

Intérêt couru

Fonds hypothécaire CMLS

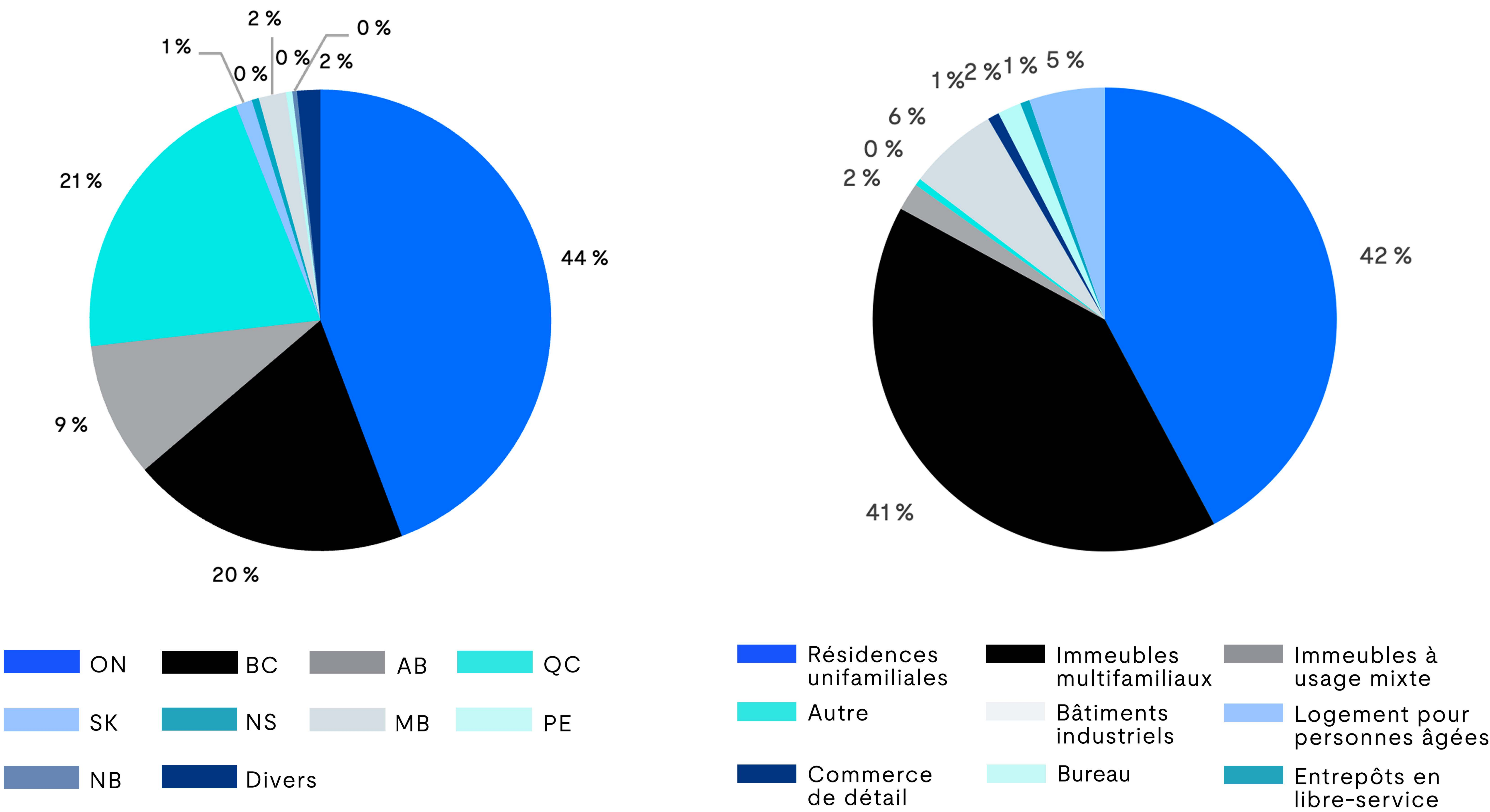


Septembre 2026

cmls gestion d'actifs

Nous vous remercions de lire l'édition de septembre de l'infolettre [Intérêt couru](#). Le Fonds Hypothécaire CMLS a affiché un rendement sur 12 mois de 5,83 %. Notre coupon moyen pondéré est de 7,73 % et notre ratio prêt-valeur moyen pondéré est de 64 %.

Voici la composition de notre portefeuille :

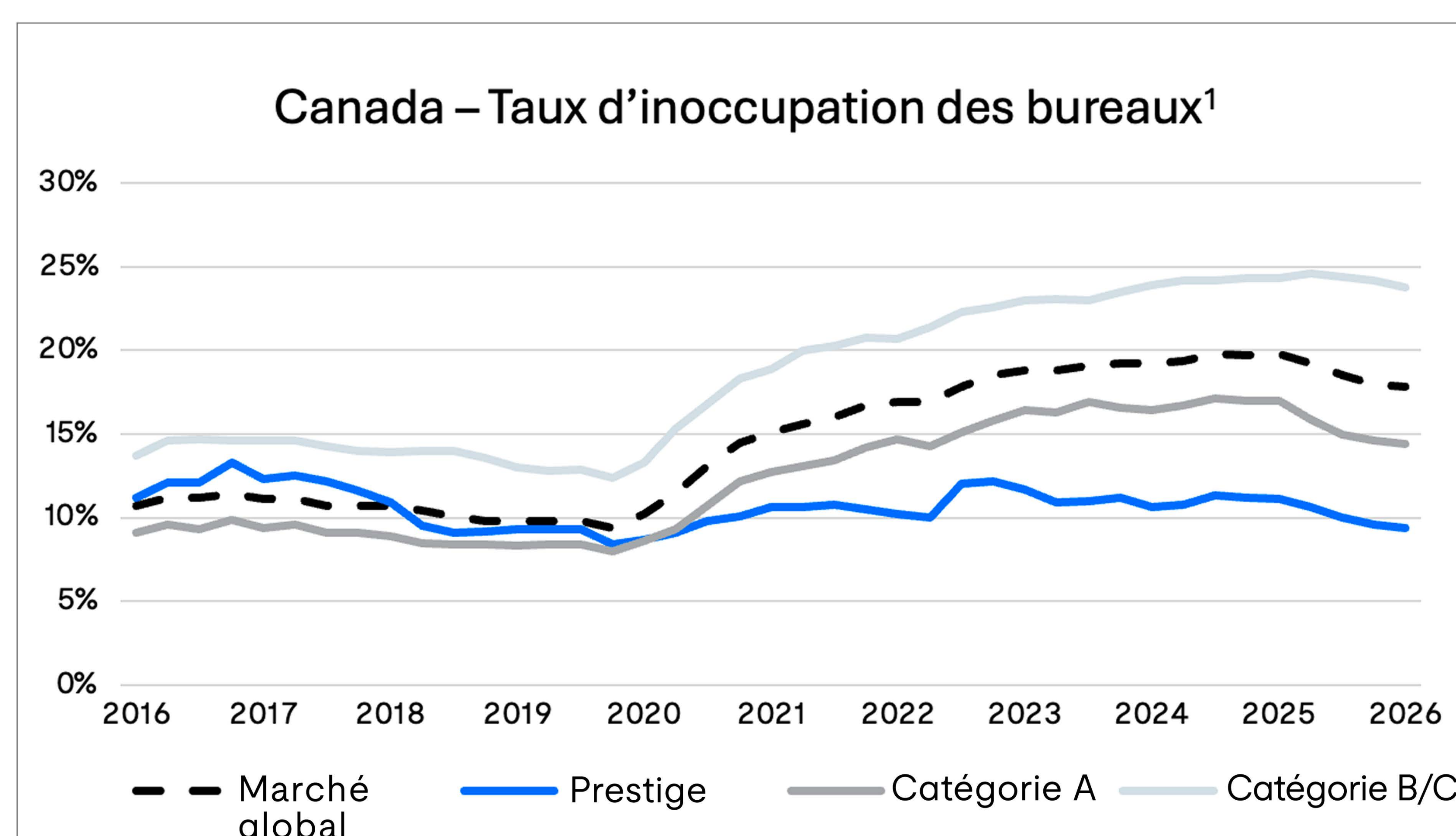


Vous trouverez des renseignements plus précis et plus récents sur le portefeuille dans nos aperçus mensuels des fonds, que vous pouvez consulter sur notre site Web [ici](#).

Le retour au bureau : une réalité inégale

La pandémie de COVID-19 a bouleversé la vie des gens partout dans le monde, entraînant des quarantaines et des mesures de confinement à grande échelle. La distanciation sociale, qui visait à freiner la propagation de la maladie, ainsi que les mesures gouvernementales ont entraîné une baisse de la fréquentation des bureaux, ce qui a réduit la demande globale d'espaces de bureau et fait grimper les taux d'inoccupation des immeubles de bureaux. Même si les mesures gouvernementales qui limitaient les contacts en personne appartiennent désormais au passé, le retour au bureau et la reprise du secteur des bureaux n'ont pas suivi une évolution linéaire. Dans le bulletin d'information de ce mois-ci, nous examinons la situation actuelle du secteur des bureaux et nos prévisions pour les années à venir.

Pour mieux comprendre la situation, examinons l'évolution des taux d'inoccupation des bureaux au Canada au cours des dix dernières années.



Comme le montre le graphique ci-dessus, le taux d'inoccupation global des bureaux au Canada est nettement plus élevé qu'avant la pandémie, mais il diminue progressivement. On constate également un écart significatif entre les répercussions subies par les immeubles de bureaux de haute qualité et celles subies par ceux de moindre qualité. Les immeubles de prestige n'ont connu qu'une hausse marginale de leur taux d'inoccupation, qui est désormais revenu à des niveaux normaux. En revanche, les immeubles de catégories B et C ont enregistré la plus forte hausse de leur taux d'inoccupation, qui demeure près de son sommet. À titre de référence, le taux d'inoccupation des immeubles de prestige a augmenté de 5 % avant de redescendre de 4 %, celui des immeubles de catégorie A s'est accru de 9 % avant de retomber de 3 %, et celui des immeubles de catégories B et C a bondi de 12 % avant de ne baisser que de 1 %. On observe clairement une tendance à privilégier la qualité en ce qui a trait au retour au bureau.

Certains pourraient être surpris de constater que le secteur de la construction a mis du temps à réagir à la faiblesse du marché des bureaux. Comme la construction d'immeubles de bureaux prend des années, une quantité importante de nouvelles surfaces a continué d'arriver sur le marché plusieurs années après la pandémie. Par exemple, au deuxième trimestre de 2024, on a enregistré le plus grand nombre de nouveaux immeubles de bureaux livrés depuis le début de la pandémie, même si les mises en chantier avaient pourtant chuté de façon marquée par rapport à 2019². Bien que les taux d'inoccupation restent élevés, il convient de noter qu'ils ont baissé par rapport à leurs sommets, malgré l'arrivée d'une quantité importante de nouveaux bureaux sur le marché. Les projets de construction de bureaux déjà en cours étant désormais achevés, très peu de nouvelles surfaces devraient arriver sur le marché dans un avenir prévisible. Le Canada ne compte actuellement que 1,2 million de pieds carrés de bureaux en construction, un creux jamais atteint depuis deux décennies³. Le début de la pandémie a également entraîné une augmentation des réaménagements d'espaces de bureau, ce qui a réduit l'offre existante sur le marché. Cette nouvelle offre limitée coïncide avec un resserrement des politiques de retour au bureau. Une fois que les gens ont goûté aux avantages du télétravail, il a été difficile de les convaincre de retourner au bureau. Les employés commencent à perdre du terrain dans leur lutte pour le télétravail, alors que les politiques de retour au bureau plus strictes se généralisent. Le gouvernement du Canada, qui est le plus grand employeur du pays, a décidé que tous les employés doivent se présenter au bureau au moins quatre jours par semaine (les cadres devant quant à eux s'y présenter cinq jours par semaine)⁴ depuis juillet 2026. RBC a également porté à quatre le nombre de jours de présence obligatoire au bureau en 2025. Il s'agit d'une tendance que l'on observe chez de nombreux employeurs de renom au pays. Compte tenu de l'offre stagnante d'immeubles de bureaux et d'une demande croissante d'espaces de bureau, nous prévoyons que le taux d'inoccupation des bureaux continuera de baisser progressivement.

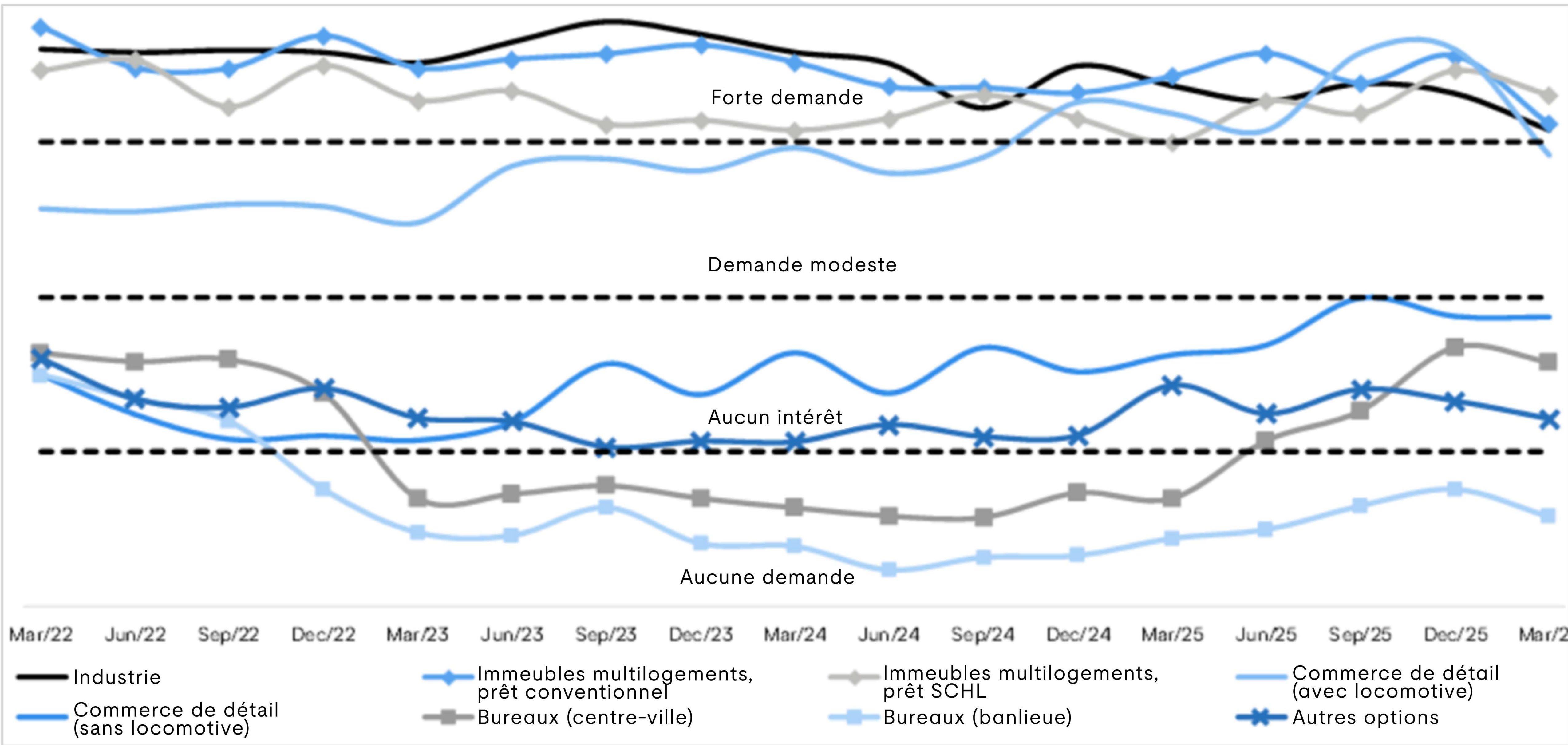
¹ CBRE – Données relatives au secteur des bureaux au Canada, deuxième trimestre de 2026

² CBRE – Données relatives au secteur des bureaux au Canada, deuxième trimestre de 2026

³ CBRE – Données relatives au secteur des bureaux au Canada, deuxième trimestre de 2026

⁴ Gouvernement du Canada – Orientation concernant la présence prescrite au lieu de travail

Après s’être complètement retirés du marché des immeubles de bureaux, les prêteurs ont commencé à y revenir prudemment. Vous trouverez ci-dessous les résultats du plus récent sondage d’opinion de Nesto Cloud auprès des prêteurs. Celui-ci montre que, même si les immeubles de bureaux ne figurent manifestement pas parmi les catégories d’actifs privilégiées, l’appétit des prêteurs pour leur financement, notamment pour les immeubles du centre-ville, a fortement augmenté⁵. On constate une fois de plus que le marché des bureaux évolue de manière très différente selon les segments.



La stratégie principale du Fonds Hypothécaire CMLS étant axée sur les prêts hypothécaires garantis par des immeubles résidentiels (maisons unifamiliales, immeubles multilogements et résidences pour personnes âgées), le financement d’immeubles de bureaux ne fait pas partie de nos priorités. Cela dit, il est encourageant de constater que la dynamique du marché commence à soutenir le rendement de cette catégorie d’actifs et que la liquidité, stimulée par l’appétit des prêteurs, réintègre ce segment.

⁵ nesto cloud – Sondage d’opinion auprès des prêteurs au premier trimestre de 2026