

Intérêt couru

Fonds hypothécaire CMLS

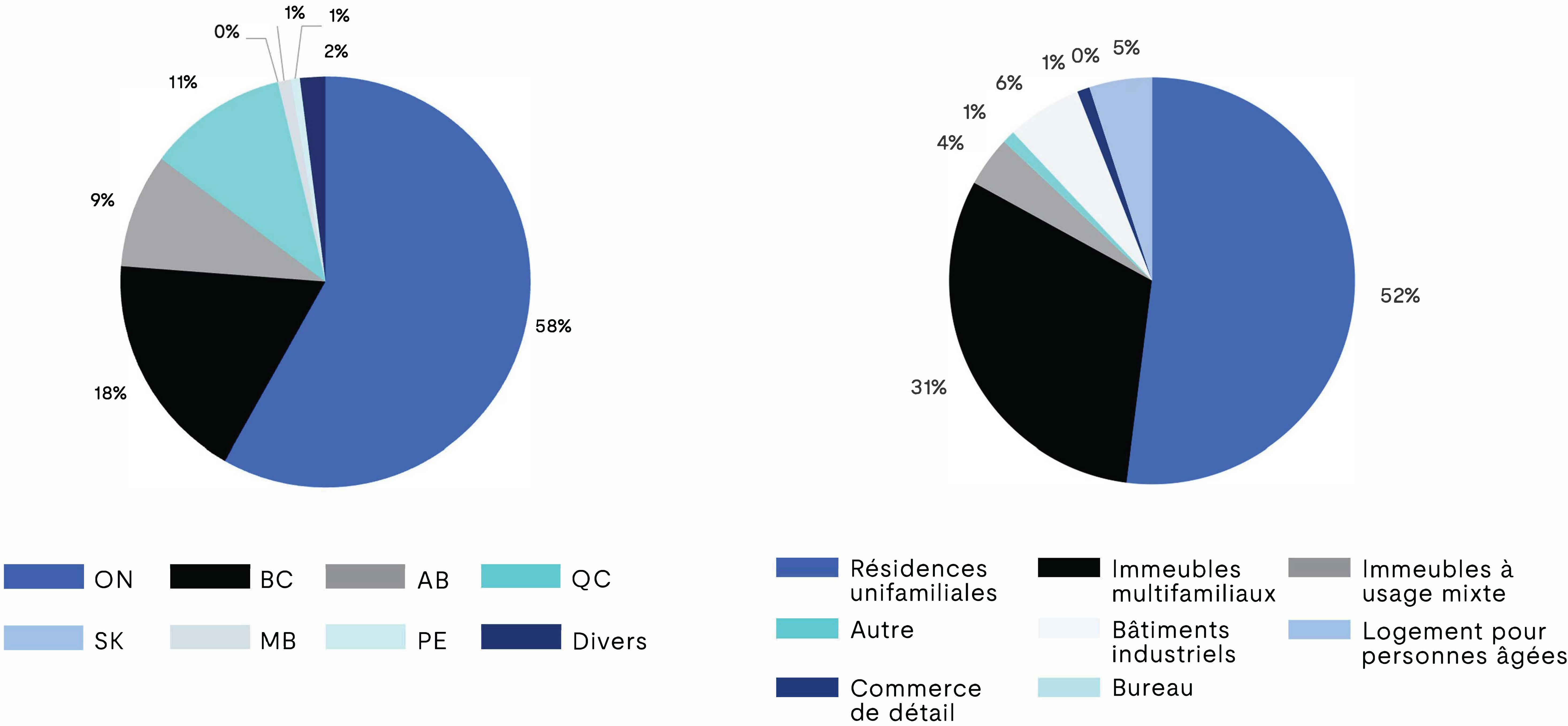


Juillet 2025

cmls gestion d'actifs

Nous vous remercions de lire l'édition de juillet de l'infolettre **Intérêt couru**. Les renseignements qui y sont présentés seront également inclus dans notre prochain rapport du deuxième trimestre. À la fin du trimestre, notre coupon moyen pondéré est de 8,02 % et notre ratio prêt-valeur moyen pondéré est de 60 %. Les taux d'intérêt du marché n'ayant pas changé au cours du trimestre et notre profil de risque cible étant resté constant, nous n'avons constaté aucun changement notable dans ces deux indicateurs au cours de l'année.

Voici la composition de notre portefeuille :



Vous trouverez des renseignements plus précis et plus récents sur le portefeuille dans nos aperçus mensuels des fonds, que vous pouvez consulter sur notre site Web [ici](#).

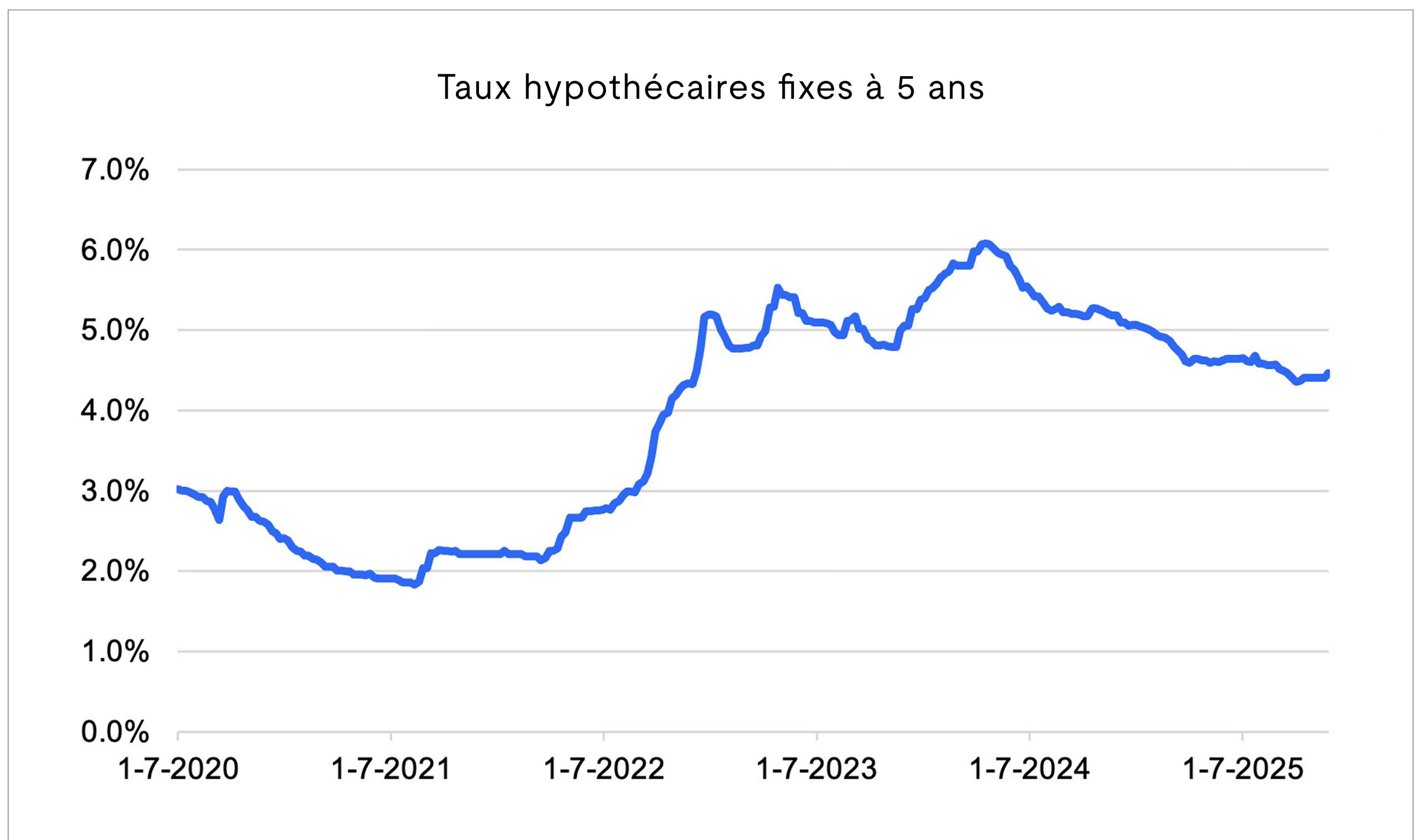
Nous avons continué à enregistrer des résultats positifs en ce qui a trait au déploiement de capitaux au cours du deuxième trimestre. Notre solde de liquidité est donc passé de 7 % au dernier trimestre à un levier de 1 % actuellement. Cela s'inscrit dans notre objectif visant à éliminer l'incidence négative 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

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 duration 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