



cmls gestion d'actifs

Fonds Hypothécaire CMLS
Rapport du T4 2022

Table des matières

- 01 Aperçu des activités
- 02 Analyse et perspectives
- 03 Faits saillants de nature financière
- 04 Répartition du portefeuille
- 06 États financiers

Fonds Hypothécaire CMLS

Rapport du T4 2022

Aperçu des activités

Le Fonds Hypothécaire CMLS (le « Fonds ») est un fonds de placement hypothécaire qui a été établi en 2008. Il prête de l'argent à des emprunteurs contre garantie hypothécaire de premier ou de deuxième rang sur des immeubles commerciaux ou des résidences unifamiliales situés au Canada. Le Fonds a été établi aux termes d'une déclaration de fiducie en tant que fiducie d'investissement à participation unitaire non constituée en personne morale le 2 mai 2008, en vertu des lois de la province de la Colombie-Britannique.

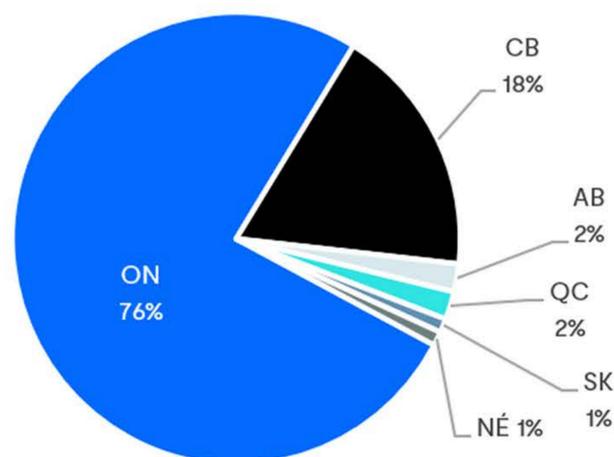
Le Fonds est considéré comme une fiducie d'investissement à participation unitaire en vertu de la Loi de l'impôt sur le revenu (Canada) (« Loi de l'impôt »). À ce titre, les parts constituent donc des placements admissibles en vertu de la Loi de l'impôt pour les régimes enregistrés d'épargne-retraite (REER), les comptes d'épargne libre d'impôt (CELI), les régimes de participation différée aux bénéfices (RPDB) ou les fonds enregistrés de revenu de retraite (FERR).

Le Fonds vise à préserver le capital des investisseurs et à leur offrir une distribution mensuelle intéressante. Il y parvient en investissant dans un portefeuille diversifié de placements hypothécaires à rendement élevé, garantis par des prêts hypothécaires de premier ou de deuxième rang sur des immeubles commerciaux ou résidences unifamiliales situés principalement dans les grands centres urbains du Canada.

Analyse et perspectives

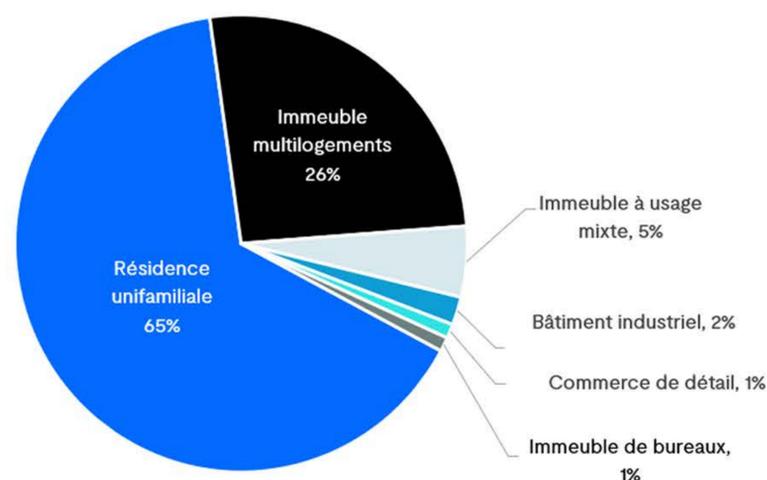
Au 31 décembre 2022, le Fonds disposait de prêts hypothécaires sous gestion (PHG) totalisant 127,3 M\$, comparativement à 135,6 M\$ au 30 septembre 2022, soit une baisse de 8,3 M\$ depuis le trimestre précédent. Au 31 décembre 2022, le coupon moyen pondéré du portefeuille hors trésorerie était de 7,46 % et le terme à courir moyen pondéré était de 0,61 année, comparativement à un coupon moyen pondéré de 7,07 % et un terme à courir moyen pondéré de 0,72 année pour le trimestre clos le 31 décembre 2022.

Figure 1
Répartition régionale



Nota – Au 31 décembre 2022.

Figure 2
Composition de l'actif



Fonds Hypothécaire CMLS

Rapport du T4 2022

Analyse et perspectives (suite)

Au T4, nous avons pu obtenir des rendements plus élevés dans les niveaux de risque que nous ciblons. Le tiers du portefeuille arrivant à échéance au second semestre, le taux de rotation du portefeuille nous a permis d'augmenter le coupon moyen pondéré du portefeuille de 85 points de base, ce qui a largement contribué au rendement annualisé de 6,96 % aux porteurs de parts. Si l'on morcelle ce chiffre en composantes de rendement, on obtient une distribution de 6,55 % et le 0,41 % restant est attribuable aux ajustements positifs de l'évaluation à la valeur de marché, les taux s'étant stabilisés. Les taux n'ont certainement pas freiné leur trajectoire ascendante, la Banque du Canada ayant procédé à deux hausses du taux du financement à un jour au T4, pour une hausse totale de 1,00 %, passant de 3,25 % à 4,25 %. Or, curieusement, cette hausse marque plutôt une décélération par rapport au T3. Il convient aussi de noter que la hausse du taux hypothécaire affiché de la Banque du Canada – qui détermine l'évaluation de notre portefeuille de résidences unifamiliales – n'a pas suivi la même cadence que celle du taux de financement à un jour et le taux préférentiel.

Bien que cela puisse aller de soi, nous souhaitons, pour 2023, une modération de l'inflation des deux côtés de la frontière, ce qui réduirait la pression exercée sur nos banques centrales pour qu'elles haussent encore leurs taux d'intérêt. Ce n'est que dans cet environnement contrariant que nous applaudirons les forces récessionnistes (désinflationnistes) qui prévalent, avec réserve, comme si nous assistions à un combat de boxe entre nos deux meilleurs amis.

La conjoncture actuelle est un test aux stratégies hypothécaires privées au Canada. La protection en cas de baisses et l'absorption du recul des garanties, soutenues par des RPV faibles, sont des caractéristiques essentielles de notre Fonds et de ceux de nos pairs, et, à ce jour, nous en avons constaté les avantages. Cependant, de multiples facteurs peuvent ajouter au stress financier de nos emprunteurs – autant du segment commercial que du segment des résidences unifamiliales – comme les intérêts à payer sur les dettes à taux variable qui sont désormais un multiple de ce qu'ils étaient au début de 2022, les taux d'intérêt étalon des options de refinancement ont monté et les baisses de valeur (pour les résidences unifamiliales) ont rendu plus difficile le refinancement par prêt hypothécaire privé, dans la mesure où les emprunteurs ne peuvent pas se qualifier pour un prêt hypothécaire conventionnel. Autant de raisons d'aborder notre portefeuille avec une grande attention et un niveau élevé de préparation aux faiblesses.

Nous avons été très encouragés par l'absence de faiblesse accompagnant la baisse de la valeur des garanties, ce qui témoigne du crédit de nos contreparties propriétaires. Délaissons les données pour un instant pour se rappeler avec tendresse ce que nous entendons souvent : « Les Canadiens remboursent leurs dettes ». Revenons maintenant aux données. Au 15 février 2023, les arriérés représentaient 1 % du portefeuille, concentrés dans le segment des résidences familiales. Le taux de défaut précoce de paiement (entre 0 et 90 jours) est resté faible, mais somme toute élevé par rapport aux taux antérieurs à 2022. Ces problèmes ont eu tendance à être résolus rapidement. Toutefois, nous continuons de surveiller la situation de près.

Dans notre rapport du T3, nous avons commencé à faire mention de nos ratios de remboursement anticipé et de renouvellement, des paramètres importants dans un contexte de baisse de la valeur. Notre expérience du T4 a ressemblé à celle du trimestre précédent, avec un taux de renouvellement de 34 % et un taux de remboursement anticipé de 45 % à la fin de l'exercice. Notez que les renouvellements ne sont proposés que si le prêt est performant et que le ratio prêt-valeur actuel est inférieur à notre seuil maximum. Dans ces cas, nous sommes heureux de continuer à accorder des crédits aux clients emprunteurs avec un ajustement correspondant à un taux d'intérêt du marché.

À la fin de 2022, le Fonds était investi à 65 % dans des prêts garantis par des résidences unifamiliales et à 26 % dans des prêts garantis par des immeubles multilogements. Le reste reposait sur un mélange d'autres types de biens immobiliers de base – des bâtiments industriels, des commerces de détail, des immeubles de bureaux et des immeubles à usage mixte. Notre composante des immeubles multilogements et commerciaux présentait des coupons moyens pondérés de 7,72 % et des RPV initiaux de 61 %, tandis que notre composante des résidences unifamiliales présentait des coupons moyens pondérés de 7,32 % et des RPV initiaux de 60 %. Notre composante commerciale est quant à elle composée à 74 % de prêts hypothécaires de deuxième rang. Cette sous-composante du portefeuille présente, somme toute, des RPV initiaux prudents, en moyenne, de 64 %. À court terme, nous continuons à privilégier le financement des immeubles commerciaux et les immeubles multilogements, compte tenu des évaluations plus résilientes, des revenus immobiliers additionnels et des rendements similaires. Cependant, nous surveillons les signes de stabilisation des prix des résidences unifamiliales.

Nous maintenons une durée courte, avec un terme à courir moyen pondéré de 0,61 année. Cela nous a permis de tirer parti des rendements plus élevés du marché et de réinvestir les fonds en fonction de l'évolution de la dynamique du marché. En 2023, nous continuerons de privilégier notre approche rigoureuse en fonction du marché afin d'offrir un rendement constant à nos porteurs de parts.

Fonds Hypothécaire CMLS

Rapport du T4 2022

Faits saillants de nature financière

Placements hypothécaires

	Trimestre clos le 31 déc. 2022	Trimestre clos le 30 sept. 2022
Placements hypothécaires	127 252 065 \$	135 594 546 \$
Nombre total de placements hypothécaires	189	204
Placement hypothécaire moyen	673 291 \$	664 679 \$
Taux d'intérêt moyen pondéré	7,46 %	7,07 %
RPV moyen pondéré	60,46 %	59,81 %
Terme à courir moyen pondéré (en années)	0,61	0,72
Levier financier	6,78 %	11,37 %
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	120 057 990 \$	119 666 933 \$
Valeur liquidative (VL) par part	9,97 \$	9,96 \$

Valeur liquidative (VL)

VL – 31 déc. 2022	119 666 933 \$
Souscriptions	6 380 785
Rachats	(7 192 047)
Distributions réinvesties	1 080 915
Gain latente	121 404
VL – 31 déc. 2022	120 057 990 \$

Fonds Hypothécaire CMLS

Rapport du T4 2022

Répartition du portefeuille

Au 31 décembre 2022, le portefeuille du Fonds était constitué de 189 placements hypothécaires totalisant 127,3 M\$, répartis entre les catégories suivantes (hors trésorerie).

Région

	Nombre de prêts hypothécaires	Encours hypothécaire	% du portefeuille
ON	155	98 438 424 \$	76 %
CB	25	22 755 700	18 %
AB	4	2 554 841	2 %
QC	3	1 930 000	2 %
SK	1	973 100	1 %
NÉ	1	600 000	1 %
	189	127 252 065 \$	100 %

Type d'actif

	Nombre de prêts hypothécaires	Encours hypothécaire	% du portefeuille
Résidence unifamiliale	162	83 788 260 \$	65 %
Immeuble multilogements	20	32 530 705	26 %
Immeuble à usage mixte	3	6 100 000	5 %
Bâtiment industriel	1	2 500 000	2 %
Commerce de détail	2	1 873 100	1 %
Immeuble de bureaux	1	460 000	1 %
	189	127 252 065 \$	100 %

Échéance

	Nombre de prêts hypothécaires	Encours hypothécaire	% du portefeuille
Moins de 1 an	174	105 700 968 \$	83 %
Entre 1 et 3 ans	15	21 551 097	17 %
	189	127 252 065 \$	100 %

Fonds Hypothécaire CMLS

Rapport du T4 2022

Répartition du portefeuille (suite)

Taux d'intérêt

	Nombre de prêts hypothécaires	Encours hypothécaire	% du portefeuille
Moins de 6,00 %	40	30 068 705 \$	24 %
Entre 6,00 % et 6,49 %	19	15 663 131	12 %
Entre 6,50 % et 6,99 %	35	18 671 532	15 %
Entre 7,00 % et 7,49 %	18	12 655 484	10 %
Entre 7,50 % et 7,99 %	21	15 685 633	12 %
Supérieur à 7,99 %	56	34 507 580	27 %
	189	127 252 065 \$	100 %

Ratio prêt-valeur évaluée

	Nombre de prêts hypothécaires	Encours hypothécaire	% du portefeuille
60 % ou moins	84	50 228 601 \$	39 %
Entre 60 % et 70 %	82	52 898 780	42 %
Entre 70 % et 80 %	15	14 116 074	11 %
Plus de 80 %	8	10 008 610	8 %
	189	127 252 065 \$	100 %

Fonds Hypothécaire CMLS

Rapport du T4 2022

État du résultat net Trimestre clos le 31 décembre 2022 (non audité)

	31 déc. 2022	30 sept. 2022
Revenu de placement		
Intérêts	2 462 680 \$	2 245 493 \$
Autres frais	131 104	151 865
	2 593 784	2 397 358
Charges		
Frais de gestion (après déduction des remises)	259 512	248 655
Frais de financement	33 854	32 706
Frais de service de gestion de prêts hypothécaires	74 637	76 666
Comptabilité et tenue de livres	25 208	23 495
Honoraires juridiques et d'audit	24 983	10 739
FundServ	11 737	13 214
Services-conseils	7 727	7 464
Dépositaire	5 478	3 390
Fiduciaire	2 480	2 480
Commissions d'attente	42 406	32 789
Charges d'intérêts	154 193	190 319
Autres charges	3 369	4 382
Total des charges	645 584	646 299
Charges abandonnées/absorbées par le gestionnaire	(33 246)	(24 064)
Total des charges (montant net)	612 338	622 235
Revenu de placement net	1 981 446 \$	1 775 123 \$
Gain (perte) latent	121 404	(145 888)
Revenu de placement net	2 102 850 \$	1 629 235 \$

Fonds Hypothécaire CMLS

Rapport du T4 2022

État de l'actif net Trimestre clos le 31 décembre 2022 (non audité)

	31 déc. 2022	30 sept. 2022
Actif		
Placements hypothécaires nets	127 252 065 \$	135 594 546 \$
Revenu de placement net à recevoir	2 423 871	1 226 894
Frais de financement différés	-	37 548
Charges payées d'avance	2 480	8 349
Montant à recevoir du gestionnaire	11 080	16 153
	129 689 496	136 883 490
Passif		
Dette bancaire	8 625 695	15 410 735
Dettes et charges à payer	303 116	1 213 116
Distribution à verser	702 695	592 706
	9 631 506	17 216 557
Actif net	120 057 990 \$	119 666 933 \$
Parts en circulation	12 044 690	12 016 775
Actif net par part	9,97 \$	9,96 \$

Fonds Hypothécaire CMLS

Rapport du T4 2022

État de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables Trimestre clos le 31 décembre 2022 (non audité)

Solde à l'ouverture de la période	119 666 933 \$
Revenu net	2 102 850
Émission de parts	6 380 785
Parts réinvesties	1 080 915
	<hr/>
	9 564 550
	<hr/>
Rachats de parts	(7 192 047)
Distributions aux porteurs de parts	(1 981 446)
	<hr/>
	(9 173 493)
	<hr/>
Solde à la clôture de la période	120 057 990 \$