

Intérêt couru

Fonds hypothécaire CMLS

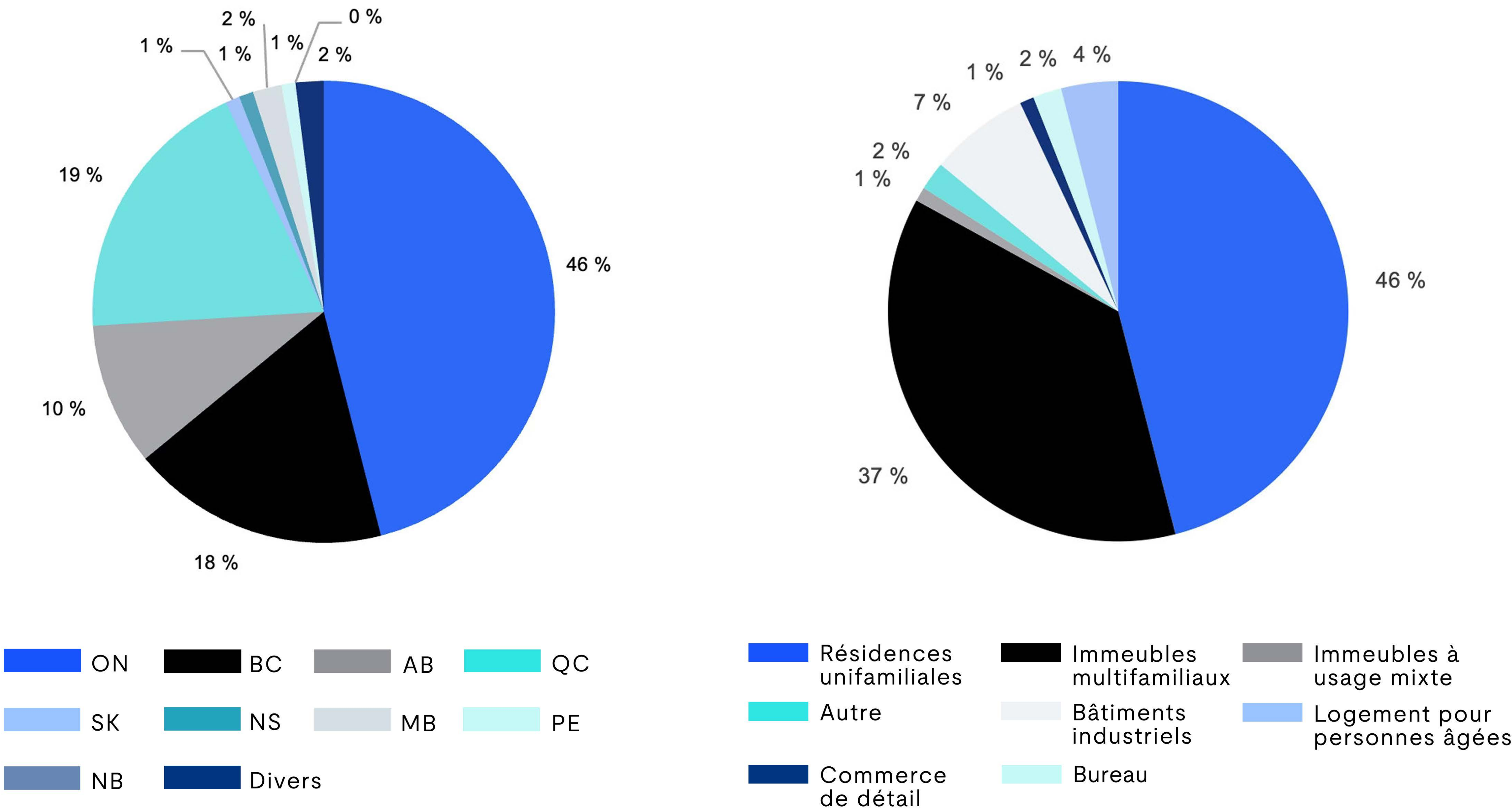


Juin 2026

cmls gestion d'actifs

Nous vous remercions de lire l'édition de juin de l'infolettre [Intérêt couru](#). En mai, le Fonds hypothécaire CMLS a enregistré un rendement mensuel de 0,41 %, et un rendement annualisé depuis le début de l'année de 6,32 %. Notre coupon moyen pondéré est de 7,74 % 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](#).

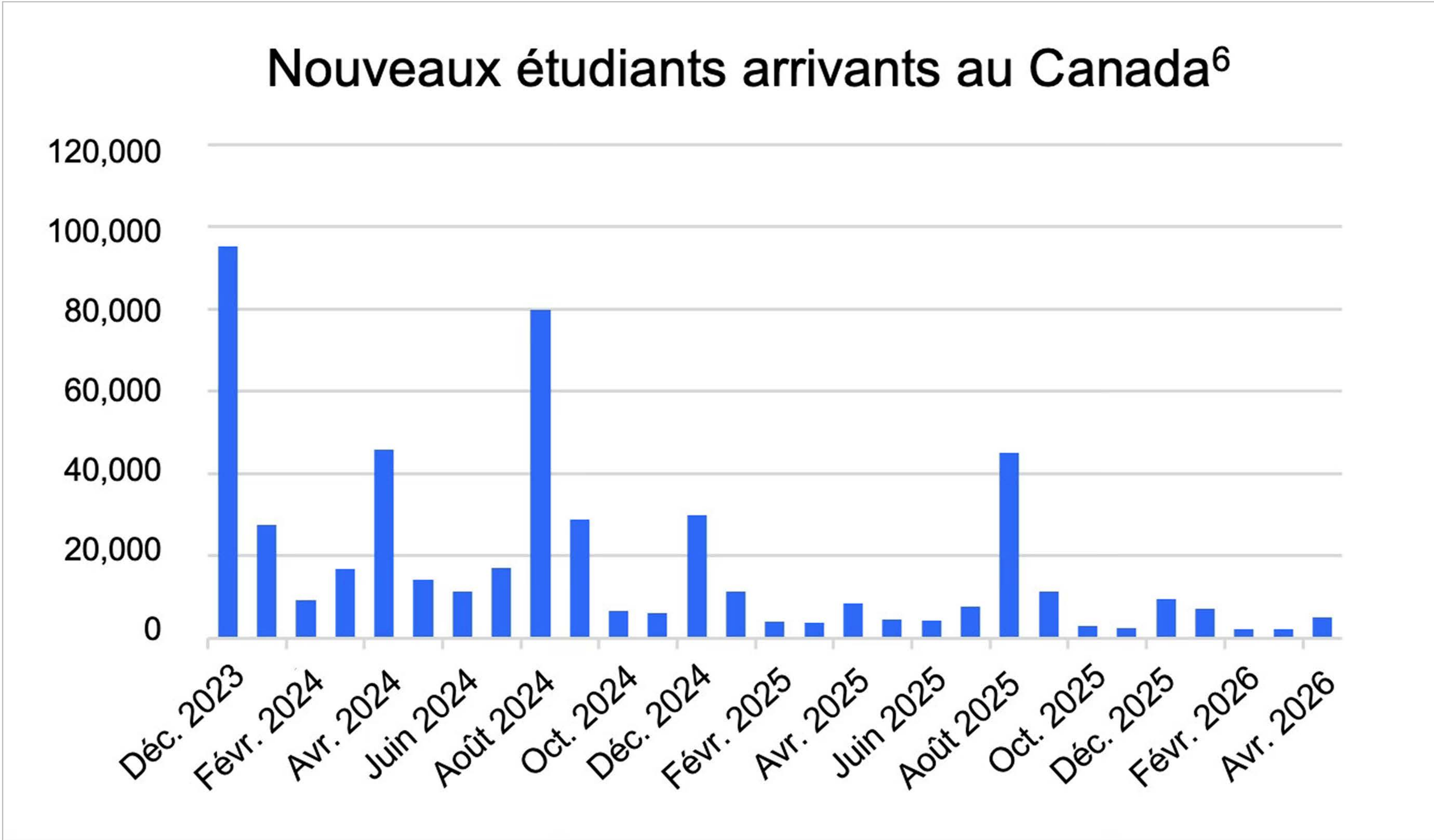
Offre, demande et politiques : le nouveau cadre canadien en matière de logements pour étudiants

Le logement est une priorité centrale du Fonds hypothécaire CMLS. Le marché immobilier canadien se compose généralement de quatre catégories de logements : les résidences unifamiliales, les immeubles multilogements, les logements pour personnes âgées et les logements pour étudiants. La situation du marché du logement fait l'objet d'un suivi serré, les données mensuelles sur les mises en chantier, les ventes et les prix étant souvent un sujet de discussion. Dans l'infolettre de ce mois-ci, nous nous penchons sur une des catégories dont on parle peu, mais qui est très pertinentes : le logement pour étudiants. Il convient de souligner que, bien que le logement pour étudiants soit un investissement autorisé dans notre déclaration de politique de placement, nous n'avons actuellement aucune allocation dans cette catégorie d'actifs.

Quand les gens pensent aux logements pour étudiants, ils pensent généralement à des résidences exclusivement occupées par des étudiants. Toutefois, cela ne représente qu’une petite partie des logements occupés par les étudiants. En réalité, les logements pour étudiants construits à cet effet ne représentent qu’environ 10 %^[1] du nombre total de lits dont a besoin la population étudiante locataire, le reste provenant d’autres formes de logements locatifs privés. En raison de ce déséquilibre, les changements dans la demande de logements locatifs pour étudiants ont des répercussions sur l’ensemble du marché locatif, et pas seulement sur les logements pour étudiants construits à cet effet.

Après des années de hausse effrénée des taux de location et de taux d’inoccupation historiquement bas, le marché du logement locatif dans son ensemble a connu un ralentissement. L’un des principaux facteurs à l’origine de cette situation est l’absence de croissance démographique ces dernières années, après plusieurs années marquées par un afflux important d’immigrés. Afin d’améliorer l’abordabilité du logement, le gouvernement fédéral tire parti d’une stratégie à grande échelle consistant à réduire l’immigration de manière ciblée, une orientation clairement visible dans les nouvelles politiques visant à limiter les inscriptions d’étudiants étrangers, ce qui a une incidence directe sur le logement pour étudiants.

À leur sommet vers la fin de 2024, les résidents temporaires représentaient 7,4 %^[2] de la population canadienne, et le gouvernement fédéral s’est engagé à réduire ce chiffre à moins de 5 % d’ici la fin de 2027^[3]. L’une des raisons de la croissance observée jusqu’en 2024, et donc un axe prioritaire pour l’avenir, est le nombre élevé d’étudiants étrangers dans le pays. À titre indicatif, les demandes de permis d’études ont augmenté de 121 % entre 2019 et 2023^[4]. Par conséquent, bien que les inscriptions globales aux programmes d’études postsecondaires au Canada furent stagnantes (avec une baisse de 5,7 % entre 2013 et 2023), la tendance était inverse pour les étudiants étrangers (avec une hausse de 235 % entre 2013 et 2023)^[5]. Le gouvernement s’attaque à ce problème sous plusieurs angles. La mesure la plus évidente qu’ils ont apportée est l’instauration d’un plafond pour les demandes de permis d’études, une mesure qui a été mise en place en 2024 et qui a été revue à la baisse chaque année depuis lors. Après avoir fixé le plafond annuel, le ministère de l’Immigration, des Réfugiés et de la Citoyenneté du Canada répartit les quotas entre les différentes provinces. La province détermine ensuite comment répartir ces permis d’études entre les différents types d’établissements d’enseignement. Il convient de noter que les étudiants à la maîtrise et au doctorat ne sont pas soumis à ce plafond. Comme le montre le graphique ci-dessous, ce changement de politique a eu une incidence immédiate sur les inscriptions d’étudiants étrangers.



^[1] RAYSolute Consultants : Canada Student Housing (PBSA) Market Report 2026 (en anglais seulement)

^[2] Statistique Canada

^[3] Immigration, Réfugiés et Citoyenneté Canada

^[4] Bureau du vérificateur général du Canada : Les réformes du Programme des étudiants étrangers

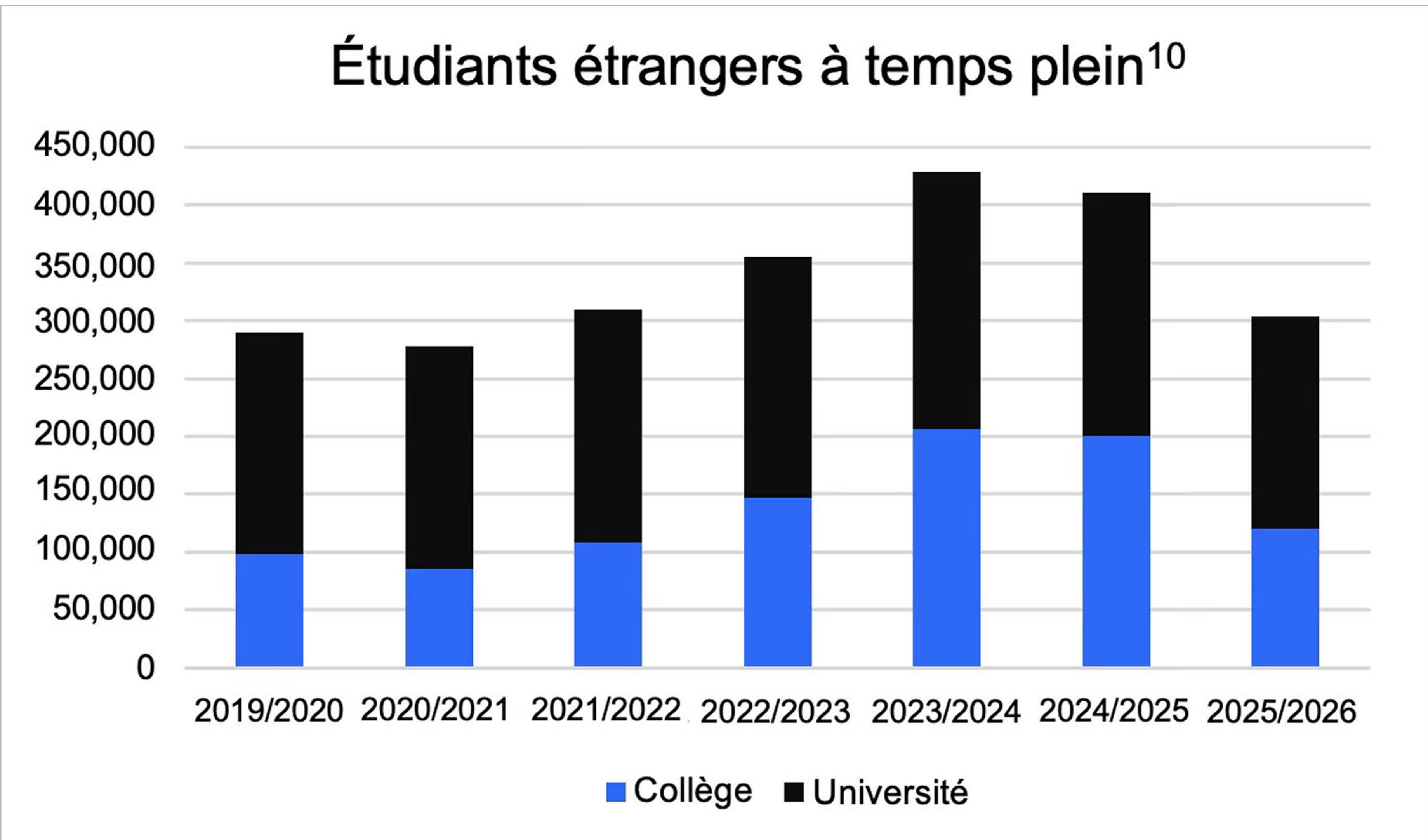
^[5] Statistique Canada

^[6] Immigration, Réfugiés et Citoyenneté Canada

Le plafond imposé pour les permis d'études est le changement de politique le plus grand mis en œuvre par le gouvernement fédéral, mais celui-ci a également adopté une approche plus ciblée visant à réduire le nombre d'étudiants étrangers, particulièrement dans les collèges, qui représentaient un pourcentage disproportionné du nombre total d'étudiants. Sur la hausse de 235 % du nombre d'étudiants étrangers entre 2013 et 2023 mentionnée précédemment, la majeure partie de cette augmentation provient des collèges. Le nombre d'étudiants étrangers inscrits dans les collèges a connu une hausse spectaculaire de 375 %^[7] au cours de cette période.

Les collèges publics, comme les universités, avaient toujours réussi à attirer des étudiants étrangers grâce au fait que ces derniers se voyaient automatiquement garantir un permis de travail postdiplôme (PTPD) à l'issue de leurs études. Les collèges publics ont tiré davantage parti de cette politique par des accords de licence de programmes d'études, au titre desquels un collège public pouvait concéder une licence pour de son programme d'études à un collège privé, avec la garantie que le droit au permis de travail postdiplôme (PTPD) serait également transféré. Le gouvernement fédéral vise directement à réduire ce volet de l'immigration. Si les PTPD sont toujours délivrés aux diplômés universitaires (baccalauréat, maîtrise et doctorat), ils ne sont plus automatiquement accordés aux diplômés des collèges, ce qui a entraîné une baisse de la demande d'inscription à ces collèges publics et s'est traduit par une chute significative de la demande pour les programmes d'études des collèges publics-privés.

La plupart des universités et des collèges ont déjà ressenti les effets de ces changements, mais leur ampleur varie d'un établissement à l'autre. Il n'est guère surprenant que ce soient les collèges qui soient les plus durement touchés, les inscriptions d'étudiants étrangers ayant chuté de 42 %^[8] depuis l'année scolaire 2023/2024. En comparaison, les universités ont enregistré une baisse de 17 %^[9] sur la même période (voir le graphique ci-dessous).



En prenant un peu de recul par rapport aux inscriptions d'étudiants étrangers, nous pouvons voir que la situation n'est pas aussi sombre qu'on pourrait le croire. Bien que le nombre total d'inscriptions des étudiants canadiens et étrangers au Canada pour l'année scolaire 2025/2026 soient encore en cours de compilation, nous pouvons regarder certains des principaux établissements d'enseignement pour nous faire une idée de la situation. Par exemple, les deux plus grandes universités du Canada, l'Université de Toronto et l'Université de la Colombie-Britannique, ont en réalité enregistré de légères hausses de leurs inscriptions d'étudiants globales en 2025/2026 (respectivement 0,5 %^[11] et 1,7 %^[12]).

^[7] Statistique Canada

^[8] Statistique Canada

^[9] Statistique Canada

^[10] Statistique Canada

^[11] Universités Canada

^[12] University of British Columbia Annual Enrolment Report 2025/26

Étant donné que les logements pour étudiants construits à cet effet ne représentent qu'une petite partie de ce dont les étudiants ont besoin, ces changements de politique fédérale doivent être pris en compte lors de l'analyse de tous les immeubles locatifs, en particulier s'il y a un établissement d'enseignement à proximité. La première étape consiste à évaluer l'établissement d'enseignement pour se faire une idée de son exposition aux étudiants étrangers et du type d'établissement dont il s'agit. Par exemple, les immeubles locatifs situés à proximité de collèges fréquentés par un pourcentage élevé d'étudiants étrangers risquent de subir une forte pression. En examinant l'immeuble lui-même (c'est-à-dire la disposition des logements, la durée moyenne d'occupation des locataires et les ressources de marketing de l'immeuble), il est possible de se faire une idée du profil démographique visé. Si la majorité des locataires occupent les lieux depuis dix ans, la clientèle principale de l'immeuble n'est probablement pas constituée d'étudiants. Par conséquent, l'immeuble ne serait donc affecté qu'indirectement, par une baisse de la demande locative globale. En dernier lieu, il est essentiel de passer en revue la composition du portefeuille d'actifs de l'emprunteur ou du garant, car celle-ci peut soit renforcer, soit affaiblir sa capacité à effectuer les paiements hypothécaires.

Au sein du Fonds hypothécaire CMLS, nous adoptons une approche mesurée dans la sélection des investissements, en gardant à l'esprit une vision globale de l'ensemble du marché. Comme il a été mentionné précédemment, nous n'avons actuellement aucune allocation pour les logements pour étudiants construits à cet effet dans le Fonds et nous avons refusé des prêts qui, selon nous, comptaient sur des établissements d'enseignement ayant une trop grande exposition aux étudiants étrangers. Tous les prêts du Fonds destinés aux immeubles multilogements font l'objet d'une analyse approfondie avant leur financement afin de s'assurer qu'ils sont bien protégés contre les risques mentionnés ci-dessus. L'importante capacité du groupe Nesto en matière de préparation de prêts immobiliers (26 milliards de dollars de prêts préparés en 2025) nous permet d'être très sélectifs lors de l'examen des occasions de prêts hypothécaires, et seules celles en lesquelles nous avons la plus grande confiance sont intégrées au Fonds.