Intérêt couru

Fonds hypothécaire CMLS



Octobre 2026

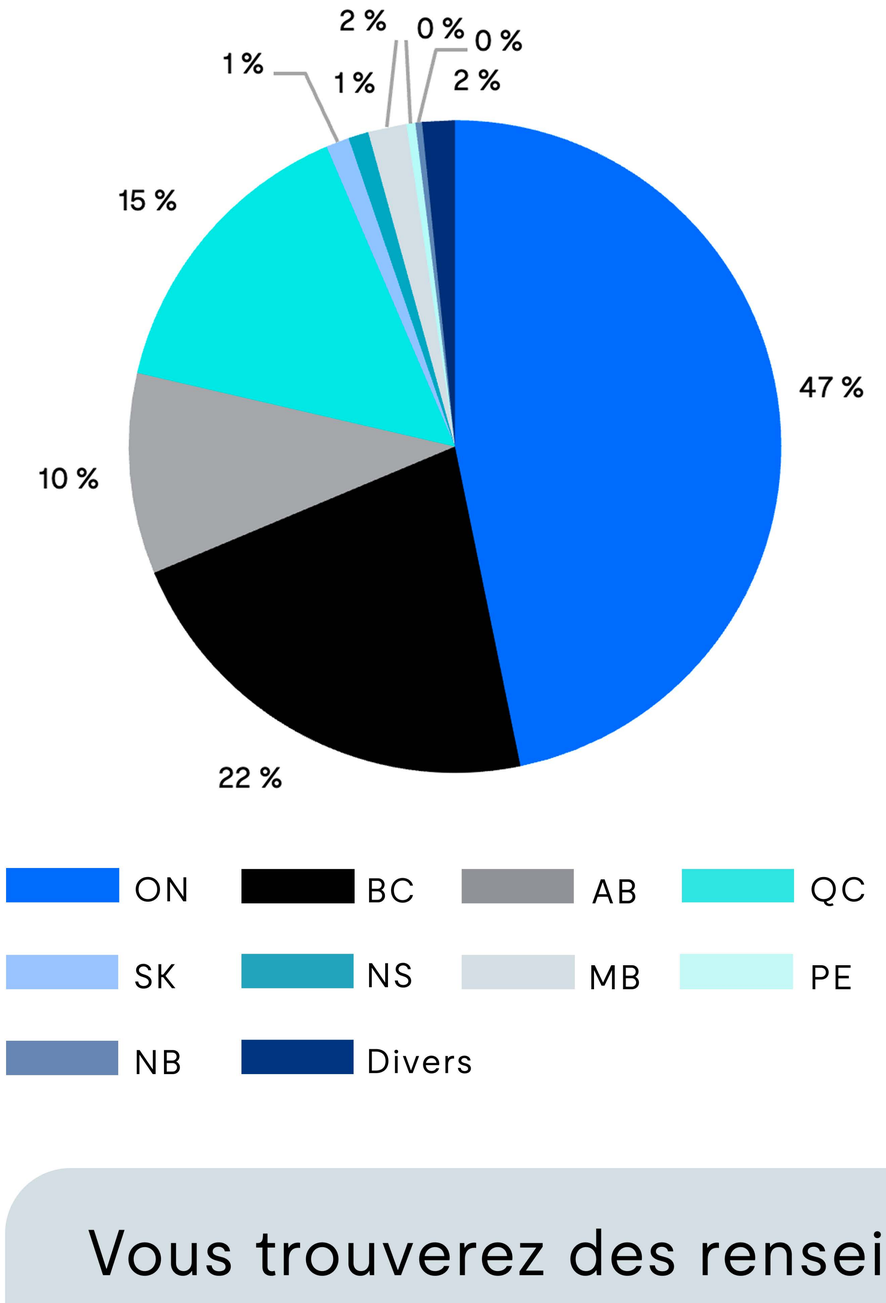
cmls gestion d'actifs

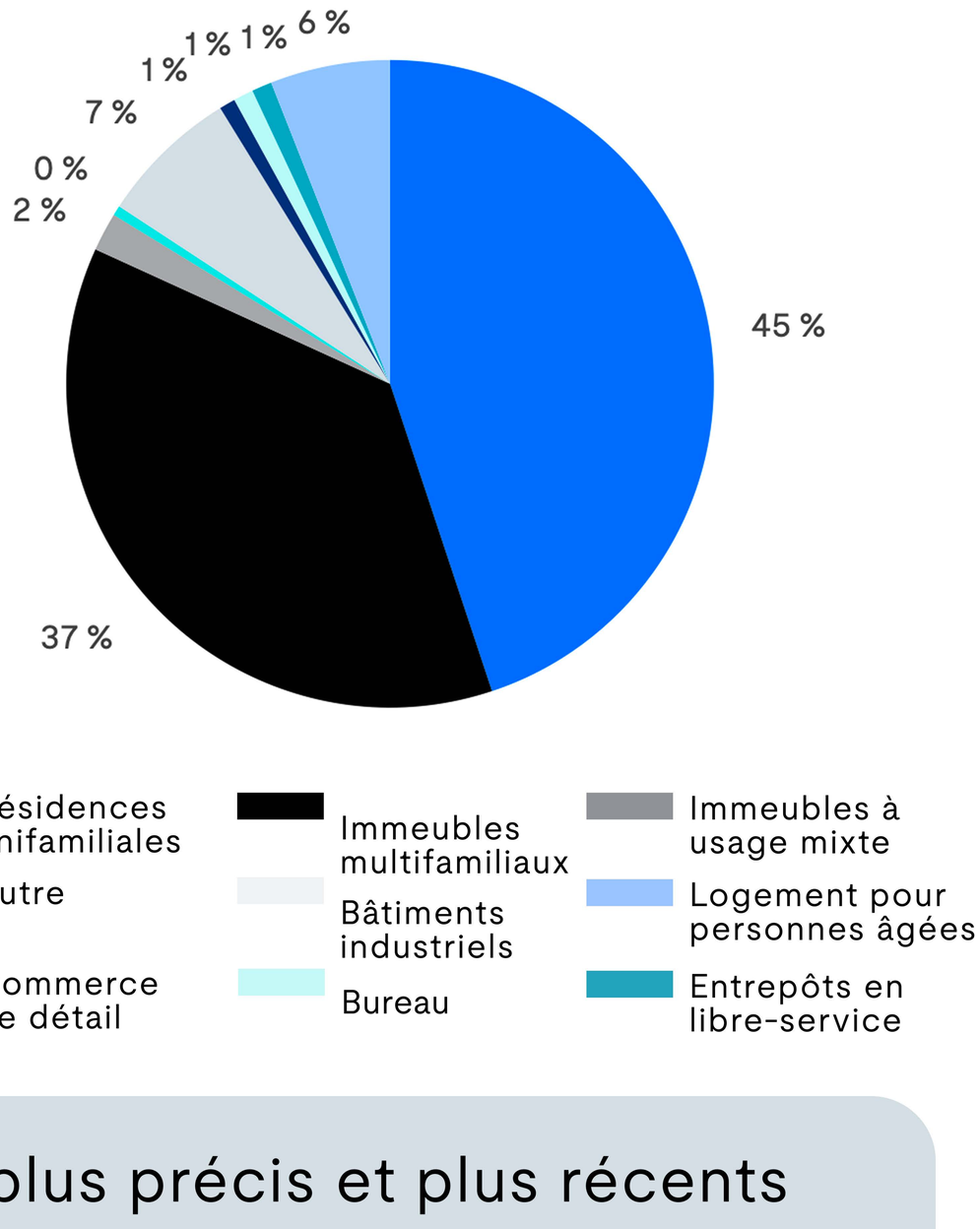
Intérêt couru

Octobre 2026

Nous vous remercions de lire l'édition d'Octobre de l'infolettre **Intérêt couru**. Les informations qu'elle contient figureront également dans notre prochain rapport du troisième trimestre. Depuis le début de l'année, le Fonds hypothécaire CMLS a généré un rendement annualisé de 5,25 %. Notre coupon moyen pondéré est de 7,64 % 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 cours de la majeure partie des cinq dernières années environ, nous avons observé des signaux contradictoires sur les marchés obligataires. Les prêteurs et les investisseurs disposant d'un excédent de liquidités se sont montrés beaucoup plus enclins à conclure des transactions que les propriétaires d'actifs, ce qui a entraîné un ralentissement des ventes immobilières, tant dans le secteur commercial que résidentiel, et, par conséquent, une compression des taux et des écarts de taux. Par exemple, selon CoStar, entre 2021 et 2025, les ventes d'immeubles commerciaux ont reculé de près de 25 %, tandis que les prêts hypothécaires commerciaux ont augmenté de près de 60 %, sous l'effet à la fois de la hausse des prêts pour les immeubles multilogements assurés par la SCHL et de l'augmentation générale des activités de refinancement. Les volumes de prêts hypothécaires pour résidences unifamiliales accordés par CMLS et nesto ont doublé, alors que le nombre de transactions a reculé de 30 %[1]. Entre-temps, l'activité de construction de copropriétés et de logements locatifs a considérablement ralenti, les projections financières demeurant difficiles. Selon la Banque Nationale, malgré des signes de reprise au deuxième trimestre, le rythme des ventes de maisons au Canada depuis le début de l'année, au 30 septembre, se situe à son plus bas niveau depuis 2003. Le climat général est de plus en plus touché par l'inquiétude face à la hausse des taux d'intérêt, à l'augmentation des taux de défaut de paiement, à la stagnation des loyers, aux pressions commerciales et à la polarisation, aux conflits et aux troubles mondiaux, aux paris audacieux sur l'intelligence artificielle, à l'intelligence artificielle hors de contrôle … et la liste est loin d'être exhaustive.

[1] L'Association canadienne de l'immobilier

Intérêt couru

Octobre 2026

Nous n'avons pas échappé aux faiblesses du marché et nous nous attendons à subir notre première perte dans le volet « immobilier commercial et multilogements » de notre portefeuille depuis la création du Fonds. Vous aurez constaté un rendement négatif au mois d'août, notre expert en évaluation ayant tenu compte des résultats de la mise en marché de deux immeubles commerciaux (représentant 1,60 % du portefeuille à leur valeur actuelle) dans le cadre de l'exercice de nos droits découlant des hypothèques correspondantes. Les distributions ont été réduites pour le reste de l'année afin de nous assurer de ne pas distribuer un revenu imposable excessif et de permettre à la valeur liquidative de remonter vers les 10 $.

Ce qui nous rassure toutefois, c'est la stabilité et la solidité du reste du portefeuille. Les arriérés sur les prêts hypothécaires de résidences unifamiliales se maintiennent à leur plus bas niveau depuis trois ans, à 0,73 % du portefeuille, après avoir diminué de plus de moitié par rapport aux niveaux plus élevés enregistrés à la fin de 2024 et au début de 2025. Les arriérés liés aux immeubles commerciaux et aux immeubles multilogements se limitent aux deux immeubles commerciaux mentionnés ci-dessus. Notre portefeuille de prêts destinés aux immeubles multilogements continue d'afficher de solides résultats, les refinancements à court terme, initialement souscrits avec une grande conviction et assortis d'une protection contre les risques de baisse, étant menés à bien à l'échéance du prêt ou avant celle-ci. Les prix des terrains et la valeur des nouveaux projets immobiliers étant soumis à une pression constante, les évaluations immobilières qui sous-tendent les nouveaux investissements en prêts commerciaux et multilogements font l'objet d'un examen encore plus rigoureux, ce qui permet d'éviter les cas où la valeur de réaménagement est prise en compte. Notre objectif, avec ce Fonds, n'est pas de vous offrir la maison la plus rutilante et la plus chère du quartier, mais celle qui restera debout après la tempête.

Le Fonds a affiché un rendement annualisé de 5,25 % au 30 septembre, depuis le début de l'année, ce qui est inférieur à l'objectif et reflète la révision à la baisse mentionnée ci-dessus. Notre taux d'intérêt moyen pondéré est resté stable, alors que nous nous efforçons de maintenir le profil de crédit souhaité dans un contexte de marché concurrentiel. Parmi les objectifs pour les trois derniers mois de l'année figurent la gestion de ce contexte de marché afin de déployer avec prudence les liquidités disponibles et de revenir à un niveau d'endettement cible compris entre 10 % et 20 % du portefeuille. Le rythme soutenu des nouveaux financements stimule les revenus provenant des frais liés au Fonds, qui viennent s'ajouter à notre principale source de revenus : les intérêts. Au troisième trimestre, les volumes financés sont restés en deçà de la capacité, s'établissant à 24 millions de dollars pour les immeubles commerciaux et les immeubles multilogements, et à 27 millions de dollars pour les résidences unifamiliales, en baisse par rapport aux 37 millions et 46 millions de dollars enregistrés respectivement au deuxième trimestre.

Les résidences unifamiliales représentent actuellement environ 45 % du portefeuille, tandis que les immeubles résidentiels multilogements (y compris les résidences pour aînés autonomes, qui représentent 6 % des actifs) en représentent environ 43 %, avec peu de variations au cours du troisième trimestre. La répartition provinciale a connu des variations plus marquées, principalement en raison de remboursements plus élevés des prêts accordés au Québec. La part des prêts hypothécaires subordonnés dans le portefeuille a diminué, passant de 110 millions de dollars, soit 37 % de l'actif, à la fin du deuxième trimestre, à 86 millions de dollars, soit 30 % de l'actif, à la fin du troisième trimestre. À titre de rappel, lorsque nous investissons dans des prêts hypothécaires subordonnés, nous ciblons des commanditaires solides qui adoptent des stratégies de rachat fondées sur des convictions fortes. Malgré la réduction de l'allocation, nous continuons de considérer comme attrayantes les occasions offertes par les propriétaires d'immeubles multilogements bien établis et solidement capitalisés qui recherchent un financement subordonné de transition en vue d'un rachat à terme assuré par la SCHL. Nous nous attendons à ce que cette allocation reste comprise entre 30 % et 40 % du portefeuille à court terme.

Les capitaux propres des détenteurs de parts sont passés de 257 millions de dollars au 30 juin à 269 millions de dollars à la fin du trimestre de septembre, poursuivant ainsi la tendance à la hausse des souscriptions nettes observée en 2026. À une époque où les investissements immobiliers font l'objet d'une attention particulière, nous sommes à la fois fiers et reconnaissants de la confiance que les investisseurs accordent à CMLS. Nous avons l'intention de continuer à canaliser cette énergie dans une approche rigoureuse d'investissement sur ce marché.