

CRECIMIENTO DEL CONOCIMIENTO Y DE OPORTUNIDADES PARA EMPRENEDORES. UNA INTRODUCCIÓN

Landoni, Juan Sebastián ¹²

Facultad de Ciencias Económicas del Rosario

Universidad Católica Argentina

Av. Pellegrini 3314, CP 2000, Argentina

Resumen. Los empresarios pretenden descubrir y crear oportunidades de negocios que pueden concebirse como diferencias entre precios que se esperan pagar y precios que se esperan cobrar. En escenarios abiertos y desregulados, la explotación de oportunidades por parte de pineros y seguidores genera cambios. Ciertos cambios son equilibradores, i.e. cuando crece la demanda de recursos y crece la oferta de bienes producidos por los empresarios, las oportunidades tienden a desaparecer (Kirzner, 1973). Pero otros cambios, en mercados relacionados, provocan desequilibrios, i.e. cuando cambian las variables subyacentes en mercados de productos complementarios, sustitutivos, entre otros (Lachmann, 1986). Estas págnas pretenden ilustrar los procesos equilibradores y desequilibradores que surgen a partir de determinados eventos empresariales. Se resalta el cambio y el crecimiento del conocimiento como característica insoslayable de los mercados.

Palabras clave: Oportunidades - Crecimiento del conocimiento - Sistema de precios – Equilibrio - Desequilibrio.

Introducción.

Los agentes económicos que interactúan en el mundo real disponen de fracciones pequeñas de información y conocimiento.¹³ Un conocimiento referido a sus personales circunstancias de

¹² landoni@uca.edu.ar

¹³ Este artículo no profundiza en la diferencia entre información y conocimiento. Para una distinción operativa, siguiendo a Ludwig Lachmann, se puede considerar a la información como un flujo y al conocimiento como un

tiempo y lugar que, además, cambia con el tiempo. Los individuos que interactúan en sociedad poseen fracciones infinitesimales de información sobre las valoraciones, disponibilidad de recursos y habilidades técnicas del resto. Por ese motivo, Friedrich Hayek, premio Nobel de economía en 1974, define al problema económico como un problema de comunicación de información dispersa y dinámica.¹⁴

En una economía de mercado, los precios transmiten información que incrementa la coordinación entre los agentes, en el sentido de mayor compatibilidad relativa de planes entre ellos.

Los empresarios cumplen una función esencial para la referida coordinación de planes entre agentes económicos. Permiten la coordinación de planes de propietarios de factores, con consumidores y ahorristas. Al descubrir una oportunidad de negocios encuentran una diferencia de precios que, básicamente, es una diferencia de información plasmada en las expectativas individuales. Determinados propietarios de recursos planean vender esos recursos a un precio específico y determinados consumidores planean comprar esos recursos (o los bienes producidos con esos recursos) a un precio mayor (al que esos propietarios están cobrando). Pero los propietarios de factores *desconocen* la existencia de esos consumidores potenciales. Esta discrepancia representa una ignorancia mutua (los consumidores tampoco conocen las preferencias de los propietarios de recursos). Y abre un espacio para el descubrimiento empresarial o, como sostiene Israel Kirzner, incentiva la aparición del empresario que aspira obtener beneficios y rentabilidad.¹⁵

Al explotar el negocio descubierto, los propietarios de recursos y los consumidores consiguen sus objetivos planeados gracias a la intermediación empresarial. Por lo general, los consumidores y los propietarios de factores se ignoran mutuamente. En términos de cooperación social, coordinan sus planes individuales gracias a la acción empresarial.

Estas páginas pretenden, como objetivo general, ilustrar la complejidad del proceso económico considerando los efectos primarios y algunos efectos remotos. Dada la complejidad de las relaciones dinámicas, esos cambios “finales” apenas se pueden aproximar (las comillas se deben a que un sistema complejo constituye un universo abierto, sin final).¹⁶ Pero el objetivo particular se encuentra en brindar un ejemplo sencillo para observar los cambios posteriores a un descubrimiento y explotación empresarial de un negocio.

El análisis se lleva a cabo en cinco secciones pensando en un mercado abierto y desregulado y, por ese motivo, se dedica la siguiente sección a definir la competencia en esos términos. Para exponer los cambios posteriores mencionados se identifican tres tipos de efectos iniciales: en los mercados de bienes y servicios de producción, en los mercados de capitales y en los mercados de bienes y servicios de consumo.

Luego de definir la competencia se ilustra el proceso equilibrador, luego de un descubrimiento empresarial, en una sección con el nombre “El descubrimiento y la tendencia al equilibrio”. En la sección posterior, “El descubrimiento y los desequilibrios posteriores”, se identifican efectos

stock. Una aproximación al tema se localiza en Lachmann, Ludwig: (1986, página 49) y Montuschi, Luisa: (2002, página 14).

¹⁴ Hayek, Friedrich A. (1948).

¹⁵ Kirzner, Israel M. (1973).

¹⁶ Popper, Karl (1979).

derivados de los cambios originados en el descubrimiento pionero. Finalmente, cierra un apartado de conclusiones.

La competencia entendida como mercado abierto.

Ludwig von Mises considera al empresario como la fuerza motriz del proceso de mercado.¹⁷ En su pensamiento, los empresarios que introducen nuevos productos y tecnologías de producción promueven mayor bienestar al aumentar la cantidad ofrecida, aumentar la variedad, mejorar la calidad y bajar los precios. Persiguiendo beneficios y rentabilidad, los empresarios aumentan el bienestar de otros agentes económicos, como sugiere la “mano invisible” de Adam Smith.

Pero tales efectos deseados sobre los distintos miembros de la sociedad se consiguen bajo determinadas reglas. Básicamente, reglas de estado de derecho donde rige la igualdad ante la ley, la certeza y generalidad de la ley.¹⁸ Sin igualdad ante la ley no hay competencia, difícilmente exista el ansiado “derrame” y los beneficios se concentrarán en los privilegiados (monopolistas, desiguales ante la ley). Competencia, entonces, significa ausencia de privilegios para acceder al sector de actividad.

En el párrafo anterior se identifica a la competencia en sentido institucional como ausencia de privilegios o libertad de entrada, sean estos otorgados por leyes parlamentarias, sentencias judiciales o disposiciones administrativas de órganos del ejecutivo. Esa competencia constituye, junto a la certeza jurídica y generalidad de la ley, el marco para que los empresarios descubran y exploten sus descubrimientos. Pero no implica necesariamente “dejar en paz” a los empresarios. Quizás, todo lo contrario. Cuando otros empresarios producen en el mismo sector de la actividad, opera entre ellos una presión externa que los obliga a prestar atención a la conducta del resto. Y no solo a estar atentos a la conducta ajena, también los obliga a seguir conductas innovadoras para seguir obteniendo beneficios y persistir en el negocio. Los competidores potenciales, aquellos que podrían entrar a producir y ofrecer un producto similar, provocan la misma presión. Que un empresario potencial pueda ingresar impone a los empresarios establecidos una conducta de permanente estado de alerta.

En el sentido expresado en el párrafo previo, afirma Kirzner: “[...] la empresarialidad y la competencia son los dos lados de una misma moneda: la actividad empresarial es siempre competitiva y la actividad competitiva es siempre empresarial”.¹⁹ Cerrar accesos mediante regulación monopólica implica impedir que otros empresarios actúen luego de sus descubrimientos y ejerzan su función. Además, los empresarios monopólicos o pseudoempresarios, pierden incentivos a seguir descubriendo e innovando por ausencia de la presión competitiva.

Bajo condiciones institucionales que no bloqueen ingresos potenciales, en caso de no descubrir nuevas formas de sostener el negocio, podrían ingresar empresarios competidores. Esos jugadores pueden introducir innovaciones rentables y arruinar cualquier posición dominante

¹⁷ Mises, Ludwig (1949).

¹⁸ No forma parte de los objetivos de este trabajo, pero puede servir una mención a la importancia de la estabilidad jurídica para el proceso económico. Expresa Hayek sobre su relevancia: “Probablemente, no exista otro factor que haya contribuido más a la prosperidad de Occidente que la relativa certidumbre de la ley que ha prevalecido aquí”. Hayek, Friedrich A.: (1960, página 208).

¹⁹ Kirzner, Israel M. (1973, página 95).

(sin importar trayectoria ni acumulación lograda; sirven los ejemplos de Standard Oil o Microsoft).

La competencia puede ser vista como regla o institución, como una forma de “coacción impersonal” y, también, como un “proceso de descubrimiento”.²⁰ En este último caso, la competencia resulta el ámbito propicio para que los empresarios testeen sus descubrimientos. Para sintetizar la idea, James Caton señala: “Con su creatividad, el emprendedor provee contribuciones al conocimiento que son testeadas por la competencia. De un modo u otro, este conocimiento a menudo se hace público para, y por lo tanto disponible para ser usado por, otros agentes”.²¹

David Harper considera que, en analogía con el pensamiento científico, los empresarios someten a la prueba del mercado sus conjeturas respecto de las valoraciones de los consumidores.²² Los negocios que obtengan beneficios y creen valor habrán superado la prueba al atender la demanda de los consumidores. Por contrario, los que realicen pérdidas recibirán una señal para mejorar, en el mejor de los casos, o deberán dejar el negocio, en el peor.

El cálculo económico empresarial.

El ser humano realiza cálculo económico cuando planea sus acciones. Compara los costos con los beneficios de sus actos. Ambos, costos y beneficios, son de carácter subjetivo. El empresario también realiza cálculo económico y lo hace con el auxilio de los precios monetarios. Para descubrir oportunidades de negocios compara precios vigentes con precios esperados. La estimación subjetiva de precios se realiza en base a información pasada disponible. Al formar su expectativa, el empresario puede detectar una discrepancia de precios que implique beneficios o, en términos técnicos, un mercado subvaluado donde los consumidores están dispuestos a pagar un precio mayor al costo.²³

Pero los beneficios pueden resultar engañosos. A corto plazo muchos empresarios se guían por los las ganancias positivas. Con el transcurso del tiempo, esos beneficios podrían ser insuficientes para saldar los compromisos con prestamistas y socios (o el costo de oportunidad del aporte individual del dueño). En otras palabras, el empresario obtendría ganancias positivas pero una rentabilidad del capital menor al costo del capital.

Lo anterior explica la insistencia de economistas y hombres de finanzas para realizar cálculo económico comparando rendimiento con costo del capital invertido.²⁴ La expresión del valor económico agregado, EVA por su sigla en inglés, representa esta versión del cálculo económico. Siendo CI el capital invertido durante el período bajo análisis, RC el rendimiento y CC el costo de ese capital invertido:²⁵

²⁰ Hayek, Friedrich A. (2002).

²¹ Caton, James (2016).

²² Harper, David A. (1996).

²³ Cachanosky, Juan C. (1994).

²⁴ McKinsey & Company Inc.; Copeland, Tom; Koller, Tim et al. (1990). También Cachanosky, Juan C. (1999).

²⁵ Donde $RC = \frac{NOPAT}{CI}$ y $CC = \frac{PN}{CI}r + \frac{D}{CI}i$, siendo NOPAT la ganancia operativa menos impuestos, que no involucra el costo financiero de la empresa, y además PN el aporte de los socios y “r” el rendimiento mínimo esperado por los accionistas y D representa la deuda de la compañía con terceros y la tasa de interés “i” el costo de esa deuda.

$$EVA_0^j = CI_0^j(RC_0^e - CC_0^e)$$

El EVA de la empresa “jota” en el momento cero, depende del resultado de la diferencia entre paréntesis, dado que el capital invertido es una cifra mayor a cero. Cuando el rendimiento RC es mayor al costo CC, la empresa consigue un EVA positivo o, en otras palabras, ganancias extraordinarias. Si el costo del capital supera a su rendimiento, la empresa obtiene un EVA negativo. En términos de la inversión realizada, un EVA negativo puede expresarse como “consumo” de capital.

En el devenir del proceso, los empresarios que no generan valor y consumen capital deben salir del negocio. En el límite, esto sucede cuando CI tiende a anularse. Este estado de situación, agrega la dificultad de recolectar montos adicionales de capital de terceros. La salida resulta irreversible si el empresario y su equipo no son capaces de revertir la tendencia con nuevos descubrimientos genuinos.

La aproximación previa hace posible una redefinición de los mercados subvaluados: no sólo se necesita la discrepancia inicial de precios, también se requiere que el rendimiento del capital sea mayor a su costo.

El descubrimiento y la tendencia al equilibrio.

Un descubrimiento empresarial se origina en una diferencia de precios que resulta en ganancias capaces de pagar el costo del capital. Por ejemplo, un empresario encuentra la posibilidad de ofrecer un producto y espera obtener un rendimiento de 25%. Si el costo promedio ponderado del capital fuera de 10%, la oportunidad se percibe como creadora de valor. Para cualquier monto positivo de capital invertido, este proyecto crea valor.

Rendimiento del capital %	Costo del Capital %
25	10

En el mercado abierto, la competencia comienza a operar. El empresario querrá continuar explotando el mercado subvaluado para aumentar las ganancias extraordinarias. Pero el empresario pionero atraerá empresarios seguidores. Pionero y seguidores inician un proceso de ajuste que atenta contra las ganancias de ambos.

La acción de los empresarios repercute tanto en los mercados de bienes y servicios como en los mercados de capitales y los mercados de recursos (trabajo, materias primas y maquinaria e instalaciones). Es probable, aunque no definitivo, que la secuencia comience por el mercado de

Como se observa, el costo del capital resulta un promedio ponderado de los costos de ambas fuentes, propias y externas.

capitales (fondos para la inversión productiva), continúe en los mercados de recursos y finalice en los mercados de productos.

Al principio, el nuevo negocio puede atraer capitales de otros sectores y hacer bajar el costo del capital, aumentando la brecha entre rendimiento y costo del capital. Pero a medida que el mercado madure, los empresarios demandarán más capitales para explotar el negocio.²⁶ La presión compradora sobre los fondos disponibles tiende a elevar el costo del capital. Siguiendo el ejemplo, supóngase arbitrariamente que aumenta el costo del capital a 15%. La consecuencia es que la diferencia entre rendimiento y costo del capital se achica. Con ello, también disminuye la ganancia extraordinaria (EVA).

Rendimiento del capital %	Costo del Capital %
25	15

Con los capitales conseguidos, los empresarios demandarán los recursos para producir el bien o servicio en cuestión (o algún sustituto más o menos cercano). Una mayor demanda de recursos elevará sus precios al hacerse más escasos. Mayores salarios, precios de materias primas, maquinarias y otros bienes intermedios representan mayores costos (de producción, de venta y generales). Al aumentar los costos caen las ganancias y el rendimiento del capital. Supongamos, como muestra el cuadro siguiente, que el rendimiento del capital cae a 20%:

Rendimiento del capital %	Costo del Capital %
20	15

Finalmente, el empresario que empezó con el negocio y los empresarios que lo imitaron, colocarán los productos a la venta, aumentando la oferta y disminuyendo los precios. Otros empresarios podrían elevar la oferta de productos sustitutos y contraer la demanda de los anteriores. Ambas fuerzas harían caer los precios y los ingresos. Si bien en una primera etapa los precios menores podrían ser compensados por mayores ventas, a largo plazo los ingresos tenderán a contraerse.²⁷ Con la caída de ingresos disminuyen las ganancias y la rentabilidad.

²⁶ No se considera aquí la posibilidad de mantener la tasa de interés artificialmente baja mediante política monetaria de banca centralizada. Ese tipo de políticas pueden conseguir su cometido durante determinados períodos de tiempo pero tienden a colapsar como consecuencia de las distorsiones introducidas al sistema de precios relativos White, Lawrence (1999).

²⁷ Este detalle implica una referencia a la elasticidad precio de la demanda. En un principio, la elasticidad puede ser mayor a uno en valor absoluto y, de ese modo, una caída de precios puede ser sobre-compensada por mayor cantidad de unidades vendidas. De ese modo, aumentan los ingresos por ventas, las ganancias y el rendimiento

Otro motivo que tiende a igualar el rendimiento con el costo del capital. Si el rendimiento cae otros 5 puntos porcentuales, el negocio deja de serlo:

Rendimiento del capital %	Costo del Capital %
15	15

El proceso anterior describe en abstracto la presión que ejerce la competencia sobre los negocios empresariales.²⁸ Una presión que obliga a los empresarios a mantenerse alertas y descubrir nuevas oportunidades para sortear la tendencia a la eliminación de sus ganancias extraordinarias.

El tiempo que demoren en igualarse la rentabilidad y el costo del capital, haciendo el EVA igual a cero, puede ser mayor o menor. Dependerá de muchos factores, entre ellos: la intensidad del estado de atención o *alertness* de los demás empresarios, el tipo de emprendimiento y su dificultad de imitación, las economías de red que genere.

El descubrimiento y los desequilibrios posteriores.

La descripción del proceso anterior se realiza con “anteojeras”. En otros términos, no se analizan los últimos efectos del descubrimiento original. Para ello habrá que observar el resto de los mercados. En particular los mercados de bienes relacionados.

El cambio inicial ocasionado por el descubrimiento empresarial agrega nueva información que impacta en los precios relativos. A las fuerzas coordinadoras iniciales se le complementan otras fuerzas des-coordinadoras.²⁹

Los mercados de bienes sustitutos y de bienes complementarios se ven alterados. A su vez, los mercados de bienes y servicios relacionados con los anteriores, y así hacia el resto de los sectores económicos.

Los mercados donde se utilizan los recursos cuyos precios aumentaron se ven afectados también. Y lo mismo en los mercados de capitales.

Cuando caen los precios luego del ajuste inicial, los productores de sustitutos ven caer su demanda y sus precios. Con ello, sus negocios comienzan a valer menos. Algunos de esos mercados pueden quedar sobrevaluados y quebrar. Otros verán la necesidad de introducir innovaciones técnicas o de otro tipo para persistir.

del capital. Pero a medida que se vende mayor cantidad de unidades, resulta probable que la demanda encuentre un tramo inelástico y los ingresos por ventas comiencen a caer.

²⁸ Young y O’Byrne denominan “Período de la Ventaja Competitiva” al tiempo que la empresa goza de una diferencia positiva entre rendimiento y costo del capital. Young, David S. y O’Byrne, Stephen F. (2001).

²⁹ Esa discusión se refiere a la que, en el ámbito de la tradición austriaca del pensamiento, mantuvieron Ludwig Lachmann e Israel Kirzner y los seguidores de ambos. Puede verse una introducción en Kirzner, Israel M. (1997). También en Sarjanovic, Ivo (1989).

En los mercados donde se producen bienes complementarios, la caída de precio original provoca que aumente su demanda. Eso implica un aumento en el rendimiento del capital en tales negocios. Con esto se incentiva el ingreso de otros empresarios al sector.

El alza provocada en los precios de los recursos por el descubrimiento pionero afecta a los empresarios que también utilizan esos recursos. Al elevarse los costos verán caer su rentabilidad y deberán encontrar la forma de seguir creando valor. Algunos introducirán innovaciones capaces de sostener la rentabilidad, otros quedarán sobrevaluados y, si no lo rewerten con descubrimientos valiosos, finalmente dejarán el negocio.

Si el negocio original surgió a partir de una innovación tecnológica podrían darse otros ajustes. Los sectores que puedan incorporar la innovación técnica verán aumentar el valor de sus negocios. Lo mismo en los sectores que producen bienes complementarios. Por ejemplo, las innovaciones en el software en los años '80 ocasionaron un alza en la demanda y rentabilidad de los productores de hardware y otros complementos.

En cada uno de los sectores donde cambian rentabilidades y costos del capital, se incentivan conductas correctoras por parte de los emprendedores. En los sectores que verifican aumentos de valor causados en otros ámbitos del mercado, los imitadores ponen en marcha el proceso de ajuste que se muestra en la sección anterior. En aquellos sectores donde aparecen disminuciones o pérdidas de valor, los empresarios redoblarán esfuerzos para encontrar innovaciones e introducirlas para revertir el proceso. Estos descubrimientos promueven ajustes equilibradores en algunos sectores, pero también desequilibradores en otros ámbitos del proceso.

Lo que se describe en los párrafos previos intenta mostrar lo imposible que resulta identificar los últimos efectos remotos de la acción empresarial. El nivel de detalle al que aspira la economía como ciencia, se encuentra lejos de la precisión de otras disciplinas científicas.³⁰ Esa falta de certeza resalta dos aspectos salientes de la teoría económica. El primer aspecto refiere a la ignorancia de los agentes económicos (ignorancia que alcanza a los investigadores cuando intentan explicar procesos complejos). El segundo aspecto se encuentra en la importancia de la competencia y la empresarialidad para descubrir y movilizar conocimiento de modo descentralizado.

Puede expresarse el párrafo anterior en palabras de Kirzner: “[...] el conocimiento no es perfecto; pero tampoco la ignorancia es necesariamente invencible”.³¹

Conclusión.

Estas páginas no buscan cerrar el debate entre Kirzner y Lachmann sobre la existencia de tendencias equilibradoras y desequilibradoras. Apenas pueden mostrar que los procesos de mercado son procesos de cambio permanente. Pero esos procesos no representan caos alguno, sino una secuencia de ensayos, errores y aprendizajes que se capitalizan en nuevos arbitrajes e innovaciones.

³⁰ Hayek, Friedrich A. (1964).

³¹ Kirzner, Israel M. (1992, página 5).

En un escenario abierto a la competencia, el empresario constituye un agente de cambio.³² Origina cambios en el volumen y calidad de la información relevante para los negocios. En aquellos mercados explotados por el pionero y los seguidores se dan ajustes coordinados, esto es, mayor compatibilidad de planes entre los distintos agentes. Al mismo tiempo, se originan desequilibrios en mercados relacionados que promueven otros ajustes y descubrimientos empresariales. Randall Holcombe, en ese sentido, afirma:

“[...] los empresarios crean nuevas oportunidades empresariales cuando actúan sobre las existentes, entonces las acciones empresariales crean más oportunidades y más empresarialidad”.³³

Ese incremento no significa que todos los descubrimientos empresariales son acertados y crean valor. Muchos pronósticos resultan ser incorrectos y derivan en pérdidas. Los empresarios tienden a aprender de esos errores y, aquellos que persisten en la actividad, los incorporan como nueva información a sus planes emergentes.

Pero lo importante no se encuentra en el crecimiento de la información y el conocimiento ocasionados por los descubrimientos y correcciones empresariales de individuos alertas y perspicaces. En una economía de mercado, esos incrementos aumentan la empresarialidad. Y más empresarialidad, bajo condiciones de competencia, representa la clave para más inversión, aumentos de productividad, demanda de empleo, mayores salarios y nivel de vida.

Referencias.

Cachanosky, Juan C. (1994): “Certidumbre, incertidumbre y eficiencia económica”, *Laissez-Faire* 1.

Cachanosky, Juan C. (1999): “Value Based Management”, *Libertas* 30.

Caton, James (2016): “Entrepreneurship, search costs, and ecological rationality in an agent-based economy”. *The Review of Austrian Economics*, Volume 30, Issue 1, pp 107–130.

Harper, David A (1996): *Entrepreneurship and the Market Process: An Enquiry into the Growth of Knowledge*, London: Routledge.

Hayek, Friedrich A. (1945): “The Use of Knowledge in Society”, en Hayek, Friedrich A.: (1948) *Individualism and Economic Order*. Chicago: University of Chicago Press. Originalmente publicado en *The American Economic Review*, Vol. 35, No. 4.

Hayek, Friedrich A. (1960): *The Constitution of Liberty*. Chicago: University of Chicago Press.

³² Expresa Schumpeter sobre el empresario como agente de cambio: “La esencia de la función empresarial yace en reconocer y llevar a cabo nuevas posibilidades en la esfera económica”. Schumpeter, Joseph A.: (1928, página 250).

³³ Holcombe, Randall G. (2003).

- Hayek, Friedrich A. (1964): "The Theory of Complex Phenomena", en Bunge, Mario (ed.): *The Critical Approach to Science and Philosophy. Essays in Honor of K. R. Popper*, The Free Press.
- Hayek, Friedrich A. (2002): "Competition as a Discovery Procedure", *The Quarterly Journal of Austrian Economics*, Vol. 5, No. 3.
- Holcombe, Randall G. (2003): "Information, Entrepreneurship, and Economic Progress", en Koppl, Roger (ed.), *Advances in Austrian Economics*, Vol. 6. Oxford: Elsevier Science.
- Kirzner, Israel M. (1973): *Competition and Entrepreneurship*. Chicago: University of Chicago Press.
- Kirzner, Israel M. (1992): *The Meaning of Market Process*. Londres: Routledge.
- Kirzner, Israel M. (1997): "Entrepreneurial Discovery and the Competitive Market Process: An Austrian Approach", *Journal of Economic Literature*, Vol. 35, No. 1.
- Lachmann, Ludwig (1986): *The Market as an Economic Process*. New York: Basil Blackwell.
- McKinsey & Company Inc.; Copeland, Tom; Koller, Tim et al. (1990): *Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies*, Tercera edición, New York: Wiley.
- Mises, Ludwig (1949): *Human Action: A Treatise on Economics*. Cuarta edición. Irvington-on-Hudson: Foundation for Economic Education (1996).
- Montuschi, Luisa (2002): "Conocimiento tácito y conocimiento codificado en la economía basada en el conocimiento", *Anales de la Asociación Argentina de Economía Política*.
- Popper, Karl (1979): *Sociedad abierta, universo abierto. Conversaciones con Franz Kreuzer*. Barcelona: Editorial Tecnos (1997).
- Sarjanovic, Ivo (1989): "El mercado como proceso: dos visiones alternativas", *Libertas* 11.
- Schumpeter, Joseph A. (1928): "Entrepreneur", en Koppl, Roger (ed.): *Advances in Austrian Economics*, Vol. 6. Oxford: Elsevier Science, 2003.
- White, Lawrence (1999): *The Theory of Monetary Institutions*. Oxford: Blackwell Publishers.
- Young, David S. y O'Byrne, Stephen F. (2001): *EVA and Value Based Management*. New York: McGraw Hill.