

Intérêt couru

Fonds hypothécaire CMLS



Mars 2025

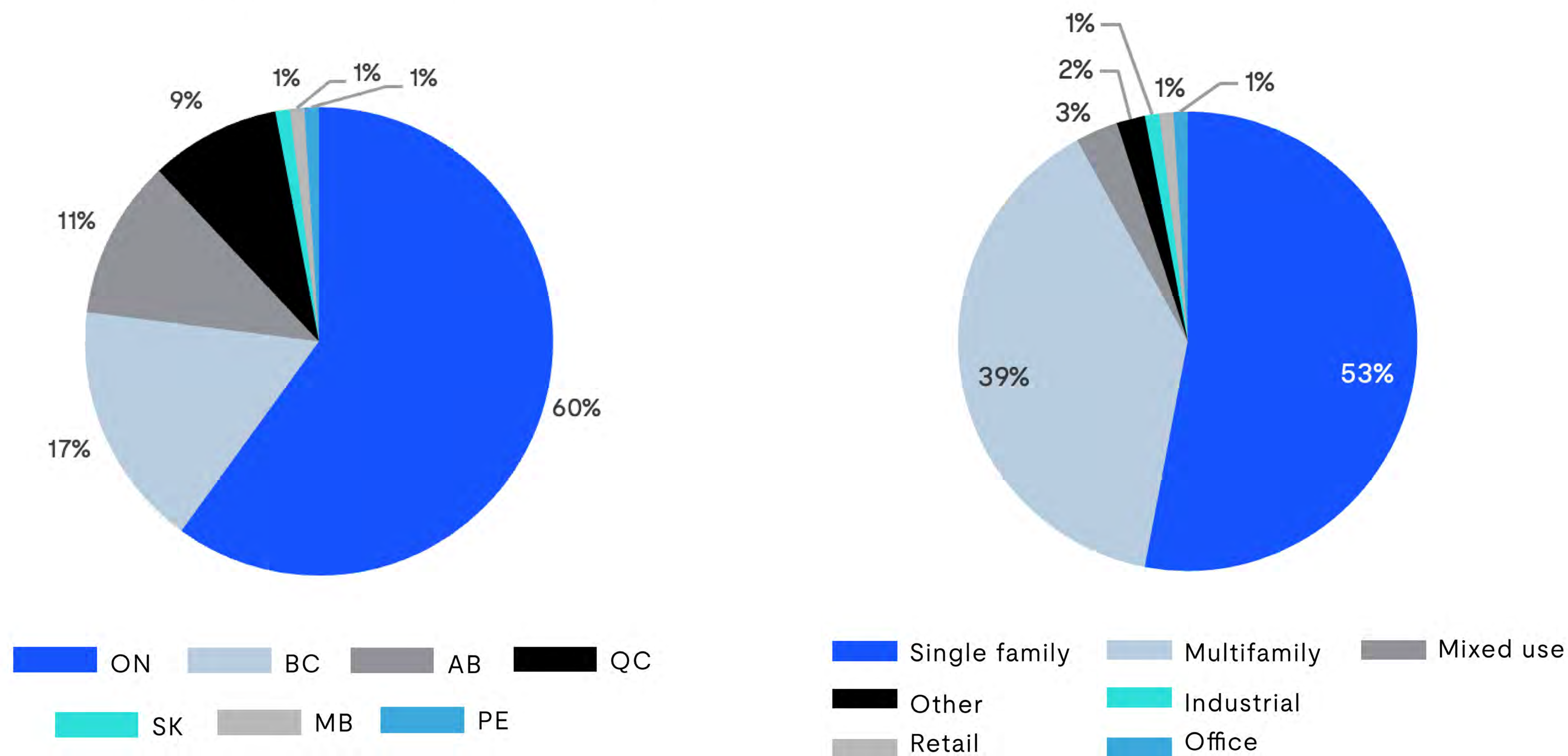
cmls gestion d'actifs

Nous avons le plaisir de vous présenter Intérêt couru, la nouvelle infolettre mensuelle du Fonds hypothécaire CMLS. Vous y trouverez un aperçu de composition et du rendement du portefeuille ainsi qu’une explication sur l’évolution des marchés, l’utilisation de la dette immobilière comme stratégie d’investissement ou notre approche en matière de gestion de portefeuille.

La structure de la première section devrait toujours rester la même; seuls les chiffres et quelques commentaires à leur sujet changeront. Si votre lecture se cantonne à cela, nous ne serons pas trop vexés – du moins, nous ne le montrerons pas! À la fin de chaque trimestre (donc, quatre fois par année), nous publierons notre commentaire trimestriel habituel. Entre ces intervalles, nos publications iront au-delà de la composition et du rendement du portefeuille pour traiter de notre processus de réflexion et de notre approche, avec des commentaires intéressants et pertinents sur les marchés. Et maintenant, allons au cœur du sujet.

En février, nous avons enregistré un rendement mensuel de 0,54 %, soit 7,27 % sur une base annuelle. Notre coupon moyen pondéré a légèrement baissé d’un mois sur l’autre, passant de 8,47 % à 8,29 %, ce qui cadre bien avec les pressions plus générales exercées sur les taux. Notre capacité à maintenir des rendements plus élevés face à la baisse des taux d’intérêt continuera à dépendre de notre aptitude à rechercher et à maintenir une structure de capital optimale. Nous avons bien progressé en février, ramenant notre position de trésorerie à 7 % des actifs du portefeuille.

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 compromis entre souplesse et cohérence

Nous avons sciemment adopté une politique de placement souple pour une raison importante : nous entretenons des liens avec un écosystème de préparation de prêts hypothécaires offrant une couverture complète du marché. À tout moment, si la santé d'un segment particulier du marché de la dette immobilière (comme les logements luxueux ou très chers) nous inspire de l'inquiétude, nous pouvons tout simplement l'écarter au profit de placements plus rassurants. Une telle intervention est rendue possible par le soutien de nesto et de CMLS et par la confiance que nous inspirent les années d'histoire et l'expérience de l'équipe qui recherche et souscrit ces placements en notre nom. C'est une situation entièrement différente de celle où l'on se tournerait vers un segment de marché sans avoir accès à l'expertise nécessaire.

Mais peut-il y avoir trop de souplesse? Nous savons que nous jouons un rôle important dans les objectifs de répartition d'actifs de nos investisseurs, ce qui comprend l'exposition souhaitée à certains facteurs de risque. Nous prenons ce rôle au sérieux. Si la tranche de risque que nous fournissons est classée dans la catégorie générale des « emprunts immobiliers canadiens », nous pouvons nous mettre en œuvre des politiques souples et continuer à servir l'objectif fixé pour l'investisseur. Mais si un investisseur nourrit sa propre opinion sur l'attrait de l'immobilier résidentiel unifamilial par rapport aux immeubles multirésidentiels et qu'il répartit son exposition à la dette immobilière canadienne entre le fonds hypothécaire CMLS et une poignée de nos pairs qui ne sont pas diversifiés dans leurs catégories respectives, tout changement important dans la composition de notre portefeuille par rapport à ses normes historiques peut l'éloigner de l'exposition au risque souhaitée.

Notre énoncé de politique de placement nous donne la possibilité de réorienter entièrement notre portefeuille vers les propriétés résidentielles unifamiliales, commerciales ou multirésidentielles. Cependant, à la lumière de ce qui précède, nous pensons qu'il nous appartient de maintenir une fourchette plus serrée dans nos allocations aux propriétés unifamiliales et aux actifs multirésidentiels et commerciaux afin de conserver un profil de risque cohérent pour nos porteurs de parts. En gardant à l'esprit la composition du Fonds et le rôle qu'il joue dans les portefeuilles globaux de nos investisseurs, nous utilisons la flexibilité que nous offre notre énoncé de politique de placement pour mener une recherche stratégique de prêts offrant de bons rendements corrigés du risque dans un marché en évolution rapide.

Si vous investissez dans notre fonds ou le suivez depuis un certain temps, vous savez sans doute comment nous envisageons l'exposition au risque pour celui-ci. La répartition des placements au sein de notre portefeuille de propriétés unifamiliales permet d'obtenir un rendement excédentaire grâce à l'accent mis sur des emprunteurs dont le revenu n'est pas suffisant pour obtenir un prêt hypothécaire traditionnel. Cela réduit les options disponibles pour le financement de leur logement, augmente leur coût de financement et, conséquemment, le risque de financement de leur logement. Le rendement excédentaire que nous obtenons représente une compensation pour le risque additionnel assumé par le promoteur ou l'emprunteur. Nous compensons ce risque en mettant l'accent sur un faible effet de levier (60 % en moyenne) et la note de crédit élevée de l'emprunteur (700+ en moyenne). Donc, peu importe le résultat de la vérification du revenu, l'emprunteur a pour habitude d'honorer ses dettes. Notre plus grande protection contre les baisses est que les pertes sont minimisées en cas de défaillance grâce à une garantie immobilière sous-jacente liquide.

La répartition de nos portefeuilles commerciaux et multirésidentiels permet d'obtenir à peu près le même rendement excédentaire, mais avec une exposition au risque sensiblement différente. Nos emprunteurs sont souvent les propriétaires immobiliers les plus importants et les mieux capitalisés du pays (avec valeur nette moyenne supérieure à 100 millions de dollars) et ils entretiennent des relations très étroites avec les banques canadiennes traditionnelles dominantes. Nous obtenons un rendement excédentaire en fournissant à ces emprunteurs des structures de financement souples (par exemple, des prêts hypothécaires de second rang, des actifs transitoires) avec un effet de levier plus élevé (jusqu'à 85 %, la moyenne actuelle étant de 60 %). Nos promoteurs disposent de ressources importantes pour assurer le service de la dette hypothécaire en cas de baisse de rendement touchant l'immeuble, ce qui constitue notre principale protection contre les baisses.

Nous sommes constamment en train de revoir la composition de notre portefeuille, et nous entretenons des liens avec CMLS et nesto au sujet de l'activité actuelle du marché et des possibilités qui s'offrent à nous. Nous privilégions actuellement les prêts accordés à des promoteurs solides sur des propriétés multirésidentielles. Toutefois, la perspective d'une baisse des taux d'intérêt pourrait stimuler les ventes de logements et renforcer la résistance par rapport aux prix de l'immobilier, ce qui nous permettrait de maintenir ou d'augmenter notre exposition aux propriétés unifamiliales. Vous pourrez lire des mises à jour dans cette infolettre mensuelle, alors que nous suivons l'évolution de la situation en 2025.