Les frais de gestion liés aux transactions financières des fonds communs grugent une partie importante des épargnes des investisseurs, et sont en partie invisibles

La plaie des frais

Par Robert Pouliot

Les frais liés aux transactions financières sont à la fois décriés et considérés comme un mal nécessaire. Leurs limites sont très variables, comme le risque qui les sous-tend. Mais lorsqu'ils grugent entre 25 et 33 pour cent du rendement des fonds communs de placement au Canada, ce n'est plus d'un mal dont il s'agit, mais d'une véritable plaie. Le Canada est le pays qui écope le plus, ce qui réduit la performance des fonds communs de 23 à 46 milliards $ sur un total de 2 300 milliards $ d'actifs sous gestion. Cette saignée quasi invisible peut aller jusqu'à priver l'investisseur du tiers du capital qu'il aurait pu accumuler jusqu'au moment de sa retraite.Le problème ne touche pas seulement le Canada. Les frais financiers

Illustration : GARY TAXALI

coûtent, aux investisseurs de la planète, des centaines de milliards de dollars chaque année. Le stock mondial de capitaux totalise maintenant la somme record de 150 000 milliards de dollars américains. Heureusement, la mise en place de nombreuses réglementations et pratiques dans certaines juridictions sert à réduire ces fuites massives de fonds.

Au Canada, les frais des fonds communs de placement sont les plus élevés du monde, selon l'étude *Mutual Funds Fees around the World*, mise à jour en mai 2007 par des chercheurs de la London Business School et de la Harvard Business School. Comparativement à ce qu'on peut observer aux États-Unis, la moyenne des frais de gestion des fonds d'actions est deux fois et demie plus élevée au pays. Si l'on calcule tous les frais de gestion et d'administration, les Canadiens paient en moyenne 2,56 $ par 100 $ d'investissement chaque année, tandis que leurs voisins américains paient 1,11 $ pour le même montant.

Frais annuels d'un fonds d'actions de 100 $

Étapes 1 + 2**	1,25 $	49,02 %
Étapes 3 +4	0,3	11,76 %
Étapes 5 +6	0,5	19,61 %
Étapes 7 +8	0,55	19,61 %
TOTAL	2,55 $ à 3,55 $	100,00 %
Partie visible	2,05 $ à 2,55 $	80,39 %
Partie invisible	0,55 $ à 1 $	19,61 %

** En excluant les droits d'entrée et de sortie (3 $ à 6 $ par 100 $ de souscription), s'appliquant de moins en moins fréquemment, et en supposant que le conseiller ne facture pas d'honoraires en sus des commissions versées par les manufacturiers de fonds.

Toujours en se basant sur 10 $ de fonds investis, un fonds d'actions coûte en moyenne 73 % de plus et un fonds d'obligations 92 % de plus au chapitre des frais, que partout ailleurs dans le monde. Comparativement aux États-Unis, l'écart se situe à environ 130 % dans les deux cas. C'est lorsqu'on calcule l'impact de ces frais sur la possibilité de gain d'un fonds d'actions ou d'un fonds d'obligations que l'écart prend toute son importance. En ce qui a trait aux fonds d'actions, les frais composent 25 % de tous les gains escomptés, soit 83 % de plus que la moyenne de neuf autres pays (voir tableau ci-dessous). Les frais sont plus importants pour les fonds d'obligations, constituant le tiers du gain escompté, qui est alors sacrifié à une kyrielle d'intermédiaires. Notons que tous ces frais excluent autant les droits d'entrée que de sortie, sans oublier le coût des transactions d'achats et de ventes de titres sur le marché! Pourquoi cet écart? Le Canada et les États-Unis comptent parmi les pays les plus protectionnistes en matière de fonds communs de placement. À preuve, l'Accord de libre-échange nord-américain (ALENA) ne s'applique pas aux produits financiers. Mais si les Américains possèdent un marché local très concurrentiel, le Canada souffre d'une des plus grandes concentrations financières au monde. Comparé aux fonds de placement de neuf autres pays industrialisés, le surcoût canadien représente au moins un pour cent par année.

Les fonds les plus chers du monde sont canadiens

	Gains possibles en % (actions)	Frais fonds d'actions en %	% de frais des gains possibles	Gains possibles en % (obligations)	Frais des fonds en % (obligations)	% de frais des gains possibles
Canada	9,70 %	2,56 %	26,4 %	5,00 %	1,79 %	35,8 %
Suisse	7,60	1,54	20,3	5,10	0,97	19,0
Pays-Bas	9,00	1,61	17,9	4,10	1,01	24,6
Allemagne	9,70	1,47	15,2	2,80	0,91	32,5
Italie	12,00	1,79	14,9	6,70	1,06	15,8
Suède	11,60	1,68	14,5	6,20	1,07	17,3
Royaume-Uni	10,10	1,42	14,1	5,40	1,02	18,9
France	12,10	1,49	12,3	6,80	0,96	14,1
États-Unis	10,10	1,11	11,0	4,80	0,78	16,3
Australie	11,90	1,17	9,8	5,20	0,63	12,1
Moyenne mondiale	10,38	1,58	15,6	5,21	1,02	20,6
Moyenne excluant le Canada	10,46	1,48	14,4	5,23	0,93	19,0
Écart par rapport à la moyenne, excluant le Canada	-7,2 %	73,5 %	82,9 %	-4,5 %	91,6 %	88,9 %
Écart par rapport aux États-Unis	27,6 %	66,2 %	30,2 %	-2,0 %	84,5 %	88,2 %

Un dollar sur cent paraît bien peu, mais la somme devient astronomique quand on constate que les Canadiens détiennent 750 milliards $ de fonds communs investis à long terme. Ajoutez à cette soustraction près d'un demi pour cent de sous-performance annuelle des fonds canadiens par rapport à dix pays industrialisés, en raison de coûts de transaction plus élevés et d'un marché moins liquide. En faisant le total des frais et de la sous-performance, cela enlève ainsi 10 milliards $ par année des poches des investisseurs. Le plus troublant est que la majorité des Canadiens ignorent ces faits pourtant fort bien documentés.

Le problème a pris une ampleur telle à l'échelle de la planète qu'on ne se rend pas compte de ses conséquences. Une recherche indépendante commandée en 2006 par la Commission européenne et intitulée *White Paper on Enhancing the Single Market Framework for Investment Funds* révèle que si les coûts de gestion des fonds européens étaient ramenés à ceux des États-Unis, les rendements augmenteraient de 3 % par année. Ce manque à gagner représente 200 milliards d'euros par année, soit 288 milliards $ CA. Les Européens ont investi plus de 7 000 milliards d'euros (soit plus de dix mille milliards $ CA) en fonds communs de placement.

Nouvelle réalité financière

Ces fuites massives sont liées au risque fiduciaire, nouvelle réalité de l'industrie financière. Depuis 25 ans, le marché des capitaux a complètement changé. Le secteur du crédit (banques commerciales, crédit-bail, affacturage, etc), qui dominait le stock

DES EXPLICATIONS PAR CEUX-LÀ MÊMES QUI RÉDIGENT LA LOI

Ne laissez passer aucune information importante pour vos clients : consultez les explications des rédacteurs du ministère des Finances du Canada. Uniques sur le marché, les volumes *Notes explicatives* apportent les éclaircissements nécessaires à la bonne compréhension de la loi. Ils contiennent des milliers de notes de 1990 à 2007, réunies et organisées pour vous aider à interpréter les dispositions complexes des lois fiscales.

Notes explicatives du ministère des Finances relatives à la loi de l'impôt sur le revenu, 3e édition 2007

Couverture rigide • 2007 • 978-0-459-25673-9 • pages • 89 $
Nº de commande : 9256739-08352

Dernière heure :
Les Notes explicatives du 13 juin 2007 (accompagnant la Loi d'exécution du budget de 2007; P. L. C-52) et du 4 juillet 2007 (modifications visant à faciliter l'établissement de feuillets de renseignements concernant le revenu tiré de certains organismes de placement collectif).

Notes explicatives du ministère des Finances relatives à la TPS, 3e édition 2007

Couverture rigide • 2007 • 978-0-459-25675-3 • pages • 81 $
Nº de commande : 9256753-08352

Dernière heure :
L'Avis de motion de voies et moyens et les *Renseignements supplémentaires* présentés lors du budget fédéral le 19 mars 2007;

Les Notes explicatives du 27 novembre 2006 expliquant les modifications apportées par le Projet de loi C-40 (L. C. 2007, c. 18) du 27 novembre 2006.

THOMSON CARSWELL

1 800 387-5164 • www.carswell.com

...les actifs de l'ensemble des régimes de retraite, fonds communs et fonds distincts sous gestion au Canada, qui totalisent près de 2 300 milliards $ CA, dépassent maintenant le total des avoirs de toutes les banques

mondial de capitaux jusqu'au début des années 1980, a cédé la place à un marché financier régi par les valeurs mobilières (actions, obligations, dérivés, fonds communs, etc). Ces valeurs se transigent, s'échangent et se mesurent selon un rendement intrinsèque. Cette industrie de «l'argent des autres», fondée strictement sur la confiance, est aussi appelée industrie fiduciaire. Alors que l'industrie du crédit a une obligation de résultats, l'industrie fiduciaire n'a qu'une obligation de moyens. Elle repose sur trois piliers : les courtiers, conseillers financiers et consultants, les gestionnaires et fiduciaires (*trustees*) de portefeuilles et, enfin, les gardiens et administrateurs de valeurs.

C'est à tous ces agents fiduciaires que les fonds de retraite, les régimes d'épargne de toutes sortes et les compagnies d'assurances doivent leur croissance phénoménale. Par contre, cette croissance a entraîné une expansion des conflits d'intérêts ou le risque de faillir à la confiance de l'investisseur par défaut de moyens adéquats. Symptôme de ce passage vers le risque fiduciaire, depuis 1998, les banques canadiennes retirent moins de revenus d'intérêts que dans le cas d'activités comme les honoraires des cartes de crédit, le courtage, la garde de valeurs, la titrisation et la gestion de portefeuilles pour tiers, incluant les fonds communs.

À l'heure actuelle, deux institutions bancaires, RBC Groupe financier et la Banque Nationale du Canada, retirent plus de revenus de leurs opérations fiduciaires que de toute autre activité. En fait, les actifs de l'ensemble des régimes de retraite, fonds communs et fonds distincts sous gestion au Canada, qui totalisent près de

2 300 milliards $ CA, dépassent maintenant le total des avoirs de toutes les banques canadiennes. Bref, le crédit devient de plus en plus secondaire au chapitre de la rentabilité des banques canadiennes, comme l'illustre si bien la crise des prêts hypothécaires qui a secoué les marchés cet été.

Keith Ambachtsheer, directeur du Rotman International Centre for Pension Management à l'Université de Toronto et gourou international des fonds de retraite, estime que les fuites engendrées par le risque fiduciaire affectent l'industrie des valeurs mobilières à un point tel qu'il devrait s'inscrire dans la «théorie moderne de portefeuille», guide de dizaines de milliers de gestionnaires dans le monde. Ses études, menées en 1998 et 2005, démontrent que de meilleures pratiques de gouvernance peuvent améliorer le rendement des fonds de retraite de 1 % à 2 % par année. Si l'on prend une masse monétaire de 1 200 milliards $ en fonds de retraite de tous genres au Canada, cette hausse oscillerait entre 12 et 24 milliards $ par année. En multipliant cet argent par 20 ou 30 ans par l'effet composé, les sommes dont l'investisseur ne voit pas la couleur deviennent colossales.

Une deuxième étude de M. Ambachtsheer, complétée cette année, compare le rendement, de 1996 à 2004, de centaines de caisses de retraite avec des fonds communs investis en actions. Il se demande pourquoi une caisse de retraite ayant investi dans des actions canadiennes gagne 3,8 % de rendement de plus par année, qu'un fonds commun investi dans la même classe d'actifs, et fondé sur le même indice de référence et la même période. La naïveté des investisseurs et les pratiques fiduciaires de l'industrie entraînent un manque à gagner annuel de 25 milliards $. Cette différence fait en sorte qu'un investisseur canadien, dépendant uniquement de fonds communs pour sa retraite plutôt que d'un fonds de retraite conventionnel, voit sa rente diminuer de 22 % à 64 % par année. Pour ce spécialiste, une caisse de retraite est plus apte à gérer son risque fiduciaire qu'un individu. «Que devrait faire le gouvernement? demande Keith Ambachtsheer. Devrait-il considérer ce coût d'opportunité comme un cas de négligence, en rappelant aux investisseurs d'être vigilants? Ou n'est-ce pas là la preuve d'un échec monumental du système qui nécessite un redressement majeur?»

Le processus de «ré-intermédiation»

Où va donc tout cet argent qui fuit? Dans les poches d'une armée d'agents fiduciaires qui gèrent aujourd'hui les deux tiers d'un stock mondial de capitaux estimé à 150 000 milliards de dollars américains. Un million de conseillers et vendeurs se sont lancés à l'assaut d'un Everest de dollars que les baby-boomers accumuleront d'ici 2010. Des millions d'autres agents gèrent, surveillent et transigent. Afin de contrer le risque fiduciaire et d'éviter la concentration de conflits d'intérêts, les autorités de réglementation encouragent

la séparation des pouvoirs dans tout ce circuit d'investissement. Le résultat consiste alors en une chaîne de traitement toujours plus longue et coûteuse. Les fonds communs de placement illustrent bien cette nouvelle jungle avec huit paliers d'intermédiaires.

Les investisseurs achètent leurs fonds communs de placement par l'intermédiaire d'un conseiller financier (1), qui l'achète d'un courtier en fonds communs (2), qui l'obtient d'un promoteur de fonds (3), qui délègue les investissements au jour le jour à un administrateur central (4), avant que les liquidités et les titres du fonds ne soient confiés à un gardien de valeurs (5), qui confirme alors les transactions du gestionnaire de portefeuille (6), qui emploie un ou plusieurs courtiers (7) pour faire exécuter ses ordres sur divers marchés (8) de plus en plus concurrentiels.

La distribution est devenue le chaînon le plus onéreux de tout le circuit. C'est ainsi que le tiers des commissions de courtage au Canada proviennent des ventes de fonds communs. Le courtier touche un revenu annuel aussi longtemps que le client conserve le fonds, contrairement à une action ou une obligation détenue en direct, dont le courtage n'est appliqué qu'une seule fois lorsque la transaction est conclue. Comparées au total des frais payés par l'investisseur chaque année pour détenir un fonds commun, les dépenses de distribution varient dans le monde, se situant à 31 % aux États-Unis, à 57 % au Japon et atteignant 75 % en Italie. La situation est si grave que la Commission européenne décidait, l'an dernier, de s'attaquer d'abord et avant tout à la distribution afin de réduire les barrières à l'entrée de l'épargne populaire. Toutefois, c'est tout le système qui est à revoir, croit Jack Bogle, fondateur de la grande coopérative de fonds indiciels Vanguard aux États-Unis, qui gère plus de 1 000 milliards $ US d'actifs. Il est aussi l'auteur du livre *The Battle for the Soul of Capitalism: How the Financial System Undermined Social Ideals, Damaged Trust in the Markets, Robbed Investors of Trillions — and What to Do About It.*

Toutefois, les scandales financiers qui ont sévi de 2001 à 2003, impliquant, tant des familles de fonds communs canadiens que de fonds communs américains, qui avaient effectué des opérations hors délai (*late trading*) ou de synchronisation de marché (*market timing*), ont secoué les autorités de réglementation et ils ont engendré des changements importants.

Les autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM), qui regroupent 13 autorités provinciales et territoriales, ont emboîté le pas à la Securities and Exchange Commission (SEC) de Washington. Elles ont resserré les règles des marchés et ont accéléré la réglementation au chapitre des passeports, permettant à une organisation de s'inscrire dans une seule province et de transiger dans n'importe quelle autre. Les autorités canadiennes de réglementation viennent ainsi d'imposer, aux familles de fonds communs, la création de conseils d'examen indépendants («CEI») depuis le 1er novembre 2007 pour mieux contrôler les conflits d'intérêts

28 années d'expérience concentrées en 5 mois de service.

LE MONDE DES AFFAIRES A CHANGÉ. Personne ne comprend mieux cela que Robert Half Management Resources, un véritable allié qui a révolutionné l'art de relier les bonnes personnes aux bonnes compagnies. Des directeurs financiers aux vérificateurs internes, recrutés pour un projet ou un poste temporaire, Robert Half Management Resources est le chef de file en recrutement de candidats qualifiés pour le nouveau monde de la finance. Visitez-nous à roberthalfmr.com.

RH Robert Half®
Management Resources

1-888-400-7474 • roberthalfmr.com

des gérants de fonds. Du côté du Québec, la loi québécoise sur les régimes complémentaires de retraite obligera tous les fonds de retraite à disposer d'un plan de gouvernance à compter du 17 décembre 2007.

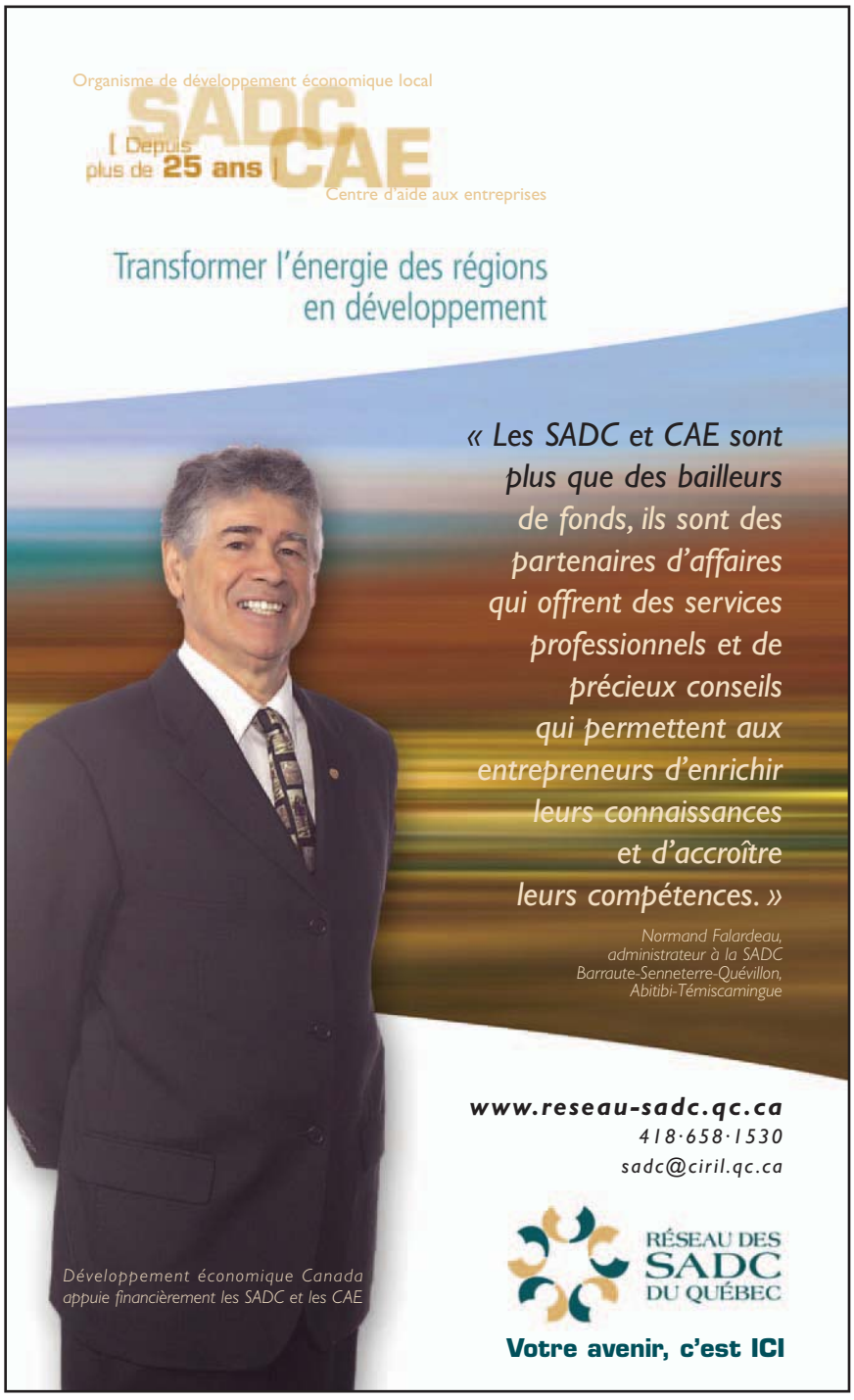
Ce plan impute une responsabilité fiduciaire sans limite aux conseillers des régimes de retraite tels que les actuaires, les consultants de fonds de pension et les gestionnaires. Et il requiert sans aucun doute un suivi beaucoup plus étroit de la part des gestionnaires de portefeuilles.

Nouveaux métiers

Que faire pour colmater toutes ces brèches? Fermer l'industrie, tout recommencer à zéro ou revenir au point de départ du secteur du crédit? Les enjeux sont tellement énormes que tous les participants sont d'une certaine manière condamnés à adopter de meilleures pratiques fiduciaires et à le démontrer. Cette exigence ouvre la voie à toute une gamme de nouveaux métiers d'évaluation et de vérification pour les comptables, les actuaires, les analystes financiers et les responsables de conformité, sans compter une toute nouvelle génération de membres d'autorités réglementaires qui s'assureront que les fiduciaires rendent leurs services avec équité, objectivité et conformément aux règles. Pas étonnant que les chefs de conformité aient vu leur rémunération augmenter de 25 % l'an dernier, selon les données du cabinet de recrutement de cadres Russell Reynolds Associates.

Plusieurs cabinets de comptables offrent déjà les services d'audit de performance (la norme du Global Investment Performance (GIPS) de l'Institut CFA) et de systèmes (chapitre 5970) pour faire échec aux manipulations de présentation de rendements et pour relever les risques opérationnels auprès des gardiens de valeurs et des sociétés de fiducie. C'est la vérification diligente des sociétés de gestion, des administrateurs et des courtiers, telle que pratiquée traditionnellement par les actuaires-conseils et les consultants de régimes de retraite, qui ouvre de nouvelles perspectives à l'audit, à la certification et à la notation fiduciaire.

L'audit est un service de constat visant à refléter une norme particulière ou un ensemble de pratiques s'appliquant à des organisations ou à des fonctions d'administration (*back-office*) et de technologie de l'information qui desservent ces régimes d'épargne. Dans le cas de la vérification fondée sur des normes du type SAS70, ou son équivalent canadien (chapitre 5970) ou du FRAG21 en Angleterre, le travail consiste à déterminer s'il y a cohérence interne ou non. Les analyses de risques opérationnels, que mènent les sociétés Amber Partners (Londres) et Albourne (EU) dans le domaine des fonds de couverture, sont d'autres exemples de vérifications qui ne sont pas fondées sur des normes reconnues et qui ne donnent lieu à aucune note ou classification, contrairement aux critères du *S&P Fund Rating*, du *Value Line Manager Rating* et



du *Morningstar*. Elles évaluent les fonds plutôt que leurs gestionnaires, notamment sur la performance.

Une certification est un service qui atteste la conformité d'une organisation par rapport à des principes fiduciaires prédéterminés afin de réduire les risques de conflits d'intérêt, comme pour les normes ISO appliquées à l'industrie manufacturière et à celle des services.

L'analyste émet une opinion de conformité et l'examen de certification agit comme réducteur de risques. Le Centre d'excellence fiduciaire (CEFEX) de Toronto, initiative d'envergure internationale, certifie les conseillers en investissements et les sociétés de gestion. La procédure est binaire selon la règle du «passe ou redouble». Les gestionnaires doivent se conformer à un minimum de pratiques afin de réussir l'examen.

La notation est un processus plus énergique, fondé sur des principes reconnus par de grands instituts professionnels de type CFA, comme aux États-Unis.

Elle mesure le risque fiduciaire de confier son argent à un tiers en anticipant les probabilités de dérapage d'un organisme de gestion. Ce système est appliqué aujourd'hui par Fitch Rating Services, Moody's Investors Service et CEFEX.

Au lieu de faire payer à l'investisseur la responsabilité de vérifier la fiabilité d'une société de gestion, c'est la société de gestion qui assume ce coût de notation, tout comme les émetteurs de dette règlent leurs propres frais de notation auprès des Moody's et S&P de ce monde.

Morneau Sobeco, un des premiers actuaires conseils au Canada, a lancé un programme comparatif des pratiques fiduciaires de gestionnaires avec la participation de nombreux régimes de retraite et d'épargne canadiens. «Nous avons beau obtenir toutes les données requises de performance, voire d'analyse d'attribution poussée qui décrivent les composantes du rendement, le doute persistera toujours sur l'aptitude réelle du gestionnaire à optimiser ses pratiques pour maximiser son rendement. Il n'est pas étonnant que 85 % de 242 caisses de retraite au Canada croient que les pratiques fiduciaires exercent un effet modéré à élevé sur le rendement des portefeuilles», estime Jean Bergeron, directeur en gestion d'actifs chez Morneau Sobeco.

Pour le cabinet conseil, le modèle classique de sélection de gestionnaires pour les caisses de retraite devient d'autant plus risqué que la SEC et le Department of Labor ont découvert que plus de la moitié des grands cabinets conseils étaient en conflits d'intérêts (en facturant la caisse pour choisir les gestionnaires et facturaient ceux-ci pour faire partie de leur liste) et que les caisses employant leurs services affichaient une sous-performance de 1,3 % par année, par rapport à celles qui n'utilisaient pas le service de ces cabinets.

Robert Pouliot est fondateur et vice-président du Centre d'excellence fiduciaire (CEFEX), situé à Toronto.

LA RÈGLE DE LA «MEILLEURE EXÉCUTION»

La règle de la meilleure exécution des ordres de transaction boursière donne lieu, en 2007, à l'une des plus importantes révolutions dans le fonctionnement des marchés financiers internationaux depuis 30 ans, soit depuis l'abolition des commissions fixes de courtage.

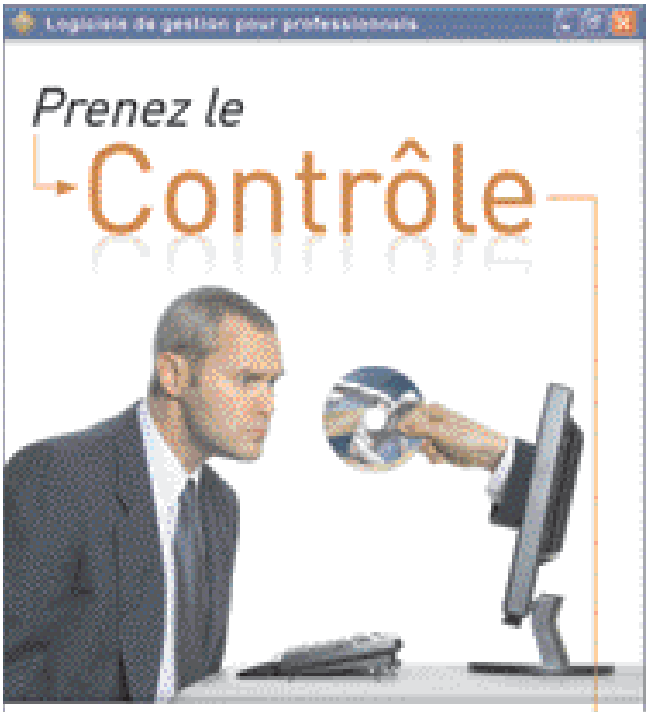
Pour le Canada, qui accuse un retard de trois à cinq ans sur les États-Unis en matière de qualité d'exécution, cette révolution introduit, en 24 mois, six nouveaux marchés boursiers en actions, en concurrence directe avec la Bourse de Toronto.

Cette révolution bouleversera toutes les habitudes des responsables de caisses de retraite et d'épargne, des gestionnaires et des conseillers financiers. Ils devront utiliser de nouveaux instruments de mesure de performance d'exécution pour remplir leurs obligations fiduciaires. Afin d'effectuer ce virage, l'industrie prévoit dépenser de 3 à 15 millions $ par firme, et la mise en place totalisera 5 milliards $ pour l'ensemble de l'industrie.

Ces règles, qui ont mis 30 ans à se concrétiser aux États-Unis et 12 ans en Europe, font encore l'objet de consultations par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM), qui comptent les mettre en vigueur d'ici 2009. L'obligation de meilleure exécution de la part du courtier s'appuie sur quatre critères : 1) s'assurer du meilleur coût de transaction, 2) minimiser l'impact de la transaction sur les cours boursiers, 3) réaliser la transaction dans le délai le plus court et le plus approprié et 4) n'écarter aucune possibilité d'affaires.

Actuellement, les règles au Canada sont plutôt floues. Si le courtier qui transige au pays est tenu d'effectuer la «meilleure exécution», il n'est pas obligé d'en faire la démonstration au client, contrairement à ce qu'exigent les règles américaine et européenne. Ainsi, les promoteurs de fonds ne divulguent que les frais de courtage, pointe de l'iceberg des frais réels de gestion. Pour les titres de grande capitalisation, les frais de courtage absorbent 12 % du coût final, soit 12 ¢ sur des frais totaux de 1,01 $ et 4,9 %, soit 22 ¢ sur des frais totaux de 4,49 $, pour les titres de petite et moyenne capitalisation.

La documentation actuelle à ce sujet évalue que les commissions de courtage totalisent 6 milliards $ sur des transactions totales annuelles de 1 400 milliards $ à la Bourse de Toronto. Mais en tenant compte de «l'iceberg» des frais, ils oscillent entre 60 et 120 milliards $ pour les investisseurs. Or, selon plusieurs analystes, une bonne pratique fiduciaire peut faire gagner de 0,20 ¢ à 1,00 $ sur une exécution de 100 $, et davantage selon la taille du titre à traiter, qu'il s'agisse d'une action de petite ou de grande capitalisation.—Robert Pouliot



La solution de gestion intégrée qui convient à votre budget.

CTRL/Projet
Gestion de projets et de services professionnels

CTRL/Dossier
Gestion d'interventions et de documents (CRM)

CTRL/Finance
Comptabilité et paie

CTRL/Produit
Gestion d'inventaire et de produits

CTRL/Smigg
Gestionnaire d'applications, sécurité et personnalisation

www.ctrl.com
Sans frais : 1.888.463.2875

CTRL
Logiciels de gestion pour professionnels