



cmls gestion d'actifs

Fonds hypothécaire CMLS

Rapport du T2 2025

Table des matières

- 01 Aperçu des activités
- 02 Analyse et perspectives
- 03 Faits saillants de nature financière
- 04 Répartition du portefeuille
- 06 Suivi des émissions
- 07 États financiers

Fonds hypothécaire CMLS

Rapport du T2 2025

Aperçu des activités

Le Fonds hypothécaire CMLS (le « Fonds ») est un fonds de placement hypothécaire qui a été établi en 2008. Il prête de l'argent à des emprunteurs contre garantie hypothécaire de premier ou de deuxième rang sur des immeubles commerciaux ou des résidences unifamiliales situées au Canada. Le Fonds a été établi aux termes d'une déclaration de fiducie en tant que fiducie d'investissement à participation unitaire non constituée en personne morale le 2 mai 2008, en vertu des lois de la province de la Colombie-Britannique.

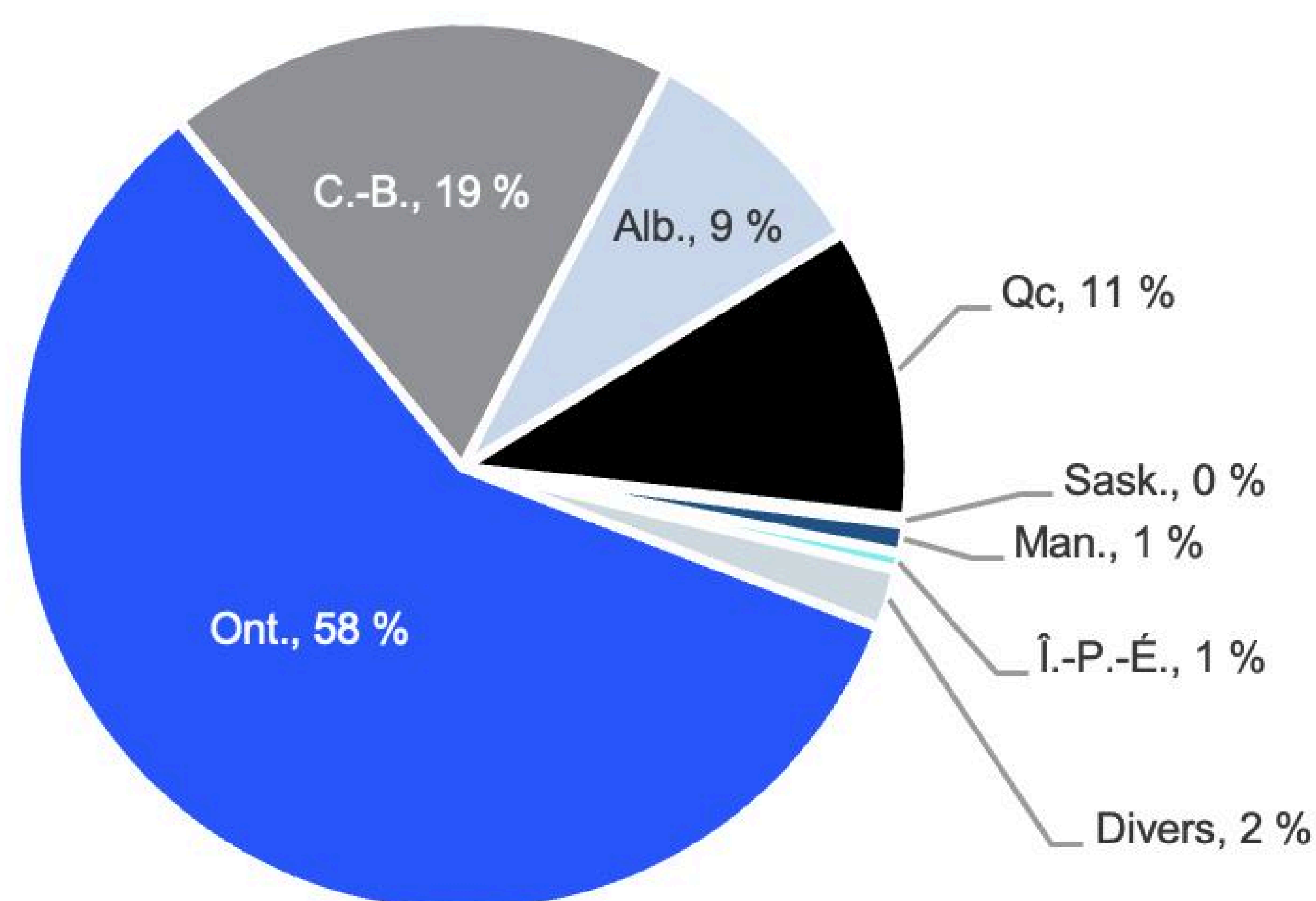
Le Fonds est considéré comme une fiducie d'investissement à participation unitaire en vertu de la Loi de l'impôt sur le revenu (Canada) (« Loi de l'impôt »). À ce titre, les parts constituent donc des placements admissibles en vertu de la Loi de l'impôt pour les régimes enregistrés d'épargne-retraite (REER), les comptes d'épargne libre d'impôt (CELI), les régimes de participation différée aux bénéfices (RPDB) ou les fonds enregistrés de revenu de retraite (FERR).

Le Fonds vise à préserver le capital des investisseurs et à leur offrir une distribution mensuelle intéressante. Il y parvient en investissant dans un portefeuille diversifié de placements hypothécaires à rendement élevé, garantis par des prêts hypothécaires de premier ou de deuxième rang sur des immeubles commerciaux ou résidences unifamiliales situées principalement dans les grands centres urbains du Canada.

Analyse et perspectives

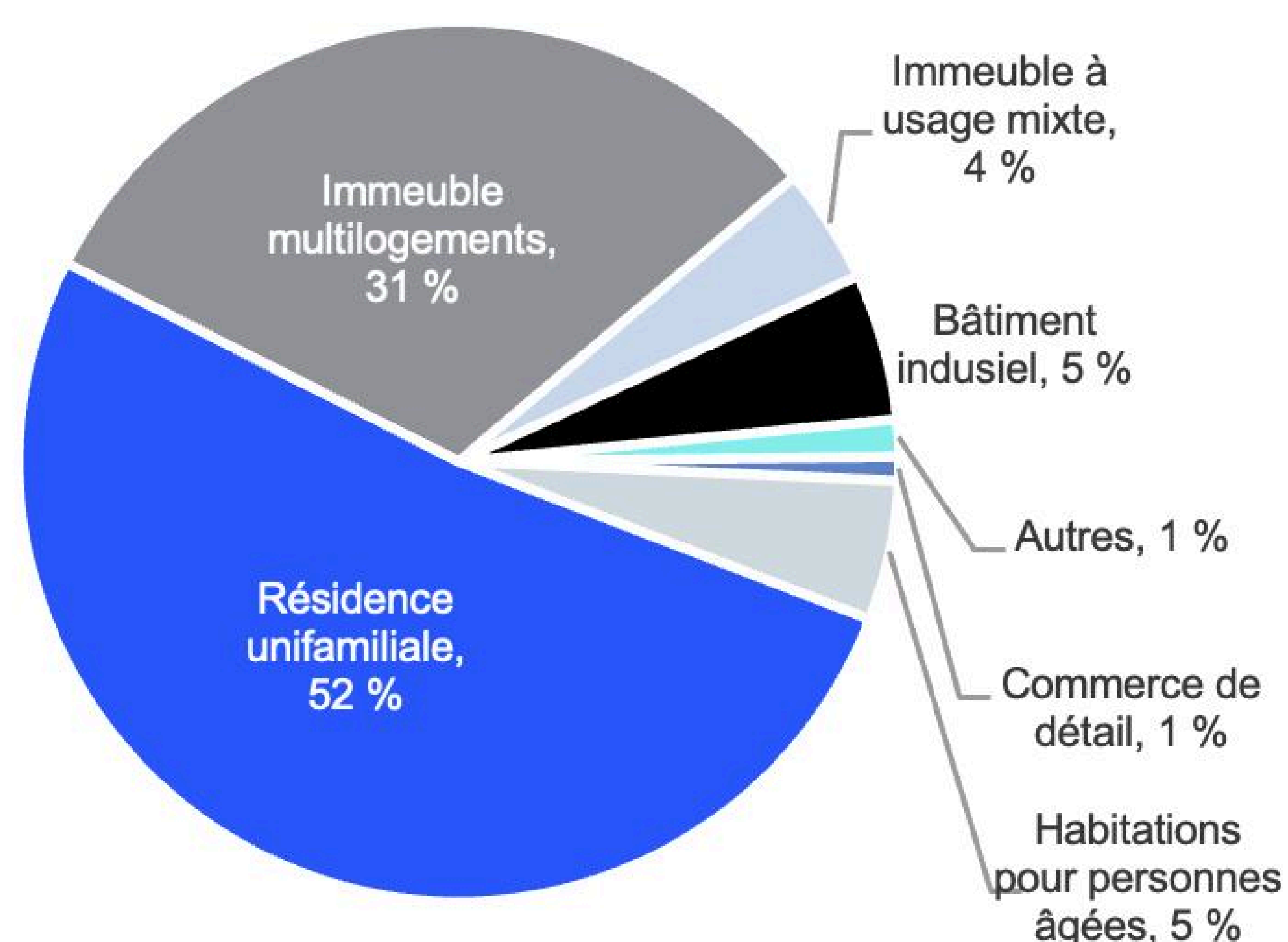
Au 30 juin 2025, le Fonds disposait de prêts hypothécaires sous gestion (PHG) totalisant 233,8 M\$, comparativement à 209,1 M\$ au 31 mars 2025, soit une hausse de 24,8 M\$ par rapport au trimestre précédent. Au 30 juin 2025, le coupon moyen pondéré du portefeuille hors trésorerie était de 8,02 % et le terme à courir moyen pondéré était de 1,08 année, comparativement à un coupon moyen pondéré de 8,23 % et un terme à courir moyen pondéré de 0,90 année pour le trimestre clos le 31 mars 2025.

Figure 1
Répartition régionale



Nota – Au 30 juin 2025.

Figure 2
Composition de l'actif



Fonds hypothécaire CMLS

Rapport du T2 2025

Analyse et perspectives (suite)

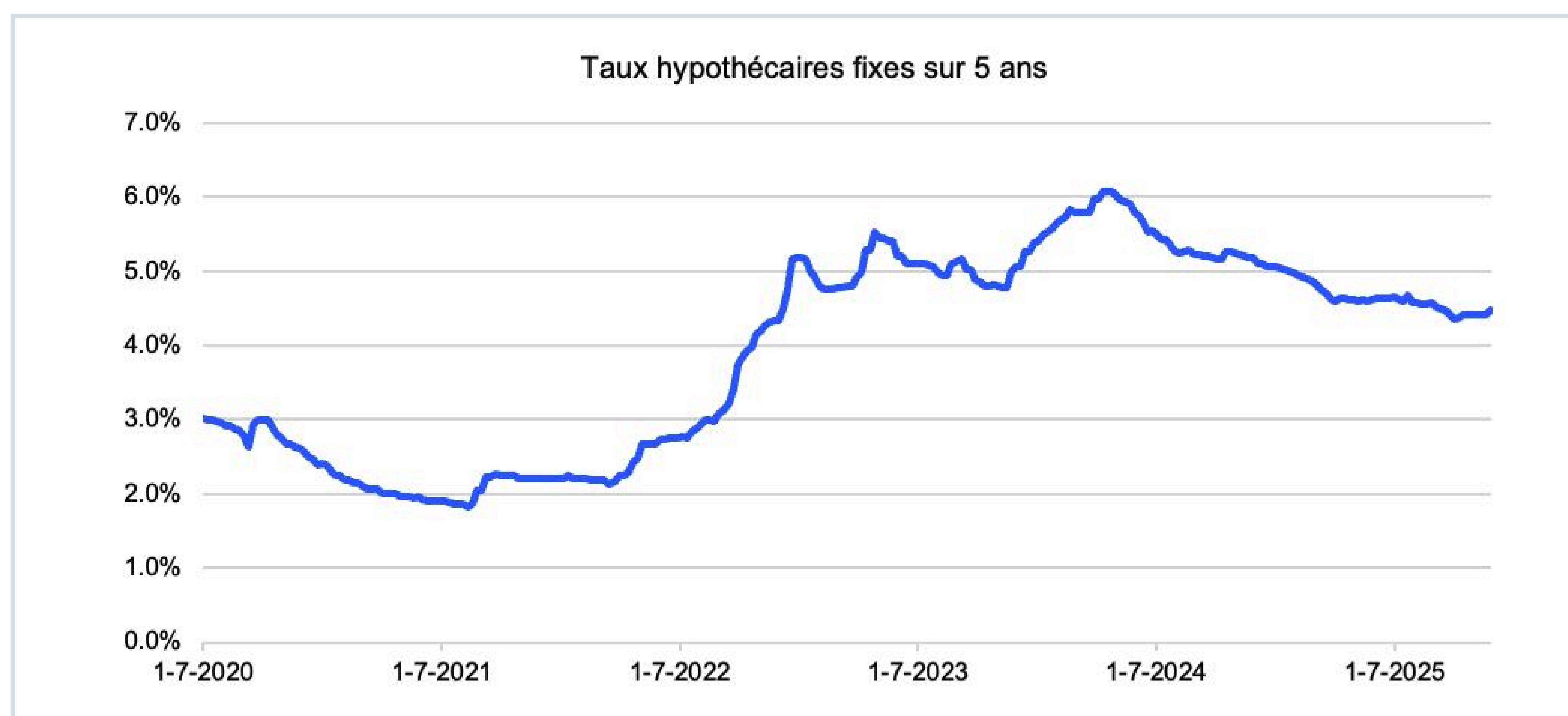
Nous avons continué à enregistrer des résultats positifs en ce qui a trait au déploiement de capitaux au cours du deuxième trimestre. Notre solde de liquidité est donc passé de 7 % au dernier trimestre à un levier de 1 % actuellement. Cela s'inscrit dans notre objectif visant à éliminer l'incidence négative des liquidités afin d'améliorer les rendements du Fonds. Le Fonds a généré un rendement annualisé de 7,53 % au deuxième trimestre et notre taux de prêts en souffrance s'établit à 1,9 %. Nous sommes satisfaits du rendement stable du Fonds dans un marché volatil. Étant donné que le soi-disant « précipice hypothécaire » (voir ci-dessous), l'augmentation des retards de paiement sur d'autres types de dettes et les tensions commerciales générales au sud de la frontière continuent de faire les manchettes, nous suivons de près les différentes formes de tension sur le marché et leur incidence potentielle sur le Fonds.

Analyse du « précipice hypothécaire »

Le bulletin de ce trimestre porte principalement sur les conditions de marché liées au segment résidentiel unifamilial de notre portefeuille.

L'expression « falaise hypothécaire » a été fréquemment utilisée ces deux dernières années, et il semble qu'elle continuera à faire les grands titres pendant au moins un an encore. En tant que prêteur qui se concentre principalement sur les prêts hypothécaires résidentiels, cela présente un intérêt particulier. Pour commencer, qu'est-ce que le précipice hypothécaire? En termes simples, le « précipice » représente un grand nombre de prêts hypothécaires contractés à des taux d'intérêt bas pendant la pandémie et qui arrivent maintenant à échéance. Les emprunteurs devront donc faire face à des taux nettement plus élevés lors du renouvellement de ces prêts. Si l'on quantifie ce phénomène, cela signifie qu'environ 60 % des prêts hypothécaires en cours au Canada devraient être renouvelés en 2025 ou 2026^[1].

Nous serions donc au bord du précipice, le regard plongé dans le vide. Concrètement, qu'est-ce que cela signifie pour un propriétaire? Si l'on remonte cinq ans en arrière, au deuxième trimestre de 2020, la majorité des nouveaux prêts hypothécaires avaient une durée de cinq ans (environ 60 %), une période d'amortissement de 25 ans (environ deux tiers) et des taux d'intérêt fixes oscillant autour de 2,40 %^[2]. À l'approche de l'échéance des prêts typiques à 5 ans, les emprunteurs pourraient être surpris de constater que les taux fixes à 5 ans s'établissent désormais à 4,47 %^[3]. Bien que le taux d'intérêt ait presque doublé, la situation n'est pas aussi catastrophique qu'on pourrait le croire.



[1] Banque du Canada | Recherche

[2] Banque du Canada | Indicateurs de vulnérabilités financières

[3] Banque du Canada | Indicateurs de vulnérabilités financières

Fonds hypothécaire CMLS

Rapport du T2 2025

Voyons en détail les répercussions sur les paiements pour un emprunteur ayant contracté un prêt selon les modalités types décrites ci-dessus. Pour commencer, le prêt hypothécaire serait amorti de 16 %. Si l'emprunteur rétablit la durée de son amortissement à 25 ans lors du refinancement, son paiement annuel n'augmente que de 5 % au taux d'intérêt actuel plus élevé. C'est le remboursement du solde pendant la durée initiale et l'avantage du nouvel amortissement qui expliquent cette situation. Les répercussions pour une personne dont le prêt hypothécaire arrive à échéance sont donc bien moins importantes qu'on pourrait le croire.

Nous pouvons également approfondir cette analyse et tenir compte de la croissance des salaires. Les salaires ont augmenté de 16 %^[4] au cours des cinq dernières années, ce qui, pour la personne dans le scénario ci-dessus, signifie en réalité que le nouveau paiement hypothécaire représente un pourcentage moins élevé de son revenu qu'avant le renouvellement. Bien que ce scénario ne tienne compte que de la structure hypothécaire la plus courante, il existe évidemment des structures plus ou moins conservatrices qui se traduiront par des niveaux de stress variables pour un propriétaire. Cependant, compte tenu de l'incidence globale relativement modeste sur les paiements pour cette structure courante, on constate avec soulagement que le précipice hypothécaire dont font état les grands titres ressemble davantage à Blue Mountain qu'à Whistler.

Notre Fonds affiche une durée courte d'un an, de sorte que les emprunteurs auxquels nous sommes exposés bénéficient déjà de taux d'intérêt correspondant aux taux actuels du marché. En fait, ils profitent généralement des taux plus bas à l'échéance, car les taux ont baissé au cours des 12 derniers mois. Si la hausse des taux incite un propriétaire à passer d'un prêt bancaire à un prêt privé, nous avons l'occasion de souscrire le prêt dans le contexte actuel afin de déterminer d'abord si nous voulons lui offrir un prêt hypothécaire, puis comment le structurer.

Conscients du stress que peuvent ressentir certains propriétaires à l'approche de l'échéance de leur prêt hypothécaire et de l'incertitude qui règne actuellement sur le marché, nous restons fidèles à nos principes qui consistent à cibler les occasions à faible effet de levier sur les marchés principaux pour les emprunteurs solides. Cette position défensive nous a permis de maintenir un faible taux de prêts en souffrance et des rendements stables tout au long de l'histoire du Fonds. Nous remercions nos investisseurs pour la confiance qu'ils nous témoignent et nous sommes enthousiastes pour la deuxième moitié de l'année.

[4] Statistique Canada

Fonds hypothécaire CMLS

Rapport du T2 2025

Faits saillants de nature financière

Placements hypothécaires

| | Trimestre clos le 30 juin 2025 | Trimestre clos le 31 mars 2025 |
|---|-----------------------------------|-----------------------------------|
| Placements hypothécaires | 233 860 454 \$ | 209 069 274 \$ |
| Nombre total de placements hypothécaires | 296 | 276 |
| Placement hypothécaire moyen | 790 069 \$ | 757 497 \$ |
| Taux d'intérêt moyen pondéré | 8,02 % | 8,23 % |
| RPV moyen pondéré | 59,92 % | 59,61 % |
| Terme à courir moyen pondéré (en années) | 1,08 | 0,90 |
| Levier financier | 0 % | 0 % |
| Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables | 230 044 003 \$ | 223 982 812 \$ |
| Valeur liquidative (VL) par part | 10,01 \$ | 10,00 \$ |

Valeur liquidative (VL)

| | |
|---------------------------|--------------------|
| VL – 31 mars 2025 | 223 982 812 \$ |
| Souscriptions | 11 308 892 |
| Rachats | (7 482 899) |
| Distributions réinvesties | 2 075 110 |
| Gain latent | 160 088 |
| VL – 30 juin 2025 | 230 044 003 |

Fonds hypothécaire CMLS

Rapport du T2 2025

Répartition du portefeuille

Au 30 juin 2025, le portefeuille du Fonds était constitué de 296 placements hypothécaires totalisant 234 M\$, répartis entre les catégories suivantes (hors trésorerie).

Région

| | Nombre de prêts hypothécaires | Encours hypothécaire | % du portefeuille |
|----------|-------------------------------|-----------------------|-------------------|
| Ont. | 191 | 136 224 234 \$ | 58 % |
| C.-B. | 47 | 43 273 917 | 19 % |
| Qc | 4 | 24 760 000 | 11 % |
| Alb. | 40 | 20 167 384 | 9 % |
| Divers | 1 | 5 000 000 | 2 % |
| Man. | 10 | 2 424 056 | 1 % |
| Î.-P.-É. | 1 | 1 447 001 | 1 % |
| Sask. | 2 | 563 862 | 0 % |
| | 296 | 233 860 454 \$ | 100 % |

Type d'actif

| | Nombre de prêts hypothécaires | Encours hypothécaire | % du portefeuille |
|----------------------------------|-------------------------------|-----------------------|-------------------|
| Résidences unifamiliales | 263 | 120 731 170 \$ | 52 % |
| Immeuble multilogements | 22 | 73 269 186 | 31 % |
| Bâtiment industriel | 4 | 12 628 933 | 5 % |
| Habitations pour personnes âgées | 1 | 12 000 000 | 5 % |
| Immeuble à usage mixte | 3 | 10 000 000 | 4 % |
| Autres | 1 | 3 180 000 | 1 % |
| Commerce de détail | 2 | 2 051 167 | 1 % |
| | 296 | 233 860 454 \$ | 100 % |

Échéance

| | Nombre de prêts hypothécaires | Encours hypothécaire | % du portefeuille |
|------------------|-------------------------------|-----------------------|-------------------|
| Moins de 1 an | 243 | 156 714 848 \$ | 67 % |
| Entre 1 et 3 ans | 50 | 60 698 605 | 26 % |
| Plus de 3 ans | 3 | 16 447 001 | 7 % |
| | 296 | 233 860 454 \$ | 100 % |

Fonds hypothécaire CMLS

Rapport du T2 2025

Répartition du portefeuille (suite)

Taux d'intérêt

| | Nombre de prêts hypothécaires | Encours hypothécaire | % du portefeuille |
|------------------------|-------------------------------|-----------------------|-------------------|
| Moins de 6,00 % | 27 | 14 300 867 \$ | 6 % |
| Entre 6,00 % et 6,49 % | 18 | 6 038 328 | 3 % |
| Entre 6,50 % et 6,99 % | 32 | 21 039 594 | 9 % |
| Entre 7,00 % et 7,49 % | 36 | 44 072 592 | 19 % |
| Entre 7,50 % et 7,99 % | 31 | 21 509 638 | 9 % |
| Supérieur à 7,99 % | 152 | 126 899 435 | 54 % |
| | 296 | 233 860 454 \$ | 100 % |

Ratio prêt-valeur évalué

| | Nombre de prêts hypothécaires | Encours hypothécaire | % du portefeuille |
|--------------------|-------------------------------|-----------------------|-------------------|
| 60 % ou moins | 121 | 92 704 378 \$ | 40 % |
| Entre 60 % et 70 % | 119 | 105 748 257 | 45 % |
| 70 à 80 % | 51 | 34 457 432 | 15 % |
| Plus de 80 % | 5 | 950 387 | 0 % |
| | 296 | 233 860 454 \$ | 100 % |

Fonds hypothécaire CMLS

Rapport du T2 2025

Suivi des émissions

Émissions*

| | T1 2024 | T2 2024 | T3 2024 | T4 2024 | T1 2025 | T2 2025 |
|--|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Total des émissions (en kilotonnes de CO2) | 1,175 | 1,244 | 1,145 | 1,176 | 1,224 | 1,347 |
| Total des émissions financées (en kilotonnes de CO2) par 100 M\$ | 0,737 | 0,748 | 0,651 | 0,671 | 0,586 | 0,590 |

Exactitude des données

| | T1 2024 | T2 2024 | T3 2024 | T4 2024 | T1 2025 | T2 2025 |
|--|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Consommation d'énergie : directement déclarée; source d'énergie : directement déclarée | 0 % | 0 % | 0 % | 0 % | 0 % | 0 % |
| Consommation d'énergie : moyenne du marché; source d'énergie : directement déclarée | 75 % | 75 % | 87 % | 85 % | 89 % | 89 % |
| Consommation d'énergie : moyenne du marché; source d'énergie : moyenne du marché | 25 % | 25 % | 13 % | 15 % | 11 % | 11 % |

*Les émissions du T1 2024 au T4 2024 ont été révisées à la suite d'une correction des calculs d'émissions liés à deux prêts.

Interprétation des tableaux – Nous avons réparti les données en trois niveaux d'exactitude croissante des données. Le premier (le plus bas) niveau découle d'un calcul reposant sur la consommation moyenne d'énergie par unité (p. ex., superficie en pieds carrés) et l'intensité des émissions de CO2 pour un type de bien immobilier donné (p. ex., résidence unifamiliale); pour le deuxième niveau, nous pouvons confirmer, dans la plupart des cas, les sources d'énergie (p. ex., gaz naturel) de l'immeuble, améliorant ainsi nos estimations de l'intensité des émissions de CO2; et le troisième niveau concerne les emprunteurs qui ont eux-mêmes déclaré les sources et la consommation d'énergie de l'immeuble visé.

Fonds hypothécaire CMLS

Rapport du T2 2025

État du résultat net

Trimestre clos le 30 juin 2025 (non audité)

| | 30 juin 2025 | 31 mars 2025 |
|--|---------------------|---------------------|
| Revenu de placement | | |
| Intérêts | 4 540 413 \$ | 3 872 098 \$ |
| Autres frais | 278 961 | 457 020 |
| | 4 819 374 | 4 329 118 |
| Charges | | |
| Frais de gestion (après déduction des remises) | 487 075 | 463 173 |
| Frais de service de gestion de prêts hypothécaires | 94 517 | 82 955 |
| Commissions d'attente | 57 063 | 55 479 |
| Comptabilité et tenue de livres | 41 968 | 55 607 |
| FundServ | 30 470 | 32 548 |
| Autres charges | 13 461 | (35 423) |
| Services-conseils | 12 791 | 12 075 |
| Frais de financement | 11 745 | – |
| Honoraires juridiques et d'audit | 9 113 | 9 677 |
| Dépositaire | 7 426 | 14 408 |
| Charges d'intérêts | 6 818 | 6 260 |
| Fiduciaire | 2 454 | – |
| Total des charges | 774 901 | 696 759 |
| Charges abandonnées/absorbées par le gestionnaire | (3 535) | (16 482) |
| Total des charges (montant net) | 771 366 | 680 277 |
| Revenu de placement net | 4 048 008 \$ | 3 648 841 \$ |
| Gain (perte) latent | 160 088 | (38 915) |
| Revenu de placement net | 4 208 096 \$ | 3 609 926 \$ |

Fonds hypothécaire CMLS

Rapport du T2 2025

État de l'actif net

Trimestre clos le 30 juin 2025 (non audité)

| | 30 juin 2025 | 31 mars 2025 |
|------------------------------------|-----------------------|-----------------------|
| Actif | | |
| Trésorerie | 0 \$ | 14 912 634 \$ |
| Placements hypothécaires nets | 228 860 453 | 209 069 274 |
| Autres placements | 5 000 000 | 0 |
| Revenu de placement net à recevoir | 1 257 501 | 1 198 828 |
| Autres créances | 1 184 988 | 819 886 |
| Montant à recevoir du gestionnaire | 102 818 | 0 |
| Frais de financement différés | 79 194 | 0 |
| Charges payées d'avance | 10 968 | 3 540 |
| | 236 495 923 | 226 004 162 |
| Passif | | |
| Dettes bancaires | 3 450 772 | 0 |
| Dettes et charges à payer | 645 021 | 338 394 |
| Souscriptions reçues d'avance | 1 005 000 | 350 018 |
| Distribution à verser | 1 351 127 | 1 332 938 |
| | 6 451 920 | 2 021 350 |
| Actif net | 230 044 003 \$ | 223 982 812 \$ |
| Parts en circulation | 22 982 819 | 22 393 640 |
| Actif net par part | 10,01 \$ | 10,00 \$ |

Fonds hypothécaire CMLS

Rapport du T2 2025

État de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables Trimestre clos le 30 juin 2025 (non audité)

| | |
|--|-----------------------|
| Solde à l'ouverture de la période | 223 982 812 \$ |
| Revenu net | 4 208 096 |
| Émission de parts | 11 308 892 |
| Parts réinvesties | 2 075 110 |
| | 17 592 098 |
| Rachats de parts | (7 482 899) |
| Distributions aux porteurs de parts | (4 048 008) |
| | (11 530 907) |
| Solde à la clôture de la période | 230 044 003 \$ |