

Intérêt couru

Fonds hypothécaire CMLS

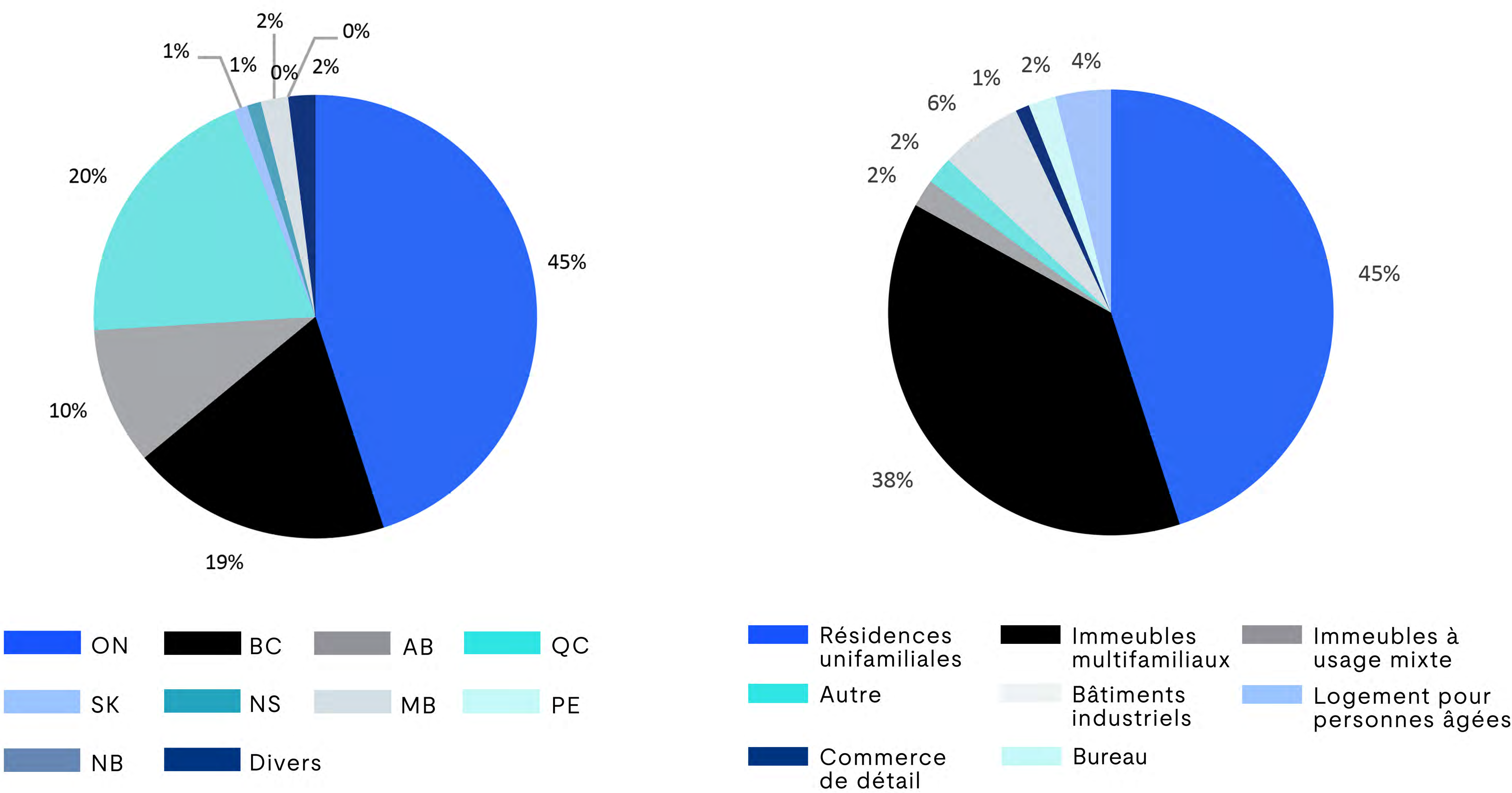


Juillet 2026

cmls gestion d'actifs

Nous vous remercions de lire l'édition de juillet de l'infolettre **Intérêt couru**. Les renseignements qui y sont présentés seront également inclus dans notre prochain rapport du deuxième trimestre. Depuis le début de l'année, le Fonds hypothécaire CMLS a généré un rendement annualisé de 6,41 %. Notre coupon moyen pondéré est de 7,74 % et notre ratio prêt-valeur moyen pondéré est de 62 %.

Voici la composition de notre portefeuille :

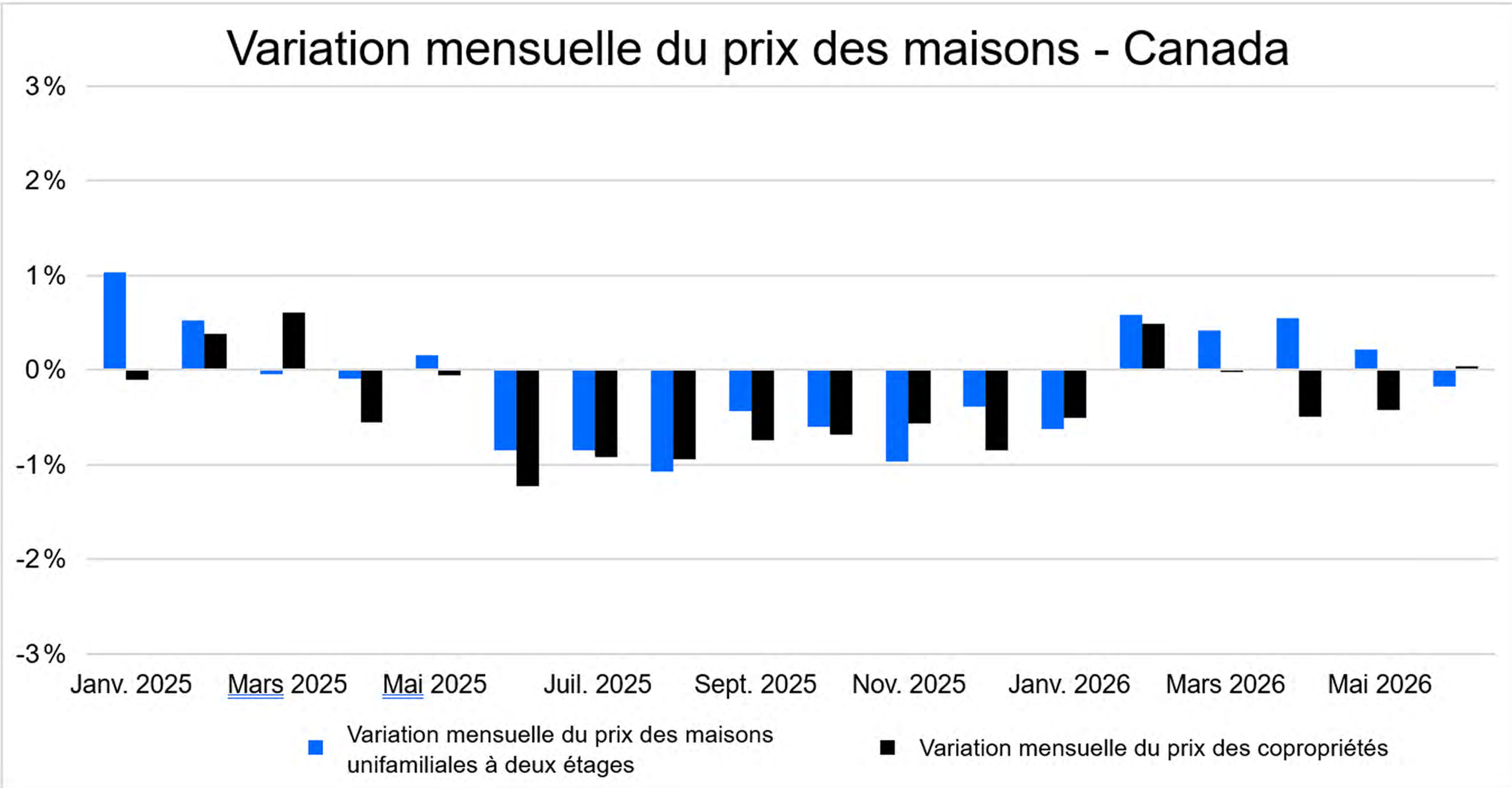


Vous trouverez des renseignements plus précis et plus récents sur le portefeuille dans nos aperçus mensuels des fonds, que vous pouvez consulter sur notre site Web [ici](#).

Au cours du deuxième trimestre de l'année, le marché immobilier des maisons unifamiliales a enfin commencé à retrouver un peu de vigueur. Après cinq mois consécutifs de baisse des ventes résidentielles, jusqu'en avril, on observe désormais trois mois consécutifs de hausse^[1]. Bien que les chiffres ne soient pas spectaculaires (les ventes de juin ont augmenté de 7 % par rapport à celles de mars), il s'agit d'un renversement positif de la tendance précédente. Cette augmentation de l'activité de vente, conjuguée à la baisse du nombre de nouvelles inscriptions, a entraîné une diminution du nombre de mois d'inventaire sur le marché, qui s'établit désormais à 4,8 mois, soit le niveau le plus bas atteint en 2026. Sans surprise, cette situation a soutenu les prix de l'immobilier, qui se sont stabilisés après avoir baissé tout au long de l'année 2025. Les prix des maisons unifamiliales à deux étages ont augmenté de 1 % en 2026, tandis que ceux des copropriétés ont baissé de 1 %^[2]. Cela se compare à une baisse de 5 % dans chaque cas en 2025.

^[1] L'Association canadienne de l'immobilier

^[2] L'Association canadienne de l'immobilier



La hausse des ventes s’est accompagnée de nouvelles occasions de prêt pour le fonds. Au deuxième trimestre, nous avons accordé des prêts hypothécaires sur des résidences unifamiliales pour un total de 46 millions de dollars, dépassant ainsi les 33 millions de dollars accordés au premier trimestre. Bien que cela ne soit pas directement lié à la hausse des ventes sur le marché des maisons unifamiliales, notre croissance a également été marquée par une augmentation des financements dans les secteurs des immeubles multilogements et commercial, qui sont passés de 30 millions de dollars au premier trimestre à 37 millions de dollars au deuxième trimestre. En raison de la courte durée de nos prêts (1,12 an), ceux-ci sont fréquemment remboursés et remplacés par de nouveaux prêts. Au cours du premier semestre, des prêts hypothécaires totalisant 113 millions de dollars ont été remboursés, ce qui représente 42 % de notre solde hypothécaire moyen. La combinaison d’un volume de financement important et de remboursements de prêts a fait en sorte que le portefeuille du fonds se compose majoritairement de prêts récemment accordés. La majorité des prêts (81 %) actuellement détenus ont été accordés au cours des douze derniers mois, et 39 % d’entre eux l’ont été au cours des six derniers mois. Nous considérons ce roulement constant comme un élément essentiel de notre stratégie, car il limite notre exposition aux fluctuations de valeur sur de longues périodes et assure une source constante de liquidités grâce aux remboursements de prêts.

Comme d’habitude, la répartition du portefeuille est demeurée stable. Un changement notable réside dans le fait que nous avons continué d’augmenter notre part de prêts au Québec, qui est passée de 15 % à 20 % depuis le premier trimestre. Comme nous l’avons déjà mentionné, le Québec possède l’un des marchés immobiliers les plus solides au Canada en raison de son accessibilité relative, et nous y investissons de manière stratégique. Nous avons constaté une légère baisse dans la part des prêts pour des résidences unifamiliales (de 48 % à 45 %), contrebalancée par une hausse dans le secteur des immeubles multilogements (de 36 % à 39 %). Cette augmentation des prêts pour des immeubles multilogements a eu pour conséquence une hausse de notre exposition aux titres de créance subordonnés (de 30 % à 37 %), dont nous prévoyons un retour à la baisse au cours du second semestre. Le ratio prêt/valeur moyen pondéré du fonds (en baisse de 63 % à 62 %) et sa durée (légèrement en hausse, de 1,11 à 1,12 an) sont demeurés très stables.

Pour soutenir la croissance du fonds, nous avons réalisé une augmentation de notre marge de crédit, la portant de 50 millions de dollars à 100 millions de dollars. Ceux qui ont déjà lu nos bulletins d’information ou nos rapports trimestriels savent que le recours à l’effet de levier pour améliorer les rendements ne fait pas partie intégrante de notre stratégie; nous y avons plutôt recours pour maintenir un niveau d’investissement maximal au fur et à mesure du remboursement des prêts afin d’éviter une perte de trésorerie. Cette stratégie reste inchangée, et l’augmentation de la capacité de l’effet de levier résulte simplement de la croissance du fonds. Notre objectif quant à notre situation de levier financier se situe entre 10 % et 20 %, et nous nous situons actuellement à 14 %, ce qui convient parfaitement. Grâce à cette augmentation, nous sommes en mesure de maintenir une capacité excédentaire sur notre marge tout en évitant une perte de trésorerie.

Les investisseurs ont probablement constaté que les rendements du fonds étaient légèrement inférieurs au premier semestre (6,41 % annualisé) par rapport à 2025. Ce repli s'explique principalement par la dépréciation de deux prêts en mai, ce qui a entraîné un rendement mensuel inférieur à la normale (0,41 %, soit 4,94 % annualisé). Cette dépréciation concerne deux prêts commerciaux à garantie croisée, accordés au même emprunteur et présentant des arriérés de paiement. Ces prêts sont garantis par trois immeubles à usage mixte (commerces au rez-de-chaussée et appartements aux étages supérieurs) ainsi que par un stationnement situé à l'arrière, et représentent 2,42 % des investissements hypothécaires. Nous avons pris possession des propriétés et nous sommes en train de les mettre en vente. En mai, nous avons ramené la valeur des prêts hypothécaires à la valeur nette de réalisation attendue des immeubles, telle qu'elle a été déterminée par notre filiale Nesto Cloud lors de sa réévaluation mensuelle de notre portefeuille de prêts hypothécaires commerciaux. Compte tenu de la nature fragmentée de notre portefeuille (337 prêts), nous ne sommes pas excessivement exposés à des positions individuelles, ce qui minimise l'incidence de cette dépréciation.

Le rendement du portefeuille est par ailleurs demeuré solide. Dans l'ensemble, les arriérés hypothécaires restent faibles, et ont diminué d'un trimestre à l'autre, passant de 3,43 % à 3,28 %. Hormis les deux prêts commerciaux mentionnés ci-dessus (2,42 %), nous n'avons aucun arriéré dans le segment des immeubles multilogements et commerciaux de notre portefeuille. Le reste des arriérés (0,87 %) provient de prêts immobiliers résidentiels unifamiliaux. Les impayés sur les prêts immobiliers résidentiels unifamiliaux ont diminué au cours des deux dernières années, atteignant un sommet de 2,98 % en octobre 2024, pour se maintenir aux alentours de 2 % pendant la majeure partie de l'année 2025, et s'établissant désormais sous la barre des 1 %. Notre stratégie consistant à privilégier les emprunteurs de haute qualité (avec une cote de crédit moyenne de 752) continue de porter ses fruits et de soutenir le rendement du portefeuille.

À l'approche du troisième trimestre, nous sommes encouragés par la reprise des activités sur le marché des maisons unifamiliales et par le solide portefeuille d'occasions de prêt que nous observons dans toutes les catégories d'actifs. Grâce à une excellente qualité de crédit et à un faible taux d'impayés, nous sommes bien positionnés pour les mois à venir. Comme toujours, notre objectif demeure la préservation du capital, tout en offrant aux détenteurs de parts des rendements solides ajustés au risque. Nous vous remercions de la confiance continue que vous accordez à Gestion d'actifs CMLS, et nous attendons avec impatience la deuxième moitié de l'année.