

GODECHOT Olivier, 2015, « Alexandra Ourousof, Triple A. Une anthropologue dans les agences de notation. Paris, Belin/Éditions de la MSH, 2013 (Anthropolis) », *Revue Française de Science Politique*, vol. 65, n°3, p. 484-485.

Alexandra Ourousof, Triple A. Une anthropologue dans les agences de notation, Belin, 2013, 141 p.

L'ouvrage d'Alexandra Ourousof, Triple A. Une anthropologue dans les agences de notation publié par Belin est la traduction de Wall Street at War. The secret struggle for the global economy publié par Polity Press en 2010. Les deux titres anglais et français diffèrent mais se complètent bien pour souligner la thèse du livre. Une guerre secrète se déroule au cœur même du capitalisme dans les agences de notation. Elle oppose ces dernières aux entreprises qu'elles ont pour mission et tâche commerciale d'évaluer. En effet, pour permettre aux investisseurs de juger de la valeur des obligations (et dans une moindre mesure des actions) les analystes crédit des trois grandes agences de notation Standard and Poors, Moodys et Fitch attribuent des notes aux grandes entreprises et ce en général à leur propre demande, car ces notes conditionnent l'accès au crédit. Or, d'après l'auteur, cette relation commerciale de notation, que l'on a souvent considérée complaisante, n'a rien de consensuel et d'harmonieux. Au départ, certes, il s'agit avant tout d'un instrument de connaissance qui cherche comme la comptabilité à établir « une image fidèle » des risques encourus. Cette production d'information devrait donc permettre au marché de mieux fonctionner. Mais ici, comme le montraient déjà tant les travaux anglo-foucauldien sur la comptabilité que l'approche de la performativité, l'outil de mesure transforme plus la réalité qu'il ne l'enregistre.

Tout d'abord, la conception du risque des agences de notation s'inscrit dans une logique de la métrique et s'oppose à celle des entreprises et de leurs dirigeants qui la placent dans une logique de l'action. L'opposition entre risque (probabilisable) et incertitude (non-probabilisable) mise en évidence par Franck Knight et Keynes se rejoue au quotidien dans les débats entre analystes de crédit et dirigeants d'entreprise. Les premiers pour établir leurs notes (allant de AAA à D) cherchent à assigner des probabilités à l'ensemble des événements futurs pouvant affecter la profitabilité et demandent pour cela avec une insistance croissante un décompte analytique toujours plus détaillé de ce qui peut advenir. Les seconds critiquent cette frénésie métrique et cette concentration sur le mesurable et contestent l'idée même qu'il puisse y avoir une nomenclature analytique des événements futurs et de leurs probabilité. Les analystes pensent donc des risques analytiquement décomposables, probabilisables tandis que les entrepreneurs considèrent plutôt une incertitude idiosyncrasique, non directement quantifiable et face à laquelle il faut faire savoir à la fois faire preuve de vertu de prudence et de vertu d'audace.

Les deux métiers ne se comprennent pas. Les analystes financiers voient dans la mauvaise volonté des entrepreneurs une manière de cacher les risques pour maintenir leurs privilèges, leur pouvoir et finalement tromper les investisseurs. Les entrepreneurs considèrent voient dans cette décomposition rationnelle une méconnaissance de l'activité entrepreneuriale. En outre, ils déplorent que cet outil de mesure transforme complètement la gestion de l'entreprise. S'ils veulent maintenir la confiance des investisseurs et continuer d'avoir accès au crédit, ils doivent éviter toutes les activités dont les pertes seraient non seulement importantes mais aussi difficilement prévisibles. Ils redéplient leur activité en faveur des activités où les risques de pertes sont les plus faibles et les plus faciles à mesurer.

L'auteur craint que l'emprise des agences de notation, et derrière celles-ci des investisseurs, conduisent le capitalisme à se concentrer sur les seules activités aux risques modérées et quantifiables et in fine à s'autodétruire. En effet une telle priorité conduit à tuer la véritable prise de risque, où le risque de perte n'est que l'envers du risque de gain, et, in fine, à assécher la croissance économique elle-même. Remarquons ici que l'auteur épouse largement le point de vue des entrepreneurs qu'elle interviewe plutôt que celui des analystes des agences de notation. En outre, les investisseurs les plus enclins à utiliser les notes des agences de notation sont moins les actionnaires que les investisseurs qui prêtent de l'argent aux entreprises. Rémunérés à taux fixes, ils ne peuvent bénéficier d'un risque de profit plus important que prévu. En revanche, ils sont potentiellement affectés par toutes les pertes susceptibles de détériorer la capacité de remboursement du crédit. Ceci favorise une conception très asymétrique du risque focalisé sur le risque de perte et peu intéressé aux gains.

Le grand mérite de l'enquête est de mettre en évidence cette opposition structurelle en matière de conception du risque entre agences de notation et entreprises : les agences de notation incarnent cette « dictature des marchés financiers » dont se plaignent les entreprises, y compris les banques comme j'avais pu le rencontrer lors de mes enquêtes. Toutefois l'ouvrage ne discute guère un problème régulièrement soulevé à propos des agences de notation : leur très grande mansuétude à l'égard des entreprises qu'elles évaluent. Tant lors de la faillite d'Enron, lors de celle de Lehmann Brothers ou plus généralement pour les produits dérivés de crédit de type subprime, on a reproché aux agences de notation de ne pas avoir averti à temps les investisseurs et le public de la dégradation de la solvabilité de ces entités. Le

fait que les évaluations soient sollicitées et payées par les entreprises évaluées peut conduire à un manque d'indépendance. Les agences de notation imposent-elles aux entreprises évaluées un paradigme qui les contraint fortement ou au contraire adoptent-elles les métriques les plus favorables à leurs clientes ? Une piste pour répondre à cette question serait de tenir compte de la taille et de la puissance de l'entreprise évaluée.

Enfin, faire avec l'auteur de la guerre entre agences de notation et entreprises financières la cause de la crise financière de 2007-2008 pourra laisser le lecteur sur sa faim. En effet, le modèle de l'auteur explique mieux la croissance atone que la crise financière causée selon de nombreux analystes par une prise de risque excessive et un rôle prudentiel insuffisant des instances chargées d'évaluer les risques. L'argument de l'auteur est que les agences de notation en imposant une conception mesurable du risque ont donné à l'ensemble de la communauté financière une conception fautive et trompeuse du risque conduisant à un excès d'assurance et au désastre économique consécutif.

Au final, l'ouvrage a le mérite de mettre au jour des oppositions paradigmatiques méconnues au cœur même de la gestion du risque. Mais la limite de cet ouvrage, peut-être parce qu'il est écrit pour un public plus large que le public académique, peut-être parce qu'il est écrit sous la forme du récit d'un narrateur naïf parmi des forces exotiques, tient au fait que la discussion sur ce qu'on sait ou croit savoir sur les agences de notation, notamment leur potentielle partialité à l'égard de leur clientes, leur organisation monopolistique, les modalités de tarification, n'est qu'à peine entamée.