

# Intérêt couru

Fonds hypothécaire CMLS

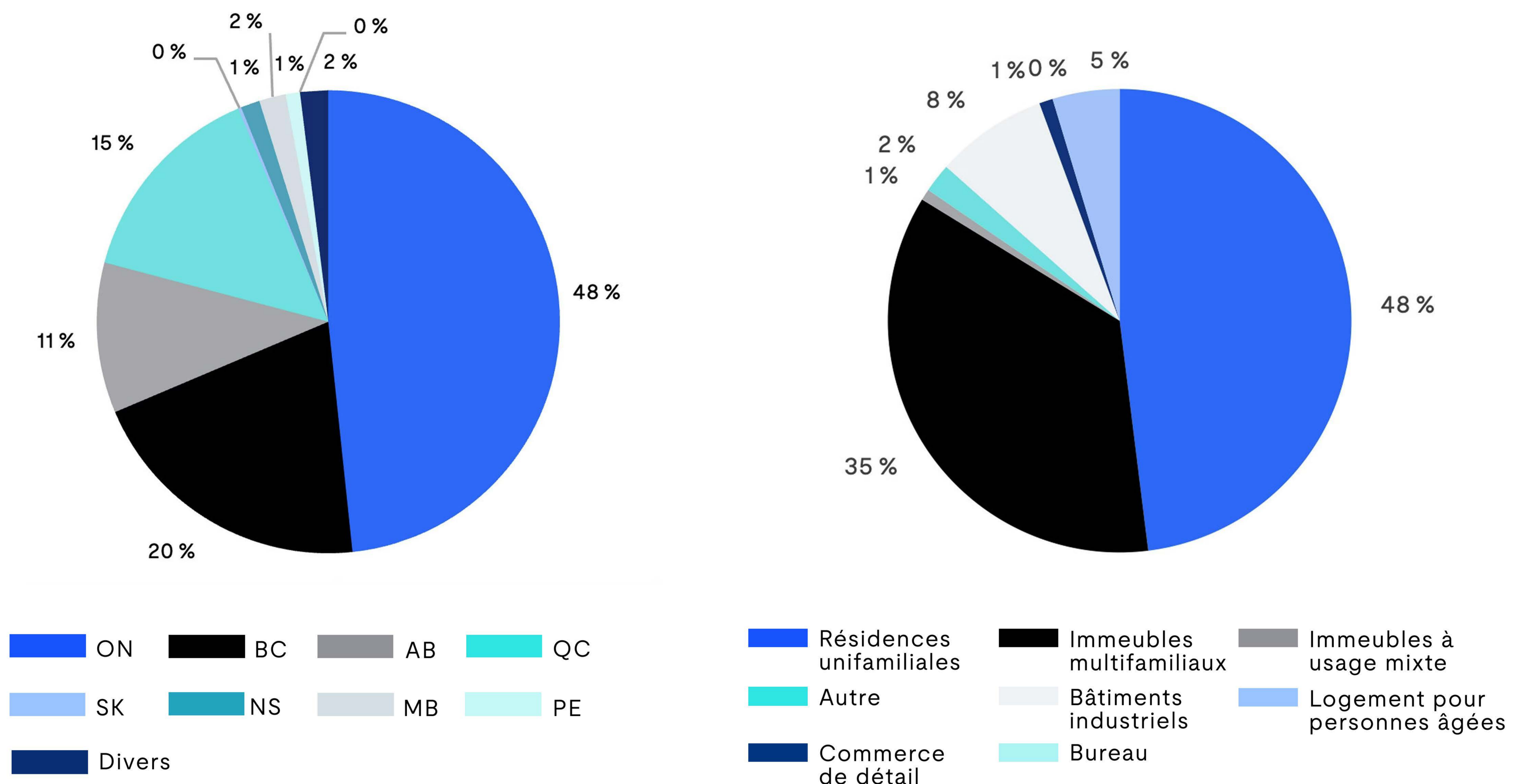


Avril 2026

**cmls** gestion d'actifs

Nous vous remercions de lire l'édition d'avril de l'infolettre **Intérêt couru**. Les renseignements qui y sont présentés seront également inclus dans notre prochain rapport du premier trimestre. Au mois de mars, le Fonds Hypothécaire CMLS a généré un rendement annualisé de 6,92 %. Notre coupon moyen pondéré est de 7,85 % 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](#).

Au premier trimestre 2026, nous avons reçu un signal clair indiquant que le gouvernement fédéral s'engage activement dans la lutte pour l'abordabilité du logement. Les baisses de taux d'intérêt étant suspendues et faisant face à des pressions à la hausse découlant des forces inflationnistes du marché, le gouvernement fédéral s'est tourné vers des moyens plus directs pour faire évoluer la situation. Le projet de loi C-26 vise notamment à réduire et à harmoniser les droits d'aménagement qui ont récemment constitué un obstacle à la construction de nouveaux bâtiments. Les droits d'aménagement sont des droits versés en une seule fois par les promoteurs immobiliers aux municipalités, qui servent en fin de compte à financer les infrastructures et les services nécessaires au bon déroulement des nouveaux projets d'aménagement. Notre infolettre « *Intérêt couru* » de décembre proposait une analyse approfondie des droits d'aménagement et de leur incidence sur les nouvelles constructions. Le projet de loi prévoit un financement de 1,7 milliard de dollars auquel il n'est possible d'accéder que par la mise en œuvre de cadres provinciaux obligeant les municipalités à uniformiser, plafonner ou réduire les droits d'aménagement. L'objectif final est de réduire et d'harmoniser davantage les droits d'aménagement, ce qui permet d'entretenir l'espoir d'une reprise de l'activité de construction.

Le projet de loi C-4, quant à lui, vise à stimuler la demande sur le marché en supprimant la TPS sur les logements neufs destinés aux acheteurs d'une première maison. Cette remise de 5 % sur la TPS s'applique aux logements neufs dont le prix ne dépasse pas 1 million de dollars, et diminue progressivement à mesure que le prix s'approche de 1,5 million de dollars. En outre (et indépendamment du projet de loi C-4), le gouvernement de l'Ontario a mis en place une suspension temporaire de la TVH de 8 % pour toute personne achetant une maison neuve, ce qui signifie que l'incidence cumulée en Ontario peut atteindre une augmentation du pouvoir d'achat de près de 130 000 dollars (et de 50 000 dollars en dehors de l'Ontario).

Ces deux projets de loi et les mesures supplémentaires prises en Ontario exercent, en théorie, des forces opposées sur les prix de l'immobilier (augmentation de l'offre et augmentation de la demande); nous verrons avec le temps si l'un a des répercussions plus importantes que l'autre. Bien que le Fonds évite toute exposition directe au secteur de la promotion immobilière, nous suivons de près tous les aspects du marché immobilier et nous nous efforçons de structurer le portefeuille de manière à ce que nos investissements soient bien protégés contre les fluctuations défavorables du marché liées aux mesures politiques.

Alors que ces initiatives fédérales commencent à influencer le contexte général du marché, les performances du Fonds Hypothécaire CMLS au premier trimestre ont continué de se caractériser par la même stabilité à laquelle nos investisseurs sont habitués. Le Fonds a généré un rendement annualisé stable de 6,51 %, et le taux de créances en souffrance est resté stable à environ 3 %, aucun prêt n'ayant subi de perte. Nous avons également enregistré de modestes entrées nettes de capitaux, qui ont entraîné une augmentation de 4 % des capitaux propres attribuables aux porteurs de parts.

En raison de la durée moyenne pondérée réduite de nos investissements (1,11 an), une part importante du portefeuille est renouvelée chaque mois. Au cours du premier trimestre, des prêts hypothécaires d'un montant total de 55,3 millions de dollars ont été remboursés, ce qui représente 22 % du portefeuille. Une rotation régulière et le remboursement des prêts fournissent au Fonds une liquidité naturelle, ce qui devient un facteur de plus en plus important dans les décisions d'allocation en matière de crédit privé. Le remboursement des prêts s'accompagne également de la nécessité de les renouveler. Nous continuons à identifier d'importantes occasions d'investissement, soutenues par l'importante plateforme d'émission de prêts du groupe Nesto (26 milliards de dollars de prêts émis en 2025, contre 19 milliards en 2024). Au premier trimestre, nous avons financé 66,6 millions de dollars de nouveaux prêts hypothécaires, ce qui nous a placés dans une situation de levier financier minime (0,003 %). Notre stratégie consiste à recourir à un faible effet de levier, principalement pour éviter l'incidence négative des liquidités, tout en veillant dans tous les cas à sélectionner des investissements qui répondent à nos objectifs et qui présentent un profil risque/rendement solide.

Les variations dans la répartition du portefeuille ont été relativement mineures tout au long du trimestre, le changement le plus important ayant été une augmentation des prêts immobiliers résidentiels multilogements, dont la part est passée de 31 % à 36 % du portefeuille. Cela porte notre répartition cumulée au secteur du logement (résidences unifamiliales, immeubles multilogements et résidences pour seniors autonomes) à 88 %. En 2025, le montant des prêts hypothécaires pour immeubles multirésidentiels assurés par la SCHL et préparés au Canada s'élevait à 54 milliards de dollars (soit une hausse de 4 % par rapport à l'année précédente), ce qui dépasse largement les montants émis pour toute autre catégorie d'actifs commerciaux (la catégorie suivante étant celle des biens industriels, avec 17 milliards de dollars)<sup>[1]</sup>. Nos prêts destinés aux immeubles multilogements servent souvent de prêt-relais donnant lieu à des prêts assurés par la SCHL, et cet important volume de dossiers en attente assurés par la SCHL s'est traduit par une multitude d'occasions de prêt intéressantes.

En conséquence, la part des prêts immobiliers résidentiels unifamiliaux dans notre portefeuille a légèrement diminué, passant de 51 % à 48 %, ce qui a partiellement compensé la hausse des prêts immobiliers résidentiels multifamiliaux. Les emprunteurs ayant bénéficié de nos prêts immobiliers pour résidences unifamiliales accordés ce trimestre affichaient une note de solvabilité moyenne pondérée de 762 (ce qui porte la moyenne du portefeuille à 756), et ces prêts étaient principalement assurés par des biens immobiliers occupés par leur propriétaire (81 %) et des maisons individuelles (par opposition aux appartements en copropriété) (88 %). Le montant moyen des prêts pour résidences unifamiliales accordés ce trimestre s'élevait à 393 763 dollars, et le ratio prêt-valeur moyen pondéré était de 58 %. Nous continuons d'adopter une approche prudente sur le marché en ciblant les emprunteurs solvables et les biens immobiliers présentant une valeur nette importante.

Nous poursuivrons notre approche prudente sur les marchés au cours des prochains mois, en mettant l'accent sur la préservation du capital et la génération de rendements solides ajustés du risque. Comme toujours, notre objectif est d'offrir à nos investisseurs une alternative fiable en matière de revenus fixes sur laquelle ils peuvent compter. Nous vous remercions de la confiance que vous accordez à Gestion d'actifs CMLS et nous attendons avec impatience la suite de l'année.

<sup>[1]</sup> Nesto Cloud – Enquête annuelle sur le marché canadien des prêts hypothécaires commerciaux