

# Entre qualité substantielle et qualité procédurale

## Place de la quantification dans la détermination de la qualité des gérants d'actifs

Pierre DE LARMINAT  
larminat@mpifg.de

Max-Planck-Institut für Gesellschaftsforschung  
Paulstrasse 3, D-50676 Köln, Germany  
0049.221.2767.222

État au 10 novembre 2011 \*

### Mots-clefs

Analyse financière ; calcul, mathématiques et statistique ; évaluation du travail ; gestion d'actifs ; incertitude ; professionnalisme ; quantitatif/qualitatif.

---

Les gestionnaires de portefeuille achètent, détiennent et vendent des valeurs mobilières sur les marchés financiers pour le compte de personnes tierces. Ils constituent ainsi des portefeuilles, ou des fonds, dont la valeur globale est la somme de la valeur des titres financiers, ou actifs, dont sont composés ces fonds. Les investisseurs qui confient de l'argent à gérer achètent des parts du portefeuille, qui en sont une version miniature<sup>1</sup>. La valeur d'un portefeuille évolue en fonction de l'importance de l'évolution de la valeur de chaque titre dont il est composé et du poids relatif que ce titre représente dans l'ensemble du portefeuille. La valeur d'une part d'un portefeuille augmente quand s'apprécient les titres que contient le portefeuille, mais il n'y a pas de relation causale directe entre la demande pour les parts d'un fonds et l'évolution du prix de ces parts. En revanche, les acteurs qui spéculent sur les marchés financiers sont confrontés à l'imparfaite prévisibilité de la variabilité des prix auxquels s'échangent les titres négociés, et donc à celle des rendements que procurent la détention et l'échange de ces actifs. Par ricochet, les gestionnaires de portefeuille fournissent un service risqué, dont les résultats sont incertains. En déléguant la gestion de leurs capitaux à des gestionnaires d'actifs, les investisseurs

---

\*Vous tenez entre les mains une version provisoire d'un travail encore inachevé, destinée à être discutée et améliorée, notamment grâce à vos commentaires. Merci de ne pas la distribuer sans mon accord exprès. Si vous souhaitez citer ce texte, je me réjouis de votre intérêt, vous invite à me contacter et vous prie d'attendre mon consentement préalable ; je pourrai ainsi vous informer lorsque ce travail sera achevé.

1. La présentation est simplifiée car ce n'est pas l'objet direct de cette courte communication.

courent le risque de les perdre, ou de les voir fructifier moins dans les mains de leurs gérants que s'ils les avaient placés autrement.

Parmi leurs clients, les gérants d'actifs comptent des particuliers, parmi lesquels on trouve des ménages fortunés. Mais nous nous intéresserons spécialement aux investisseurs professionnels, qui travaillent notamment au sein de fonds de pension, de caisses de retraite, d'institutions de prévoyance, de compagnies d'assurance, de fondations ou de filiales de banques spécialisées dans la valorisation des fonds propres de leur maison-mère, au même au sein de sociétés de gestion d'actifs spécialisées dans le choix de gérants (multigestion). Les investisseurs professionnels ont pour point commun de placer et de faire fructifier non pas leurs propres capitaux mais ceux qui appartiennent à l'institution dont ils font partie ou à ses clients, et d'en faire leur activité professionnelle en tant qu'employés de ces institutions. Les investisseurs professionnels peuvent être plus ou moins directement intéressés par le résultat de ces placements : certains perçoivent des enveloppes de bonus ou des commissions indexées sur la performance des capitaux qu'ils gèrent. D'autres y ont même investi une partie de leur épargne. D'autres enfin trouvent un intérêt commercial à la prospérité de leurs clients, qui correspond pour eux à un accroissement du montant de capitaux qu'ils gèrent. Toutefois, les investisseurs professionnels sont bien conscients qu'ils ne gèrent pas leur propre patrimoine ou qu'il ne s'agit que d'un aspect secondaire d'une relation dont la dimension principale est l'occupation d'un emploi. Alors que les particuliers investissent leur propre patrimoine, les investisseurs professionnels sont chargés de l'argent d'autrui. Cette position les place parfois devant l'exigence de justifier leurs choix et d'expliquer les raisons qui les ont conduits à recourir aux services de telle société de gestion d'actifs ou de telle gérante de portefeuille. Les organisations auxquelles ils appartiennent ont donc développé des dispositifs socio-techniques et des formes d'organisation du travail qui dirigent leur action et leur permettent d'en rendre compte selon des principes socialement acceptables. En les étudiant, nous pouvons découvrir comment les investisseurs professionnels évaluent la qualité des services de gestion qui leur sont proposés.

Pour domestiquer l'incertitude à laquelle ils sont confrontés, les investisseurs professionnels recourent à deux types d'analyse. Dans leurs discours, tels qu'ils peuvent être recueillis lors d'entretiens sociologiques formels ou à l'occasion de l'observation d'interactions ou de documents, ces deux types d'analyses sont classés dans deux catégories, qui portent les noms « d'analyse quantitative » et « d'analyse qualitative ». Dans le secteur de la gestion d'actifs, la division des activités d'analyse des fonds en fonction de ce couple de catégories est générale. Pourtant ces catégories ne décrivent qu'imparfaitement les activités qu'elles désignent.

Ce n'est pas la quantification en tant que telle qui fait la spécificité de « l'analyse quantitative », mais la caractérisation de l'incertitude financière propre aux fonds. Il est vrai que cette caractérisation passe effectivement par le calcul de statistiques portant sur des séries historiques de variations de prix. En ce sens « l'analyse quantitative » désigne bien des procédés d'analyse qui reposent sur la manipulation de quantités chiffrées.

De même que la catégorie de qualitatif est à bien des égards une catégorie résiduelle de la catégorie de quantitatif, de même il est remarquable que « l'analyse qualitative » désigne toutes les opérations d'analyse qui ne relèvent pas d'une analyse statistique « d'historiques de performances » de gérants ou de séries temporelles de prix. Noter que le concept indigène « d'analyse qualitative » est une catégorie résiduelle construite par rapport à la catégorie positivement définie qu'est « l'analyse quantitative » permet de remarquer aussi que « l'analyse qualitative » n'est pas exempte de quantification. On dé-

couvre ainsi que de nombreuses opérations de quantification et de calcul sont entreprises par les analystes qui se livrent à des activités censées relever de « l'analyse qualitative ». Par exemple, décomposer un portefeuille pour examiner le poids relatif des différentes classes d'actifs qui le composent est une opération qui consiste à compter et comparer des quantités. Néanmoins, il est possible de tenter de donner une définition positive de « l'analyse qualitative » : alors que « l'analyse quantitative » consiste à manipuler les résultats passés des investissements réalisés par les gérants d'actifs, leurs performances passées, « l'analyse qualitative » est orientée non pas vers les résultats du travail mais vers le travail comme processus. Si l'on veut jouer avec une expression fameuse, « l'analyse quantitative » saisit le mort tandis que « l'analyse qualitative » saisit le vif.

Comment les analystes de fonds articulent-ils les deux types d'analyse des fonds ? Quel sens donner à leur opposition, si ostensiblement mise en scène par les acteurs de la gestion ?

Dans un premier temps, remarquons que « l'analyse quantitative » des fonds est le fruit d'une construction sociale, c'est-à-dire qu'elle est le résultat de processus sociaux de productions d'objets et de mécanismes d'institutionnalisation de ces objets et des manières de s'en saisir. Dans un second temps, il apparaîtra que « l'analyse qualitative » constitue une réponse aux problèmes de la prise de décisions dans un contexte d'incertitude financière que « l'analyse quantitative » ne suffit à domestiquer et de la double exigence de justification des décisions des investisseurs professionnels (devant eux-mêmes et devant leurs mandants). Enfin, nous indiquerons en quoi les relations entre les deux modes d'appréciation de la qualité des gérants s'articulent avec les formes de différenciation sociale à l'intérieur de l'industrie de la gestion d'actifs.

# 1 Construction sociale d'une mesure objective de la qualité des fonds

## 1.1 Conditions sociales de possibilité de « l'analyse quantitative »

Réaliser une analyse quantitative présuppose qu'un certain nombre de conditions sociales de calculabilité soient réunies<sup>2</sup>.

Les mesures statistiques de la qualité des fonds ne sont pas des réalités universelles qui n'attendraient à la limite que d'être découvertes. Ce sont des produits sociaux, et cela à deux titres.

D'abord elles résultent du développement des pensées mathématiques. Cette histoire est le fruit de rencontres entre des acteurs spécialisés qui développent, en poursuivant des stratégies individuelles ou collectives propres au champ où ils se trouvent, des objets symboliques dont la conjonction permet de résoudre les problèmes que rencontrent des acteurs placés dans une situation donnée (Brian, 1994 ; Walter, 1996).

Ensuite, la pratique de la mesure statistique repose sur des évolutions socio-techniques qui l'ont rendue possible, comme la publication généralisée, fréquente et régulière des valeurs liquidatives des fonds et l'intégration de ces prix dans des bases de données commercialisées par des entreprises d'information financière. L'effet de ces dispositifs

---

2. Et encore ne nous attarderons-nous pas sur le problème de la cohérence mathématique des entreprises de calcul, et spécialement sur l'existence d'un sens mathématique des calculs réalisés. Sur cette question, voir Brian, 2009.

est semblable à celui par lequel, au XIX<sup>e</sup> siècle l'introduction d'outils de communication télégraphiques ont accru la fréquence à laquelle des prix de titres financiers cotés ont été transmis aux opérateurs de marché. Cette transformation des conditions socio-techniques de pratique de l'activité financière a permis qu'émerge dans les bourses une représentation du monde économique dans laquelle les prix sont les vecteurs de l'information financière (Preda, 2003). L'existence des obligations de publication des valeurs liquidatives et l'activité des entreprises d'information financière fournissent les conditions de production d'un objet socialement calculable : l'incertitude financière qui caractérise le placement de capitaux dans un fonds donné.

La conjonction de l'existence de séries historique de rendements des fonds, combinée aux outils probabilistes et statistiques d'interprétation des phénomènes incertains, qui ont été développés dans différentes sphères sociales (Brian, 1994 ; Brian & Jaisson, 2007) non exclusivement financières qui se sont parfois réunies, permet aux investisseurs professionnels de concevoir les fonds dans lesquels ils placent des capitaux comme des choses auxquelles ils peuvent appliquer une analyse statistique.

## 1.2 Une mesure objectiviste de l'incertitude.

En procédant à « l'analyse quantitative » d'un fonds, les analystes mesurent les différents paramètres qui caractérisent la forme mathématique de l'incertitude économique à laquelle s'expose un investisseur qui place de l'argent dans ce fonds. La perspective adoptée par « l'analyse quantitative » est objectiviste dans la mesure où elle vise à matérialiser dans un certain nombre de mesures l'incertitude rencontrée par les investisseurs. Construction historique, cette incertitude est objective à partir du moment où elle est rendue manipulable sous la forme de mesures statistiques. Bien sûr, l'objectivité de l'incertitude ainsi atteinte ne signifie pas que la forme prise par cette incertitude ne soit pas arbitraire. Toujours est-il que les procédés d'analyse statistique des séries de rendements permettent aux analystes de caractériser la forme de l'incertitude par les résultats de leurs calculs.

La mesure objectiviste s'incarne dans un ensemble de mesures qui constitue un *alphabet des bons gérants*, comme on incline à le baptiser quand on remarque que certains des indicateurs les plus importants sont des lettres grecques : sigma, qui représente l'écart-type des rendements et qui constitue pour certains l'unique dimension du risque ; bêta, qui représente la sensibilité des rendements à la variation d'une autre série de rendements, et qui joue un grand rôle dans la classification des fonds ; alpha, qui représente la performance qu'un gérant actif ajoute par rapport à un fonds qui se contente de répliquer l'indice de marché auquel ce gérant se compare. Il existe bien sûr d'autres mesures de la variabilité des rendements qui ne portent pas le nom d'une lettre grecque. Parmi les mesures de performance relative, on trouve notamment la *tracking error*, ou erreur de suivi, le ratio de Sharpe. Pour caractériser de manière absolue l'incertitude rencontrée, on rencontre par exemple la perte maximale ou le délai de recouvrement des pertes.

L'alphabet des gérants permet de caractériser l'incertitude et de constituer des classes de fonds en fonction des valeurs prises par ces indicateurs. Il traduit une conception substantialiste de la qualité des gérants, directement objectivée par l'alphabet statistique des bons gérants. Loin de lui faire violence, l'alphabet des bons gérants constitue cette qualité. De fait, pour les investisseurs qui pratiquent ce qu'on appelle « l'allocation d'actifs », déterminer le bêta des fonds ou leur erreur de suivi (*tracking error*) par rapport à des indices boursiers est une opération indispensable pour ranger les fonds dans les

différentes classes d'actifs. Montrant leur intérêt pour d'autres stratégies de gestion, les gérants de *hedge funds* ou les gérants dits « alternatifs », affichent leur capacité à procurer des rendements décorrélés des marchés sur lesquels ils opèrent. Plus généralement, les gérants affirment leur capacité à « créer de l'alpha » et les multigérants leur capacité à repérer de tels gérants. En convoquant les mesures statistiques dans les noms ou les logos de leurs sociétés ou de leurs fonds, les gérants en font un usage symbolique qui justifie leurs prétentions de qualité.

Remarquons toutefois que l'accord sur les fins poursuivies par l'analyse statistique des performances ou sur la notion de quantification de la qualité des gérants n'empêche en rien les discussions entre praticiens qui portent, non pas sur le principe de la quantification, mais sur les calculs réalisés ou sur les propriétés statistiquement désirables des performances des gérants. Certains demandent ainsi s'il est pertinent de réaliser un calcul donné alors que les conditions de validité mathématique de ce calcul ne sont pas réunies (Brian & Walter, 2008 ; Taleb, 2007). Des investisseurs ont des opinions divergentes sur le nombre optimal d'indicateurs statistiques nécessaires pour réaliser de bons investissements (Larminat, 2009). D'autres soulignent que c'est l'étude dynamique, et non statique, des indicateurs qui apporte les informations les plus importantes. Le caractère « défensif » d'un fonds a-t-il à voir avec le coefficient d'asymétrie de la distribution de ses rendements ou avec le coefficient  $\beta$  de sensibilité de ses rendements à ceux d'un portefeuille de référence ?

## 2 Des pratiques rassurantes

### 2.1 Une incertitude irréductible et l'injonction de justification des décisions

L'analyse statistique des prix ne permet qu'une appréciation rétrospective de la qualité des gérants. Elle matérialise dans des indicateurs les risques qui ont été courus sur la période passée qu'elle a analysée. La valeur de ces mesures passées de l'incertitude est altérée par les modifications éventuelles de l'état du monde social, économique et financier, toujours susceptibles d'être passées inaperçues. Investir sur la foi de l'analyse statistique des performances passées implique de croire à la perpétuation des conditions qui ont présidé à leur production. Or une telle reproduction n'est pas certaine et l'est d'autant moins pour des investisseurs qui font l'expérience répétée de l'échec de leurs anticipations. Ainsi, il est compréhensible que « l'analyse quantitative » ne suffise ni à emporter la confiance des investisseurs ni à satisfaire les exigences de justification auxquelles ils sont soumis.

À l'analyse statistique des performances passées, qui fait des activités de gestion une boîte noire dont on juge par les résultats qu'elle obtient, les investisseurs professionnels ajoutent une « analyse qualitative » qui juge la manière dont les gérants d'actifs effectuent leur travail, et non les résultats qu'ils obtiennent. L'évaluation des pratiques est destinée à rassurer ou tranquilliser les investisseurs en leur imprimant l'idée que, s'ils ne pouvaient prévoir le résultat des actions des gérants, ils ont au moins entrepris toutes les actions dont on est en droit d'attendre de meilleurs résultats que si l'on laissait faire le hasard<sup>3</sup>.

---

3. « *Are we missing something ?* » ne cessent de se demander les arbitrageurs observés par D. Beunza et D. Stark, 2011

## 2.2 La mise en scène du professionnalisme

Selon un concept indigène dont la signification embrasse toute une sociologie plus ou moins sauvage qui n'englobe pas seulement le gérant mais aussi l'institution qui l'emploie, les règles formelles et informelles qui y règnent et l'organisation des relations entre les personnes et les choses au sein de la société de gestion, « l'analyse qualitative » vise le « processus de gestion » que « l'analyse quantitative » constitue en boîte noire. Étudier le « processus de gestion », c'est reconnaître d'une part que l'on étudie le travail en train de se faire et non ses résultats. C'est aussi souligner qu'on n'étudie pas seulement le ou la gérante du fonds, mais tous les objets de connaissance susceptibles d'intervenir dans la constitution et l'entretien des portefeuilles.

« L'analyse qualitative » jauge le sérieux des personnes et des organisations. Il m'est difficile de classer soigneusement les dimensions de l'action examinées au cours de « l'analyse qualitative ». Je ne cherche pas non plus ici à les présenter de manière exhaustive. Je noterais seulement que, lorsque les gérants apparaissent comme des pièces maîtresses du « processus de gestion », par leur flair où la compétence qui leur est reconnue à la suite de succès antérieurs, les analystes de fonds voient d'un mauvais œil qu'ils aient des pratiques hasardeuses comme les sports à risque ou la circulation des deux gérants d'un même fonds sur le même scooter. Les analystes jugent la crédibilité de l'engagement des gérants pour les intérêts de leurs clients dans la structure de leur rémunération, dans leurs relations avec les autres acteurs du secteur financier, que sont par exemple les courtiers, ou dans leur information « transparente » de la clientèle. Les analystes jugent si les moyens déployés par la société de gestion sont adéquats à l'objectif poursuivi : quelle taille les équipes de gestion ont-elles ? Sur quels savoirs reposent-elles ? Peut-on inférer des diplômes prestigieux des salariés qu'ils maîtrisent la théorie financière académique et les techniques qui vont avec ? Quelles sont les règles formelles et informelles qui gouvernent la coordination des équipes ? Bien que cela ne fasse pas l'objet d'une investigation explicite il est d'autant plus probable que l'*hexis* corporelle et les manifestations d'un *habitus* spécifique jouent un rôle dans « l'analyse qualitative », que l'on peut observer la distribution de manuels *dress-code* dans certaines banques privées.

Les procédés de « l'analyse qualitative » et ses objets, comme ceux de « l'analyse quantitative », font l'objet d'une institutionnalisation, que l'on peut observer dans les travaux que M. Power (2007) a consacré à « l'invention des risques opérationnels ».

En étudiant le processus social qui a consacré la gestion d'actifs comme une profession au sens d'une sociologie des professions telle que la pratique A. Abbott (1988), T. Kleiner (2003) souligne que ces traits, qui sont censés témoigner de la « crédibilité technique » des gérants, réunissent les caractéristiques d'une « organisation scientifique du travail » selon des « méthodes de travail normalisées » qui écartent « amateurisme » et romantisme. Comme le montre T. Kleiner, c'est précisément en mettant en scène le contraste symbolique entre organisation scientifique d'un travail professionnel et amateurisme que la mobilisation d'un groupe de dirigeants dominés a légitimé et obtenu la réforme du secteur et la professionnalisation de la gestion d'actifs.

Prenant acte de la consécration de la profession, et faute de concept plus adéquat, il me semble juste de dire que « l'analyse qualitative » attend des gérants qu'ils fassent démonstration de leur professionnalisme, même si les termes d'« experts » ou de « techniciens de luxe » qu'emploie T. Kleiner pour désigner les gérants d'actifs antérieurement au tournant qu'a connu cette industrie sont toujours pertinents. M. Pfadenhauer (1998) fait du professionnalisme cette capacité de mise en scène par laquelle les professionnels reformulent les problèmes que leur soumettent leurs interlocuteurs dans des termes tels

qu'ils y apportent une solution. Bien plutôt, dans une activité où les valeurs poursuivies sont l'importance et la régularité des gains monétaires, il n'est pas surprenant que ce soit la capacité à construire les cadres sociaux de la prévisibilité et à réduire l'incertitude qui devienne le critère du professionnalisme.

Tout comme les investisseurs professionnels qui, sommés de justifier leurs investissements auprès des institutions qui les emploient, fondent leurs décisions d'investissement sur des pratiques conventionnelles, les analystes de fonds demandent aux gérants de faire la preuve de la conformité de leurs pratiques de gestion avec un état de l'art tout aussi conventionnel. Il n'est pas surprenant de remarquer que les analystes de fonds interrogent les gérants sur leur « discipline d'achat et de vente » des titres lorsque C. Zaloom (2006) montre qu'elle-même, ainsi que les traders qu'elle a étudiés, ont subi un entraînement dont leurs employeurs attendaient qu'il développe leur discipline. De même, il est une règle communément admise chez les investisseurs qu'il faut particulièrement surveiller ses investissements dans un fonds dont le gérant a changé. Certains vont jusqu'à systématiquement céder leurs parts du fonds jusqu'à ce que le successeur ait fait ses preuves. Les exigences de profondeur de l'analyse varient d'un investisseur à l'autre.

### **3 Différenciation sociale du champ de la gestion**

La mise en évidence des antagonismes et des complémentarités qui caractérisent les relations entre les deux types d'analyse, ainsi que les ambiguïtés relatives aux ensembles de pratiques qu'elles recouvrent invite à les relier à la différenciation des acteurs à l'intérieur du champ de la gestion d'actifs et à la structure de cet espace social.

#### **3.1 Différenciation sociale des acteurs individuels**

La division sociale des activités d'analyse correspond à une division sociale du travail qui fait suite aux conséquences du processus de consécration de la profession de gestionnaire d'actifs : la professionnalisation de ce métier s'est traduite par un recours systématique au recrutement de diplômés issus des grandes écoles de commerce ou d'ingénieur ou de filières orientées explicitement vers ce type de débouchés (Kleiner, 2003).

La division sociale des activités d'analyse correspond également à une forme plus générale de différenciation des capitaux et des trajectoires sociaux que l'on peut aussi observer les salles de marchés des banques de financement et d'investissement. Les stratégies d'échange qu'y adoptent les traders sont effectivement déterminées par les ressources qu'ils ont acquis au cours de différentes étapes de socialisation (Godechot, 2000 ; 2005).

On observe ainsi sans doute la conjugaison d'un effet d'âge et d'un effet de génération dans le fait que « l'analyse quantitative » tend à être réservée aux travailleurs les plus junior, bardés de connaissances techniques, alors que la longévité de l'expérience est censée conférer aux investisseurs les plus anciens le jugement nécessaire à l'interprétation des informations « qualitatives », qui sied si bien à leurs responsabilités.

#### **3.2 Différenciation sociale des acteurs collectifs**

L'importance de « l'analyse qualitative » est manifeste pour qui considère la différenciation du champ des sociétés de gestion, avec la formation de types de sociétés de gestion. Il est possible de voir émerger des modèles de présentation des sociétés de gestion oscillant entre divers horizons que sont le travail industriel automatisé, organisé selon

des principes scientifiques et ajusté par de fins réglages, ou le travail professionnel expert ajusté dans l'intérêt singulier du client ou encore le travail artisanal.

De tels modèles ont un lien avec l'histoire des institutions et les différentes origines des sociétés de gestion que souligne T. Kleiner. Ils dépendent également des relations que les sociétés de gestion ont avec les investisseurs institutionnels et aux types de mandants dont elles gèrent les capitaux, produisant des appariements en fonction de l'homologie des positions.

## 4 Conclusion

Dans le champ de la gestion d'actifs, où c'est le gain monétaire qui oriente les acteurs sociaux, la quantification fait partie des procédés par lesquels ils font émerger les qualités pertinentes de leur action. Il ne s'agit pas cependant de n'importe quels calculs portant sur n'importe quelles quantités. Il s'agit de l'analyse statistique des performances passées des gérants, considérées selon une perspective stochastique. Une telle analyse est permise par la rencontre d'acteurs et d'agencements socio-techniques dont les histoires sont au moins partiellement autonomes les unes des autres.

La qualité des gérants que construit l'analyse statistique de leurs performances, pour pertinente qu'elle soit dans le champ où elle est mise en œuvre, souffre cependant de sa valeur rétrospective alors que le regard des acteurs de ce champ est tourné vers l'anticipation spéculative. *Ex post*, la qualité des services de gestion se laisse ramener à un ensemble de mesures statistiques, que je nomme *l'alphabet des bons gérants*. Malgré sa sophistication relative et bien qu'elle touche exactement ce que recherchent les investisseurs, la confiance qu'inspire « l'analyse quantitative » est insuffisante.

Plaçant une confiance limitée en la capacité des mesures statistiques à les prémunir des risques financiers, afin de prendre des décisions en situation d'incertitude, les investisseurs professionnels et leurs analystes de fonds adhèrent en pratique à une définition procédurale de la qualité des gérants qui donne la part belle à une mise en scène du professionnalisme de leurs pratiques.

Étudier l'évaluation des gérants d'actifs par les investisseurs professionnels fournit un cas à partir duquel étudier les relations entre l'évaluation du procès de travail et l'évaluation de ses résultats. Ces deux dimensions de l'évaluation du travail se montrent intriquées ou bien entrelacées. C'est notamment en jouant sur leur articulation, et sa mise en scène symbolique, que les professionnels de la gestion d'actifs se distinguent à l'intérieur de ce champ, créant ainsi les conditions d'une rencontre avec des clients aux attentes elles-aussi différenciées.

## Références

- Abbott** Andrew, 1988, *The System of Professions*, Chicago, Chicago University Press.
- Beunza** Daniel & **Stark** David « Rethinking Sociability : Cognitive Interdependence in Quantitative Finance », manuscrit non encore publié.
- Brian** Éric, 1994, *La Mesure de l'État. Administrateurs et géomètres au XVIII<sup>e</sup> siècle*, Paris, Albin Michel.
- Brian** Éric, 2009, *Comment tremble la main invisible. Incertitude et marchés*, Paris, Springer.



- Brian** Éric & **Jaisson** Marie, 2007, *Le Sexisme de la première heure*, Paris, Raisons d'agir.
- Brian** Éric & **Walter** Christian (dirs.), 2008, *Critique de la valeur fondamentale*, Paris, Springer.
- Godechot** Olivier, 2000, « Le bazar de la rationalité. Vers une sociologie des formes concrètes de raisonnement », *Politix*, vol. 13, n° 52, p.17–56
- Godechot** Olivier, 2005, *Les Traders. Essai de sociologie des marchés financiers*, Paris, La Découverte.
- Kleiner** Thibaut, 2003, « La consécration des gestionnaires d'actifs sur la place de Paris », *Actes de la Recherche en Sciences sociales*, n° 146–147, p.42–50.
- Larminat** Pierre de, 2009, « Les mondes de la finance. Outils d'analyse et logiques d'investissement », communication à la Conférence d'été de l'AFFI, Brest, 13 mai.
- Pfadenhauer** Michaela, 1998, « Das Problem zur Lösung. Inszenierung von Professionalität », in **Willems** Herbert & **Jurga** Martin (dirs.), *Inszenierungsgesellschaft. Ein einführendes Handbuch*, Opladen/Wiesbaden, Westdeutscher Verlag, p.291–304.
- Power** Michael, 2007, « Die Erfindung operativer Risiken », in **Mennicken** Andrea & **Vollmer** Hendrik, *Zahlenwerk. Kalkulation, Organisation und Gesellschaft*, Wiesbaden, VS Verlag, p.123–142.
- Preda** Alex, 2003, « Les hommes de la bourse et leurs instruments merveilleux. Technologies de transmission des cours et origines de l'organisation des marchés modernes », *Réseaux*, n° 122, p.137–165.
- Taleb** Nassim, 2007, *The Black Swan. The Impact of the Highly Improbable*, London, Penguin.
- Walter** Christian, 1996, « Une histoire du concept d'efficience sur les marchés financiers », *Annales*, vol. 51, n° 4, p.873–905.
- Zaloom** Caitlin, 2006, *Out of the Pits : Traders and Technology from Chicago to London*, Chicago, University of Chicago Press.