



cmls gestion d'actifs

Fonds hypothécaire CMLS

Rapport du T4 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 T4 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 31 décembre 2025, le Fonds disposait de prêts hypothécaires sous gestion (PHG) totalisant 246,2 M\$, comparativement à 219,6 M\$ au 30 septembre 2025, soit une hausse de 26,6 M\$ par rapport au trimestre précédent. Au 31 décembre 2025, le coupon moyen pondéré du portefeuille hors trésorerie était de 7,86 % et le terme à courir moyen pondéré était de 1,10 année, comparativement à un coupon moyen pondéré de 7,82 % et un terme à courir moyen pondéré de 1,15 année pour le trimestre clos le 30 septembre 2025.

Figure 1
Répartition régionale

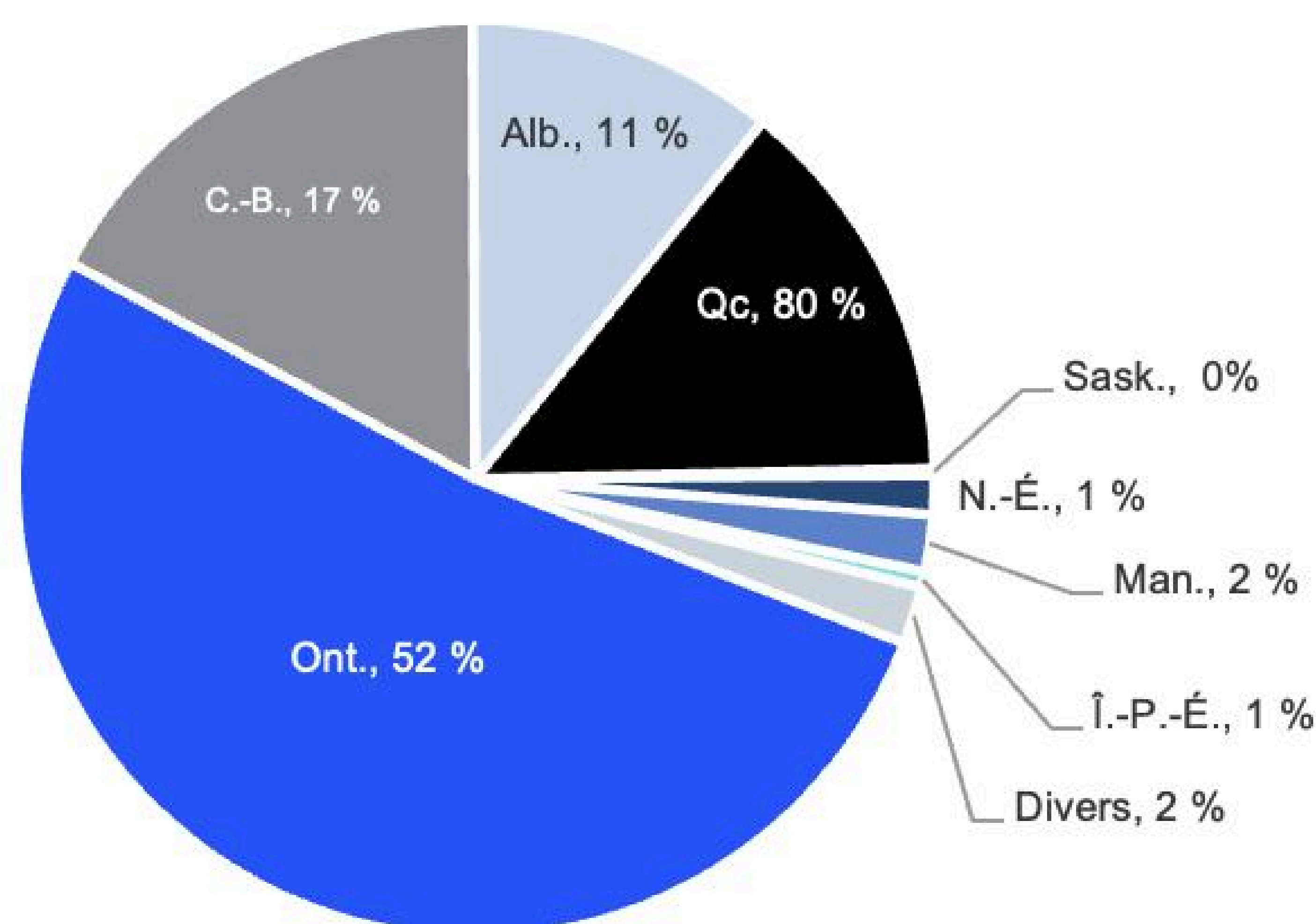
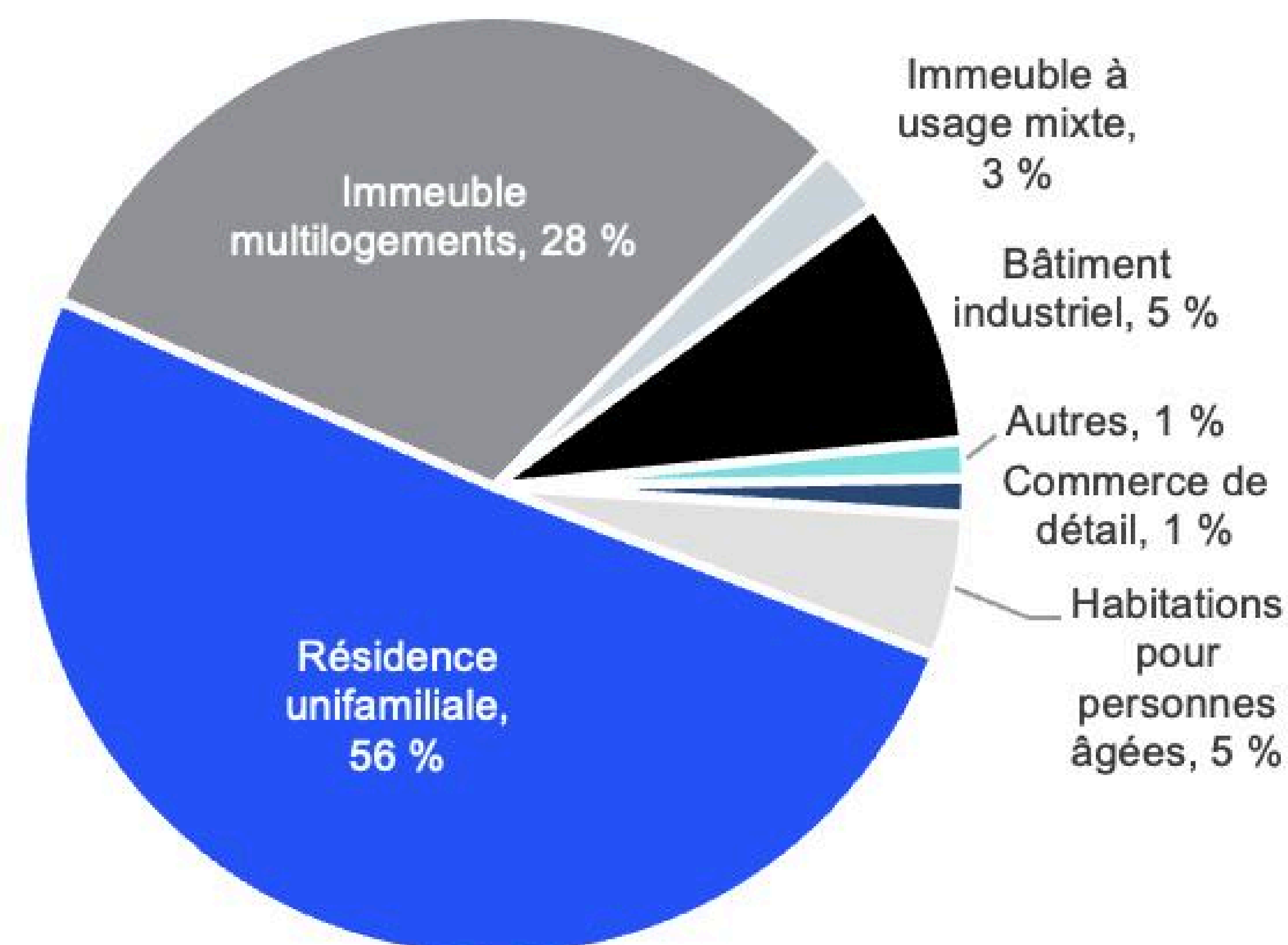


Figure 2
Composition de l'actif



Nota – Au 31 déc. 2025.

Fonds hypothécaire CMLS

Rapport du T4 2025

Analyse et perspectives (suite)

Si l'on revient sur l'année 2025, on constate que le marché a été défini par deux thèmes dominants : l'incertitude politique persistante et la prudence qu'elle a inspirée aux consommateurs canadiens. Au cours du premier semestre, le monde entier s'est connecté pour découvrir le taux tarifaire de son pays affiché en petits caractères sur la pelouse de la Maison-Blanche. L'incertitude commerciale qui en a résulté a eu un effet domino, entraînant une chute de la confiance des consommateurs. Au début de l'année, beaucoup s'attendaient à ce que la poursuite des baisses de taux d'intérêt (1,75 % au total en 2024, puis 1,00 % supplémentaire prévu en 2025) ramène l'activité immobilière à la « normale ». La baisse des taux d'intérêt a toutefois été éclipsée par l'incertitude économique, et à la fin de l'année 2025, les ventes de logements avaient reculé de 1,9 %^[1]. La confiance des consommateurs au Canada a chuté de 47,9 en décembre 2024 à 45,4 en avril (après l'annonce des droits de douane), avant de rebondir à 46,4 en décembre 2025^[2].

Le Fonds hypothécaire CMLS a généré des rendements stables jusqu'en 2025, avec un rendement annuel de 7,06 %. Grâce au volume important de financement et à la bonne performance des prêts hypothécaires au cours du dernier trimestre, nous avons terminé l'année sur une tendance à la hausse (rendement annualisé de 7,12 % au quatrième trimestre), même si les taux directeurs ont baissé tout au long de l'année. Nous continuons à voir de nombreuses occasions de prêt intéressantes et disposons d'un portefeuille solide pour 2026. En raison de la courte durée du Fonds (13 mois), la grande majorité (85 %) des prêts actuellement dans le portefeuille ont été financés ou renouvelés en 2025. Si ce taux de rotation signifie que les taux d'intérêt du Fonds évoluent en étroite corrélation avec les taux du marché, il protège également les investissements contre les fluctuations prolongées de la valeur des actifs immobiliers. En plus de ses solides rendements, le Fonds a enregistré une croissance significative de ses actifs sous gestion (21 %) au cours des douze derniers mois et affiche un taux de retard de paiement stable de 3 % à la fin de l'année.

Nous avons subi la première perte sur capital de l'histoire du Fonds en 2025. La perte a été subie sur un prêt hypothécaire concédé pour une résidence unifamiliale, la perte globale équivalant à 0,01 % des actifs sous mandat de gestion. Dans le cadre de notre calcul mensuel de la valeur liquidative, cette hypothèque avait déjà été dépréciée à hauteur de la valeur nette de réalisation prévue du bien immobilier. Notre priorité a toujours été la préservation du capital avec des rendements ajustés du risque élevés. Bien que nous cherchions à limiter ce genre de situations, nous sommes heureux que le faible ratio prêt-valeur du Fonds (63 %) se soit révélé être une solide protection contre les baisses. Nous continuons à surveiller attentivement le portefeuille et à structurer les prêts hypothécaires de manière prudente.

À l'aube de 2026, nous sommes toujours confrontés à des vents contraires et à l'incertitude liée au commerce (notamment les droits de douane et l'USMCA), et les taux d'intérêt semblent avoir atteint leur niveau plancher ou s'en approcher. Même si cet environnement n'est pas propice à un boom immobilier, il y a tout de même des raisons d'être optimiste. Les faibles taux d'intérêt et l'absence de prévisions de nouvelles baisses devraient inciter certains acheteurs, qui attendaient que les taux atteignent leur niveau le plus bas, à se lancer. Les prévisions du marché tablent sur une légère reprise des ventes et des prix des logements (respectivement 5,1 % et 2,8 %^[3] selon l'Association canadienne de l'immobilier). Les taux directeurs ayant chuté de plus de 50 % depuis leur pic, les emprunteurs ayant contracté des dettes à taux variable ont déjà réalisé d'importantes économies sur les intérêts, et les propriétaires dont les prêts hypothécaires arrivent à échéance bénéficieront de taux plus abordables que ce qui était redouté. Dans ce contexte, nous sommes satisfaits de la performance du Fonds en 2025 et sommes bien positionnés pour aborder 2026.

Nous cherchons à maintenir une approche cohérente en ciblant les prêts hypothécaires sur résidences unifamiliales et immeubles multilogements dans le Fonds. L'allocation globale à ces segments (y compris les logements pour personnes âgées autonomes) est de 86 %. Notre exposition géographique est similaire à celle d'il y a un an, mais nous avons réduit notre allocation à l'Ontario (allocation de 53 %, contre 64 % en 2024) et avons compensé cette réduction par une augmentation de notre exposition au Québec (allocation de 14 %, contre 5 % en 2024). Cela coïncide avec la présence croissante de l'organisation au Québec (fusion avec nesto en 2024 et ajout de 10 initiateurs commerciaux au Québec en 2025) et notre aisance avec le marché. Alors que le marché immobilier était généralement morose au Canada au cours de la dernière année, le marché québécois s'est plutôt bien comporté. Le Québec a connu la deuxième plus forte hausse des prix des logements en 2025 (derrière la Saskatchewan) et devrait connaître la troisième plus forte hausse en 2026 (derrière la Saskatchewan et Terre-Neuve)^[4].

[1] Association canadienne de l'immobilier

[2] IPSOS

[3] Association canadienne de l'immobilier

[4] Association canadienne de l'immobilier

Fonds hypothécaire CMLS

Rapport du T4 2025

Analyse et perspectives (suite)

Nos emprunteurs ont une cote de crédit moyenne pondérée de 758, qui affiche une tendance à la hausse constante depuis plusieurs années (746 en 2024, 734 en 2023 et 714 en 2022). Cela illustre bien l'adaptation à la nouvelle pression exercée sur la valeur des biens immobiliers dans un contexte de hausse des taux d'intérêt. Nous n'envisageons pas de modifier notre approche ni d'apporter des changements importants à nos allocations en 2026, car nous ne voyons pas encore les signes d'une reprise durable. Cependant, nous continuerons à observer l'évolution du paysage économique lorsque nous analyserons de nouvelles opportunités de prêt.

Notre objectif pour 2026 est de continuer à offrir aux investisseurs une alternative fiable en matière de revenu fixe, qui affiche de bons résultats dans tous les environnements de marché. Nous apprécions la confiance qui nous a été accordée au fil des ans et nous sommes impatients de découvrir ce que 2026 nous réserve.

Faits saillants de nature financière

Placements hypothécaires

	Trimestre clos le 31 déc. 2025	Trimestre clos le 30 sept. 2025
Placements hypothécaires	246 246 377 \$	219 624 055 \$
Nombre total de placements hypothécaires	304	297
Placement hypothécaire moyen	810 021 \$	739 475 \$
Taux d'intérêt moyen pondéré	7,86 %	7,82 %
RPV moyen pondéré	62,71 %	60,50 %
Terme à courir moyen pondéré (en années)	1,10	1,15
Levier financier	0 %	0 %
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	249 126 023 \$	244 868 732 \$
Valeur liquidative (VL) par part	10,01 \$	10,01 \$

Valeur liquidative (VL)

VL – 30 sept. 2025	244 868 732
Souscriptions	11 760 314
Rachats	(9 983 313)
Distributions réinvesties	2 358 969
Gain (perte) latent	121 320
VL – 31 déc. 2025	249 126 023

Fonds hypothécaire CMLS

Rapport du T4 2025

Répartition du portefeuille

Au 31 décembre 2025, le portefeuille du Fonds était constitué de 304 placements hypothécaires totalisant 246 M\$, répartis entre les catégories suivantes (hors trésorerie).

Région

	Nombre de prêts hypothécaires	Encours hypothécaire	% du portefeuille
Ont.	191	127 964 687 \$	52 %
C.-B.	41	42 111 028	17 %
Qc	8	34 130 000	14 %
Alb.	42	26 785 389	11 %
Divers	1	5 026 231	2 %
Man.	17	4 930 582	2 %
N.-É.	1	3 380 000	1 %
Î.-P.-É.	1	1 358 772	1 %
Sask.	2	559 688	0 %
	304	246 246 377 \$	100 %

Type d'actif

	Nombre de prêts hypothécaires	Encours hypothécaire	% du portefeuille
Résidences unifamiliales	266	124 626 826 \$	51 %
Immeuble multilogements	26	76 318 524	31 %
Bâtiment industriel	5	21 072 016	9 %
Habitations pour personnes âgées	1	12 000 000	5 %
Immeuble à usage mixte	2	6 000 000	2 %
Autres	1	3 180 000	1 %
Commerce de détail	3	3 049 010	1 %
	304	246 246 377 \$	100 %

Échéance

	Nombre de prêts hypothécaires	Encours hypothécaire	% du portefeuille
Moins de 1 an	205	149 734 349 \$	61 %
Entre 1 et 3 ans	94	75 808 504	31 %
Plus de 3 ans	5	20 703 524	8 %
	304	246 246 377 \$	100 %

Fonds hypothécaire CMLS

Rapport du T4 2025

Répartition du portefeuille (suite)

Taux d'intérêt

	Nombre de prêts hypothécaires	Encours hypothécaire	% du portefeuille
Moins de 6,00 %	33	16 929 930 \$	7 %
Entre 6,00 % et 6,49 %	22	5 880 292	2 %
Entre 6,50 % et 6,99 %	61	44 755 033	18 %
Entre 7,00 % et 7,49 %	54	40 476 063	16 %
Entre 7,50 % et 7,99 %	52	44 472 349	18 %
Supérieur à 7,99 %	82	93 732 710	39 %
	304	246 246 377 \$	100 %

Ratio prêt-valeur évalué

	Nombre de prêts hypothécaires	Encours hypothécaire	% du portefeuille
60 % ou moins	124	77 398 352 \$	31 %
Entre 60 % et 70 %	124	106 733 032	44 %
70 à 80 %	52	52 223 864	21 %
Plus de 80 %	4	9 891 129	4 %
	304	246 246 377 \$	100 %

Fonds hypothécaire CMLS

Rapport du T4 2025

Suivi des émissions

Émissions*

	T1 2025	T2 2025	T3 2025	T4 2025
Total des émissions (en kilotonnes de CO2)	1,224	1,347	1,368	1,756
Total des émissions financées (en kilotonnes de CO2) par 100 M\$	0,586	0,590	0,623	0,713

Exactitude des données

	T1 2025	T2 2025	T3 2025	T4 2025
Consommation d'énergie : directement déclarée; source d'énergie : directement déclarée	0 %	0 %	0 %	0 %
Consommation d'énergie : moyenne du marché; source d'énergie : directement déclarée	89 %	89 %	85 %	90 %
Consommation d'énergie : moyenne du marché; source d'énergie : moyenne du marché	11 %	11 %	15 %	10 %

*Les émissions du T1 2025 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 T4 2025

État du résultat net

Trimestre clos le 31 décembre 2025 (non audité)

	31 déc. 2025	30 sept. 2025
Revenu de placement		
Intérêts	4 728 453 \$	4 870 275 \$
Autres frais	338 922	223 252
Gain (perte) latent sur les instruments financiers	–	(25 033)
	5 067 375	5 068 494
Charges		
Frais de gestion (après déduction des remises)	518 124	517 031
Autres charges	127 135	124 912
Frais de service de gestion de prêts hypothécaires	96 546	96 593
Charges d'intérêts	81 445	81 046
Total des charges	823 250	819 582
Charges abandonnées/absorbées par le gestionnaire	–	–
Total des charges (montant net)	823 250	819 582
Revenu de placement net	4 244 125 \$	4 248 912 \$
Gain (perte) latent	121 320	(101 659)
Revenu de placement net	4 365 445 \$	4 147 253 \$

Fonds hypothécaire CMLS

Rapport du T4 2025

État de l'actif net

Trimestre clos le 31 décembre 2025 (non audité)

	31 déc. 2025	30 sept. 2025
Actif		
Trésorerie	1 032 389 \$	25 524 317 \$
Placements hypothécaires nets	241 277 392	214 624 055
Autres placements	4 968 985	5 000 000
Autres créances	1 939 123	560 479
Revenu de placement net à recevoir	1 798 738	1 384 430
Frais de financement différés	33 724	56 459
Charges payées d'avance	4 909	8 513
Montant à recevoir du gestionnaire	3 535	102 819
	251 058 795	247 261 072
Passif		
Dettes et charges à payer	509 789	927 504
Distribution à verser	1 422 983	1 464 836
	1 932 772	2 392 340
Actif net	249 126 023 \$	244 868 732 \$
Parts en circulation	24 885 524	24 473 199
Actif net par part	10,01 \$	10,01 \$

Fonds hypothécaire CMLS

Rapport du T4 2025

État de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables
Trimestre clos le 31 décembre 2025 (non audité)

Solde à l'ouverture de la période	244 868 732 \$
Revenu net	4 365 445
Émission de parts	11 760 314
Parts réinvesties	2 358 969
	18 484 728
Rachats de parts	(9 983 313)
Distributions aux porteurs de parts	(4 244 125)
	(14 227 438)
Solde à la clôture de la période	249 126 023 \$