cmls gestion d’actifs

Fonds Hypothécaire CMLS

Rapport du T3 2026

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

cmls gestion d'actifs

Fonds Hypothécaire CMLS
Rapport du T3 2026

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 situés 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 situés principalement dans les grands centres urbains du Canada.

Analyse et perspectives

Au 30 septembre 2026, le Fonds disposait de prêts hypothécaires sous gestion (PHG) totalisant 282,9 M$, comparativement à 297,3 M$ au 30 juin 2026, soit une baisse de 14,4 M$ par rapport au trimestre précédent. Au 30 septembre 2026, le coupon moyen pondéré du portefeuille hors trésorerie était de 7,74 % et le terme à courir moyen pondéré était de 1,14 année, comparativement à un coupon moyen pondéré de 7,74 % et à un terme à courir moyen pondéré de 1,12 année pour le trimestre clos le 30 juin 2026.

Figure 1
Répartition régionale

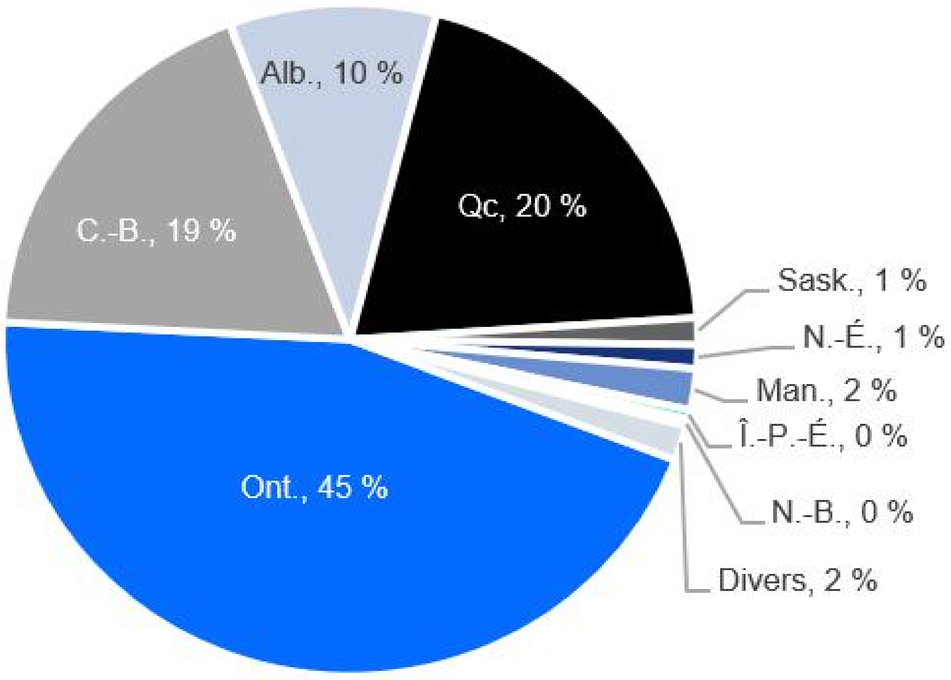
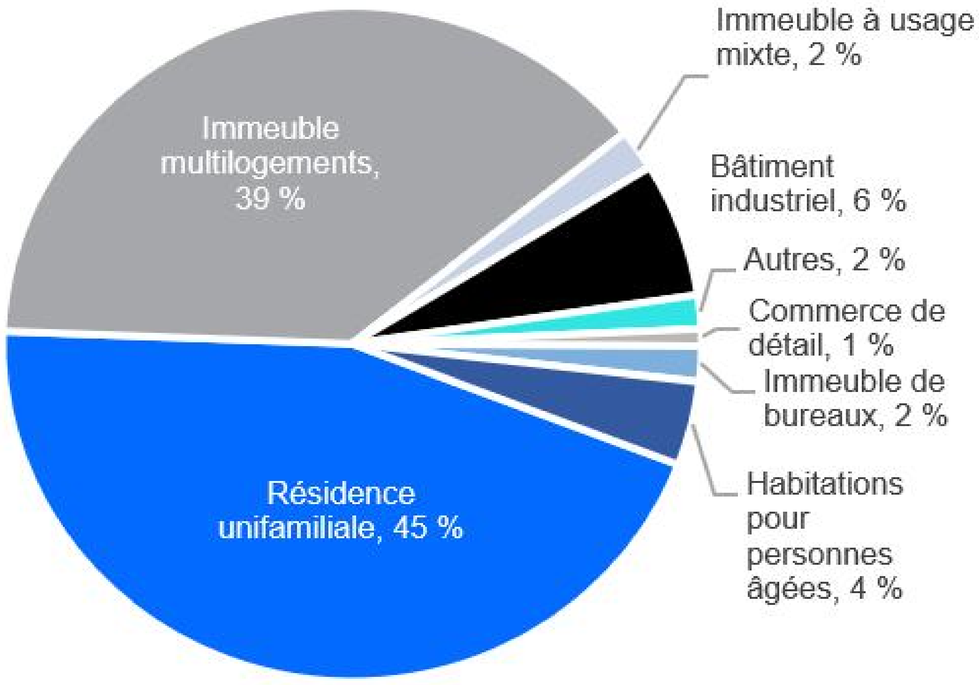


Figure 2
Composition de l'actif



Nota – Au 30 septembre 2026.

Fonds Hypothécaire CMLS
Rapport du T3 2026

Analyse et perspectives (suite)

Au cours de la majeure partie des cinq dernières années environ, nous avons observé des signaux contradictoires sur les marchés obligataires. Les prêteurs et les investisseurs disposant d'un excédent de liquidités se sont montrés beaucoup plus enclins à conclure des transactions que les propriétaires d'actifs, ce qui a entraîné un ralentissement des ventes immobilières, tant dans le secteur commercial que résidentiel, et, par conséquent, une compression des taux et des écarts de taux. Par exemple, selon CoStar, entre 2021 et 2025, les ventes d'immeubles commerciaux ont reculé de près de 25 %, tandis que les prêts hypothécaires commerciaux ont augmenté de près de 60 %, sous l'effet à la fois de la hausse des prêts pour les immeubles multilogements assurés par la SCHL et de l'augmentation générale des activités de refinancement. Les volumes de prêts hypothécaires pour résidences unifamiliales accordés par CMLS et nesto ont doublé, alors que le nombre de transactions a reculé de 30 %[1]. Entre-temps, l'activité de construction de copropriétés et de logements locatifs a considérablement ralenti, les projections financières demeurant difficiles. Selon la Banque Nationale, malgré des signes de reprise au deuxième trimestre, le rythme des ventes de maisons au Canada depuis le début de l'année, au 30 septembre, se situe à son plus bas niveau depuis 2003. Le climat général est de plus en plus touché par l'inquiétude face à la hausse des taux d'intérêt, à l'augmentation des taux de défaut de paiement, à la stagnation des loyers, aux pressions commerciales et à la polarisation, aux conflits et aux troubles mondiaux, aux paris audacieux sur l'intelligence artificielle, à l'intelligence artificielle hors de contrôle … et la liste est loin d'être exhaustive.

Nous n'avons pas échappé aux faiblesses du marché et nous nous attendons à subir notre première perte dans le volet « immobilier commercial et multilogements » de notre portefeuille depuis la création du Fonds. Vous aurez constaté un rendement négatif au mois d'août, notre expert en évaluation ayant tenu compte des résultats de la mise en marché de deux immeubles commerciaux (représentant 1,60 % du portefeuille à leur valeur actuelle) dans le cadre de l'exercice de nos droits découlant des hypothèques correspondantes. Les distributions ont été réduites pour le reste de l'année afin de nous assurer de ne pas distribuer un revenu imposable excessif et de permettre à la valeur liquidative de remonter vers les 10 $.

Ce qui nous rassure toutefois, c'est la stabilité et la solidité du reste du portefeuille. Les arriérés sur les prêts hypothécaires de résidences unifamiliales se maintiennent à leur plus bas niveau depuis trois ans, à 0,73 % du portefeuille, après avoir diminué de plus de moitié par rapport aux niveaux plus élevés enregistrés à la fin de 2024 et au début de 2025. Les arriérés liés aux immeubles commerciaux et aux immeubles multilogements se limitent aux deux immeubles commerciaux mentionnés ci-dessus. Notre portefeuille de prêts destinés aux immeubles multilogements continue d'afficher de solides résultats, les refinancements à court terme, initialement souscrits avec une grande conviction et assortis d'une protection contre les risques de baisse, étant menés à bien à l'échéance du prêt ou avant celle-ci. Les prix des terrains et la valeur des nouveaux projets immobiliers étant soumis à une pression constante, les évaluations immobilières qui sous-tendent les nouveaux investissements en prêts commerciaux et multilogements font l'objet d'un examen encore plus rigoureux, ce qui permet d'éviter les cas où la valeur de réaménagement est prise en compte. Notre objectif, avec ce Fonds, n'est pas de vous offrir la maison la plus rutilante et la plus chère du quartier, mais celle qui restera debout après la tempête.

Le Fonds a affiché un rendement annualisé de 5,25 % au 30 septembre, depuis le début de l'année, ce qui est inférieur à l'objectif et reflète la révision à la baisse mentionnée ci-dessus. Notre taux d'intérêt moyen pondéré est resté stable, alors que nous nous efforçons de maintenir le profil de crédit souhaité dans un contexte de marché concurrentiel. Parmi les objectifs pour les trois derniers mois de l'année figurent la gestion de ce contexte de marché afin de déployer avec prudence les liquidités disponibles et de revenir à un niveau d'endettement cible compris entre 10 % et 20 % du portefeuille. Le rythme soutenu des nouveaux financements stimule les revenus provenant des frais liés au Fonds, qui viennent s'ajouter à notre principale source de revenus : les intérêts.

Au troisième trimestre, les volumes financés sont restés en deçà de la capacité, s'établissant à 24 millions de dollars pour les immeubles commerciaux et les immeubles multilogements, et à 27 millions de dollars pour les résidences unifamiliales, en baisse par rapport aux 37 millions et 46 millions de dollars enregistrés respectivement au deuxième trimestre.

Les résidences unifamiliales représentent actuellement environ 45 % du portefeuille, tandis que les immeubles résidentiels multilogements (y compris les résidences pour aînés autonomes, qui représentent 6 % des actifs) en représentent environ 43 %, avec peu de variations au cours du troisième trimestre. La répartition provinciale a connu des variations plus marquées, principalement en raison de remboursements plus élevés des prêts accordés au Québec. La part des prêts hypothécaires subordonnés dans le portefeuille a diminué, passant de 110 millions de dollars, soit 37 % de l'actif, à la fin du deuxième trimestre, à 86 millions de dollars, soit 30 % de l'actif, à la fin du troisième trimestre. À titre de rappel, lorsque nous investissons dans des prêts hypothécaires subordonnés, nous ciblons des commanditaires solides qui adoptent des stratégies de rachat fondées sur des convictions fortes. Malgré la réduction de l'allocation, nous continuons de considérer comme attrayantes les occasions offertes par les propriétaires d'immeubles multilogements bien établis et solidement capitalisés qui recherchent un financement subordonné de transition en vue d'un rachat à terme assuré par la SCHL. Nous nous attendons à ce que cette allocation reste comprise entre 30 % et 40 % du portefeuille à court terme.

Les capitaux propres des détenteurs de parts sont passés de 257 millions de dollars au 30 juin à 269 millions de dollars à la fin du trimestre de septembre, poursuivant ainsi la tendance à la hausse des souscriptions nettes observée en 2026. À une époque où les investissements immobiliers font l'objet d'une attention particulière, nous sommes à la fois fiers et reconnaissants de la confiance que les investisseurs accordent à CMLS. Nous avons l'intention de continuer à canaliser cette énergie dans une approche rigoureuse d'investissement sur ce marché.

[1] Association canadienne de l'immobilier

Fonds Hypothécaire CMLS
Rapport du T3 2026

Faits saillants de nature financière

Placements hypothécaires

	Trimestre clos le 30 sept. 2026	Trimestre clos le 30 juin 2026
Placements hypothécaires	282 908 309 $	297 294 678 $
Nombre total de placements hypothécaires	329	337
Placement hypothécaire moyen	859 904 $	882 180 $
Taux d’intérêt moyen pondéré	7,74 %	7,74 %
RPV moyen pondéré	63,18 %	62,47 %
Terme à courir moyen pondéré (en années)	1,14	1,12
Levier financier	7,510 %	14,057 %
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	268 847 855 $	256 855 657 $
Valeur liquidative (VL) par part	9,94 $	10,00 $

Valeur liquidative (VL)

VL – 30 juin 2026	256 855 657
Souscriptions	18 881 246
Rachats	(7 250 450)
Distributions réinvesties	2 071 188
Rajustement des distributions	659 847
Gain (perte) latent	(2 369 633)
VL – 30 sept. 2026	**268 847 855**

Fonds Hypothécaire CMLS
Rapport du T3 2026

Répartition du portefeuille

Au 30 septembre 2026, le portefeuille du Fonds était constitué de 329 placements hypothécaires totalisant 283 M$, répartis entre les catégories suivantes (hors trésorerie).

Région

	Nombre de prêts hypothécaires	Encours hypothécaire	% du portefeuille
Ont.	194	131 728 580 $	47 %
C.-B.	48	61 216 780	22 %
Qc	12	42 577 445	15 %
Alb.	46	29 182 010	10 %
Man.	23	5 952 545	2 %
Divers	1	4 871 606	2 %
Sask.	2	3 531 419	1 %
N.-É.	1	1 500 000	1 %
Î.-P.-É.	1	1 351 768	0 %
N.-B.	1	996 156	0 %
	329	**282 908 309 $**	**100 %**

Type d’actif

	Nombre de prêts hypothécaires	Encours hypothécaire	% du portefeuille
Résidences unifamiliales	279	128 199 249 $	45 %
Immeuble multilogements	34	102 945 466	36 %
Bâtiment industriel	5	19 031 879	7 %
Habitations pour personnes âgées	4	16 000 000	6 %
Immeuble à usage mixte	2	5 860 000	2 %
Immeuble de bureaux	1	5 000 000	2 %
Autres	2	3 422 705	1 %
Commerce de détail	2	2 449 010	1 %
	329	**282 908 309 $**	**100 %**

Échéance

	Nombre de prêts hypothécaires	Encours hypothécaire	% du portefeuille
Moins de 1 an	202	160 493 462 $	57 %
Entre 1 et 3 ans	121	98 815 470	35 %
Plus de 3 ans	6	23 599 377	8 %
	329	**282 908 309 $**	**100 %**

Répartition du portefeuille (suite)

Taux d’intérêt

	Nombre de prêts hypothécaires	Encours hypothécaire	% du portefeuille
Moins de 6,00 %	53	23 654 997 $	8 %
Entre 6,00 % et 6,49 %	47	25 838 883	9 %
Entre 6,50 % et 6,99 %	74	46 212 202	16 %
Entre 7,00 % et 7,49 %	55	50 879 105	18 %
Entre 7,50 % et 7,99 %	45	46 566 132	16 %
Supérieur à 7,99 %	55	89 756 990	33 %
	329	**282 908 309 $**	**100 %**

Ratio prêt-valeur évalué

	Nombre de prêts hypothécaires	Encours hypothécaire	% du portefeuille
60 % ou moins	134	87 745 948 $	30 %
Entre 60 % et 70 %	128	110 433 800	39 %
Entre 70 % et 80 %	62	68 757 492	25 %
Plus de 80 %	5	15 971 069	6 %
	329	**282 908 309 $**	**100 %**

Fonds Hypothécaire CMLS
Rapport du T3 2026

Suivi des émissions

Emissions*

	T4 2025	T1 2026	T2 2026	T3 2026
Total des émissions (en kilotonnes de CO_2)	1,756	1,780	2,034	1,930
Total des émissions financées (en kilotonnes de CO_2) par 100 M$	0,713	0,693	0,684	0,682

Exactitude des données

	T4 2025	T1 2026	T2 2026	T3 2026
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	90 %	90 %	91 %	91 %
Consommation d'énergie : moyenne du marché; source d'énergie : moyenne du marché	10 %	10 %	9 %	9 %

*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 T3 2026

État du résultat net
Trimestre clos le 30 septembre 2026 (non audité)

	30 sept. 2026	30 juin 2026
Revenu de placement		
Intérêts	**5 540 419 $**	5 124 316 $
Autres frais	**204 259**	400 351
	5 744 678	5 524 667
Charges		
Frais de gestion (après déduction des remises)	**560 513**	541 175
Autres charges	**129 216**	250 513
Frais de service de gestion de prêts hypothécaires	**124 674**	113 745
Charges d'intérêts	**490 406**	312 633
Total des charges	**1 304 809**	1 218 066
Charges abandonnées/absorbées par le gestionnaire	**–**	(42 879)
Total des charges (montant net)	**1 304 809**	1 175 187
Revenu de placement net	**4 439 869 $**	4 349 480 $
Gain (perte) latent	**(2 369 633)**	(299 582)
Revenu de placement net	**2 070 236 $**	4 049 898 $

Fonds Hypothécaire CMLS
Rapport du T3 2026

État de l’actif net
Trimestre clos le 30 septembre 2026 (non audité)

	30 sept. 2026	30 juin 2026
Actif		
Trésorerie	**– $**	– $
Placements hypothécaires nets	**278 036 703**	292 293 341
Autres placements	**4 871 606**	5 001 336
Autres créances	**6 515 760**	1 949 400
Revenu de placement net à recevoir	**1 567 360**	1 559 341
Frais de financement différés	**278 156**	28 803
Charges payées d’avance	**36 872**	7 489
Montant à recevoir du gestionnaire	**-**	42 879
	291 306 457	300 882 589
Passif		
Prêt bancaire à rembourser	**15 000 000**	-
Dette bancaire	**6 247 734**	41 789 762
Dettes et charges à payer	**357 868**	357 239
Souscriptions reçues d’avance	**-**	415 000
Distribution à verser	**843 430**	1 464 931
Intérêts à payer	**9 570**	-
	22 458 602	44 026 932
Actif net	**268 847 855 $**	256 855 657 $
Parts en circulation	**27 058 304**	25 683 057
Actif net par part	**9,94 $**	10,00 $

Fonds Hypothécaire CMLS
Rapport du T3 2026

État de l’actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables
Trimestre clos le 30 septembre 2026 (non audité)

Solde à l’ouverture de la période	**256 855 657 $**
Revenu net	**2 070 236**
Émission de parts	**18 881 246**
Parts réinvesties	**2 071 188**
	23 022 670
Rachats de parts	**(7 250 450)**
Distributions aux porteurs de parts	**(3 780 022)**
	(11 030 472)
Solde à la clôture de la période	**268 847 855 $**