

Presses universitaires du Midi

La captation des publics | Franck Cochoy

**Dérives d'un
produit, arrimages
d'acteurs : la
captation de tous
par tous aux
fondements du**

 **Monep**

David Martin

p. 267-293

Full text

- 1 NOTRE PROPOS EST D'ÉPROUVER la capacité de la problématique de la captation à s'intéresser à la « carrière » d'un produit (Appadurai, 1986). L'histoire d'un marché peut selon nous être éclairée par l'analyse des divers processus de captation qui s'y développent. L'exemple retenu est celui d'un produit financier dérivé : les options sur actions et indices. On s'intéresse plus particulièrement au Marché des options négociables de Paris (Monep) qui s'est ouvert le 10 septembre 1987. L'option est un produit dit « dérivé », en cela que son existence et sa définition sont conditionnées par la préexistence d'une valeur mobilière classique de laquelle ils « dérivent » ; celle-ci est alors qualifiée de « sous-jacent » ou « support » de l'option. Ici nous nous intéressons aux options ayant pour sous-jacent des titres de propriété (action, ou panier d'actions lorsque le support est un indice boursier synthétique comme le CAC 40).
- 2 Qu'est-ce que capter ? Nous lisons « dévier les trajectoires [des personnes] », « [les] soustraire au marché et les placer sous contrôle » ou encore « avoir prise, attirer vers soi, et garder ceux que l'on a attirés » (Cochoy, introduction). Par homologie avec la fameuse définition dahlienne du pouvoir (Dahl, 1973), on définira la captation de B par A comme la capacité de A à attirer l'itinérant B sur un chemin qu'il n'aurait pas emprunté sans l'intervention de A. L'incertitude qui régit le rapport d'appréhension mutuelle entre les acteurs porte ici sur leur « mouvement ». Nous sommes dans un schéma décalé, mais plus large, par rapport à la théorie du pouvoir au sein des organisations, selon laquelle l'incertitude porte de façon prioritaire sur l'usage de l'information et de façon encore plus restreinte sur la compétence (l'expertise). La notion de mobilité n'implique pas une prétention à rendre compte de la trajectoire des acteurs dans un espace vectoriel euclidien et stable malgré la métaphore spatiale qu'elle évoque, et nous préférons le



terme de carrière pour désigner la succession des mouvements repérables : déplacement du produit mais aussi parcours professionnel des acteurs qui contribuent à lui donner vie.

3 Nous allons insister sur la dynamique des processus de captation multilatéraux entre les différents acteurs impliqués dans et par l'avènement et le développement du Monep (1987-2002). Nous voudrions montrer qu'en s'intéressant au produit, c'est-à-dire à ce en quoi consiste l'objet de l'échange, on découvre que sa consistance, plastique, s'articule à la consistance de l'orientation mutuelle que des acteurs engagent par ce produit interposé. Ceci revient à proposer de lire le produit comme une somme dynamique de dispositifs de captations qui viennent médier une relation marchande.

4 *L'option consiste en un droit d'acheter ou de vendre à un prix déterminé (dit « prix d'exercice ») une quantité déterminée d'un actif support, à une échéance déterminée.* Il s'agit donc d'un contrat à terme conditionnel, et non d'un engagement ferme. L'acquisition de ce droit se fait moyennant le paiement d'une « prime ». Par exemple, le 28 juin 2002, alors que *Vivendi Universal* cotait 21,88 euros, le droit de vendre ce titre à 12 euros fin septembre pouvait s'acquérir (ou être cédé) moyennant le paiement (ou l'encaissement) d'une prime de 0,49. On peut noter que cette option de vente apparaissait alors comme une assurance de peu de valeur. Elle s'est pourtant avérée un bon investissement spéculatif lorsque le prix de l'action a chuté en dessous de 12 et même de 10 euros au cours de l'été 2002. En effet le 16 août, alors que le titre *Vivendi Universal* ne cote plus que 9,3, la valeur de l'option de vente à 12 à échéance septembre a été multipliée par plus de sept puisque la prime correspondante s'élève alors à 3,47 (or $3,47/0,49 > 7$).

5 Mais au-delà de cette définition juridique et économique de l'option, en quoi ce produit consiste-t-il ?

6 Les années 1980 ont d'une façon générale correspondu en France à la « dématérialisation des titres financiers » ;



l'ensemble des valeurs mobilières ont cessé d'être des effets ayant un support papier. Mais la nature réputée dématérialisée de notre produit financier, à l'instar de celle de la monnaie électronique, ne s'avère pas relever de la sublimation mais bien de l'éclatement matériel de l'objet. Elle se solde par des traces numériques ou écrites essentiellement comptables, qui viennent s'ajouter aux lignes écrites de cotation, ou encore aux définitions officielles générales de la nature du « produit » que nous venons d'évoquer. La consistance matérielle du produit est ainsi distribuée de façon parcellisée et protéiforme, et sa saisie unifiée relève d'une nécessaire opération cognitive de synthèse de la part de ses usagers. D'autant que l'identification des facteurs déterminants de ces opérations comptables constitutives du produit n'est pas évidente, et l'information utile à leur compréhension est elle-même distribuée en de multiples points extérieurs à ce « produit ». Ces multiples appuis de la qualification du produit sont essentiellement des fiches techniques informatives sur Futilité et la valeur des options et des règles comptables (règle de détermination du montant de la « couverture », ou « dépôt de garantie », réclamé au vendeur assignable pendant la durée de vie de l'option, par exemple). Ainsi, si les objets s'apparentent à autant d'appuis, de relais matériels d'un savoir, pour les théoriciens de la cognition distribuée (Conein & Jacopin, 1994), le produit qui nous intéresse est lui-même matériellement distribué dans l'espace et son existence comme entité est tributaire de la représentation synthétique que ses usagers s'en font.

- 7 Aussi, comprendre en quoi consiste l'objet de l'échange revient à comprendre l'ensemble des traces qui en assurent la consistance. Cette consistance présente à nos yeux une importance ontologique et méthodologique. Ontologique parce que nous assumons la conception interobjective des rapports sociaux mise en avant par l'anthropologie des sciences (Latour, 1994), et méthodologique parce que la saisie empirique du « produit » passe nécessairement par



celle de ses manifestations matérielles, en l'occurrence essentiellement écrites.

- 8 Or, un produit prend *a priori* forme et consistance au travers de son processus de « production ».
- 9 Sur le Monep, marché organisé, il y a une adéquation instantanée de l'offre et de la demande à travers une identification d'ordres centralisés de vente et d'achat mutuellement compatibles (pour un même niveau de prime), de sorte que ne sont finalement « produites » que les options qui sont effectivement échangées. En effet, un contrat existe à partir du moment où deux contractants s'accordent sur un certain nombre de termes. Aussi, la vente d'un droit temporaire s'assimilant à un contrat, la production de ces produits financiers s'avère consubstantielle à l'acte marchand d'achat-vente. Sur les marchés de gré à gré, les termes du contrat peuvent au moins partiellement être « customisés », et la négociation participe au travail de production de ce qui s'échange sur le marché. Sur un marché organisé comme le Monep, une analyse de la production des options doit s'intéresser au travail fait par les acteurs en amont pour définir, et même standardiser, les termes des contrats admissibles sur le marché.
- 10 La notion de marché organisé (et réglementé) est synonyme de l'appellation plus familière de « bourse », qui faute de spécification particulière désigne de façon privilégiée le marché des actions des entreprises les plus importantes pour le sens commun. Cette notion renvoie essentiellement au fait qu'il existe une entreprise de marché, ou société de compensation, qui vient s'interposer entre l'offre et la demande en centralisant les ordres de sens inverse et en assurant la publication de la cotation résultante pour les titres financiers admis à la négociation. En plus de veiller à la bonne fin des opérations financières qu'elle organise, la Société de compensation de marchés conditionnels (SCMC¹) assure formellement le travail de définition des caractéristiques des contrats qu'elle accepte d'encadrer, en amont des échanges effectifs réalisés sur le Monep. Ainsi, il



existe bien une activité de production, quelque part autour de l'échange, à partir de laquelle on est amené à chercher à appréhender le produit dont la production instantanée définitive se fait sur le marché.

- 11 Cette activité de production renvoie en amont des échanges, à la création des règles et des institutions constitutives de notre produit, d'une part. Et d'autre part, elle se saisit à travers l'ensemble des traces qui « équipent » la détermination des termes des échanges particuliers, en qualifiant l'usage et la valeur du produit. Cette partition donne sens ici à la mobilisation d'un double corpus. Tout d'abord, les réglementations successives des opérations conditionnelles sur la Place de Paris depuis 1965 nous permettent de saisir l'évolution du produit à un premier niveau. Ensuite, nous nous intéressons également aux documents à caractère informatif et pédagogique sur le fonctionnement financier des options négociables à destination des investisseurs, recueillis à la fois dans des manuels ou les revues très spécialisés à destination des différents types d'investisseurs professionnels, dans la presse financière de plus large diffusion, et dans la notice édictée par la COB à destination de chaque intervenant sur le Monep².
- 12 L'ensemble³ des débats et commentaires publiés (sous forme de rapports de commissions ou d'articles dans des revues financières plus ou moins spécialisées) sur les réformes des opérations conditionnelles et notamment du Monep, ainsi que la mobilisation ponctuelle des témoignages d'acteurs institutionnels ou d'investisseurs (qui ne donne pas ici lieu à un traitement systématique) recèlent les traces d'un produit en cours d'écriture et de réécriture et permettent d'appréhender la dynamique de captation mutuelle entre acteurs qui se joue à travers la production de cet objet scriptural.
- 13 Nous proposons d'entreprendre deux voies d'argumentation : en montrant d'abord comment les acteurs de la Place financière se sont captés les uns les autres en construisant dans le même mouvement une option



présentant un caractère liquide inédit ; puis, dans un second temps, en mettant en évidence comment les dispositifs informationnels de captation des investisseurs participent d'une qualification concomitante de ces derniers et du produit lui-même. Nous concluons en revenant sur le caractère programmatique de ce paradigme de la captation de tous par tous pour défendre qu'il peut être un opérateur fructueux pour la compréhension de la mise en marché.

LA LIQUIDITÉ DES OPTIONS NÉGOCIABLES : UNE CARACTÉRISTIQUE RÉSULTANTE DE CAPTATIONS MULTIPLES

- 14 Nous voulons montrer que la qualité (et la quantité) d'un produit est (sont) largement résultante(s) d'un ensemble d'opérations de captations qui assurent l'existence d'un marché. Afin d'étayer ce point nous avons décidé de commencer par centrer notre démonstration sur une caractéristique financière singulière qui réfère indissociablement au volume et à la qualité du produit : il s'agit de la liquidité. La liquidité d'un titre financier correspond à la plus ou moins grande facilité (immédiateté) avec laquelle celui-ci peut être obtenu et surtout cédé. Ainsi une monnaie ayant cours légal sur un espace donné présente une vertu de liquidité parfaite. Par conséquent, dans une économie monétaire et marchande, la liquidité d'un actif correspond à l'aisance plus ou moins grande avec laquelle on peut le monétariser. Par exemple, la liquidité des actions émises sur le marché primaire est assurée par l'existence d'un marché secondaire (la Bourse) proposant quotidiennement une admission d'ordres d'achat et de vente pour la satisfaction optimale desquels des prix d'exécution sont déterminés.

Négociabilité et liquidité

- 15 L'intérêt de centrer notre analyse sur la liquidité tient aussi au fait que, du point de vue des acteurs de la création du Monep eux-mêmes, c'est par cette vertu inédite que la nouvelle option-négociable-sur-actions-françaises se



différençiait par rapport aux opérations conditionnelles sur titre de propriété existant auparavant sur la Place de Paris.

- 16 Jusqu'en 1987, des contrats à termes conditionnels se négociaient de gré à gré sur des valeurs admises par la Compagnie des agents de change⁴ (CAC). Les types de contrats étaient définis dans le cadre du Règlement général de la CAC depuis 1965. Ainsi en était-il des stellages, par exemple.
- 17 « Un stellage confère à son acquéreur le droit d'acheter ou de vendre à son choix, à l'échéance du marché, la quantité de titres convenue. Il implique la stipulation d'un cours d'achat supérieur et d'un cours de vente inférieur au cours coté à terme ferme au moment où il est conclu. » (Règlement général de la CAC, Article 76).
- 18 Par exemple, « le 29 janvier 1980 ont été négociés sur Elf-Aquitaine des stellages stipulant que sur la liquidation de juillet 1980, l'acquéreur du stellage doit acheter à 1580F ou vendre à 1160F » (Exemple cité dans le *Rapport Pérouse*⁵, « Annexes », Tome 1, p. 125).
- 19 Les caractéristiques du contrat comme l'échéance (fin juillet) ou les deux prix d'exercice (1580F à l'achat et 1160F à la vente) furent déterminées de manière bilatérale par les deux négociateurs de cette opération. Ils étaient bilatéralement attachés par la particularité de ces caractéristiques et par les obligations du contrat tout au long de sa durée. Ils n'avaient pas la possibilité de changer leur position, il n'existait pas de cotation quotidienne d'un tel contrat.
- 20 La négociabilité des options, d'abord inaugurée en 1973 à l'occasion de l'ouverture du Chicago Board of Option Exchange (CBOE), fait la différence en rendant les contrats fongibles grâce à la standardisation de leurs caractéristiques (support, prix d'exercice, échéance, sens-achat ou vente). L'option devient d'autant plus liquide qu'une chambre de compensation vient s'interposer comme offreuse et demandeuse. En outre, et c'est le deuxième grand dispositif qui assure la facilité avec laquelle on peut céder ou acquérir un titre, elle désigne parmi ses intermédiaires financiers



membres des « teneurs de marché »⁶ pour en animer l'activité.

- 21 Ainsi, lorsque le Monep est créé le 10 septembre 1987, c'est par l'ouverture de cadres de négociation banalisés admis à la compensation par la SCMC. Sur la base de trois titres supports, trois classes d'options sont ouvertes ; pour chacune de ces classes trois prix d'exercice sont définis : un « à parité » avec le cours du sous-jacent (c'est-à-dire au niveau du cours), un « dans la monnaie » (avantageux par rapport au cours), et un « en dehors » (désavantageux par rapport au cours) ; et une option d'achat (OA) puis une option de vente (OV) sont créées pour chacune des trois échéances (3 mois, 6 mois, 9 mois). Ceci revient à créer 18 séries d'options aux caractéristiques fixes pour chacune des trois classes qui seront quotidiennement cotées. Le tableau 1 présente les options fongibles dérivées du titre Lafarge dont la cote avoisinait 1700 F. au début du mois de septembre 1987.

Échéances		Décembre 1987		Mars 1988		Juin 1988	
Identifiant							
Classe	Prix d'exercice	OA	OV	OA	OV	OA	OV
Lafarge Coppée	1550	LGLA	LGXA	LGCA	LGOA	LGFA	LGRA
	1700	LGLB	LGXB	LGCB	LGOB	LGFB	LGRB
	1850	LGLC	LGXC	LGCC	LGOC	LGFC	LGRC

Tableau 1 : Dix-huit des premières séries d'options négociables sur l'action Lafarge admises à Paris.

Source : Décisions et Avis de la Chambre syndicale, N° 87-1724, 9 septembre 1987.

- 22 L'investisseur désirant réaliser un stellage sur le titre Lafarge à échéance de six mois (fin mars), c'est-à-dire payer une prime pour se réserver le droit de différer sa décision de prendre une position acheteuse (à 1850 F. par exemple) ou vendeuse (à 1550 F.), peut dans ces conditions acheter une même quantité de l'OA LGCC et de l'OV LGOA. Contrairement au cas du premier stellage présenté, il n'est plus attaché bilatéralement à cette position jusqu'à



l'échéance, dans la mesure où il peut désormais se défaire à tout instant de l'une et/ou l'autre de ses options en se portant vendeur sur le marché. Sept teneurs de marchés affectés à la classe Lafarge s'engageaient à se porter contrepartie dans le cas où aucun autre investisseur n'aurait affiché une position acheteuse.

- 23 C'est donc dans la création d'une entreprise de marché spécifiquement dédiée à la définition et la spécification des types de contrats admissibles et de leur mode de négociation que réside toute la consistance de l'innovation financière qui nous occupe. Dans une approche de l'innovation déclinant le produit comme combinaison de caractéristiques (Lancaster, 1966) on pourrait dire que la différenciation qui fonde le caractère inédit de l'option négociable correspond au surcroît de liquidité apporté à la famille originelle de caractéristiques qui définissait déjà la valeur d'usage de l'option traditionnelle. En ce sens, nous avons un cas pur pour lequel l'innovation de produit est confondue avec une innovation de marché. Mais surtout, nous voulons nous attacher à souligner comment cet infléchissement de la carrière des produits conditionnels en Place de Paris est la résultante de captations multiples nouvelles entre différents acteurs.

La liquéfaction des options comme captation de tous par tous

- 24 Pour ce moment de la démonstration nous nous appuyons sur les débats occasionnés par la réforme des opérations conditionnelles tels que nous les avons retracés au travers de la revue de presse réalisée et dans les comptes rendus de commissions⁷ s'intéressant à la question, essentiellement sur la période 1976-1987. Nous retenons alors un certain nombre d'acteurs collectifs dont la « carrière » s'est avérée explicitement liée à celle des options négociables sur actions, soit en prenant directement part au débat en se posant ainsi eux-mêmes comme parties prenantes du projet, soit qu'ils sont régulièrement mobilisés dans les discours comme acteurs déterminants des orientations prises par les



premiers. Ces acteurs sont : les agents de change, les investisseurs institutionnels français, l'Etat-Ministère de l'Économie⁸, les grandes entreprises privées à travers leurs services de trésorerie, les universitaires en gestion financière, les investisseurs étrangers et les investisseurs particuliers français, même si l'identification des acteurs de la Place financière, et à plus forte raison la pertinence de la notion d'acteur collectif, sont rendues délicates du fait de l'existence de transformations institutionnelles profondes au sein du monde de la finance depuis la fin des années 1960⁹. Notre propos vise alors à souligner les infléchissements induits sur leurs trajectoires de vie par les nouvelles et multiples « orientations » qu'ils se sont mutuellement données à travers l'enjeu de la création du Monep.

- 25 Dans leurs rapports ou leurs publications sur ce thème au cours de la seconde moitié des années 1970, les agents de change soulignent l'intérêt rencontré par les opérations conditionnelles classiques. Ils notent aussi les limites présentées à leur développement et à la satisfaction optimale des utilisateurs, notamment en termes d'impossibilité de dénouer une position ou de se représenter le juste prix du marché : « c'est souvent le lendemain que l'on apprend qu'une opération conditionnelle s'est dénouée à des conditions intéressantes »¹⁰. Les intervenants sur ces « marchés » sont déjà aussi bien des investisseurs institutionnels qui cherchent par exemple à faire de « l'écrêtage » avec les stellages en s'assurant de pouvoir à terme revendre à un prix plafond ou acheter à un prix plancher des titres, que d'autres qui au contraire cherchent à « jouer les fortes fluctuations du marché » dans une perspective de spéculation ; on compte aussi sur certaines opérations « simples » une « clientèle fidèle de personnes physiques » (par exemple sur les opérations à primes¹¹) Ces intervenants, par leurs échanges privés avec les agents de change, auraient orienté la Chambre syndicale à s'engager sur la voie de la simplification des opérations conditionnelles. En effet, en matière d'expertise dans la compensation d'un marché secondaire de titres, elle est en



cette fin des années 1970 l'instance parisienne la plus indiquée, même si son monopole d'exercice est déjà contesté. En outre, une référence est systématiquement faite de sa part au succès « florissant » ou encore « formidable » du CBOE de Chicago, et bientôt à celui des premières expériences de transposition en Europe¹². Par comparaison, ces « succès » (en terme de volumes d'activité) sont déclinés comme un gage révélateur d'un réel manque à gagner, tant par les investisseurs déjà acquis aux vertus des engagement conditionnels que par la CAC : en termes d'opportunité d'investissement et de gestion (spéculation, arbitrage¹³, protection de portefeuille d'actions¹⁴) pour les premiers, en termes de volume potentiel d'activité à traiter à titre d'intermédiaires et de compensateurs pour les autres. La CAC s'autoproclame alors une « vocation naturelle »¹⁵ à s'approprier ce projet et décide dès 1977 d'interpeller une première fois le Ministre de l'économie sur la perspective de création d'un marché organisé d'options.

- 26 Les agents de change vont profiter de la mise en route d'une politique de promotion de l'actionnariat engagée depuis 1978 par les autorités publiques, pour les attirer sur le chemin connexe de la promotion d'un nouveau marché dérivé d'actions. En 1979, Le ministre de l'économie René Monory, qui fait du « renforcement des fonds propres des entreprises françaises (...) un objectif prioritaire de la politique du Gouvernement », estime « essentiel que les techniques utilisées sur le marché français (des actions) soient aussi modernes que celles utilisées à l'étranger et soient compatibles avec elles » et convoque alors une commission chargée d'étudier « la modernisation des méthodes de cotation, d'échange et de conservation des valeurs mobilières »¹⁶. La question particulière de l'ouverture d'un marché d'options négociables, formulée alors comme projet de « simplification des opérations conditionnelles », n'est intégrée qu'ultérieurement à l'ordre du jour des réflexions sur recommandation de la commission convoquée. En son sein les représentants des agents de change avaient été les promoteurs de cette



intégration. Aussi, parallèlement aux projets de « modernisation » du marché des titres de propriété proprement dit, le projet de création d'un marché d'options négociables sur actions apparaît comme un complément pertinent pour vaincre l'étroitesse et la faible liquidité relative de la cible originelle de ce chantier institutionnel de réforme : le marché sous-jacent des actions françaises. Ainsi, par exemple, des investisseurs pouvant s'assurer contre la baisse du cours d'un titre pourraient s'engager plus volontiers sur ce titre support ; par ailleurs, la création d'un marché dérivé offre des possibilités nouvelles d'arbitrage avec le marché sous-jacent. Dans cette mesure, le Monep s'apparente dans sa conception initiale à un dispositif de captation d'investisseurs français et étrangers au service du développement du marché des valeurs françaises.

27 Les agents de change engagent ainsi l'ensemble de la place sur un chemin qu'ils n'auraient pas nécessairement décidé d'emprunter sans leur intervention. Les investisseurs déjà actifs sur les produits conditionnels français, mais limités dans leurs possibilités, les autres investisseurs français et surtout les investisseurs étrangers qui se détournent du marché français sont des itinérants intéressants pour les autorités publiques et l'ensemble de la Place de Paris, et c'est à leur recherche que cette dernière décide de s'engager en formulant un projet de création d'un marché d'options négociables cohérent et instruit de l'observation détaillée et directe des expériences étrangères en la matière. Mais la réussite d'une captation définitive s'ancrant dans la matérialité (scripturale et institutionnelle ici) du produit, par la création effective des règles et des techniques à même d'assurer l'existence de cette marchandise singulière est bientôt remise en cause par des autorités publiques soumises au renouvellement politique et captées à partir de 1981 par d'autres priorités.

28 Après un moratoire sur les projets de réforme menés par les gouvernements antérieurs, la rénovation de la Bourse de Paris est tout de même remise à l'ordre du jour. Mais les orientations politiques changent bientôt et la création d'un



marché d'options sur actions est reléguée au rang qui avait été le sien : celui de volet second ordre. Le marché secondaire des titres de propriété n'est de fait pas mis à l'honneur avec la relance des nationalisations engagées à la suite de l'élection de François Mitterrand. La priorité est donnée à l'amélioration des circuits de traitement de la dette d'État et à la réforme des marchés de taux d'intérêts. C'est ainsi que le Marché à terme d'instruments financiers (Matif), traitant des contrats à termes sur des produits de taux représentatifs de la dette publique française à long terme¹⁷, de conception pourtant ultérieure à celle du Monep, devient en 1986 l'aîné des marchés organisés de produits dérivés en France. C'est, comme souvent dans l'histoire de la Place de Paris (Lehmann, 1997), l'enjeu du financement de l'État qui vient orienter les grandes mutations. Et c'est par un chemin détourné que l'on aboutira finalement à la création du Monep le 10 septembre 1987.

29 Avec le succès rapide et rassurant du Matif, et certainement à la faveur d'une nouvelle alternance, les élites politiques admettent plus facilement de surmonter leur méfiance historique latente à l'égard de ces instrument dérivés d'un potentiel hautement spéculatif (Kindelberger, 1990). En outre, engagées dans une voie plus générale de promotion de la mise aux normes des standards étrangers, en vue d'une meilleure compétitivité, les autorités redécouvrent le caractère « naturel » de la vocation de la France à se doter d'un marché d'options négociables¹⁸. En effet, de tels marchés fleurissent sur les places financières européennes et menacent de s'approprier la cotation des options sur titres français¹⁹ ; une entreprise Scandinave tente même d'organiser un tel marché sur le territoire français.

30 Par ailleurs, l'enjeu de « l'arrimage » et de « l'attelage » (Cochoy, 1999) des sociétés représentatives des titres candidats à ce consensus convergent vers la création de produits dérivés reste, lui, partiellement en suspens. Les entreprises françaises non financières, essentiellement représentées au sein de la Commission Pérouse par le président de l'Association Nationale des Sociétés par Actions



(ANSA), étaient encore à cette époque inquiètes vis-à-vis de la perspective de développement d'un important marché dérivé de leur patrimoine. Le président de l'ANSA ne siège pas dans le Comité C, et on trouvait déjà dans le Rapport Pérouse des considérations visant à apaiser cette crainte. Cette crainte était double de la part des sociétés émettrices d'actions. D'abord, le développement de ce marché dérivé pouvait venir accentuer la volatilité (le risque de valeur donc) de leur titre par les vocations suscitées chez les investisseurs en termes de spéculation et d'arbitrage. Ensuite, il y avait une suspicion quant au fait que l'accumulation par un même investisseur de droits d'acheter leurs titres sur une même échéance puisse participer, en cas d'exercice de ces droits, à une stratégie de prise de contrôle du capital. Pour ce qui est de cette seconde réserve formulée par les entreprises, aucun cas ne semble avoir marqué les mémoires des milieux financiers et c'est là l'argument essentiel qui a été mobilisé abondamment par le président de la SCMC pour convaincre les derniers irréductibles (Air Liquide et LVMH par exemple). Des dispositifs visant à contrôler les engagements des différents intervenants sur le Monep ont cependant été instaurés ultérieurement, pouvant aller dans le sens d'une dissipation de ces doutes : par exemple la limitation (en volume de lots) de l'intervention d'un investisseur particulier sur une même classe au plafond de 40 % de l'ensemble des engagements.

- 31 Pour ce qui est de l'apaisement de la première crainte des entreprises, un rôle important dans leur captation a été joué par d'autres acteurs présents de façon permanente dans la dynamique des réformes et encore peu évoqués jusque là. Il s'agit des chercheurs en finance qui ont fait d'une manière générale une irruption remarquée dans le monde de la finance réelle (Bernstein, 1995). À partir de travaux statistiques, ils s'évertuent tout au long de la période, pour le compte de la CAC notamment, à vulgariser et à procéder eux-mêmes à des estimations de l'effet de l'introduction d'un produit dérivé sur l'évolution du marché sous-jacent. Les résultats élaborés sur la base des données disponibles sur les



autres places viennent contredire la conjecture d'une augmentation significative de la volatilité du cours du titre support. Ils viennent parfois même l'infirmier, alors que l'effet positif sur l'augmentation du volume de transactions sur le titre (et donc de sa liquidité...) apparaît quant à lui comme significatif²⁰. Ces nouveaux acteurs ont largement participé à convaincre les entreprises au niveau international ; ils ont trouvé leurs relais pédagogiques locaux auprès des entreprises françaises afin de ne pas entraver la liquéfaction des options. Ceci au nom d'une liquidité qui les intéressait davantage, celle de leur action. L'enjeu de l'intervention de ces acteurs était à la fois important, car la caractéristique première d'une option est bien son sous-jacent, et pourtant formellement minime, puisque l'accord du service de trésorerie d'une entreprise n'est pas requis juridiquement pour l'ouverture de classe. C'est « l'usage » qui a consacré le respect de l'avis des trésoriers d'entreprises, d'après le témoignage d'un représentant actuel du Monep. Cette convention courtoise se comprend à notre sens à la lumière des enjeux qui relient les milieux financiers et les entreprises ; ils se nouent en effet autour d'un ensemble d'autres relations au sein desquelles la question de l'émission et du traitement des options n'est qu'une modalité secondaire. Lorsque A et B entrent dans une relation de captation mutuelle autour d'un enjeu particulier, leurs relations ne sont pas vierges de toute captation antérieure. Et la consistance des objets qui les lient par ailleurs rend plastiques les autres (ici les règles officielles qui font notre produit).

32 À ce stade de l'histoire, les options sur actions voient leur carrière propulsée sur la Place de Paris à la faveur d'une liquidité nouvellement acquise. Le krach d'octobre 1987, les débats autour de la taxe Tobin, qui requalifient la question du caractère déstabilisateur des produits au potentiel hautement spéculatif, sont autant d'occasions de débats sur la redéfinition du produit et, partant, des attachements mutuels noués autour de celui-ci. Mais la consistance de cet encastrement, certes poussivement advenu et toujours



contestable, vient lui instiller une résistance nouvelle. Les débats noués autour de la déstabilisation de l'ancrage nominal de la politique monétaire au tournant des années 1980-1990 en constituent une illustration. Dans une perspective de maîtrise du taux d'inflation, l'objectif intermédiaire de la politique monétaire s'était concentré de façon prioritaire sur le contrôle des grands agrégats monétaires. Or les innovations financières dans leur ensemble et en particulier les plus liquides sont venues perturber le cloisonnement entre monnaie et actifs financiers. Les options auraient participé au phénomène de substituabilité croissante entre monnaie et titres. Les innovations financières n'ont pourtant pas été remises en cause ; c'est la définition de la politique monétaire qui s'est adaptée. Les autorités politiques et monétaires sont en quelque sorte captives de ce monde interobjectif de relations de coordination nouvelles qu'elles ont nouées avec la place financière à l'occasion de sa réforme, et dont la création du Monep est l'un des aspects.

33 Quoi qu'il en soit, la création du Monep consacre un nouvel acteur, la SCMC, qui apparaît en quelque sorte comme l'émanation d'une « volonté générale » que la captation de tous par tous²¹ a fini par produire. Elle prend une épaisseur comme acteur du point de vue de notre dispositif analytique. C'est elle qui contrôle la dernière main sur la définition du produit et l'ensemble des réformes qui, à l'initiative d'un acteur ou d'un autre (sinon d'elle-même), redéfiniront les caractéristiques du produit et indissociablement les orientations (personnelles et mutuelles) des acteurs.

34 Cependant, l'interposition de la SCMC, en même temps qu'elle crée de la transparence sur le montant des primes, introduit formellement à un autre niveau une nouvelle opacité sur la qualité en séparant la définition de l'offre de celle de la demande, contrairement aux négociations de gré à gré qui assurent une qualification bilatérale du produit. En effet, cette abstraction marchande qui formate le marché financier réel met formellement en cause la meilleure rencontre possible d'une offre et d'une demande.



QUALIFICATION DU PRODUIT ET QUALIFICATION DES NÉGOCIATEURS

35 Construire un marché c'est se capter au moins à un premier niveau : à savoir s'accorder sur le caractère marchand d'un produit particulier, nous l'avons vu avec la production collective de l'option négociable. Mais encore faut-il que les acheteurs et les vendeurs finaux se captent mutuellement par delà le rideau opaque du marché organisé. En effet, c'est la possibilité de mobiliser des investisseurs aux intérêts, anticipations et stratégies contradictoires, ou au moins complémentaires qui rend possible la rencontre de « courants acheteurs » et de « courants vendeurs » pour chacune des séries de chacune des classes d'options. Sur la durée, la liquidité même du produit en dépend. Notre deuxième mise à l'épreuve du modèle de la captation de tous par tous se centre sur l'enjeu le plus au cœur du marché, qui est celui de la rencontre d'une offre et d'une demande. Là encore, la carrière du produit a partie liée avec cette captation mutuelle entre les investisseurs, car c'est par la définition de valeurs d'usage et d'échange « fonctionnelles » du produit que se construisent les compatibilités marchandes entre l'offre et la demande. Celles-ci sont a priori rendues d'autant plus hasardeuses sur notre marché qu'il n'existe pas une instance productive d'une part et une instance destinataire de l'autre. Les investisseurs sont, au moins en droit, tour à tour vendeurs et acheteurs : la vertu de la liquidité consistant pour un investisseur à pouvoir inverser facilement sa position (acheteuse ou vendeuse) rend cette spécificité des marchés financiers encore plus significative. Pour répondre à notre problématique, nous avons décidé de centrer notre analyse sur une exploration du corpus protéiforme de textes ayant une intention informative sur l'évaluation (valeur d'échange) et/ou l'utilisation possible (valeur d'usage) des options négociables.



Qualifiés et disqualifiés

- 36 La qualification du produit détermine des prises et des contraintes spécifiques qui rendent son usage plus accessible ou plus attractif à certains usagers qu'à d'autres et amène à opérer un tri parmi eux. Aussi, nous voudrions montrer comment la qualification des options négociables engagée dans certains écrits informatifs engage une propriété sélective de la captation qu'ils sont censés sous-tendre.
- 37 Ainsi, en est-il de la Note d'information de la COB qui est envoyée à chaque investisseur candidat à l'intervention sur le Monep. Un délai de quinze jours consécutifs à l'octroi de cette notice est en outre donné avant l'autorisation d'opérer sur le marché, cette mesure visant théoriquement à laisser l'investisseur novice le temps de s'en approprier le contenu et un délai de réflexion. La COB est une autorité de contrôle qui représente les intérêts des épargnants, dont elle est censée assurer la protection. C'est à ce titre qu'elle a été amenée à exiger la diffusion d'un dossier informatif, visé par elle, sur le fonctionnement technique, financier et fiscal des contrats échangés sur le Monep en direction des « donneurs d'ordre n'intervenant pas à titre de profession habituelle ». Cette Note d'information est désormais introduite par un encadré intitulé « Avertissement aux utilisateurs ». On y insiste sur la « bonne compréhension » requise des produits et de leurs « mécanismes », ainsi que sur le devoir de « maîtriser les stratégies de base avant d'opérer sur le marché ». On y insiste surtout sur les « risques encourus », et il est conseillé « aux donneurs d'ordre de n'engager sur le marché qu'une faible proportion de leurs avoirs ». « En contrepartie, de leurs nombreux avantages, les options » sont présentées comme « des instruments sophistiqués qui comportent un certain nombre de risques et de contraintes auxquels leurs utilisateurs doivent se montrer attentifs ». Ces contraintes réfèrent essentiellement au fait que le montant de l'engagement contracté en options n'est pas forcément limité au seul montant des sommes initialement engagées, notamment pour les vendeurs d'options qui sont soumis quotidiennement à des appels de garanties de couverture, dont la non-satisfaction entraîne une liquidation



immédiate des positions. La capacité de la SCMC à sélectionner des intervenants à même de pouvoir assumer leurs engagements conditionne la crédibilité du marché, et sa propre survie puisqu'en cas de défaut des contreparties c'est à la SCMC de se substituer vis-à-vis de l'assignataire qui exercerait son droit. C'est à ce titre que la société de compensation est solidaire de ce « dispositif de défiance » qui participe aussi à l'amélioration de la liquidité des échanges en garantissant la crédibilité des contreparties (Martin, 2002). La transparence et la liquidité d'un marché financier s'accommodent de fait bien difficilement des principes théoriques d'universalité ou de libre entrée et sortie du marché : la professionnalité des intermédiaires et des intervenants est historiquement corrélée avec le « perfectionnement » du marché financier.

38 Cette « captation sélective », à même de rassurer collectivement les destinataires du produit, que relève également François Cusin sur le marché du crédit bancaire, prend également d'autres modalités sur celui des options négociables. Une sélection de fait a découlé du sous-développement du réseau de routage des ordres et de formation de personnels bancaires à même de promouvoir et prêter conseil dans les agences. Elle s'est faite aussi dès le lancement du Monep par l'instauration de quotités élevées. La quotité est une caractéristique standardisée du contrat qui désigne la quantité de sous-jacent conditionnellement engagé pour chaque option. Sur le Monep, chaque OA (OV) a longtemps correspondu au droit d'acheter (de vendre) une quantité indivisible de 100 actions : les quotités étaient donc de 100. Le nombre d'investisseurs particuliers pouvant se poser de façon crédible comme acheteurs (et à plus forte raison vendeurs à découvert) éventuels de 100 actions, cotant parfois plus de 1000 F. par unité, était de fait limité. Cette quotité a été tardivement baissée à 10, bien après que le président de la SCMC, Alain Morice, ait annoncé le « cap sur les particuliers » (1992). De fait, la priorité a été donnée à d'autres aménagements du marché : ouverture de nouvelles classes, mise en relation des systèmes



informatiques de cotation des options et du marché sous-jacent pour faciliter les arbitrages et la gestion combinée. Ces aménagements répondaient à un besoin spécifique : il s'agissait de la satisfaction des investisseurs désirables, déjà présents sur le Monep, au premier rang desquels les investisseurs institutionnels. La dimension mutuelle et dialectique de la captation prend à travers ce cas une acuité singulière : plus A capte B, plus A est dépendant de B dans le cheminement ultérieur qu'il engage, et donc B capte finalement A.

- 39 La situation inverse a pu se produire : il a fallu arracher certains investisseurs crédibles comme les fonds communs (SICAV en particulier) à leur carcan juridique et leur excès de sécurité. En effet, la réglementation stricte imposée par la COB à ces organismes, au nom de la protection de l'épargne des particuliers, les a un moment coupés de la possibilité de prendre certaines positions de gestion sans risque permises par des combinaisons entre l'achat d'options et le support. Ils n'étaient pas en mesure d'assurer leur portefeuille par une gestion « delta-neutre »²² du fait de l'interdiction de se porter vendeurs d'options sans qu'elles soient totalement couvertes par la quantité de titres sous-jacents négociés.
- 40 Toujours est-il que cette captation sélective n'est pas propre aux marchés financiers. La qualité d'un produit de luxe est tributaire de sa consommation effective et ostentatoire par une catégorie distinguée de gens. La nature du destinataire, qualifié ou disqualifié, est partie intégrante de la qualification du produit. Un produit peut être requalifié par l'usage qu'en fait une catégorie inédite de consommateurs : ainsi en est-il de la Smart qui manque sa vocation de voiture populaire pratique pour se créer une niche de véhicule secondaire, pour foyer chic ; ainsi en est-il du crocodile Lacoste dont l'identité vacille lorsque la mode « racaille » se l'approprie en disqualifiant son caractère élitiste. L'universalité théorique du mode de distribution marchand, qui dans sa version idéal-typique ne suppose aucune sélectivité *a priori* des demandeurs potentiels, lorsqu'elle



s'actualise sur les marchés réels, menace de déstabiliser les conventions qui régissent ces derniers.

Captation et qualifications

- 41 Dans ce paragraphe, nous voudrions montrer comment la qualification du produit qui se déploie sur les dispositifs informatifs implique une qualification probable du destinataire qui s'appuie sur des dispositions elles-mêmes probables de celui-ci. Les éditeurs de ces dispositifs sont multiples ; il s'agit aussi bien de fiches techniques généralistes éditées dans la presse grand tirage à caractère financier, de manuels ou de livres de vulgarisation à destination des apprentis boursicoteurs, de manuels scolaires des cycles supérieurs d'études en finance, ou d'articles très spécialisés dans des revues professionnelles ou académiques.
- 42 Malgré la diversité des registres, la présentation qui est faite de la valeur d'échange du produit fait référence plus ou moins précisément au modèle d'évaluation dit de « Black et Scholes » qui tient son nom des auteurs d'un célèbre article publié en 1973 dans *Journal of Political Economy*, qui leur a valu le prix Nobel. Il est inédit de voir comment une formule élaborée difficilement au terme de multiples confrontations à des résolutions de problèmes d'une haute technicité mathématique a fini par atteindre un tel degré de popularité. Toujours est-il que l'évaluation peu intuitive de la valeur des options a rendu populaire une convention sur la valeur d'un produit dont les opérateurs pouvaient percevoir facilement l'utilité mais plus difficilement le prix (Bernstein, 1995). En effet, la valorisation d'un tel produit intègre de multiples facteurs déterminants, puisqu'elle implique le temps, les variations du cours du sous-jacent ou encore les taux d'intérêt du fait des coûts d'opportunité de gains occasionnés par les immobilisations de garanties propres aux contrats à terme. La seule gageure d'anticiper correctement l'évolution du cours d'une action, même pour une personne qui s'en fait la spécialité, laisse comprendre comment l'existence d'une convention raisonnée sur le prix d'un



produit dérivé aussi sophistiqué que l'option répond à une attente latente d'investisseurs soucieux de contracter des engagements conditionnels. L'accord sur la valeur des choses est la condition nécessaire de l'acte marchand, à savoir de la commensurabilité monétaire d'un produit. Les milieux universitaires de la gestion financière ont ainsi joué un rôle fondamental dans la possible captation d'investisseurs aux attentes contradictoires, ou du moins complémentaires. Dans le même mouvement, on peut dire que les porteurs de cette techno-science ont capté les milieux de la finance réelle en fondant la qualification des différents métiers sur des normes nouvelles d'appréhension calculatoire des questions financières. Ces professions ont à cette occasion connu un processus remarquable de « rationalisation » (Godechot, 2000).

43 Mais au-delà de la valeur d'échange, c'est la valeur d'usage du produit qui est aussi qualifiée dans les dispositifs d'équipement cognitifs des investisseurs.

44 Des combinaisons très sophistiquées de stratégies sont parfois proposées aux gestionnaires de fonds, qu'ils soient hedgers (c'est-à-dire mus par des motifs d'assurance), spéculateurs ou encore arbitragistes. Cela revient à explorer l'affordance (Gibson, 1986) de l'objet option et à proposer des nouvelles « prises » (Bessy et Chatauraynaud, 1995) sur celui-ci. L'exploration des possibilités nouvelles qui font l'objet de recherches mathématiques générales ou appliquées (au sein même des salles de marché parfois) participe à la réinvention permanente du produit comme à la réactualisation permanente des compétences des investisseurs. Et avec ces dernières la suscitation de vocations nouvelles dans l'engagement sur les marchés d'options négociables, et c'est en cela que les dispositifs en question participent de la captation.

45 Nous allons cependant nous centrer sur un exemple simple de stratégie spéculative largement promue à l'endroit des investisseurs particuliers. Nombre d'articles présentant les produits du Monep dans la presse grand public insistent sur les possibilités de « bénéficier de l'effet de levier »²³ : « Jouez



l'effet de levier avec le Monep ! »²⁴. Par effet de levier est désignée la capacité des options, en cas d'anticipation adéquate, de répercuter à la hausse, en valeur absolue, les variations des cours sur le marché support, à partir d'une mise (la prime) beaucoup plus faible que ce que n'aurait requis un investissement direct sur le marché des actions. En outre cette stratégie peut aussi être gagnante en conjoncture baissière avec l'achat d'une option de vente ; c'est ce que nous avons vu dans notre exemple introductif concernant *Vivendi Universal* avec une prime multipliée par sept pour une chute de moitié de la valeur du titre.

46 Cette position structurellement acheteuse des spéculateurs semble avoir la faveur des investisseurs particuliers. Les démarchages des banques émettrices de warrants en direction des investisseurs particuliers abondent dans le sens d'une telle captation. Les warrants sont des options émises par des banques et rendues négociables par le fait que ces dernières se proposent comme animatrices de leur propre marché. Elles jouent en quelque sorte le rôle de la Française des jeux pour cadres amateurs de lecture du magazine *Capital*. Elles tirent leur profit sur ce compartiment de leur activité en bénéficiant de la position structurellement perdante des acquéreurs d'options. Ces derniers pour réaliser de gros coups se reportent sur des paris contre-intuitifs rarement à la hauteur de leurs espérances.

47 Les quelques investisseurs particuliers que nous avons rencontrés et qui interviennent dans cette logique sur les marchés d'options, engagent des sommes marginales (relativement à leur revenu et leur patrimoine). Il s'agit de « primes » (au sens de revenus exceptionnels) ou d'excédents transitoires de liquidité sur le compte courant, qu'ils sacrifient en quelque sorte dans l'espoir de faire un coup et de décrocher rapidement un volume de liquidité leur permettant d'éviter d'attendre la lente fructification de leurs économies. On note une homologie de structure entre l'éventail des investissements proposés par un récent dossier sur les opportunités de placement proposées par le magazine



Capital et l'allocation différenciée des placements de certain ménages. On retrouve ici les considérations de Viviana Zelizer (1994) sur l'allocation différenciée de la monnaie, normée dans la sphère domestique. On place sur un produit exceptionnel un revenu exceptionnel (la prime salariale, l'excès transitoire de liquidité sur un compte courant).

- 48 Ainsi, en jouant sur les *dispositions* ludiques et avides des investisseurs particuliers, ce *dispositif* de captation participe à attirer ces derniers sur la voie de la spéculation à base de stratégies simples. C'est là pour eux la qualité essentielle de ce produit.

LA CAPTATION DE TOUS PAR TOUS COMME OPÉRATEUR DE LA MARCHANDISATION

- 49 Nous sommes amené à souligner une équivalence paradoxale entre le mouvement de captation en tant qu'il consiste a priori à arracher au marché — théorique — (libre choix nié par l'état de captivité), et la captation qui consiste à interobjectiver les agents dans le marché réel socialement défini. Ce paradoxe prend une acuité spécifique sur les marchés financiers. Capter, et c'est une singularité historique, correspond en grande partie à inscrire l'investisseur dans un marché réel socialement normé par un référentiel marchand théorique. Il s'agit d'un encastrement de l'activité économique dans le modèle économique (Callon, 1998).
- 50 L'enjeu collectif, mais porté par certains plus que par d'autres, est de faire exister le marché et des dispositions très différentes. Un gouvernement soucieux de réussir son mandat en rétablissant la compétitivité des entreprises va autoriser un cadre père de famille à avoir une prise pour tenter le jack-pot dans l'espoir de la réalisation prématurée d'un investissement locatif. Cela notamment grâce au travail technique du produit opéré par une poignée d'universitaires passionnés de spéculations (théoriques) qui ont trouvé un débouché lucratif de leur recherche dans un monde financier en panne de coordination. Les dispositifs viennent assurer des orientations mutuellement compatibles. Une approche



analytique alternativement centrifuge et centripète du produit permet de voir converger en un même point des fonctions d'utilité qui se déclinent dans des espaces symbolico-matériels d'une hétérogénéité redoutable. Elles viennent s'articuler au produit, lui donner consistance et mouvement, et en puiser en lui. On a ainsi une inertie dynamique qui caractérise cette interobjectivation permanente du monde. Et cette combinaison serait en quelque sorte l'équivalent de ce que le concept cinétique de quantité de mouvement prétend désigner.

51 Nous sommes dans une sociologie de la mise en relation, complémentaire mais plus dynamique que celle qui s'intéresse à l'encastrement dans des liens extérieurs au marché (Granovetter, 1985). Nous nous intéressons à ce qui constitue l'essence même du rapport marchand : l'intérêt mutuel à échanger des choses par le truchement d'un équivalent général (la monnaie). Les prises que l'on donne aux choses, et/ou dont on se saisit, matérialisent le rapport social ; il y a bien du lien par l'intermédiaire des objets (Chantelat et Vignal, 2002).

52 Nous soumettons l'hypothèse de la dynamique de « la captation de tous par tous » comme un moteur de la construction permanente d'un marché/produit en général. Et nous pensons que l'observation et l'analyse de ce processus sont rendues particulièrement aisées à partir de notre terrain d'exploration sur lequel la phase de production et de distribution est réduite à une portion congrue et ne constitue pas un écran analytique à l'observation de cette dynamique fondamentale qui régit l'existence et le développement des marchés.

DE LA CAPTATION RÉCIPROQUE À LA « RAISON MARCHANDE »

53 En guise de bilan final, nous voudrions revenir sur ce que notre investigation personnelle a appris de ce projet de recherche collective autour de la notion de captation, et conclure sur le statut et le champ de pertinence que nous lui conférons. Il s'agit selon nous d'une formulation possible de



l'alternative analytique et non normative que la sociologie peut offrir à l'explicitation des coordinations marchandes et politiques entre des agents formellement libres et mouvants. La société « libérale » (sur le plan économique et politique) définit *a priori* les relations de concurrence de façon désincarnée et désobjectivée. Notre analyse en termes d'ajustements mutuels de la carrière des acteurs et des choses offre l'avantage de laisser ouverte une interprétation pragmatique des actions, qui ne projette pas par exemple les mouvements des acteurs sur une stricte lecture stratégique, et qui reconnaît la contribution des dispositifs comme des dispositions. Sur notre terrain plus particulier, la pertinence d'une sociologie techno-économique qui inscrit les rapports sociaux dans la matérialité du monde n'est pas démentie quand il s'agit de comprendre la « raison marchande »²⁵ qui s'exprime à travers la production et la circulation de produits financiers réputés d'une grande abstraction. Et la transposition dynamique de la vision interobjective de la mise en relation ouvre peut-être la voie d'un nouveau matérialisme historique, bien moins ambitieux que son ancêtre.

Bibliography

DOI are automatically added to references by Bilbo, OpenEdition's Bibliographic Annotation Tool.

Users of institutions which have subscribed to one of OpenEdition freemium programs can download references for which Bilbo found a DOI in standard formats using the buttons available on the right.

This bibliography, containing all the references automatically generated by Bilbo using Crossref, is available because your institution has subscribed to one of OpenEdition freemium programs.

Format

APA

MLA

Chicago



- Appadurai, A. (Ed.). (1986). *The Social Life of Things*. Array. Cambridge University Press. <https://doi.org/10.1017/cb09780511819582>
- Callon, M. (1998, May). Introduction: The Embeddedness of Economic Markets in Economics. *The Sociological Review*. SAGE Publications. <https://doi.org/10.1111/j.1467-954x.1998.tb03468.x>
- Chantelat, P., & Vignal, B. (2002). L'intermédiation du marché de l'occasion Échange marchand, confiance et interactions sociales. *Sociologie du Travail*, 44(3), 315-336. [https://doi.org/10.1016/s0038-0296\(02\)01236-0](https://doi.org/10.1016/s0038-0296(02)01236-0)
- Conein, B., & Jacopin, Éric. (1994). Action située et cognition. Le savoir en place. *Sociologie du travail*, 36(4), 475-500. <https://doi.org/10.3406/sotra.1994.2191>
- Gibson, J. J. (2014). *The Ecological Approach to Visual Perception*. Array. Psychology Press. <https://doi.org/10.4324/9781315740218>
- Godechot, O. (2005, June 1). Les traders. Array. La Découverte. <https://doi.org/10.3917/dec.godec.2005.01>
- Granovetter, M. (1985). Economic Action and Social Structure: The Problem of Embeddedness. *American Journal of Sociology*, 91(3), 481-510. <https://doi.org/10.1086/228311>
- Lancaster, K. J. (1966, April). A New Approach to Consumer Theory. *Journal of Political Economy*. University of Chicago Press. <https://doi.org/10.1086/259131>
- Martin, D. (2002). Dispositifs de défiance et fluidité des échanges sur les marchés financiers de gré à gré. *Sociologie du Travail*, 44(1), 55-74. [https://doi.org/10.1016/s0038-0296\(01\)01200-6](https://doi.org/10.1016/s0038-0296(01)01200-6)
- Zelizer, V. A. (2010). The Social Meaning of Money. In *Economic Lives*. Princeton University Press. <https://doi.org/10.23943/princeton/9780691139364.003.0006>
- Appadurai, A., editor. *The Social Life of Things*. Cambridge University Press, 1986. *Crossref*, doi:10.1017/cb09780511819582.
- Callon, M. "Introduction: The Embeddedness of Economic Markets in Economics". *The Sociological Review*, vol. 46,



- no. 1_suppl, SAGE Publications, May 1998, pp. 1-57. *Crossref*, doi:10.1111/j.1467-954x.1998.tb03468.x.
- Chantelat, P., and B. Vignal. "L'intermédiation du marché de l'occasion Échange marchand, confiance et interactions sociales". *Sociologie du Travail*, vol. 44, no. 3, Elsevier BV, July 2002, pp. 315-36. *Crossref*, doi:10.1016/s0038-0296(02)01236-0.
- Conein, B., and Éric Jacopin. "Action située et cognition. Le savoir en place". *Sociologie du travail*, vol. 36, no. 4, PERSEE Program, 1994, pp. 475-00. *Crossref*, doi:10.3406/sotra.1994.2191.
- Gibson, J. J. *The Ecological Approach to Visual Perception*. Psychology Press, 2014. *Crossref*, doi:10.4324/9781315740218.
- Godechot, O. *Les Traders*. La Découverte, 1 June 2005. *Crossref*, doi:10.3917/dec.godec.2005.01.
- Granovetter, M. "Economic Action and Social Structure: The Problem of Embeddedness". *American Journal of Sociology*, vol. 91, no. 3, University of Chicago Press, Nov. 1985, pp. 481-10. *Crossref*, doi:10.1086/228311.
- Lancaster, K. J. "A New Approach to Consumer Theory". *Journal of Political Economy*, vol. 74, no. 2, University of Chicago Press, Apr. 1966, pp. 132-57. *Crossref*, doi:10.1086/259131.
- Martin, D. "Dispositifs de défiance et fluidité des échanges sur les marchés financiers de gré à gré". *Sociologie du Travail*, vol. 44, no. 1, Elsevier BV, Jan. 2002, pp. 55-74. *Crossref*, doi:10.1016/s0038-0296(01)01200-6.
- Zelizer, V. A. "The Social Meaning of Money". *Economic Lives*, Princeton University Press, 2010. *Crossref*, doi:10.23943/princeton/9780691139364.003.0006.
- Appadurai, Arjun, ed. *The Social Life of Things*. Cambridge University Press, 1986, Cambridge University Press, 1986. <https://doi.org/10.1017/cb09780511819582>.
- Callon, Michel. "Introduction: The Embeddedness of Economic Markets in Economics". *The Sociological Review*. SAGE Publications, May 1998, SAGE Publications, May 1998. <https://doi.org/10.1111/j.1467-954x.1998.tb03468.x>.



Chantelat, Pascal, and Bénédicte Vignal. "L'intermédiation du marché de l'occasion Échange marchand, confiance et interactions sociales". *Sociologie du Travail* 44, no. 3 (July 2002): 315-36. [https://doi.org/10.1016/s0038-0296\(02\)01236-0](https://doi.org/10.1016/s0038-0296(02)01236-0).

Conein, Bernard, and Éric Jacopin. "Action située et cognition. Le savoir en place". *Sociologie du travail* 36, no. 4 (1994): 475-500. <https://doi.org/10.3406/sotra.1994.2191>.

Gibson, James J. *The Ecological Approach to Visual Perception*. Psychology Press, 2014, Psychology Press, 2014. <https://doi.org/10.4324/9781315740218>.

Godechot, Olivier. "Les Traders". *La Découverte*, June 1, 2005, *La Découverte*, June 1, 2005. <https://doi.org/10.3917/dec.godec.2005.01>.

Granovetter, Mark. "Economic Action and Social Structure: The Problem of Embeddedness". *American Journal of Sociology* 91, no. 3 (November 1985): 481-510. <https://doi.org/10.1086/228311>.

Lancaster, Kelvin J. "A New Approach to Consumer Theory". *Journal of Political Economy*. University of Chicago Press, April 1966, University of Chicago Press, April 1966. <https://doi.org/10.1086/259131>.

Martin, David. "Dispositifs de défiance et fluidité des échanges sur les marchés financiers de gré à gré". *Sociologie du Travail* 44, no. 1 (January 2002): 55-74. [https://doi.org/10.1016/s0038-0296\(01\)01200-6](https://doi.org/10.1016/s0038-0296(01)01200-6).

Zelizer, Viviana A. "The Social Meaning of Money". In *Economic Lives*, . Princeton University Press, 2010, Princeton University Press, 2010. <https://doi.org/10.23943/princeton/9780691139364.003.0006>.

RÉFÉRENCES

Format

APA

MLA

Chicago



Appadurai, A. (Ed.). (1986). *The Social Life of Things*. Array. Cambridge University Press.

<https://doi.org/10.1017/cb09780511819582>

Appadurai, A., editor. *The Social Life of Things*. Cambridge University Press, 1986. *Crossref*, doi:10.1017/cb09780511819582.

Appadurai, Arjun, ed. *The Social Life of Things*. Cambridge University Press, 1986, Cambridge University Press, 1986. <https://doi.org/10.1017/cb09780511819582>.

This reference is available because your institution has subscribed to one of OpenEdition freemium programs.

The reference is automatically generated by Bilbo using Crossref.

APPADUARI, A. (ed.) (1986), *The Social Life of Things. Commodities in Cultural Perspective*, Cambridge, Cambridge University Press. BERNSTEIN, P.L. (1995), *Des idées capitales*, Paris, PUF.

DOI : [10.1017/CBO9780511819582](https://doi.org/10.1017/CBO9780511819582)

BESSY, C. ET CHATAURAYNAUD, F. (1995), *Experts et faussaires*, Paris, Métailié.

Format

APA

MLA

Chicago

Callon, M. (1998, May). Introduction: The Embeddedness of Economic Markets in Economics. *The Sociological Review*. SAGE Publications. <https://doi.org/10.1111/j.1467-954x.1998.tb03468.x>

Callon, M. "Introduction: The Embeddedness of Economic Markets in Economics". *The Sociological Review*, vol. 46, no. 1_suppl, SAGE Publications, May 1998, pp. 1-57. *Crossref*, doi:10.1111/j.1467-954x.1998.tb03468.x.

Callon, Michel. "Introduction: The Embeddedness of Economic Markets in Economics". *The Sociological Review*. SAGE Publications, May 1998, SAGE Publications, May 1998. <https://doi.org/10.1111/j.1467-954x.1998.tb03468.x>.

This reference is available because your institution has subscribed to one of OpenEdition freemium programs.



The reference is automatically generated by Bilbo using Crossref.

CALLON, M. (1998), «Introduction: The Embeddedness of Economic Markets in Economics», in Callon, M. (ed.), *The Laws of the Markets*, Oxford, Blackwell, pp. 2-57.

DOI : [10.1111/j.1467-954X.1998.tb03468.x](https://doi.org/10.1111/j.1467-954X.1998.tb03468.x)

Format

APA

MLA

Chicago

Chantelat, P., & Vignal, B. (2002). L'intermédiation du marché de l'occasion Échange marchand, confiance et interactions sociales. *Sociologie du Travail*, 44(3), 315-336. [https://doi.org/10.1016/S0038-0296\(02\)01236-0](https://doi.org/10.1016/S0038-0296(02)01236-0)

Chantelat, P., and B. Vignal. "L'intermédiation du marché de l'occasion Échange marchand, confiance et interactions sociales". *Sociologie du Travail*, vol. 44, no. 3, Elsevier BV, July 2002, pp. 315-36. *Crossref*, doi:10.1016/S0038-0296(02)01236-0.

Chantelat, Pascal, and Bénédicte Vignal. "L'intermédiation du marché de l'occasion Échange marchand, confiance et interactions sociales". *Sociologie du Travail* 44, no. 3 (July 2002): 315-36. [https://doi.org/10.1016/S0038-0296\(02\)01236-0](https://doi.org/10.1016/S0038-0296(02)01236-0).

This reference is available because your institution has subscribed to one of OpenEdition freemium programs.

The reference is automatically generated by Bilbo using Crossref.

CHANTELAT, P. ET VIGNAL, B. (2002), « L'intermédiation du marché de l'occasion. Échange marchand, confiance et interactions sociales », *Sociologie du travail*, vol. 44, n° 3, pp. 315-336.

DOI : [10.1016/S0038-0296\(02\)01236-0](https://doi.org/10.1016/S0038-0296(02)01236-0)

COCHOY, F. (1999), *Une histoire du marketing*, Paris, La découverte.



Format

APA

MLA

Chicago

Conein, B., & Jacopin, Éric. (1994). Action située et cognition. Le savoir en place. *Sociologie du travail*, 36(4), 475-500. <https://doi.org/10.3406/sotra.1994.2191>

Conein, B., and Éric Jacopin. "Action située et cognition. Le savoir en place". *Sociologie du travail*, vol. 36, no. 4, PERSEE Program, 1994, pp. 475-00. *Crossref*, doi:10.3406/sotra.1994.2191.

Conein, Bernard, and Éric Jacopin. "Action située et cognition. Le savoir en place". *Sociologie du travail* 36, no. 4 (1994): 475-500. <https://doi.org/10.3406/sotra.1994.2191>.

This reference is available because your institution has subscribed to one of OpenEdition freemium programs.

The reference is automatically generated by Bilbo using Crossref.

CONEIN, B. & JACOPIN, É. (1994), « Action située et cognition : le savoir en place », *Sociologie du travail*, vol. 36, n° 4, pp. 475-499.

DOI : [10.3406/sotra.1994.2191](https://doi.org/10.3406/sotra.1994.2191)

Format

APA

MLA

Chicago

Gibson, J. J. (2014). *The Ecological Approach to Visual Perception*. Array. Psychology Press. <https://doi.org/10.4324/9781315740218>

Gibson, J. J. *The Ecological Approach to Visual Perception*. Psychology Press, 2014. *Crossref*, doi:10.4324/9781315740218.

Gibson, James J. *The Ecological Approach to Visual Perception*. Psychology Press, 2014, Psychology Press, 2014. <https://doi.org/10.4324/9781315740218>.

This reference is available because your institution has subscribed to one of OpenEdition freemium programs.



The reference is automatically generated by Bilbo using Crossref.

GIBSON, J.J. (1986), *The Ecological Approach to Visual Perception*, New Jersey, Lawrence Erlbaum.

DOI : [10.4324/9781315740218](https://doi.org/10.4324/9781315740218)

Format

APA

MLA

Chicago

Godechot, O. (2005, June 1). Les traders. Array. La Découverte. <https://doi.org/10.3917/dec.godec.2005.01>

Godechot, O. *Les Traders*. La Découverte, 1 June 2005. *Crossref*, doi:10.3917/dec.godec.2005.01.

Godechot, Olivier. "Les Traders". La Découverte, June 1, 2005, La Découverte, June 1, 2005. <https://doi.org/10.3917/dec.godec.2005.01>.

This reference is available because your institution has subscribed to one of OpenEdition freemium programs.

The reference is automatically generated by Bilbo using Crossref.

GODECHOT, O. (2001), *Les traders : Essai de sociologie des marchés financiers*, La Découverte, Paris.

DOI : [10.3917/dec.godec.2005.01](https://doi.org/10.3917/dec.godec.2005.01)

Format

APA

MLA

Chicago

Granovetter, M. (1985). Economic Action and Social Structure: The Problem of Embeddedness. *American Journal of Sociology*, 91(3), 481-510. <https://doi.org/10.1086/228311>

Granovetter, M. "Economic Action and Social Structure: The Problem of Embeddedness". *American Journal of Sociology*, vol. 91, no. 3, University of Chicago Press, Nov. 1985, pp. 481-10. *Crossref*, doi:10.1086/228311.



Granovetter, Mark. "Economic Action and Social Structure: The Problem of Embeddedness". *American Journal of Sociology* 91, no. 3 (November 1985): 481-510. <https://doi.org/10.1086/228311>.

This reference is available because your institution has subscribed to one of OpenEdition freemium programs.

The reference is automatically generated by Bilbo using Crossref.

GRANOVETTER, M. (1985), « Economic Action and Social Structure : the Problem of Embeddedness », *American journal of Sociology*, pp. 481-510.

DOI : [10.1086/228311](https://doi.org/10.1086/228311)

KINDELBERGER J-Ch. (1990), *Histoire mondiale de la spéculation financière*, Éd. Pau.

Format

APA

MLA

Chicago

Lancaster, K. J. (1966, April). A New Approach to Consumer Theory. *Journal of Political Economy*. University of Chicago Press. <https://doi.org/10.1086/259131>

Lancaster, K. J. "A New Approach to Consumer Theory". *Journal of Political Economy*, vol. 74, no. 2, University of Chicago Press, Apr. 1966, pp. 132-57. *Crossref*, doi:10.1086/259131.

Lancaster, Kelvin J. "A New Approach to Consumer Theory". *Journal of Political Economy*. University of Chicago Press, April 1966, University of Chicago Press, April 1966. <https://doi.org/10.1086/259131>.

This reference is available because your institution has subscribed to one of OpenEdition freemium programs.

The reference is automatically generated by Bilbo using Crossref.

LANCASTER, K.J. (1966), «A New Approach to Consumer Theory», *Journal of Political Economy*, vol. 74, n° 2, pp.



132-157.

DOI : [10.1086/259131](https://doi.org/10.1086/259131)

LATOUR, B. (1994), « Une sociologie sans objet ? Remarques sur l'interobjectivité », *Sociologie du travail*, vol. 36, n° 4, pp. 587-607.

LEHMANN, P.-J. (1997), *Histoire de la Bourse de Paris*, Paris, PUF, « Que sais-je ? ».

Format

APA

MLA

Chicago

Martin, D. (2002). Dispositifs de défiance et fluidité des échanges sur les marchés financiers de gré à gré. *Sociologie du Travail*, 44(1), 55-74. [https://doi.org/10.1016/S0038-0296\(01\)01200-6](https://doi.org/10.1016/S0038-0296(01)01200-6)

Martin, D. "Dispositifs de défiance et fluidité des échanges sur les marchés financiers de gré à gré". *Sociologie du Travail*, vol. 44, no. 1, Elsevier BV, Jan. 2002, pp. 55-74. *Crossref*, doi:10.1016/S0038-0296(01)01200-6.

Martin, David. "Dispositifs de défiance et fluidité des échanges sur les marchés financiers de gré à gré". *Sociologie du Travail* 44, no. 1 (January 2002): 55-74. [https://doi.org/10.1016/S0038-0296\(01\)01200-6](https://doi.org/10.1016/S0038-0296(01)01200-6).

This reference is available because your institution has subscribed to one of OpenEdition freemium programs.

The reference is automatically generated by Bilbo using Crossref.

MARTIN, D. (2002), « Dispositifs de défiance et fluidité des échanges sur les marchés financiers de gré à gré », *Sociologie du travail*, vol. 44, n° 1, pp. 55-74.

DOI : [10.1016/S0038-0296\(01\)01200-6](https://doi.org/10.1016/S0038-0296(01)01200-6)

VATIN, F. (1996), *Le lait et la raison marchande : Essais de sociologie économique*, Rennes, Presses Universitaires de Rennes.



Format

APA

MLA

Chicago

Zelizer, V. A. (2010). *The Social Meaning of Money*. In *Economic Lives*. Princeton University Press. <https://doi.org/10.23943/princeton/9780691139364.003.0006>

Zelizer, V. A. "The Social Meaning of Money". *Economic Lives*, Princeton University Press, 2010. *Crossref*, doi:10.23943/princeton/9780691139364.003.0006.

Zelizer, Viviana A. "The Social Meaning of Money". In *Economic Lives*, , . Princeton University Press, 2010, Princeton University Press, 2010. <https://doi.org/10.23943/princeton/9780691139364.003.0006>.

This reference is available because your institution has subscribed to one of OpenEdition freemium programs.

The reference is automatically generated by Bilbo using Crossref.

ZELIZER, V. (1994), *The Social Meaning of Money*, Basic Books.

DOI : [10.23943/princeton/9780691139364.003.0006](https://doi.org/10.23943/princeton/9780691139364.003.0006)

Notes

1. La SCMC est à strictement parler le nom pris par la société de compensation des opérations réalisées sur le Monep entre 1987 et 1996. À partir de 1996, elle devient l'entreprise de marché MONEP SA, filiale de la SBF (Société des Bourses Françaises), société de compensation de la Bourse des valeurs parisienne, héritière de la Compagnie des agents de change. La SBF est devenue PARISBOURSESBFSA en 1999, avant de fusionner l'année suivante avec les sociétés de compensation des bourses d'Amsterdam et de Bruxelles pour donner naissance à EURONEXT, qui compense aujourd'hui les opérations sur le Monep.

2. Le Monep a sa propre École qui propose des stages d'initiation sur trois niveaux aux investisseurs particuliers. Nous avons participé à ces stages et intégrons les supports de cours distribués aux « élèves » à ce deuxième volet du corpus. Le suivi de ce stage a constitué par ailleurs une occasion privilégiée de rencontrer des « petits porteurs ».

3. La récolte des documents et la revue de presse, très largement réalisées sur la base d'une exploitation des archives constituées par les centres de documentation de la Bourse de Paris et de la Commission des



opérations de Bourse (COB), a une prétention d'exhaustivité sur la période allant de 1977 à nos jours.

4. La Compagnie des agents de change est l'ancienne société de compensation de la Bourse de Paris. Avant que celle-ci ne devienne la SBF en 1988, elle était la propriété collective des agents de changes, intermédiaires financiers mandatés (par le ministre), jouissant d'un monopole d'activité, et responsables patrimoniallement sur leurs biens propres. C'est au sein de la chambre syndicale des agents de change qu'ont été pilotés, depuis 1976, l'essentiel des chantiers préparatoires de la réforme des opérations conditionnelles.

5. Rapport de la Commission présidée par Maurice Pérouse, *La modernisation des méthodes de cotation, d'échange et de conservation du marché des valeurs mobilières*, 1980, La documentation française. Cette commission est évoquée plus bas dans le corps du développement. Cette référence centrale est désignée ici par l'appellation *Rapport Pérouse*.

6. Cette fonction correspond à celle du market maker anglo-saxon ; elle consiste pour une société de bourse (ou autre établissement de crédit habilité à la négociation directe sur le marché) à s'engager à proposer à tout instant un prix de vente et d'achat pour un ou plusieurs produits (ceux desquels elle est responsable en tant que teneur de marché), pour un volume minimal.

7. Nous centrons essentiellement notre analyse sur un document privilégié : le Rapport de la commission convoquée par le Ministre de l'économie en juillet 1979 et présidée par Maurice Pérouse, alors directeur général de la Caisse des Dépôts et Consignations. Elle réunissait des personnalités parmi les plus éminentes représentatives des différents milieux de la place financière (banques, agents de change, compagnies d'assurance, représentants des sociétés cotées, Commission des Opérations de Bourse (COB), etc.). Son rapport remis au ministre en septembre 1980 est consultable au centre de documentation de la COB et il recèle notamment dans ses annexes un ensemble très riche sur l'état des débats qui animaient la Place de Paris.

8. Ministère de l'Economie, des Finances et de la Privatisation à partir de 1986.

9. Disparition dès 1987 de la chambre syndicale des agents de change qui a pourtant joué le rôle de laboratoire de la création du Monep, transformations structurelles et fonctionnelles des banques depuis les années 1960, alternances politiques et réglementaires, etc.

10. *Rapport Pérouse*, Annexes, p. 129.

11. « Dans les négociations à prime, l'acheteur, le jour de l'échéance du contrat, a la faculté soit de demander l'exécution de celui-ci au cours de la négociation et pour les quantités prévues, soit d'en obtenir la



résiliation contre le paiement d'un dédit, la prime, acquise au vendeur » (Article 74, Règlement général de la CAC, 1965).

12. Les places d'Amsterdam et de Londres ouvrent respectivement l'EOE (European Option Exchange) en 1978 et le LTOM (London Traded Option Market) en 1979.

13. Mode d'intervention qui consiste à jouer sur les décalages existant entre les évaluations (explicites ou implicites) faites d'un même titre sur deux marchés différents. Si par exemple une même action est cotée sur deux places financières différentes, et qu'un écart de prix se fait jour, un investisseur arbitragiste achètera le titre sur celui des deux marchés sur lequel le cours est relativement sous-évalué et le revendra sur le deuxième marché. Des opportunités d'arbitrage persistent jusqu'à égalisation des deux cours.

14. Nous avons vu à travers l'exemple de *Vivendi Universal* comment un droit de vente à un prix plancher pouvait s'apparenter à une assurance tout en trouvant un intérêt spéculatif en contrepartie.

15. Cette terminologie emprunte aux propos de certaines personnalités parmi les agents de change, qui sur cette période (1977-1981), s'approprient plus particulièrement cette cause et partent pour ainsi dire en campagne sur la Place. C'est le cas de Yves Flornoy et surtout d'Alain Ferri. Ce dernier apparaît dans la presse comme un porte-parole de la CAC sur cette question : il est notamment l'auteur d'un article intitulé « Les options négociables : un nouveau marché sur notre bourse ? » dans la revue *Bourse* du 1^{er} trimestre de 1980 ; il fit partie du Comité C de la commission Pérouse qui a eu en charge la réflexion autour du projet d'instauration d'un marché organisé d'options. La CAC mobilise dès cette époque des conseillers techniques, et parmi eux des universitaires comme Bertrand Jacquillat. Alors professeur à Lille I et au CESA (HEC-ISA-CFC), il est l'auteur d'un rapport à la Chambre syndicale en novembre 1979, et d'une série d'articles dans la revue *Banque* en 1980, sur la question des options négociables sur actions et sur indices. Peter Bernstein, qui s'est adonné à une histoire des idées et des personnalités de la révolution des théories financières au cours des décennies d'Après-Guerre, le reconnaît comme le concepteur de l'option sur indices (Bernstein, 1995, p. 289).

16. Les citations précédentes sont extraites de la lettre datée du 24 juillet 1979 par laquelle le ministre convoque la commission.

17. Au premier rang desquels le fameux contrat « notionnel ».

18. Tel est le ton des articles de presse annonçant et commentant la création du Monep entre juin et octobre 1987.

19. Encore la veille de l'ouverture du Monep, le LTOM ouvre trois classes d'options sur actions françaises.



20. Ces résultats sont aussi ceux publiés par les chercheurs de « Associés en finance » en 1990 sur la base des données des premières années d'activité du Monep.
21. Le plagiat de la formule de Hobbes n'est à cet égard pas sans arrière-pensées. Le paradigme libéral résout l'existence du collectif par un contrat social, dont la forme varie selon les auteurs, mais qui est toujours désincarné. La SCMC ne saurait être vue par un sociologue comme un Léviathan, ou comme une institution vertueuse représentative d'un quelconque intérêt général. Elle est le produit d'une captation tous azimuts d'agents interobjectivement reliés.
22. Le delta d'une option représente la variation du prix de celle-ci (du niveau de la prime donc) pour une variation de 1 unité du cours du sous-jacent. La gestion delta-neutre qui combine l'intervention sur le marché support et son dérivé est fondée sur un tel paramètre.
23. Notamment dans l'article « La spéculation avec filet », *Science et vie économique*, N° 41, juillet-août 1988.
24. Supplément à *Investir*, N° 774, samedi 19 novembre 1988, p. 82.
25. Nous empruntons ici l'expression à François Vatin qui exprime une telle posture dans le cadre de ses travaux sur le marché laitier (Vatin, 1996).

Author

David Martin

**ATER à l'Université Toulouse II,
membre du CERTOP**

By the same author

**Integration and Fragmentation
in Religion in the New Europe,
Central European University
Press, 2006**

**Chapitre 1. Domestication
sociologique d'un produit**



financier. Le cas des dérivés in *La fabrique de la finance,* Presses universitaires du Septentrion, 2016

© Presses universitaires du Midi, 2004

Terms of use: <http://www.openedition.org/6540>

This digital publication is the result of automatic optical character recognition.

Electronic reference of the chapter

MARTIN, David. *Dérives d'un produit, arrimages d'acteurs : la captation de tous par tous aux fondements du Monep* In: *La captation des publics: C'est pour mieux te séduire, mon client..* [online]. Toulouse: Presses universitaires du Midi, 2004 (generated 20 juillet 2022). Available on the Internet: <<http://books.openedition.org/pumi/14331>>. ISBN: 9782810710607. DOI: <https://doi.org/10.4000/books.pumi.14331>.

Electronic reference of the book

COCHOY, Franck (ed.). *La captation des publics: C'est pour mieux te séduire, mon client...* New edition [online]. Toulouse: Presses universitaires du Midi, 2004 (generated 20 juillet 2022). Available on the Internet: <<http://books.openedition.org/pumi/14259>>. ISBN: 9782810710607. DOI: <https://doi.org/10.4000/books.pumi.14259>. Zotero compliant

La captation des publics

C'est pour mieux te séduire, mon client...

This book is reviewed by

Stéphanie Hurez, *Questions de communication*, online since 12 septembre 2013. URL:

<http://journals.openedition.org/questionsdecommunication/7417>

DOI: <https://doi.org/10.4000/questionsdecommunication.7417>

Pascale Trompette, *Sociologie du travail*, online since 04 décembre 2019. URL: <http://journals.openedition.org/sdt/24917>;

DOI: <https://doi.org/10.4000/sdt.24917>



La captation des publics

C'est pour mieux te séduire, mon client...

This chapter is cited by

Barrey, Sandrine. (2007) Struggling to be Displayed at the Point of Purchase: The Emergence of Merchandising in French Supermarkets. *The Sociological Review*, 55. DOI: [10.1111/j.1467-954X.2007.00731.x](https://doi.org/10.1111/j.1467-954X.2007.00731.x)

This book is cited by

(2021) *The Gamification of Society*. DOI: [10.1002/9781119821557.refs](https://doi.org/10.1002/9781119821557.refs)

(2019) *Co-Managing International Crises*. DOI: [10.1017/9781108677516.006](https://doi.org/10.1017/9781108677516.006)

(2019) *Co-Managing International Crises*. DOI: [10.1017/9781108677516.003](https://doi.org/10.1017/9781108677516.003)

Castel, Patrick. Hénaut, Léonie. Marchal, Emmanuelle. (2016) *Faire la concurrence*. DOI: [10.4000/books.pressesmines.3429](https://doi.org/10.4000/books.pressesmines.3429)

(2019) *Co-Managing International Crises*. DOI: [10.1017/9781108677516.009](https://doi.org/10.1017/9781108677516.009)

Riom, Loïc. (2020) *Popular Music, Technology, and the Changing Media Ecosystem*. DOI: [10.1007/978-3-030-44659-8_12](https://doi.org/10.1007/978-3-030-44659-8_12)

(2019) *Co-Managing International Crises*. DOI: [10.1017/9781108677516.004](https://doi.org/10.1017/9781108677516.004)

(2019) *Co-Managing International Crises*. DOI: [10.1017/9781108677516.001](https://doi.org/10.1017/9781108677516.001)

(2019) *Co-Managing International Crises*. DOI: [10.1017/9781108677516.010](https://doi.org/10.1017/9781108677516.010)

Billaux, Marie-Sylvie. (2010) *Le goût du sucre*. DOI: [10.3917/autre.billa.2010.01.0162](https://doi.org/10.3917/autre.billa.2010.01.0162)

(2019) *Co-Managing International Crises*. DOI: [10.1017/9781108677516.007](https://doi.org/10.1017/9781108677516.007)

Kornprobst, Markus. (2019) *Co-Managing International Crises*. DOI: [10.1017/9781108677516](https://doi.org/10.1017/9781108677516)

(2019) *Co-Managing International Crises*. DOI: [10.1017/9781108677516.008](https://doi.org/10.1017/9781108677516.008)

(2019) *Co-Managing International Crises*. DOI: [10.1017/9781108677516.005](https://doi.org/10.1017/9781108677516.005)

(2019) *Co-Managing International Crises*. DOI: [10.1017/9781108677516.002](https://doi.org/10.1017/9781108677516.002)



- Özçağlar-Toulouse, Nil. Cova, Bernard. (2010) A History of French CCT: Pathways and Key Concepts. *Recherche et Applications en Marketing (English Edition)*, 25. DOI: [10.1177/205157071002500204](https://doi.org/10.1177/205157071002500204)
- Bouillé, Julien. Robert-Demontrond, Philippe. Basso, Frédéric. (2014) Mesurer la force persuasive de l'activisme consommériste : une étude expérimentale de la théorie des cités appliquée aux food imitating products. *Recherche et Applications en Marketing (French Edition)*, 29. DOI: [10.1177/0767370113505948](https://doi.org/10.1177/0767370113505948)
- Bouillé, Julien. Robert-Demontrond, Philippe. Basso, Frédéric. (2014) Measuring the persuasive power of consumerist activism: An experimental study on the Polity model applied to food imitating products. *Recherche et Applications en Marketing (English Edition)*, 29. DOI: [10.1177/2051570714526960](https://doi.org/10.1177/2051570714526960)
- Bernard de Raymond, Antoine. (2011) Arrangements for market intermediation and policies. Modernizing the fruit and vegetable market in France, 1950–1980. *Sociologie du Travail*, 53. DOI: [10.1016/j.soctra.2011.09.003](https://doi.org/10.1016/j.soctra.2011.09.003)
- Fare, Marie. (2012) Les apports de deux dispositifs de monnaies sociales, le SOL et l'Accorderie, au regard des enjeux du développement local soutenable. *Revue internationale de l'économie sociale: Recma*. DOI: [10.7202/1017777ar](https://doi.org/10.7202/1017777ar)
- Roux, Dominique. (2007) La résistance du consommateur: Proposition d'un cadre d'analyse. *Recherche et Applications en Marketing (French Edition)*, 22. DOI: [10.1177/076737010702200403](https://doi.org/10.1177/076737010702200403)
- Çal[ı]şkan, Koray. (2009) THE MEANING OF PRICE IN WORLD MARKETS. *Journal of Cultural Economy*, 2. DOI: [10.1080/17530350903345462](https://doi.org/10.1080/17530350903345462)
- Lehtonen, Turo-Kimmo. Liukko, Jyri. (2010) Justifications for commodified security: The promotion of private life insurance in Finland 1945-90. *Acta Sociologica*, 53. DOI: [10.1177/0001699310382674](https://doi.org/10.1177/0001699310382674)
- Gervasoni, Quentin. (2021) Politiques des émotions des fans de Pokémon : (se) mobiliser par la hype et le sel. *Lien social et Politiques*. DOI: [10.7202/1079493ar](https://doi.org/10.7202/1079493ar)
- Muniesa, Fabian. Millo, Yuval. Callon, Michel. (2007) An Introduction to Market Devices. *The Sociological Review*, 55. DOI: [10.1111/j.1467-954X.2007.00727.x](https://doi.org/10.1111/j.1467-954X.2007.00727.x)
- Bobrie, François. (2018) Les représentations visuelles des biens et des services par leurs marquages : les fondements sémiotiques d'un langage des marques. *Recherche et Applications en Marketing (French Edition)*, 33. DOI: [10.1177/0767370118768518](https://doi.org/10.1177/0767370118768518)
- Bouillé, Julien. Basso, Frédéric. Robert-Demontrond, Philippe. (2016) La rhétorique incarnée de l'activisme consommériste au regard de la théorie de la métaphore conceptuelle : étude



- exploratoire et perspectives de recherche. *Recherche et Applications en Marketing (French Edition)*, 31. DOI: [10.1177/0767370115622951](https://doi.org/10.1177/0767370115622951)
- Dupuy, Anne. (2014) Thématisation du plaisir alimentaire et visées utilitaristes. *Sociologie et sociétés*, 46. DOI: [10.7202/1027150ar](https://doi.org/10.7202/1027150ar)
- Cochoy, Franck. (2007) A Brief Theory of the 'Captation' of Publics. *Theory, Culture & Society*, 24. DOI: [10.1177/0263276407084704](https://doi.org/10.1177/0263276407084704)
- Özçağlar-Toulouse, Nil. Cova, Bernard. (2010) Une histoire de la CCT française: parcours et concepts clés. *Recherche et Applications en Marketing (French Edition)*, 25. DOI: [10.1177/076737011002500204](https://doi.org/10.1177/076737011002500204)
- Banikema, Annie Stéphanie. Roux, Dominique. (2014) Consumers' propensity to resist: A contribution to the study of the Disposition to oppose market influence attempts. *Recherche et Applications en Marketing (English Edition)*, 29. DOI: [10.1177/2051570714533475](https://doi.org/10.1177/2051570714533475)
- Cochoy, Franck. Boissières, Ivan. (2004) Le couteau d'Abraham . *Réseaux*, n° 127-128. DOI: [10.3917/res.127.0277](https://doi.org/10.3917/res.127.0277)
- Callon, Michel. (2016) Revisiting marketization: from interface-markets to market-agencements. *Consumption Markets & Culture*, 19. DOI: [10.1080/10253866.2015.1067002](https://doi.org/10.1080/10253866.2015.1067002)
- Banikema, Annie Stéphanie. Roux, Dominique. (2014) La propension à résister du consommateur : contribution à l'étude d'une disposition à s'opposer aux tentatives d'influence marchande. *Recherche et Applications en Marketing (French Edition)*, 29. DOI: [10.1177/0767370113517345](https://doi.org/10.1177/0767370113517345)
- Nguyen, Céline. (2005) Fidélisation, communication et association. *Communication et organisation*. DOI: [10.4000/communicationorganisation.3249](https://doi.org/10.4000/communicationorganisation.3249)
- Bobrie, François. (2018) Visual representations of goods and services through their brandings: The semiotic foundations of a language of brands. *Recherche et Applications en Marketing (English Edition)*, 33. DOI: [10.1177/2051570718791784](https://doi.org/10.1177/2051570718791784)
- LE BOT, Jean-Michel. (2017) Sociologie des emballages et marketing touristique. *Téoros*, 36. DOI: [10.7202/1042471ar](https://doi.org/10.7202/1042471ar)
- Caliskan, Koray. (2007) Price as a Market Device: Cotton Trading in Izmir Mercantile Exchange. *The Sociological Review*, 55. DOI: [10.1111/j.1467-954X.2007.00738.x](https://doi.org/10.1111/j.1467-954X.2007.00738.x)
- Rabbiosi, Chiara. (2014) The condition of 'Cosmo-housewives': leisure shopping, the mainstream and its ambiguities. *Gender, Place & Culture*, 21. DOI: [10.1080/0966369X.2013.791250](https://doi.org/10.1080/0966369X.2013.791250)
- Roux, Dominique. (2007) Consumer Resistance: Proposal for an Integrative Framework. *Recherche et Applications en Marketing (English Edition)*, 22. DOI: [10.1177/205157070702200403](https://doi.org/10.1177/205157070702200403)



Bouillé, Julien. Basso, Frédéric. Robert-Demontrond, Philippe. (2016) The embodied rhetoric of consumerist activism through the lens of conceptual metaphor theory: An exploratory study and research perspectives. *Recherche et Applications en Marketing (English Edition)*, 31. DOI: [10.1177/2051570716644544](https://doi.org/10.1177/2051570716644544)

