



cmls gestion d'actifs

Fonds Hypothécaire CMLS
Rapport du T4 2023

Table des matières

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

Fonds Hypothécaire CMLS

Rapport du T4 2023

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).

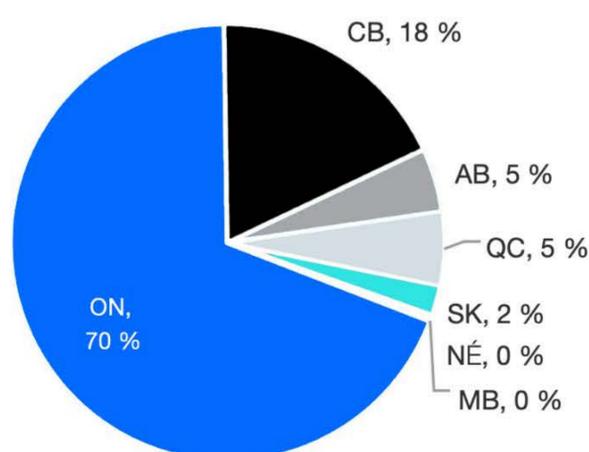
Le Fonds vise à préserver le capital des investisseurs et à leur offrir une distribution mensuelle intéressante. Il y parvient en investissant dans un portefeuille diversifié de placements hypothécaires à rendement élevé, garantis par des prêts hypothécaires de premier ou de deuxième rang sur des immeubles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

Analyse et perspectives

Au 31 décembre 2023, le Fonds disposait de prêts hypothécaires sous gestion (PHG) totalisant 154,1 M\$, comparativement à 132,3 M\$ au 30 septembre 2023, soit une hausse de 21,8 M\$ par rapport au trimestre précédent. Au 31 décembre 2023, le coupon moyen pondéré du portefeuille hors trésorerie était de 9,02 % et le terme à courir moyen pondéré était de 0,87 année, comparativement à un coupon moyen pondéré de 8,98 % et un terme à courir moyen pondéré de 0,92 année pour le trimestre clos le 30 septembre 2023.

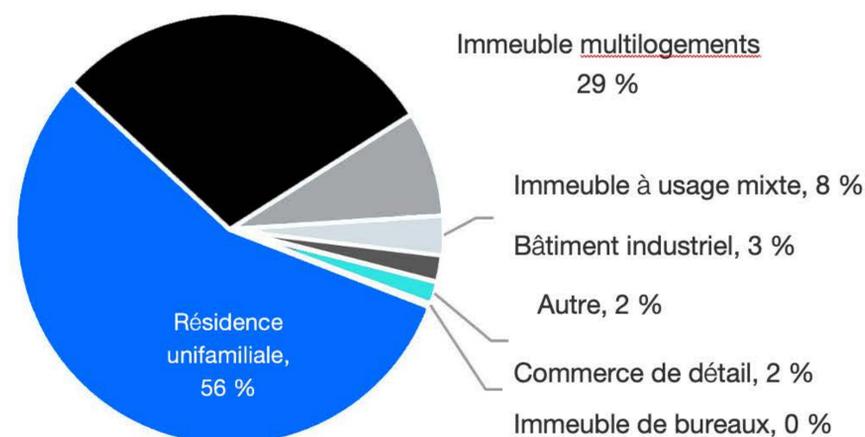
Après le 31 décembre 2023, le gestionnaire et le fiduciaire ont modifié et mis à jour la convention de fiducie pour s'assurer que les dispositions relatives aux distributions et au calcul de la valeur liquidative s'inscrivent dans la structure à catégories multiples du Fonds.

Figure 1
Répartition régionale



Nota – Au 31 décembre 2023.

Figure 2
Composition de l'actif



Fonds Hypothécaire CMLS

Rapport du T4 2023

Analyse et perspectives (suite)

Notre mois de janvier a commencé sans résolutions profondes et dynamiques ni idées grandioses sur la conquête du marché hypothécaire en 2024. Ce Fonds ne suscite pas tant d'intérêt? Blague à part, la portée de notre politique de placement est étroite notamment lorsqu'il s'agit de répondre à un besoin précis de nos investisseurs, dont la pondération du « crédit privé immobilier », tout en offrant une protection contre les baisses, sans empiéter sur le terrain d'autres gestionnaires compétents. Si, pour une raison quelconque, nous avons perdu notre équilibre sur le plan des actions, tout comme nos emprunteurs immobiliers (dont le mois de janvier, soit dit en passant, a peut-être commencé sur des résolutions profondes et dynamiques et des idées grandioses de conquête de l'immobilier en 2024), eh bien... il s'agirait d'un échec.

En fait, janvier a plutôt commencé par la constatation mesurée d'un excellent quatrième trimestre et une réflexion prudente sur l'incidence de l'année 2023 sur le Fonds hypothécaire CMLS1 :

- Une hausse du rendement annuel (+1,8 %), de 5,8 % en 2022 à 7,6 % en 2023
- Une hausse du rendement trimestriel annualisé (+1,9 %), de 6,8 % au T1 à 8,7 % au T4
- Aucun arriéré dans le segment commercial du portefeuille
- Stabilité des arriérés dans l'ensemble du portefeuille, à <2 % à la clôture de l'exercice
- Nouvelles souscriptions totalisant 30 M\$
- Croissance de 9 % des capitaux propres attribuables aux porteurs de parts et de 21 % des actifs du portefeuille

Il est important de noter que nous avons réfléchi à ce que nous aurions pu faire différemment pour offrir un meilleur rendement rajusté du risque à nos porteurs de parts, et ce, dans les contraintes de notre politique de placement et de la conjoncture actuelle.

Quel est le fruit de cette réflexion? D'une part, nous croyons en notre souscription et d'autre part, nous constatons que nos politiques et procédures sont structurées de manière à obtenir de bons résultats malgré le contexte baissier des marchés. Et que l'attention, presque constante, que nous portons à la protection contre les baisses peut être complémentaire à une structure du capital optimale et à une gestion efficace des liquidités. Les résultats du T4 démontrent l'avantage d'un levier modeste sur les rendements. Il est vrai qu'il nous a fallu un certain temps pour rajuster notre stratégie d'origination dans un monde où l'activité sur le plan des opérations était fortement réduite.

Pour 2024, nous observons des signes de reprise des opérations sur les marchés de l'immobilier résidentiel. Les ventes résidentielles mensuelles de janvier étaient de 22 % plus élevées qu'à la période correspondante de l'exercice précédent et de 3,7 % plus élevées qu'en décembre 2023. Dans la composante commerciale et multirésidentielle, où la tendance directionnelle est plus opaque et empirique, nous continuerons donc à investir dans des occasions d'emprunt qui compensent largement les facteurs de risque d'évaluation – par exemple, des stratégies clés en main de souscription assurées, ainsi que des ressources et des liquidités supplémentaires importantes de la part des promoteurs. Nous espérons qu'une hausse des ventes résidentielles permettra de mieux équilibrer les occasions de placement entre les prêts hypothécaires commerciaux et multirésidentiels et ceux des résidences unifamiliales. Or, en attendant, il faut s'attendre à ce que le multirésidentiel occupe une plus grande part de l'actif du Fonds.

Nous sommes au lendemain d'une trajectoire des taux d'intérêt sans précédent. Si ces taux restent stables et que les prix de l'immobilier remontent, l'accessibilité à la propriété reculera davantage. Le quatrième trimestre de 2023 a été marqué par une deuxième baisse trimestrielle consécutive de l'accessibilité dans tous les grands marchés canadiens. Nos principaux marchés cibles résidentiels, soit ceux du Grand Toronto et du Grand Vancouver, ont connu de fortes hausses en pourcentage des versements hypothécaires et du prix de l'immobilier, plus qu'ailleurs au Canada. En revanche, quoique dans une moindre mesure, le revenu médian y a le plus fortement augmenté, témoignant ainsi d'une saine dynamique du marché du travail³. La détérioration du ratio de couverture de la dette à requis pour un financement hypothécaire de premier ordre nous permet d'offrir du financement à court terme à des emprunteurs avec de bons antécédents de crédit.

Vos placements nous permettent de le faire, et ce soutien est bienvenu. Nous avons donc hâte de poursuivre nos réalisations et d'offrir un sain rendement rajusté du risque en 2024.

1 Tout renvoi au rendement des porteurs de parts sous-entend les parts de catégorie F; toute mention aux activités de souscription de parts et de croissance des capitaux propres attribuables aux porteurs de parts touche toutes les catégories de parts; les nouvelles activités de souscription comprennent les distributions réinvesties.

2 L'Association canadienne de l'immobilier

3 Banque Nationale du Canada, Économie et stratégie de FBN (données de Statistique Canada et Teranet-BNC)

Fonds Hypothécaire CMLS

Rapport du T4 2023

Faits saillants de nature financière

Placements hypothécaires

| | Trimestre clos le 31 déc. 2023 | Trimestre clos le 30 sept. 2023 |
|---|-----------------------------------|------------------------------------|
| Placements hypothécaires | 154 175 730 \$ | 132 307 901 \$ |
| Nombre total de placements hypothécaires | 205 | 190 |
| Placement hypothécaire moyen | 752 077 \$ | 696 357 \$ |
| Taux d'intérêt moyen pondéré | 9,02 % | 8,98 % |
| RPV moyen pondéré | 60,21 % | 60,19 % |
| Terme à courir moyen pondéré (en années) | 0,87 | 0,92 |
| Levier financier | 16,73 % | 4,97 % |
| Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables | 130 834 954 \$ | 128 132 730 \$ |
| Valeur liquidative (VL) par part | 10,00 \$ | 9,99 \$ |

Valeur liquidative (VL)

| | |
|---------------------------|-----------------------|
| VL – 30 sept. 2023 | 128 132 730 \$ |
| Souscriptions | 5 038 428 |
| Rachats | (3 984 849) |
| Distributions réinvesties | 1 543 592 |
| Gain (perte) latent | (105 054) |
| VL – 31 déc. 2023 | 130 834 955 \$ |

Fonds Hypothécaire CMLS

Rapport du T4 2023

Répartition du portefeuille

Au 31 décembre 2023, le portefeuille du Fonds était constitué de 205 placements hypothécaires totalisant 154,2 M\$, répartis entre les catégories suivantes (hors trésorerie).

Région

| | Nombre de prêts hypothécaires | Encours hypothécaire | % du portefeuille |
|----|-------------------------------|-----------------------|-------------------|
| ON | 148 | 105 787 517 \$ | 69 % |
| CB | 32 | 28 390 798 | 18 % |
| AB | 16 | 7 366 846 | 5 % |
| QC | 4 | 8 421 609 | 5 % |
| SK | 3 | 3 491 070 | 2 % |
| NÉ | 1 | 600 000 | 0 % |
| MB | 1 | 117 891 | 0 % |
| | 205 | 154 175 731 \$ | 100 % |

Type d'actif

| | Nombre de prêts hypothécaires | Encours hypothécaire | % du portefeuille |
|-------------------------|-------------------------------|-----------------------|-------------------|
| Résidence unifamiliale | 173 | 86 315 702 \$ | 56 % |
| Immeuble multilogements | 21 | 45 123 531 | 29 % |
| Immeubles à usage mixte | 4 | 12 181 402 | 8 % |
| Bâtiment industriel | 2 | 4 454 757 | 3 % |
| Autre | 1 | 3 180 000 | 2 % |
| Commerce de détail | 3 | 2 468 730 | 2 % |
| Immeuble de bureaux | 1 | 451 609 | 0 % |
| | 205 | 154 175 731 \$ | 100 % |

Fonds Hypothécaire CMLS

Rapport du T4 2023

Répartition du portefeuille (suite)

Échéance

| | Nombre de prêts hypothécaires | Encours hypothécaire | % du portefeuille |
|------------------|-------------------------------|-----------------------|-------------------|
| Moins de 1 an | 160 | 103 699 363 \$ | 67 % |
| Entre 1 et 3 ans | 43 | 49 269 548 | 32 % |
| Plus de 3 ans | 2 | 1 206 820 | 1 % |
| | 205 | 154 175 731 \$ | 100 % |

Taux d'intérêt

| | Nombre de prêts hypothécaires | Encours hypothécaire | % du portefeuille |
|------------------------|-------------------------------|-----------------------|-------------------|
| Moins de 6,00 % | 1 | 3 635 000 \$ | 2 % |
| Entre 6,00 % et 6,49 % | 17 | 8 183 247 | 5 % |
| Entre 6,50 % et 6,99 % | 16 | 8 958 091 | 6 % |
| Entre 7,00 % et 7,49 % | 1 | 680 727 | 0 % |
| Entre 7,50 % et 7,99 % | 14 | 14 575 817 | 9 % |
| Supérieur à 7,99 % | 156 | 118 142 849 | 78 % |
| | 205 | 154 175 731 \$ | 100 % |

Ratio prêt-valeur évaluée

| | Nombre de prêts hypothécaires | Encours hypothécaire | % du portefeuille |
|--------------------|-------------------------------|-----------------------|-------------------|
| 60 % ou moins | 89 | 60 965 595 \$ | 40 % |
| Entre 60 % et 70 % | 93 | 67 107 589 | 43 % |
| Entre 70 % et 80 % | 20 | 20 576 191 | 13 % |
| Plus de 80 % | 3 | 5 526 356 | 4 % |
| | 205 | 154 175 731 \$ | 100 % |

Fonds Hypothécaire CMLS

Rapport du T4 2023

Suivi des émissions

Tout au long de 2023, nous avons bien réfléchi à la meilleure façon de réagir à l'importance croissante de l'intégration des questions environnementales dans nos processus internes. C'est pourquoi nous avons élaboré un modèle que nous utilisons désormais pour estimer les émissions de CO₂ de notre portefeuille. Nous cherchons à améliorer l'exactitude et l'exhaustivité de nos données, à surveiller nos émissions financées et à trouver des moyens de réduire notre impact environnemental dans le cadre de notre politique de placement et de la diversification de notre portefeuille.

Émissions

| | T4 2022 | T4 2023 |
|---|---------|---------|
| Total des émissions (en kilotonnes de CO ₂) | S. o. | 1,682 |
| Total des émissions financées (en kilotonnes de CO ₂) par 100 M\$ | S. o. | 1,091 |

Exactitude des données

| | T4 2022 | T4 2023 |
|--|---------|---------|
| Consommation d'énergie : directement déclarée; source d'énergie directement déclarée | S. o. | 0 % |
| Consommation d'énergie : moyenne du marché; source d'énergie : directement déclarée | S. o. | 83 % |
| Consommation d'énergie : moyenne du marché; source d'énergie : moyenne du marché | S. o. | 17 % |

Interprétation des tableaux – Nous avons réparti les données en trois niveaux d'exactitude croissante des données. Le premier (le plus bas) niveau découle d'un calcul reposant sur la consommation moyenne d'énergie par unité (p. ex. superficie en pieds carrés) et l'intensité des émissions de CO₂ pour un type de bien immobilier donné (p. ex. résidence unifamiliale); pour le deuxième niveau, nous pouvons confirmer, dans la plupart des cas, les sources d'énergie (p. ex. gaz naturel) de l'immeuble, améliorant ainsi nos estimations de l'intensité des émissions de CO₂; et le troisième niveau concerne les emprunteurs qui ont eux-mêmes déclaré les sources et la consommation d'énergie de l'immeuble visé.

Fonds Hypothécaire CMLS

Rapport du T4 2023

État du résultat net Trimestre clos le 31 décembre 2023 (non audité)

| | 31 déc. 2023 | 30 sept. 2023 |
|--|------------------|------------------|
| Revenu de placement | | |
| Intérêts | 3 261 740 | 2 691 953 |
| Autres frais | 217 158 | 174 312 |
| | 3 478 898 | 2 866 265 |
| Charges | | |
| Frais de gestion (après déduction des remises) | 279 186 | 269 813 |
| Frais de financement | 22 326 | 22 327 |
| Frais de service de gestion de prêts hypothécaires | 70 407 | 67 612 |
| Comptabilité et tenue de livres | 30 417 | 31 288 |
| Honoraires juridiques et d'audit | 27 695 | 6 889 |
| FundServ | 12 499 | 11 831 |
| Services-conseils | 10 211 | 8 036 |
| Dépositaire | 3 265 | 3 672 |
| Fiduciaire | 2 465 | 2 465 |
| Commissions d'attente | 32 412 | 47 392 |
| Charges d'intérêts | 261 582 | 19 327 |
| Autres charges | 3 769 | 4 103 |
| Total des charges | 756 234 | 494 755 |
| Charges abandonnées/absorbées par le gestionnaire | (29 354) | (8 324) |
| Total des charges (montant net) | 726 880 | 486 431 |
| Revenu de placement net | 2 752 018 | 2 379 834 |
| Gain (perte) latent | 105 054 | 36 011 |
| Revenu de placement net | 2 857 072 | 2 415 845 |

Fonds Hypothécaire CMLS

Rapport du T4 2023

État de l'actif net Trimestre clos le 31 décembre 2023 (non audité)

| | 31 déc. 2023 | 30 sept. 2023 |
|------------------------------------|-----------------------|-----------------------|
| Actif | | |
| Placements hypothécaires nets | 154 175 730 \$ | 132 307 901 \$ |
| Revenu de placement net à recevoir | 1 109 776 | 921 986 |
| Autres créances | 2 666 325 | 2 628 714 |
| Frais de financement différés | - | 22 326 |
| Charges payées d'avance | 2 465 | 6 505 |
| Montant à recevoir du gestionnaire | 29 354 | 4 058,00 |
| | 157 983 650 | 135 891 490 |
| Passif | | |
| Dette bancaire | 25 789 391 | 6 573 758,00 |
| Dettes et charges à payer | 394 417 | 342 445 |
| Distribution à verser | 964 890 | 842 557 |
| | 27 148 698 | 119 666 933 \$ |
| Actif net | 130 834 952 \$ | 128 132 730 |
| Parts en circulation | 13 083 317 | 12 823 293 |
| Actif net par part | 10,00 \$ | 9,99 \$ |

Fonds Hypothécaire CMLS

Rapport du T4 2023

État de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables Trimestre clos le 31 décembre 2023 (non audité)

| | |
|---|-----------------------|
| Solde à l'ouverture de la période | 128 132 730 \$ |
| Revenu net | 2 857 072 |
| Émission de parts | 5 038 428 |
| Parts réinvesties | 1 543 592 |
| | 9 439 092 |
| Rachats de parts | (3 984 849) |
| Distributions aux porteurs de parts | (2 752 018) |
| | (6 736 867) |
| Solde à la clôture de la période | 130 834 955 \$ |