



Photo de Juan Pablo Ahumada sur Unsplash



Photos de Babak Fakhamzadeh sur Unsplash



Parlant à notre portefeuille

L'un des meilleurs aspects du travail d'un gestionnaire de fonds est d'avoir la chance de parler à toutes sortes de personnes vraiment intéressantes et passionnantes, que ce soit nos clients eux-mêmes ou encore les entreprises dans lesquelles nous investissons leurs actifs.

Récemment, nous avons discuté avec plusieurs des banques latino-américaines dans notre portefeuille. Dans les meilleurs cas, parler aux banques peut être moins qu'excitant. Partout dans le monde, elles sont fortement réglementées: on s'engage donc dans des discussions intenses sur Bâle III, les fonds propres de premier tiers et les modèles pondérés en fonction des risques. Si on est vraiment chanceux, la discussion peut porter sur les probabilités que leurs marges d'intérêt nettes (la différence entre ce à quoi elles prêtent et ce à quoi elles empruntent) soient de 0,305% ou de 0,310%.

Les banques peuvent souvent être le maillon faible d'une économie. Comme nous l'avons vu dans la crise financière mondiale, lorsque le système est infecté, il peut prendre des années pour se rétablir. C'est pourquoi elles font l'objet d'un examen minutieux.

Cette fois-ci, les choses étaient décidément différentes. Certes, l'ampleur des chiffres en cause, les ajustements massifs à l'économie que Covid-19 a apportés et les effets socio-économiques réels étaient tous stupéfiants, mais généralement, l'ambiance était optimiste - ou, du moins, aussi optimiste qu'on peut l'être dans une pandémie mondiale.

L'un des thèmes constants que nous entendions était la manière dont les clients de ces banques étaient passés aux services bancaires mobiles et la fluidité relative de la transition. Malgré la baisse des revenus, la pénétration des téléphones intelligents n'était pas le problème. Les marques asiatiques bon marché qui fournissent l'accès requis sont nombreuses et accessibles. Les coûts de données sont considérablement inférieurs à ce qu'ils sont ici au Canada - Claro offre 8 Go de données mobiles pour environ 20 CAD par mois au Pérou, tandis que Vidéotron nous facture 60 \$ ici pour la même chose.

Les banques avaient déjà des applications opérationnelles; ce n'était pas quelque chose qu'elles avaient improvisé soudainement. Qu'il s'agisse d'un accès purement mobile ou d'un accès en ligne plus large, ces banques offraient un service aussi bon ou meilleur que celui auquel nous sommes habitués - une banque nous a même dit combien de clics il fallait pour qu'un client effectue une demande de report de

prêt en ligne sous le régime d'abstention du gouvernement: trois! Et une fois que ce client avait complété ces trois clics, le système s'occupait essentiellement du reste.

Les Brésiliens étaient également ravis du nouveau système de paiement instantané de leur banque centrale, qui devrait démarrer en novembre. Ils l'ont comparé au célèbre régime indien grâce auquel chaque citoyen a automatiquement un compte bancaire lié à sa carte d'identité qui peut recevoir des paiements du gouvernement. Appelé Pix, le programme brésilien vise à ouvrir les services bancaires de base aux «non bancarisés», afin qu'ils puissent recevoir automatiquement leur soutien gouvernemental, entre autres. En perspective, nous voyons l'une des plus grandes économies émergentes du monde en copier une autre dans la mise en œuvre d'une solution technologique qui va au-delà de celles des États-Unis et d'autres économies «avancées». Apparemment, les États-Unis ont récemment envoyé 1,1 million de chèques de support à des Américains décédés. On se demande alors combien de bénéficiaires vivants ont dû apporter leurs chèques dans des magasins de prêt sur gage de type Payday pour les encaisser...

Bien sûr, tout n'est pas parfait. Lorsque nos banques ont essayé de saisir les réelles contraintes auxquelles elles étaient confrontées pour persuader les clients de passer à ces applications, elles en arrivaient à certains constats brutaux. L'une d'entre-elles nous a raconté une histoire pré-Covid récente d'un nouveau membre du conseil d'administration en quête d'une expérience pratique dans une succursale qui encourageait les clients à utiliser les guichets automatiques et les écrans tactiles plutôt que de faire la queue pour rencontrer un caissier. Une cliente, qui semblait très intéressée et trouvait tout cela très utile, a toutefois mentionné qu'elle s'en tiendrait au caissier. Lorsqu'on lui a demandé pourquoi, elle a simplement répondu qu'elle ne savait pas lire.

La technologie seule ne permettra pas à ces banques de traverser la pandémie. Une gestion prudente des risques est la pierre angulaire d'une bonne banque, et nous avons été encouragés par le fait qu'aucune d'entre elles ne l'avait perdu de vue. Malgré des bilans solides et un bon provisionnement des pertes sur prêts bien avant la crise, les Brésiliens prenaient de manière préventive de grandes réserves supplémentaires. Cela a peut-être réduit les bénéfices du premier trimestre, mais ces provisions peuvent toujours être inversées l'année prochaine si elles ne sont pas nécessaires, alors qu'une lutte pour augmenter le provisionnement après coup n'inspirerait pas confiance.

Ailleurs, nous avons été rassurés que toutes nos banques n'accordaient de nouveaux prêts qu'aux clients les plus établis. N'oubliez pas que ces banques sont les survivantes. Comparée à certaines des crises locales qu'elles ont traversées, la crise financière mondiale était une crise passagère. Ces banques savent qu'une mauvaise évaluation du crédit maintenant peut produire un coût négatif majeur plus tard. Donc, si une demande de prêt représente vraiment une bonne perspective commerciale, elles jugent que les clients auront toujours besoin de ce prêt plus tard - après tout, personne ne s'en va nulle part en ce moment, de toute façon.

Dans l'ensemble, nous avons été rassurés par nos discussions du fait que ces entreprises continueront d'être non seulement des "blue chips" dans leurs marchés respectifs, mais aussi extrêmement solides dans un contexte international. Les banques peuvent souvent être considérées comme des investissements quelque peu ennuyeux, mais parfois, être simplement ennuyeux est en réalité assez pertinent.