Le siège de la Société a été implanté à Bâle, avec l'accord des autorités helvétiques fédérales et cantonales, de manière à lui permettre de bénéficier, d'une part, de la stabilité financière dont jouit la Suisse et du libre accès à l'un des marchés de capitaux les plus importants, d'autre part, de la situation de plaque tournante internationale de cette ville dans la géographie ferroviaire de l'Europe.

## EUROFIMA une fructueuse réalisation européenne

### Statut juridique et objet de la société

EUROFIMA est régie par une Convention Internationale signée entre les Gouvernements intéressés en date du 20 octobre 1955 et par des statuts qui sont ceux d'une Société anonyme de droit suisse.

La Convention internationale a été conclue entre 16 états européens membres de la Conférence Européenne des Ministres des Transports, à savoir, France, République Fédérale d'Allemagne, Italie, Belgique, Pays-Bas, Espagne, Suisse, Yougoslavie, Autriche, Luxembourg, Suède, Portugal, Grèce, Turquie, Danemark et Norvège. A cette Convention est annexé un Protocole additionnel conclu entre les Gouvernements signataires et le Gouvernement de la Confédération helvétique, qui accorde à la Société diverses exonérations fiscales, notamment sur ceux de ses emprunts qui sont mis en souscription et gérés entièrement en dehors de la Suisse, sur ses dividendes et sur ses revenus.

Les Statuts de la Société, dont les actionnaires sont les réseaux de Chemins de fer des pays signataires de la Convention Internationale, sont entrés en vigueur le 20 novembre 1956. Ils sont également annexés à ladite Convention. Le capital social, actuellement de 750 millions de francs suisses et libéré à concurrence de 250 millions de francs suisses, se répartit comme suit :

France	SNCF.....	25,00 %	Suède	SJ.....	2,00 %
Rép. Féd. d'All.	DB.....	25,00 %	Luxembourg	CFL.....	2,00 %
Italie	FS.....	13,50 %	Autriche	Oe BB.....	2,00 %
Belgique	SNCB.....	10,00 %	Portugal	CP.....	1,00 %
Pays-Bas	NS.....	6,00 %	Grèce	CH.....	0,20 %
Espagne	RENFE.....	5,22 %	Turquie	TCDD.....	0,04 %
Suisse	CFF.....	5,00 %	Danemark	DSB.....	0,02 %
Yougoslavie	JZ.....	3,00 %	Norvège	NSB.....	0,02 %

Les modalités pratiques de l'activité d'EUROFIMA sont fixées par un accord de base conclu, dès le 30 septembre 1955, entre les futurs actionnaires.

L'objet de la Société, tel que défini dans ses Statuts, est de « procurer, aux meilleures conditions possibles, aux administrations ou organismes ferroviaires, mais, dans ce cas, avec la garantie principale d'un ou plusieurs actionnaires, des matériels de type unifié ou à performances unifiées nécessaires à leur exploitation ». Il en résulte qu'EUROFIMA a normalement la double vocation de faire construire ces maté-

riels, directement ou par l'intermédiaire des réseaux actionnaires, et de rechercher les concours financiers nécessaires à leur acquisition. Toutefois, la

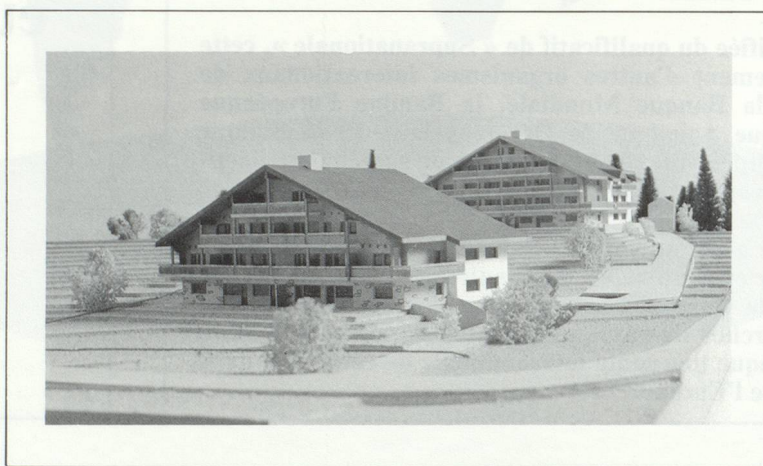
Vacances à

# Crans sur-SIERRE (Suisse)

Altitude: 1500 mètres

La station la plus ensoleillée de Suisse

Saison d'hiver et d'été - 2 parcours de golf



**LE PLUS GRAND CHOIX DE CHALETS  
ET D'APPARTEMENTS À LOUER ET À VENDRE**

*Superbes occasions pour Suisses*

AGENCE IMMOBILIÈRE GASTON BARRAS  
3963 CRANS-SUR-SIERRE  
Téléphone (027) 41 27 03 – Télex 473 805

LA MAISON DU VALAIS – 20, rue Royale 75008 PARIS  
Téléphone 260 22 72 – 260 23 75

Société peut également intervenir dans des commandes en faveur de ses actionnaires sans assurer le financement de celles-ci.

Dans le cas général, la Société acquiert ainsi des matériels qui demeurent le gage de ses financements, mais qu'elle met immédiatement à la disposition des réseaux de chemins de fer, dans le cadre de contrats de location-vente ou de crédit, selon une formule dérivée de celle de l'« équipement trust » tel qu'il est pratiqué aux U.S.A. Pendant toute la durée des contrats par lesquels les réseaux de chemins de fer procèdent à la fois au remboursement du financement en principal et au paiement des intérêts y afférents, EUROFIMA conserve la propriété de ces matériels. Cette propriété est automatiquement transférée aux réseaux lorsque ceux-ci ont rempli toutes leurs obligations contractuelles.

### Achats de matériels

L'objectif d'acquérir des matériels unifiés ou à performances unifiées pour plusieurs réseaux au meilleur prix possible est logiquement atteint au moyen de commandes groupées permettant d'allonger les séries de fabrication et en faisant jouer la concurrence internationale. Après des commandes de wagons de différents types, ceci a notamment été réalisé pour une importante commande de voitures à voyageurs dites « voitures standard européennes », portant sur une série de 500 unités destinées à six réseaux (Autriche, Belgique, France, Italie, République

Fédérale d'Allemagne et Suisse), dont la livraison est intervenue en 1977 et 1978. Toutefois, les espoirs que cette opération avait fait naître n'ont pu se matérialiser dans d'autres achats du même type au cours des années suivantes. En effet, l'effort que les réseaux de Chemins de fer participants avaient consenti pour s'associer en vue de telles commandes s'est heurté par la suite aux impératifs découlant de la crise économique mondiale et du sous-emploi des capacités de production de matériel ferroviaire dans les différents pays concernés.

Néanmoins, il est certain que l'expérience acquise par EUROFIMA permettra, le moment venu, de faire de nouveaux pas en avant dans cette voie, en faveur de l'abaissement des prix de revient et de l'unification des matériels sur le plan international.

Compte tenu des circonstances rappelées ci-dessus, EUROFIMA doit donc, dans la plupart des cas, procéder à l'acquisition des matériels par l'intermédiaire des réseaux concernés, qui lui cèdent, avec l'accord des constructeurs, la partie des marchés qui fait l'objet de ses financements. Ainsi, parallèlement à ses contrats de location-vente, la Société conclut-elle également avec les réseaux des contrats leur donnant mandat de surveiller les fabrications, de réceptionner les matériels, de vérifier les factures et d'effectuer pour son compte les règlements aux constructeurs, au moyen des fonds qu'elle met à leur disposition.

Les matériels dont la Société était propriétaire au 31 décembre 1984, à titre de gage de plus de 1 000 contrats en cours, se répartissent comme suit :

Locomotives électriques et diesel .....	1 187
Rames automotrices .....	587
Voitures à voyageurs .....	4 199
Wagons de marchandises ...	34 228

Parmi les 587 rames automotrices mentionnées ci-dessus figurent 49 rames TGV (Trains à grande vitesse) concernant la SNCF. Il convient de rappeler à cet égard qu'EUROFIMA a ainsi financé près de la moitié des rames de ce type actuellement en circulation.

### Financement

Depuis son origine, EUROFIMA a mis à la disposition de ses actionnaires des moyens représentant la contre-valeur de plus de 13 milliards de francs suisses, dont 5 milliards ont été remboursés. Le volume annuel des financements, dépasse 1 milliard de francs suisses. Ces moyens couvrent, en moyenne, de 20 à 30 % des investissements annuels en matériel roulant des réseaux de Chemins de fer qui utilisent régulièrement les financements de la Société.

### Crédit de la Société

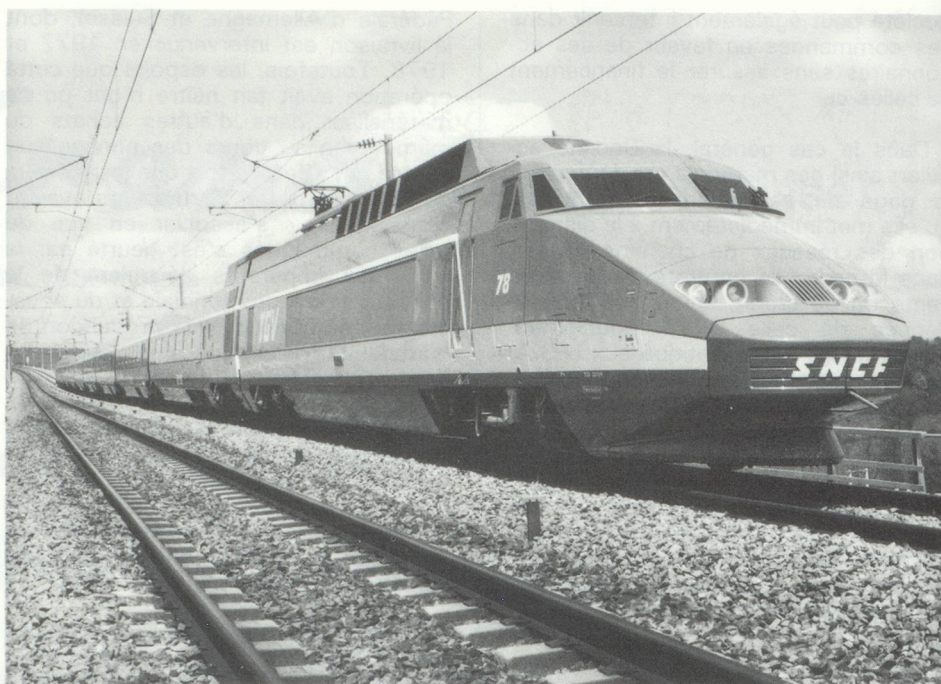
De tels résultats n'ont pu être obtenus que grâce à la qualité du crédit dont jouit EUROFIMA sur les marchés de capitaux du monde entier. Ce crédit a été établi, au cours de longues années, par une politique stricte et persévérante, tout d'abord en Suisse, où la Société bénéficie d'une considération particulière, tant auprès des grands établissements bancaires qu'auprès de toutes les catégories d'investisseurs, institutionnels ou privés. Il s'est étendu ensuite aux autres marchés européens, au premier rang desquels ceux du Deutsche Mark et du florin hollandais. Ultérieurement, la Société s'est présentée sur le marché des capitaux des États-Unis, où elle s'est vu reconnaître le classement AAA – qui lui a d'ailleurs été renouvelé cette année –, lequel lui permet d'emprunter dans les meilleures conditions sur le marché international des capitaux. Enfin, au cours des dernières années, ont été placés avec succès des emprunts sur le marché du Moyen-Orient et sur le marché japonais.

Cette qualité reconnue, EUROFIMA la doit d'une part à l'importance des garanties qu'elle offre aux bailleurs de fonds, parmi lesquelles tout d'abord

*Voiture standard européenne. 500 unités, destinées à six réseaux (Autriche, Belgique, France, Italie, République Fédérale d'Allemagne, Suisse), furent l'objet en 1977 d'une commande groupée passée par Eurofima.*



...Eurofima a financé près de la moitié des rames T.G.V. actuellement en circulation...



son capital social de 750 millions de francs suisses. De plus, EUROFIMA reste propriétaire, pendant toute la durée des contrats de financement, de la totalité des matériels, qui constituent ainsi pour elle un gage mobilier. En outre, chaque Gouvernement garantit les obligations contractées par les Chemins de fer de son propre pays à l'égard d'EUROFIMA. Enfin, selon les textes qui régissent la Société, les actionnaires garantissent chacun, au prorata de leur participation au capital, l'exécution des contrats de financement de matériel, ce qui double en fait la garantie résultant dudit capital, pour la porter à 1,5 milliard de francs.

EUROFIMA doit d'autre part sa réputation à la rigueur de sa gestion – c'est-à-dire à la qualité de son bilan et de son compte de profits et pertes, ainsi qu'à la ponctualité de ses règlements – dont il est question par ailleurs.

#### Moyens et modalités des financements

Les ressources de financement d'EUROFIMA sont constituées :

- par le produit d'emprunts obligataires publics, émis sur les marchés nationaux ou sur le marché international des capitaux et comportant des titres cotés en bourse ;
- par le produit d'emprunts et de placements privés, fréquemment souscrits par un petit nombre d'investisseurs, mais dont la cotation peut quelquefois être également demandée ;
- par des prêts et crédits à long et moyen termes directement consentis par des Établissements bancaires ;
- par des fonds provenant de la trésorerie propre de la Société.

Les trois premières catégories de ressources constituent l'essentiel des moyens d'EUROFIMA, les financements sur fonds propres restant nécessairement limités.

Les financements en cours de la Société représentaient, au 31 décembre 1984, la contre-valeur de 8 103 millions de francs suisses, dont la ventilation par monnaie était la suivante :

	Mio fr. s.	%
Francs suisses .....	3 530	43,6
Deutsche Mark .....	1 411	17,4
Dollars-US .....	752	9,3
Yen .....	1 420	17,5
Autres monnaies ...	990	12,2

Cet ensemble se répartissait comme suit entre les titulaires de contrats :

France	SNCF .....	27,5 %
Italie	FS .....	21,8 %
Rép. Féd. d'All.	DB .....	16,9 %
Belgique	SNCB .....	9,0 %
Espagne	RENFE .....	6,1 %
Pays-Bas	NS .....	5,9 %
Autriche	Oe BB .....	5,8 %
Yougoslavie	JZ .....	5,4 %
Suède	SJ .....	1,0 %
Portugal	CP .....	0,2 %
Suisse	CFE .....	0,2 %
Luxembourg	CFL .....	0,2 %

Les fonds empruntés sont mis à la disposition des réseaux de Chemins de fer intéressés, dans la même monnaie, le jour de leur réception par EUROFIMA, dans le but de financer des matériels,

sur la nature desquels celle-ci a préalablement donné son accord. Les contrats de location-vente ou de crédit qui sont ensuite conclus avec ces réseaux comportent des échéances qui correspondent exactement, tant par leurs dates que par leurs montants, à celles qu'EUROFIMA doit elle-même respecter d'après les contrats d'emprunt qu'elle a conclus. Les financements portent au maximum sur 95 % de la valeur des matériels concernés.

Enfin, pour son intervention, EUROFIMA perçoit chaque année une commission – actuellement de 1/16 % – sur le montant à l'origine de chaque contrat en cours. Cette rémunération modeste lui permet de couvrir ses frais de fonctionnement et concourt à la consolidation de sa situation financière.

#### Politique de la société

##### Gestion interne

Comme déjà exposé, la qualité du bilan et du compte de Profits et Pertes d'EUROFIMA constitue un élément majeur de son crédit sur les marchés de capitaux. Aussi doit-elle en premier lieu maintenir une relation correcte entre ses capitaux propres et les capitaux empruntés : c'est la raison pour laquelle, périodiquement, elle procède à des augmentations de capital, en fonction de l'accroissement de son endettement, tandis que les réserves reçoivent chaque année des dotations substantielles et croissantes. En second lieu, elle doit veiller à dégager un bénéfice suffisamment substantiel pour lui per-

**Quelques données importantes concernant EUROFIMA  
au 31 décembre 1984**

En millions de francs suisses

Somme du bilan .....	9 164
Capital social .....	750
Réserves .....	109
Fonds empruntés .....	7 988
Bénéfice de l'exercice 1984 .....	27
Matériel roulant .....	8 103
Capital non versé .....	500
Volume des financements 1984 .....	1 857*
Remboursements sur fonds empruntés 1984 .....	1 424*

\* Y compris 611 mio de F.S. de refinancements

mettre le versement du dividende (d'ailleurs limité par les statuts à la proportion relativement modeste de 4 % du capital versé) et la dotation de ses réserves dont il est question ci-dessus. Ce bénéfice trouve son origine dans les commissions sur les contrats et dans les produits résultant des placements des fonds propres de la Société. Ces placements comportent des crédits aux actionnaires et la constitution, par achats en bourse, d'un portefeuille de titres émis par EUROFIMA ainsi que d'un portefeuille de titres de tiers de première qualité, lequel représente également une réserve de liquidité. Enfin, la ponctualité des règlements, au maintien de laquelle les liaisons étroites entretenues avec les réseaux actionnaires et le soutien accordé à la Société par les Gouvernements européens sont des contributions essentielles, fait l'objet d'efforts permanents. Il en résulte que, depuis 28 ans, EUROFIMA n'a subi aucune perte et n'a jamais accusé de retard dans ses règlements.

**Évolution du volume des financements**

EUROFIMA considère que son rôle consiste à apporter un complément aux moyens de financement dont disposent déjà les réseaux-membres, de manière à permettre une modernisation de leur parc de matériel roulant. Elle n'a pas la prétention de couvrir la totalité de leurs besoins en matériel. La Société a toujours évité des expériences spectaculaires dans les formules d'emprunts et une croissance forcée ; par contre, elle a sans cesse prêté attention aux conditions de ses moyens de financement, consciente de l'importance des charges qu'elles entraînent dans le coût d'exploitation des Chemins de fer. Enfin, la Société a également veillé à maintenir une relation raisonnable entre ses remboursements sur emprunts antérieurs et le volume de ses nouveaux emprunts : on doit noter à cet égard que la propor-

tion des remboursements par rapport aux nouveaux emprunts se situe désormais autour de 50 % chaque année.

Cependant, au cours des dernières années, les besoins d'investissement des Chemins de fer se sont accrues. En effet, depuis le début de la crise de l'énergie et depuis l'attention portée aux problèmes écologiques, le Chemin de fer - qui n'avait d'ailleurs jamais cessé d'être indispensable à l'économie des pays - est redevenu un moyen de transport d'avenir ; l'opinion a apprécié sa faible consommation d'énergie, sa sécurité et son faible impact sur l'environnement naturel, tandis qu'était apportée la démonstration des possibilités considérables de développement des vitesses. Cette prise de conscience a conduit les réseaux de Chemins de fer, à l'instigation des Gouvernements, à accélérer la modernisation de leur matériel, ainsi qu'à étudier et réaliser de nouvelles infrastructures pour permettre la mise en service de trains à grande vitesse.

La couverture, même partielle, de ces besoins, dans une situation des marchés de capitaux influencée négativement par une mauvaise conjoncture économique, ne s'est pas réalisée sans difficultés. Elle a nécessité une attention constante, tendant à concilier - quant au choix des monnaies d'emprunt et au niveau des taux d'intérêt - les impératifs souvent divergents des différents réseaux intéressés, qui sont localisés dans des zones d'inégale résistance monétaire.

**Risques financiers et monétaires**

Malgré les éléments extrêmement positifs du crédit d'EUROFIMA, on pourrait soulever la question de l'éventuelle insolvabilité de certains débiteurs situés dans des régions économiquement faibles. La réponse est que les capitaux propres et la garantie collec-

tive des autres réseaux permettent de faire face à une telle éventualité. Il convient d'ailleurs d'ajouter que la politique de répartition des financements suivie par la Société, tout en prenant en considération les besoins exprimés, s'attache, avec une certaine souplesse, à maintenir un équilibre, notamment en fonction de la participation des réseaux au capital social, laquelle reflète également l'importance économique de chacun d'entre eux. Au total, sur la base de critères confirmés de classement des risques récemment publiés pour 100 pays débiteurs, 80 % des financements d'EUROFIMA ont été accordés à des réseaux situés parmi les 20 premiers pays. Sur le plan monétaire, la Société ne supporte aucun risque de change, puisque les contrats de financement sont toujours libellés dans la monnaie des emprunts qu'elle a réalisés à cet effet. Le risque ainsi supporté par les réseaux de Chemins de fer contractants est limité, dans toute la mesure du possible, du fait qu'EUROFIMA leur offre, au cours d'une année, un véritable panier de monnaies.

**En conclusion**, on doit constater que, au cours de 28 années d'activité, il ne s'est jamais présenté un obstacle juridique direct au fonctionnement harmonieux de la Société, malgré l'audace de la conception de ses promoteurs, les textes qui la régissent s'étant révélés particulièrement bien adaptés aux besoins.

C'est dans ce cadre et en s'inspirant de l'ensemble des principes de gestion rappelés ci-dessus qu'EUROFIMA à l'instigation, au cours des années à venir, de poursuivre ses financements en faveur des transports par Chemins de fer en Europe, avec le souci constant de maintenir la qualité de ses offres plutôt que d'en accroître le volume à n'importe quel prix. ■

**S.A. suisses**

Conseils dans la fondation,  
l'acquisition par héritage  
ou l'administration de sociétés  
anonymes en Suisse:  
planification ou contrôle financiers,  
conseils juridiques ou fiscaux,  
représentation de membres  
absents.



**Treuhand Sven Müller**  
Birkenrain 4  
CH-8634 Hombrechtikon-Zurich  
Tél. 055/42 21 21, Tlx 87 50 89 sven.ch