

# Intérêt couru

Fonds hypothécaire CMLS

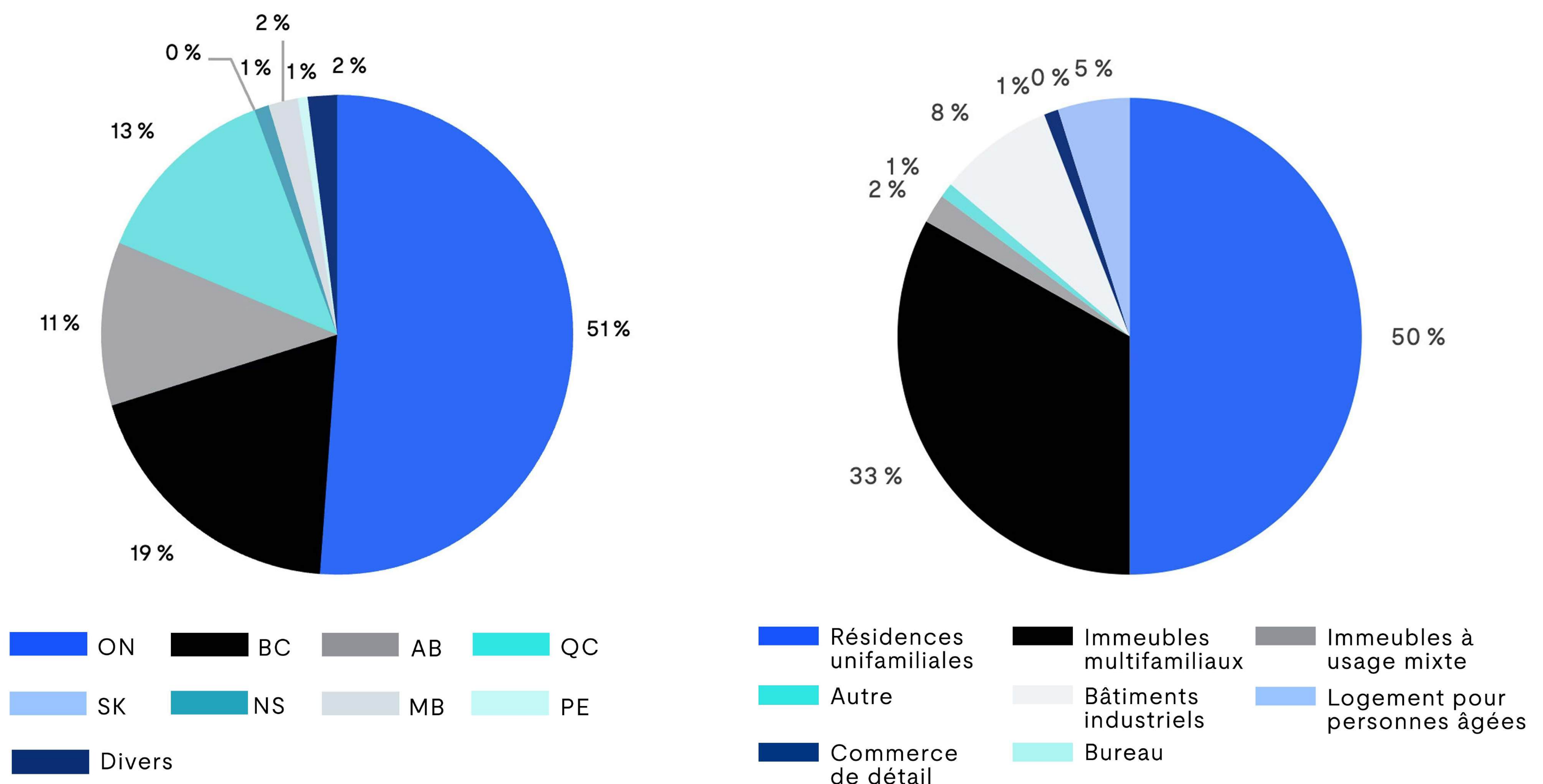


Février 2026

**cmls** gestion d'actifs

Nous vous remercions de lire l'édition de février de l'infolettre **Intérêt couru**. En janvier, le Fonds hypothécaire CMLS a enregistré un rendement mensuel de 0,46 %, soit 5,55 % sur une base annuelle. Notre coupon moyen pondéré est de 7,86 % et notre ratio prêt-valeur moyen pondéré est de 63 %.

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](#).

Il y a dix ans, de nombreuses conversations portaient sur le vieillissement de la population au Canada et les répercussions qu'aurait le départ à la retraite des baby-boomers. À cette époque, pour la première fois dans son histoire, le Canada comptait plus de personnes âgées (65 ans et plus) que d'enfants de 14 ans et moins<sup>[1]</sup>. Depuis lors, le nombre de personnes âgées a augmenté de 37 % et celui des enfants de moins de 14 ans de 7 %<sup>[2]</sup>. La grande majorité des baby-boomers ayant désormais atteint l'âge de la retraite, le « tsunami gris » est à nos portes. À l'aube de l'année 2026, nous verrons la première vague de baby-boomers (nés entre 1946 et 1964) atteindre l'âge de 80 ans. Le changement démographique qui en résulte a plusieurs répercussions : d'importants transferts de richesse, des lacunes en matière de compétences de la main-d'œuvre, une augmentation des dépenses de santé et, ce qui est très pertinent pour le secteur immobilier, l'hébergement d'une population croissante de personnes âgées ayant certaines préférences et certains besoins en matière de soins.

<sup>[1]</sup> Statistique Canada

<sup>[2]</sup> Statistique Canada

Les logements pour personnes âgées englobent, de manière générale, les logements spécialement conçus pour les personnes âgées (généralement 55 à 65 ans minimum). Les services proposés vont des logements indépendants, qui s'apparentent à des immeubles résidentiels traditionnels, aux établissements de soins de longue durée accueillant des personnes ayant des besoins médicaux beaucoup plus importants.

Notre fonds se concentre principalement sur le logement, comme en témoigne notre allocation importante aux prêts hypothécaires résidentiels unifamiliaux (50 %) et multifamiliaux (33 %). Bien que nous ayons l'intention de maintenir nos allocations principales dans ces deux segments, nous soutenons les conditions de marché favorables au logement pour personnes âgées et nous allons effectuer une allocation opportuniste à cette classe d'actifs à l'avenir. Au 31 janvier, nous détenons une petite part (5 %), mais croissante, dans le secteur des résidences pour personnes âgées autonomes au Canada. La vie autonome est notre segment favori de ce marché, compte tenu des risques opérationnels plus limités et des similitudes avec les immeubles multifamiliaux traditionnels. En général, plus les soins infirmiers et autres formes d'assistance nécessaire sont présents, plus les marges diminuent. À mesure que les marges diminuent, le résultat d'exploitation net devient plus volatil, ce qui augmente le profil de risque des propriétés proposant davantage de soins.

Au cours des dix dernières années, nous avons observé trois tendances distinctes dans le domaine du logement pour personnes âgées. La première de ces périodes (2016-2019) a été marquée par une expansion du nombre de logements pour personnes âgées au Canada, les promoteurs immobiliers cherchant à augmenter de manière proactive l'offre en prévision de l'arrivée des baby-boomers. Les mises en chantier en pourcentage des stocks ont varié entre environ 3 % et 5,5 % tout au long de cette période<sup>[3]</sup>. Ce projet a été brusquement interrompu avec le début de la pandémie. Au cours de cette période, les rendements et les mises en chantier ont fortement diminué en raison de la combinaison des effets négatifs sur la santé et de l'augmentation des coûts. À la suite de la pandémie, la demande des résidents a rebondi, mais les taux d'intérêt ont considérablement augmenté, ce qui a freiné les mises en chantier. En conséquence, les taux d'occupation et les loyers ont augmenté, et les données démographiques indiquent une hausse continue de la demande, car la génération du baby-boom commence seulement à atteindre l'âge de 80 ans cette année.

La thèse d'investissement qui sous-tend le logement pour personnes âgées est simple : l'offre et la demande. La demande croissante pour ces actifs est facilement observable au vu du vieillissement de la population canadienne. La tranche de la population âgée de 80 ans et plus devrait plus que doubler<sup>[4]</sup> au cours des 19 prochaines années (date à laquelle tous les baby-boomers auront atteint cette tranche d'âge). Cela représente un TCAC de 4 % et contraste avec le manque de développement des logements pour personnes âgées. Cela fait maintenant trois années consécutives que les mises en chantier de logements pour personnes âgées sont inférieures à 1 % du parc immobilier existant<sup>[5]</sup>, ce qui est non seulement bien en deçà de la demande croissante, mais à peine suffisant pour remplacer les propriétés vieillissantes sur le marché. Il est facile d'oublier que six années se sont déjà écoulées depuis le début de la pandémie, ce qui signifie que cela fait six ans que l'offre sur le marché est insuffisante. Avec la baisse des taux d'intérêt au cours des deux dernières années, la construction pourrait reprendre, mais cela reste à voir. Il faudra que des progrès importants soient réalisés dans les années à venir si nous voulons disposer d'un approvisionnement suffisant pour répondre à cette demande future.

Cela présente certainement une dynamique similaire à celle du marché traditionnel de la location multifamiliale, et il est raisonnable d'adopter une certaine confiance quant aux facteurs démographiques favorables; le vieillissement est une réalité humaine incontournable, tandis que l'immigration, un facteur plus important pour les logements multifamiliaux traditionnels, dépend des politiques publiques.

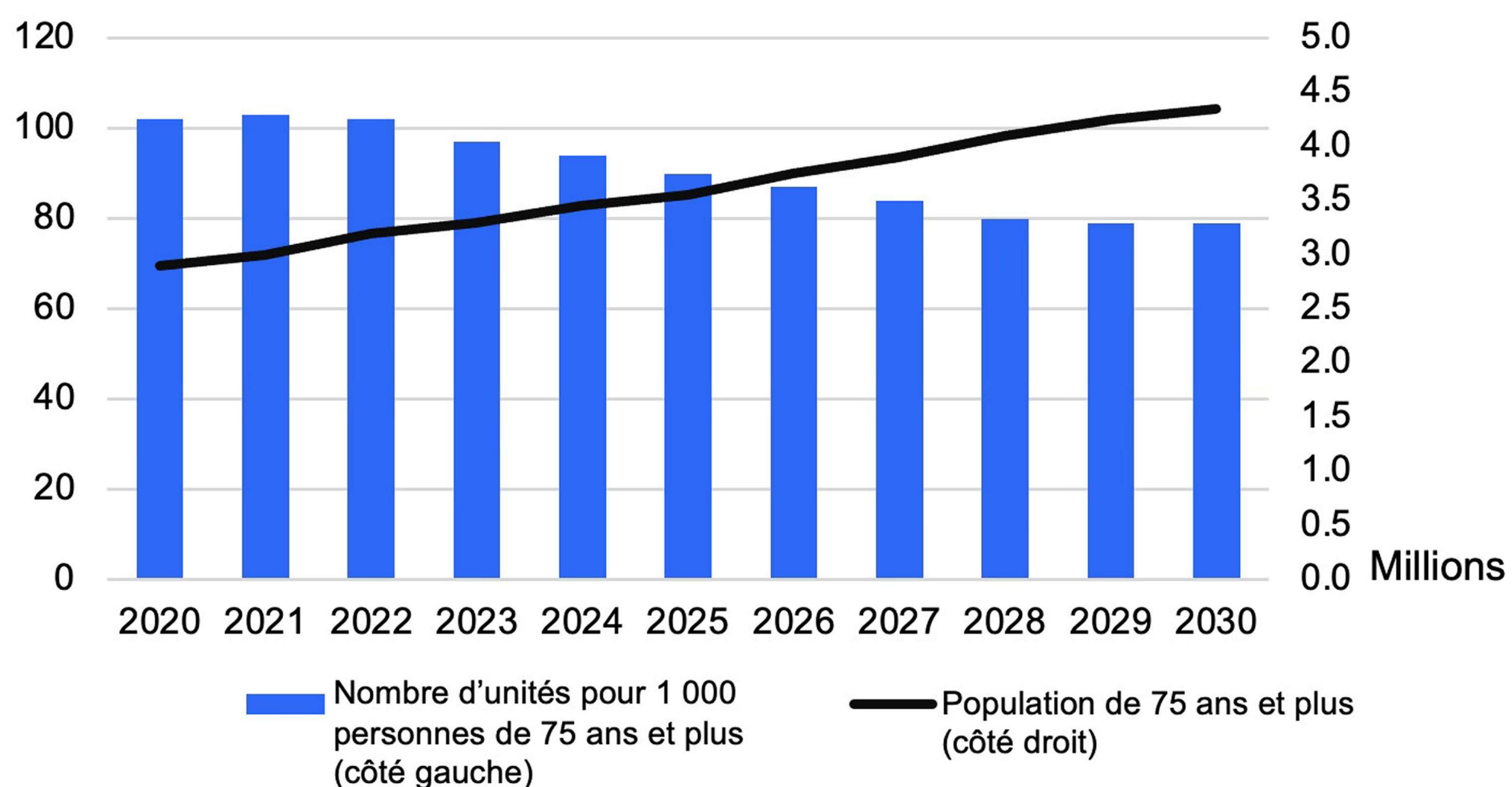
<sup>[3]</sup> Cushman & Wakefield SRI

<sup>[4]</sup> Statistique Canada

<sup>[5]</sup> Cushman & Wakefield SRI

Le graphique ci-dessous<sup>[6]</sup> montre que la demande en résidences pour personnes âgées dépasse l'offre, et cette tendance ne devrait pas s'inverser dans un avenir proche. Les nouveaux développements immobiliers mettant des années à arriver sur le marché, même si nous assistons à une accélération de la construction, ne permettront pas d'alléger immédiatement la pression.

## Prévisions de l'offre de résidences pour personnes âgées



Il n'est pas surprenant que nous ne soyons pas les seuls à réagir à la dynamique favorable dans le domaine du logement pour personnes âgées. Si l'on examine les rendements récents des principaux FPI canadiens spécialisés dans les logements pour personnes âgées, il apparaît clairement que d'autres acteurs s'attendent également à ce que ces rendements solides se poursuivent. Comme la plupart des lecteurs le savent, notre fonds se concentre sur la dette, et non sur les actions. En structurant la dette qui est soutenue par les flux de trésorerie en place, nous avons accès à une classe d'actifs qui, selon nous, connaîtra une forte croissance à l'avenir, sans pour autant dépendre de cette croissance pour obtenir des rendements élevés. Le mandat flexible du fonds nous permet de tirer parti d'occasions telles que celles-ci, et la forte présence et l'expertise de Financière CMLS dans toutes les classes d'actifs nous donnent les moyens de le faire. À titre indicatif, CMLS a émis pour 1,5 milliard de dollars de prêts hypothécaires destinés aux résidences pour personnes âgées en 2025.

<sup>[6]</sup> Cushman & Wakefield SRI