

Le recours aux swaps immobiliers se popularise

INVESTISSEMENTS Rien qu'en Suisse romande, ce sont plus d'une centaine d'immeubles qui ont été acquis depuis bientôt dix ans par des fonds de placement immobilier via des apports en nature, appelés swaps dans le jargon. Avantages et inconvénients

SERGE GUERTCHAKOFF (IMMOBILIER.CH)

Avec les travaux en lien avec la transition énergétique, de plus en plus de «petits» propriétaires optent pour la cession de leur immeuble en échange de parts d'un fonds de placement immobilier. En effet, ces travaux requièrent tant une stratégie de financement réfléchie qu'un pilotage professionnel. Pas étonnant, dès lors, que les swaps immobiliers deviennent toujours plus populaires.

Le fonds Cronos Immo 1 (CIF1) y a recouru dès son lancement en septembre 2016. A ce jour, CIF1 a acquis une cinquantaine d'immeubles en Suisse romande, représentant une valeur globale d'environ 500 millions de francs. Autre acteur majeur des swaps, la société de gestion de fonds Realstone. «Notre première acquisition via un apport en nature date d'avril 2021. Nous l'avons effectuée pour le groupe RIRS de notre fondation de placement. Il s'agissait de deux immeubles situés dans l'agglomération fribourgeoise et précédemment détenus par une caisse de pension qui souhaitait en confier la gestion à des spécialistes reconnus sur le marché. Cela lui a permis de simpli-

fier sa gestion opérationnelle tout en restant investie dans l'immobilier grâce aux parts reçues en contrepartie», nous précise Julian Reymond, directeur général de Realstone.

Autre acteur qui y recourt de plus en plus, Comunus SICAV, qui a réussi son entrée à la SIX Swiss Exchange en octobre dernier. «Nous observons une montée en puissance des swaps immobiliers en Suisse. Ce mécanisme accélère la transformation du parc, notamment en facilitant les rénovations

«Ce mécanisme accélère la transformation du parc, notamment en facilitant les rénovations énergétiques»

JULIEN BAER, DIRECTEUR GÉNÉRAL DE COMUNUS

énergétiques. Il s'inscrit dans un mouvement plus large de professionnalisation et de mutualisation de la détention immobilière», nous indique Julien Baer, directeur général de Comunus. Ce dernier a fait un premier swap en 2024, puis cinq en 2025, pour environ 60 millions de francs au total.

Autre acteur parmi la cinquantaine de fonds de placement

immobiliers suisses cotés, Dominicé. «Aujourd'hui, le swap immobilier devient une vraie alternative dans un marché où les transactions sont plus complexes. Il permet à un propriétaire de rester investi dans la pierre, tout en gagnant en diversification et en déléguant la gestion. Ce qui est aussi recherché, c'est la stabilité des revenus: les distributions des fonds sont en général plus régulières qu'un actif isolé. Dans le contexte actuel, notamment avec les

réflexions autour de l'abolition de la valeur locative, ce type de solution peut également représenter une alternative intéressante pour les propriétaires sur le plan fiscal», à en croire Diego Reyes, senior fund manager chez Dominicé Asset Management.

Chez Realstone, ce sont à ce jour pas moins de 13 immeubles qui ont été acquis de cette façon,



Un immeuble de Realstone à Givisiez (FR). (YANNIC BARTOLOZZI)

représentant une valeur d'environ 160 millions de francs, via cinq opérations de swap distinctes, tant pour le groupe de placement RIRS que pour le fonds Solvalor 61 et le Realstone Industrial Fund.

Parmi les avantages du recours au swap du point de vue du vendeur, on peut citer la diversification de son exposition immobilière. «En contrepartie de l'immeuble cédé, il reçoit des parts du fonds pour un montant équivalant à la valeur de son bien, accédant ainsi à un portefeuille diversifié avec de nombreux immeubles, par exemple plus de 120 pour Solvalor 61», comme le résume Julian Reymond.

Et du point de vue de l'acquéreur, un swap permet de ne pas avoir à recourir à du financement externe, puis de devoir réaliser ensuite une augmentation de capital en vue d'abaisser le coefficient d'endettement. On

évite ainsi plusieurs étapes et les frais qui y sont liés, par exemple ceux liés à la distribution.

La problématique de l'agio

Cependant, à en croire Pascal Roux, le directeur général de Cronos, on se retrouve avec un problème lorsque le fonds de placement immobilier est coté: son agio. Rappelons que l'agio correspond à la différence entre le cours de bourse et la valeur nette d'inventaire (valeur des immeubles nette des dettes).

«Je trouve personnellement délicat de proposer un swap quand l'agio est important. Actuellement, l'agio moyen des 48 fonds immobiliers cotés à la SIX Swiss Exchange [lesquels sont regroupés au sein de l'indice boursier suisse SWIIT, ndr] s'élève à 35,85%». A ses yeux, les propriétaires privés pourraient s'avérer perdants en cédant leur

immeuble à un fonds de placement immobilier dont l'agio serait trop élevé.

Aux yeux de Pascal Roux, mieux vaudrait que ces petits propriétaires privés effectuent un swap avec un fonds non encore coté, cela afin d'éviter le problème de l'agio. Il existerait actuellement une quinzaine de fonds non cotés en Suisse, mais seuls dix d'entre eux peuvent céder des parts à des personnes privées. Citons StoneEdge SICAV, avec une fortune d'environ 352 millions de francs, ERRES Commercial Income (spécialisé dans les locaux commerciaux), Truststone RE SICAV, Realstone Industrial Fund ou encore Cronos Immo Fund 2 (CIF2). «Notre postulat est que les taux d'intérêt vont continuer d'être bas, favorisant un agio élevé. Voilà pourquoi nous développons désormais le CIF2», observe le directeur général de Cronos. ■