

Futuribles, sujetos y redes

Indagación sobre el rol del inversor en el proceso de valoración e inversión en proyectos “startup”



por Marcos Buccellato

EIDAES, UNSAM

<https://orcid.org/0000-0001-9387-4417>

mbuccellato@unsam.edu.ar

RESUMEN

El presente artículo adelanta algunos resultados del trabajo de campo realizado en el marco de una investigación más amplia sobre el proceso de inversión de capital en proyectos “startup”. Dentro de los factores económicos y no económicos que aparecen al momento de analizar proyectos hay un denominador común a todos ellos: el problema del futuro. Este “futuro” incluye una doble dimensión, por un lado, involucra un imaginario sobre el mundo futuro y por el otro, un ideal de transformación de sí encarnado en el inversor. El imaginario futuro especula sobre el proceso de formación de valor, convirtiendo la incertidumbre (en términos de Frank H. Knight, el riesgo que no puede ser medido) en riesgos calculados. En esta especulación se ven involucrados aspectos de índole moral e ideológico que intervienen para definir cuál es el futuro probable y cuál es el deseable. La incertidumbre sobre el futuro, las expectativas sobre el mismo y la definición acerca de cuáles son los proyectos más afines, se dan en el marco de redes interpersonales donde las ideas y proyectos que circulan dependen fuertemente de las vinculaciones y las pertenencias institucionales de sus miembros. Este trabajo da cuenta de las formas en que el capital produce subjetividades y “futuros”, en el marco de la discusión de los *performance studies* en economía y los *valuation studies*.

Palabras Clave: *valuaciones, futuro, emprendimiento, inversión, riesgo, performance*

Futures, subjects and networks. An Inquiry into the investor's role in valuation and investment processes of startup projects

ABSTRACT

This article presents preliminary data of fieldwork carried out in the frame of a broader research project on the process of capital investment in startup projects. Within the economic and non-economic factors that appear when analyzing projects, there is a common denominator for all of them: the problem of the future. This “future” includes a double dimension, on the one hand, it involves an imaginary about the future world and, on the other, an ideal of self-transformation embodied in the investor. The



imaginary future speculates on the process of value formation, turning uncertainty into calculated risks. In this speculation, aspects of a moral and ideological nature are involved and intervene to define what is a probable future and what is a desirable one. The uncertainty about the future, the expectations about it, and the definition of which are the most similar projects take place within the framework of interpersonal networks where the ideas and projects that circulate depend strongly on the links and institutional belongings of their members. This article accounts for the ways in which capital produces subjectivities and “futures”, within the framework of the debate of valuation studies and performance studies in economics.

Key Words: *valuation, future, entrepreneurship, investment, risk, performance*

RECIBIDO: 02 de noviembre de 2021

ACEPTADO: 21 de febrero de 2022

CÓMO CITAR ESTE ARTÍCULO: Buccellato, Marcos (2022) “Futuribles, sujetos y redes: Indagación sobre el rol del inversor en el proceso de valoración e inversión en proyectos ‘startup’”, *Etnografías Contemporáneas*, 8 (14), pp. 174-199.

Introducción

El presente artículo adelanta algunos resultados del trabajo de campo realizado en el marco de una investigación más amplia sobre el proceso de inversión en proyectos “startup”. El objetivo final del mismo es identificar y analizar los elementos involucrados en el proceso de decisión que lleva a un inversor a invertir en un proyecto. La motivación original de este artículo nace a partir de varias observaciones realizadas en el marco de proyectos y grupos de inversión ligados a mi actividad laboral en el sector privado, en el que se me involucró como antropólogo. Desde ese rol, empecé a notar que el criterio de decisión por el cual finalmente los inversores decidían invertir en un proyecto, no siempre dependía de las herramientas técnicas para evaluar riesgos y futuros retornos, sino que había otros elementos que pesaban en la decisión. Lo mismo sucedía con el criterio de elección de proyectos: no elegían pensando exclusivamente en la rentabilidad, sino que se evidenciaban afinidades entre el inversor y el proyecto. Pese a que, como sostuvo uno de los nativos con los que interactué frecuentemente, “a los inversores sólo les importa la rentabilidad, el resto son espejitos de colores”, lo que surgía de la observación en el campo era justamente lo contrario: la elección a la que le “ponen el ojo” ocurre luego de un proceso de selección que involucra factores no económicos, es decir factores que no están considerados dentro del proceso de monetización, no son considerados por las herramientas de cálculo formal o que no forman parte de la racionalidad económica del costo beneficio exclusivamente.

Trabajando en la identificación y el análisis de los factores económicos y no económicos involucrados en un proceso de inversión, un elemento o factor se evidenciaba como atravesando o superando estas distinciones: el problema del futuro. De acuerdo a los sentidos que los actores desplegaban en el campo en

torno a esta idea, el “futuro” incluye una doble dimensión: por un lado, involucra un imaginario sobre el mundo venidero y por el otro, un ideal de transformación de sí adecuado a dicho futuro y encarnado en el inversor. El imaginario futuro especula sobre el proceso de formación de valor, es decir, anticipa cuánto puede valorizarse un proyecto concreto en el marco de un devenir probable y cómo manejar la incertidumbre (en términos de Frank H. Knight (Knight, 1921:233), el riesgo que no puede ser medido) convirtiéndolo en riesgos calculados. En el marco de esta especulación se ven involucrados aspectos de índole moral e ideológico en la definición acerca de cuál es el futuro probable y cuál es el deseable. Por otro lado, el rol del inversor como parte de la construcción de ese futuro entra en juego al momento de decidir. La idea de “transformación de sí” es un elemento clave que se refleja en la voluntad del inversor de adaptarse a un futuro, estar en el “juego” correcto y devenir en artífice de ese futuro deseable. Asimismo, la idea de transformación de sí mismo mantiene una tensión entre lo oportuno y lo deseable, que marca el tipo de actitud que se toma frente al proyecto.

Ahora bien, esta especulación de futuro no se da solamente en el plano discursivo o en los métodos técnicos de evaluación, sino que las prácticas sociales de los inversores, especialmente en lo que concierne sus patrones de sociabilidad y sus redes interpersonales son clave para generar la confianza y por lo tanto, llegar a una definición sobre qué y cómo invertir. En efecto, la incertidumbre sobre el futuro, las expectativas sobre el mismo y los proyectos que resultan más afines a esta proyección se resuelven en el marco de redes interpersonales donde las ideas y proyectos que circulan dependen fuertemente de las vinculaciones y las pertenencias institucionales preexistentes de sus miembros. De esta forma, la decisión de invertir o no en un proyecto, queda condicionada por la evaluación de las personas involucradas en relación a cómo piensan el futuro, y esto incluye, tanto a los emprendedores que proponen un proyecto, como a los otros inversores que deciden participar o rechazar la participación en el mismo. Este trabajo da cuenta de las formas en que el capital produce subjetividades y “futuros”, en el marco de la discusión de los *performance studies* en economía y los *valuation studies*.

Casos de Estudio

Este trabajo se apoya en los avances de un trabajo de campo etnográfico realizado entre 2019 y 2021, en los que participé desde el rol de antropólogo, en presentaciones de proyectos ante un pequeño grupo de inversores. Asimismo, desde mi posición laboral en el sector privado, recojo las observaciones realizadas como consultor en un proyecto de inversión relacionado al arte e internet y, por último, como codirector en un proceso de inversión, finalmente frustrado, en el área de la explotación del cannabis. Si bien en estos últimos dos casos no estuve directamente involucrado como investigador, sino que desempeñe un rol dentro en el proceso de evaluación de los proyectos, los principales actores con los que interactué conocían perfectamente mi situación como estudiante doctoral de antropología y mis intereses en el estudio de la colocación del capital para inversión. La decisión de incluirme en estos proyectos estuvo fuertemente influenciada por esto último.

El eje metodológico de este trabajo es principalmente etnográfico, dado que se pretende construir un vínculo extenso y estrecho con los diferentes actores del campo a través de una observación participante prolongada. Desde nuestra perspectiva epistemológica, la participación en el campo implica reflexionar sobre el rol que el investigador toma en el campo, cómo se vincula con los actores y qué vínculos establece desde su posición de investigador. Esto implica una profunda reflexividad sobre la posición ocupada y cómo puede afectar a la producción de conocimiento. La participación y el rol que se logre en el campo depende de muchos factores, y el conocimiento que se produce depende en gran parte de este rol y su evolución. La persona del investigador, con sus saberes previos, la posición desde la cual accede al campo, las vinculaciones exógenas con otros actores y campos y el peso simbólico de su figura, son factores no menores en la construcción de ese rol. Reflexionar sobre estos temas es muy importante para poder clarificar este posicionamiento inicial y sus implicancias. Otro aspecto a considerar es el rol activo que pueda desempeñar más allá de las características propias de su investigación. De igual forma, su presencia en actividades propias del campo y su posición dentro de las estructuras propias del campo, son aspectos que pueden brindar perspectivas interesantes, pero que deben estar bajo una profunda vigilancia epistemológica. En este artículo se presentan tres instancias de trabajo de campo donde el rol del investigador fue diferente en cada uno de ellos. Esto brinda riqueza a las conclusiones, ya que confluyen aún desde las diferentes perspectivas.

Presentamos a continuación tres casos de estudio que son producto del trabajo de campo realizado a lo largo de un año y medio en entornos diferentes, en los cuales participé desempeñando distintos roles: En el primero como investigador, en el segundo como asesor y en el tercero como parte del proceso evaluación y de financiación de un proyecto. Para estos últimos dos casos, cabe aclarar que la información que repone este trabajo no compromete ninguno de los acuerdos de confidencialidad firmados y acordados y que era de público conocimiento mi rol y mi temática de investigación. Las conclusiones que presento deben ser leídas en el marco de una investigación de mayor alcance, sin embargo, considero que se apoyan en sólidos avances del trabajo empírico que llevo adelante, y que, por tanto, pueden constituirse en líneas e hipótesis de trabajo fundadas en el campo de la antropología del capital.

Angels Funds

Hacia finales del 2019, comencé a realizar trabajo de campo en un grupo de inversión o “fondo ángel” argentino que nuclea a inversores que buscan proyectos pequeños que estén en su fase inicial y que prometan un crecimiento importante. En el marco de actividades laborales extra científicas conocí a Guido, un especialista universitario en “empreendedorismo”, con muchos años de trabajo en el rubro y que fue pionero en la conformación de los estudios sobre esta temática en una importante universidad privada. Guido una vez al mes convoca reuniones de un grupo de inversión que él mismo supervisa llamado Angel Funds. La génesis de este grupo no fue parte de las redes profesionales en las que Guido se movía, sino que se dio en el marco de sus redes de sociabilidad del ámbito de la vida privada, tal como él mismo relata:

...aparece el papá de un... de uno... de un compañero de mi hijo que me dice: che, vos que estás, que estás hace mucho tiempo en la universidad y que ves proyectos, y siempre contás de los proyectos, yo tengo un grupo de amigos que quiere invertir. Yo le dije: bueno, ok, veamos qué, mirá que no son los mismos proyectos que hace seguramente tu red de contactos (ellos hacen un petit hotel... y lo venden...o no sé qué) [...] Me dijo: no, no, nosotros queremos ver algo nuevo, queremos ver qué se cocina, qué se ve... (Entrevista 17/06/2020)

Ya desde el inicio las redes de socialización eran importantes y no solamente en el plano laboral, sino en el espacio privado. Por otro lado, que estos proyectos fueran “diferentes” y que justamente esto fuera lo que este grupo buscaba era algo interesante, no estaban simplemente en la búsqueda de oportunidades de inversión, sino que querían que fuera algo nuevo, algo que se estuviera “cocinando”, que todavía no estuviera establecido.

Me pareció que estudiar este pequeño grupo de inversores sería un punto de partida ideal para mi investigación. Con esto en mente, hablé con Guido y le solicité permiso para participar de los encuentros y presenciar las negociaciones. Las mismas se llevaron adelante desde fines del 2019 a fines del 2020, lamentablemente esto implicó que varias de ellas debieron ser virtuales debido a la pandemia de COVID-19. Pese a eso, mi acceso al grupo y a varias de sus reuniones previas al inicio de las medidas ASPO (Aislamiento Social, Preventivo y Obligatorio), me proveyeron de un conocimiento en persona de los actores que luego posibilitó una continuidad durante la virtualidad que impuso la pandemia.

Angel Funds está conformado por pequeñas unidades de cuatro a seis inversores a los cuales se les presenta diferentes emprendimientos a ser financiados. En cada sesión los emprendedores muestran el estado de los proyectos y declaran que cantidad de dinero están buscando y a cambio de qué porcentaje del proyecto. El trabajo de coordinación de Guido consiste en seleccionar qué emprendimientos son afines a qué grupo de emprendedores de acuerdo al perfil de cada uno y al nivel de inversión que están dispuestos a poner en juego. Si el proyecto no gusta a un grupo particular, él lo presenta a otro grupo. Los grupos suelen ser bastante estables y Guido evita ponerlos en relación y nunca dice qué proyectos ya fueron presentados a otro grupo. Él afirma que este es un “fondo pequeño” porque entre todos los inversores de un grupo podrían invertir como mucho USD 500.000, por lo cual no trabaja con “proyectos grandes”. Lo llamativo de esta entrada al campo fue que tardó bastante en poder convencer a los grupos de inversores que aceptaran mi presencia. Incluso un día antes de mi primer encuentro planificado con antelación, Guido me pidió que no asistiera. Posteriormente, me explicó que entre los inversores algunos habían mostrado resistencia a mi presencia porque tenían miedo de que divulgara información confidencial. Me aclaró que algunas de las reservas surgen porque los fondos que se utilizan en estos proyectos pueden tener un origen incierto, ya sea por la forma en la que se obtuvieron o simplemente por no estar “declarados”, el recelo viene porque en el grupo hay un vínculo de confianza y hay temor de que si viene alguien de fuera se conozca y divulgue esta información.

El perfil de los asistentes al grupo es muy variado, hay desde gerentes de multinacionales retirados hasta dueños de pymes de diversos rubros. Las reuniones se llevan a cabo en una sala pequeña de un *cowork* del norte del conurbano

bonaerense, donde entran hasta 10 personas, que tiene una pantalla para proyectar presentaciones y tiene café disponible y una mesa dulce. Por lo general estas toman unas dos o tres horas (las virtuales están tomando alrededor de 1 hora). La dinámica de estas reuniones es bastante similar en cada oportunidad, con matices según el tipo de proyecto que se presenta. Se exponen dos o tres emprendimientos en cada reunión (en las reuniones virtuales se presenta sólo uno) donde los responsables disertan unos 20 a 40 minutos y luego responden preguntas del grupo. El expositor cuenta cuáles son los objetivos y motivaciones del proyecto, cómo se desarrolló la idea, cuál es el mercado potencial, cuál es la estrategia y el diferencial frente a las ofertas existentes y cómo fue su progreso hasta el momento. Hacia el final muestra sus planes de crecimiento con proyecciones de facturación y de acciones a realizar en cada etapa. Es en este momento donde declara qué dinero está buscando recaudar y el “equity” (porcentaje de participación sobre la empresa) que está dispuesto a ofrecer. Durante el periodo que participé en las reuniones se presentaron proyectos muy variados, desde una máquina que hace *muffins* a partir de cápsulas simil nespresso, hasta un médico con un innovador dispositivo para fabricación de válvulas cardíacas para niños, e incluso un proyecto para la fabricación de agua específicamente diseñada para tomar en aviones.

Los miembros del grupo realizan sus preguntas al final, pero de estas preguntas no se registra una particular atención a los números, sino que la indagación de los inversores pasa por los aspectos menos formales del proyecto. Sin embargo, al menos en dos ocasiones en las que pude registrarlo, si la presentación muestra números inconsistentes o crecimientos desmedidos, en ese momento si indagan y son críticos con el aspecto formal (ej: métodos de valuación y la corrección de los soportes tecnológicos utilizados para el cálculo, como el Excel). Pareciera que la presentación de buenos números, en el formato correcto, es algo que se espera y que se toma como punto de partida, pero cuando fallan es el foco de ataque. Claramente, hay más en juego que solamente los aspectos formales y esto quedó muy rápidamente evidenciado en la primera reunión cuando uno de los inversores me dijo:

Más allá de todos los análisis, lo que uno termina haciendo es mirando a la persona que tiene delante. Si uno juzga que esa persona es capaz de llevar adelante lo que propone, uno invierte. Por más que el proyecto o la idea sea brillante, si la persona no convence, uno no invierte. (Nota de Campo 01/11/2019)

Pero no sólo es la persona el punto de análisis, sino el circuito/las redes/las conexiones de un proyecto. Según lo que me transmitió un especialista brasileño en la búsqueda de proyectos de inversión, la Argentina es un lugar donde encontrar emprendimientos o ideas para llevarse a Brasil, bajo la expectativa de que, si el proyecto tiene éxito ahí, tendrá muchas más chances de poder “pegar el salto” al mercado americano. De esta forma, en qué círculos se pone en juego el proyecto influye a la hora de valorarlo. Hay redes y redes por donde circulan los emprendimientos.

Las redes de circulación de los proyectos y las de sus impulsores eran un elemento importante en el análisis, sin embargo, más allá de lo innovador de algunas propuestas, esto no terminaba de explicar qué es lo que tenían de “diferentes”

estos proyectos. La clave para entenderlo surgió en una charla con uno de los miembros. Gustavo es un participante ocasional en el grupo, se presenta a sí mismo como un “empresario disruptivo”, jurado de proyectos en una universidad privada y, según su sitio web, consultor especializado en innovación. Su búsqueda de negocios no pasa por aquellos proyectos que den buena rentabilidad, sino por los que sean “interesantes”, “innovadores”, con “tecnologías exponenciales”, “disruptivos”. Su elección de proyectos está fuertemente asociada a su imagen personal. En su vida profesional había ejercido, entre otros cargos, como presidente de un software Factory por 16 años, pero en los últimos años se había volcado al mundo emprendedor. Su mayor interés es estar en “lo que se viene” de la “transformación digital que tenemos que tener porque el mundo ya no es analógico”. El asiste a estas reuniones a escuchar proyectos de alto riesgo y ha invertido en algunos de ellos. En una entrevista con Guido, me comentó que como Gustavo había varios casos, empresarios retirados que querían “invertir en el futuro”, que para él había algo de querer “trascender”, es decir, de que su persona quede asociada a algún tipo de proyecto que se juzgue innovador, que tenga éxito o que tenga impacto. Estaba claro entonces que no solamente estaban los rendimientos de la inversión en juego, la elección del proyecto conforma, en estos casos, parte de la construcción personal que estos inversores llevan adelante. El potencial “exponencial” de estos proyectos, es decir aquella potencialidad de convertirse, en última instancia, en un “unicornio”, también estaba en relación directa con el tema del legado futuro. Invertir de forma exitosa puede significar entrar y salir en proyectos diferentes en los momentos justos, pero la idea de poder reconocer y participar en uno de estos “unicornios” de forma temprana era una expresión de deseo que más de uno de los participantes señaló. El anhelo no era sólo económico, el éxito estaba en haber tenido la “visión” para reconocerlo y la decisión para participar en el mismo. Esto da cuenta de aspectos morales e identitarios que entran en juego al momento de buscar y evaluar proyectos de inversión.

Artflix

A partir de una relación laboral en otro entorno, en el año 2016 entré en contacto con Jorge, quien fuera uno de los dueños de una de las más importantes empresas financieras argentinas de la década de 1990. La firma en cuestión había estado involucrada en la compra de bancos, correos, equipos de fútbol y cadenas de supermercado; había participado de adquisiciones hostiles de empresas y de muchos proyectos de infraestructura en el estado. Con el tiempo establecimos una relación fluida y al indagar sobre mi proyecto doctoral ya en el 2019, se mostró muy interesado y comenzó a contarme un sinfín de historias de su pasado laboral (muchas de ellas primera plana de diarios).

Jorge, que también es un coleccionista importante de arte, en el año 2020 me planteó que le interesaba que formara parte del proceso de evaluación de un “deal” que le había llegado recientemente. Esto me resultó sorprendente, porque en varias ocasiones me había comentado que ya estaba retirado, que no estaba buscando inversiones nuevas y que si alguien le traía proyectos los escuchaba y a lo sumo les comentaba que haría en su lugar, pero que no invertía más. El proyecto en cuestión era una plataforma en línea apuntada a

la exhibición de arte multimedia, música, cine y fotografía. Consistía en la construcción de un sitio web al cual podía accederse por una membresía para ver obras de diferentes autores y géneros, algunas de ellas de forma exclusiva. El estado actual del mismo era muy precario: tenían una página en línea donde se podía ver algunas películas independientes y donde unos pocos artistas habían subido material fotográfico, musical o videos. Los artistas, salvo excepciones, no eran muy conocidos. No había posibilidad aún de comprar una membresía y, debido a lo heterogéneo del material, no quedaba claro cuál era el objetivo de la plataforma. Un dato de color que hablaba del estado de avance del proyecto era que los comentarios agregados por usuarios a las diversas piezas de arte eran de unos pocos autores y el principal comentarista era el hijo del creador del sitio. Sin embargo, el proyecto no era nuevo, estaba impulsado desde hacía unos años por el hijo de uno de los magnates más importantes de Argentina.

Mi impresión inicial fue que lo que Jorge buscaba con mi participación era asesoría técnica en lo relativo a proyectos web, ya que yo poseía cierta experiencia en el rubro, pero al hablar por teléfono su pregunta fue “¿Cómo piensa hacer guita esta gente?”. El negocio era ajeno a su experiencia pero lo sorprendente fue que recurriera a mí por consejo sobre el modelo de negocio. En base a las conversaciones iniciales con Jorge y el material que enviaron para el análisis, realicé un extenso cuestionario que le entregué apuntado a identificar los aspectos clave del modelo del negocio, claramente desde mi perspectiva de ignorante del tema. Luego de discutir el mismo con Jorge, me cuenta que le están pidiendo varios millones de dólares para invertir, pero no lo convence. Me dice:

Yo sigo a Warren Buffet, si no lo entiendo no invierto. Quiero ver bien de qué se trata, me interesa el tema, creo que se pueden hacer muy buenos “deals”, así que VAMOS a hacer plata. (Nota de Campo 06/2020)

Yo decido ignorar el plural de esta frase y prosigo hablando sobre el cuestionario, pero me interrumpe y me dice, que está todo muy bien, pero que *tenemos* que hacer plata, el ve que *podemos* hacer un buen negocio. Ante esa extraña insistencia, me pregunté ¿por qué?, claramente no era mi capacidad de inversión ni mi conocimiento técnico lo que estaba en juego para que él quisiera sumarme a evaluar un proyecto, y mucho menos a participar como parte del mismo.

Una cosa fue también muy sorprendente en la propuesta, Jorge no tenía ni la más remota idea de cuál era el negocio que le estaban planteando, no le habían dicho cómo iban a generar dinero (cuál era el modelo de negocio), no tenía ningún dato económico sobre la empresa y no sabía para que buscaban fondos. Sin embargo, él veía buenos “deals”. Al volver las respuestas del cuestionario, Jorge y su hija me llamaron por teléfono y hablamos casi dos horas sobre las respuestas que entregaron. Estaba en duda sobre invertir o no, sin embargo poco se detuvo en los números, sino más bien en entender qué artistas participaban en la iniciativa. Por ejemplo, se fijaba si había pintores o directores de cine conocidos, y cuando no sabía quién era, buscaba en qué festivales habían estado para ver si era importante. Tenía más interés en ver quiénes estaban a bordo más que cómo pensaban ganar dinero.

Cuando llegó el momento de entrevistarnos remotamente con Tomás, quien vivía en Nueva York y era el dueño del proyecto, para mi sorpresa, la actitud de Jorge fue muy diferente. Lo primero que hizo fue confrontarlo respecto a las tasas de retorno propuestas y al criterio de valuación utilizado para valorizar el proyecto en varios millones de dólares. La primera mitad de la reunión de casi dos horas estuvo dedicada a este tema. No se concluyó mucho y frente a las preguntas técnicas que tanto Jorge como yo planteamos, solo tuvimos respuestas ambiguas. Pero finalmente la reunión tomó un giro cuando se planteó quién iba a manejar la compañía a futuro, si él pensaba seguir o retirarse. Jorge veía que todo el armado de la empresa dependía de Tomás, tanto por sus vinculaciones como por su prestigio. Tomás afirmó que él era importante pero no era el “único con relaciones” y que había un porcentaje de “equity” de la compañía que estaba destinado a ofrecerle gente con buenas vinculaciones para sumarla al “advisory board” que le “pueden sumar mucho valor a la compañía”. Pero Jorge, no satisfecho con esto, pidió una cláusula de “vesting”, que garantizaba que Tomás fuera parte de la compañía por 5 años y que no pudiera disponer libremente de las acciones de la misma antes de ese período. Terminada esa reunión Jorge me indicó que el proyecto le gustaba, que él veía un buen “deal”.

Jorge posee una larga trayectoria trabajando en un grupo económico importante y diversos fondos de inversión y al mismo tiempo coleccionista de arte. Este proyecto estaba entre esos dos mundos, por lo cual era relevante preguntarse: cuando Jorge compra arte ¿es un “inversor” o un “coleccionista”? Al preguntárselo directamente el manifestó que “el arte es la peor inversión”, ya que hay un apego con los objetos y se vuelve imposible desapegarse de los mismos. En apariencia entonces, al tratarse del arte, él sería más bien “coleccionista”. Sin embargo, cuando aparece Artfflix lo ve como un buen “deal”, como una oportunidad de hacer una importante diferencia. Pero, si bien es cierto que es una persona con recursos para invertir, el proyecto le llega por su conocida relación con el arte y él escucha justamente por este motivo. Todas sus advertencias y citas de Buffet sobre no invertir en lo que no se conoce, sus experimentos fallidos de los que dijo haber aprendido, parecen borrarse de su memoria. El proyecto es pobre en resultados y el análisis técnico no cierra por ningún lado, sin embargo, le dedicó mucho tiempo a este proyecto, mucho más que el que afirmaba había dedicado a otros. ¿Era el “deal” el motivo? ¿Estaba siendo “inversor” o “apasionado del arte”? El proyecto no se concretó, Jorge me dijo que finalmente no quería meterse en ese problema.

Hemp co.

A partir de mi indagación en Angel Funds y mi breve participación como asesor en el análisis del proyecto Artfflix, a fines del año 2020 se me ofrece la posibilidad de evaluar un nuevo proyecto de inversión, esta vez en el área del cultivo de cannabis en Uruguay. El proyecto surge en el marco de mi participación como antropólogo dentro de un grupo económico con varias empresas ya en funcionamiento. Hasta ese momento, mi rol en este grupo no había estado relacionado con ningún proceso de evaluación o inversión, sino como asesor en estrategias de negocio y transformación digital de procesos. Sin embargo, mis

empleadores estaban al tanto de mis indagaciones en el área de los procesos de inversión de capital y me convocaron para participar de forma directa para co-dirigir el proceso de evaluación del proyecto, no desde la perspectiva financiera, sino para entender la “potencialidad” del mismo y sus posibles implicancias a futuro. Había muchas expectativas por parte del grupo inversor y estaban muy decididos a invertir, ya que era un mercado nuevo y algo “innovador”, algo “que nadie estaba haciendo”.

El proyecto en cuestión era un emprendimiento de cultivo de cannabis “terapéutico”, una categoría legal que estaba entre “recreativo” y “medicinal”. Esta distinción es importante porque el uso del cannabis en uno u otro caso tiene implicaciones morales y legales las cuales preocupaban mucho a los inversores involucrados. La oportunidad había llegado a uno de los ejecutivos del grupo económico por parte de un antiguo asesor en otro proyecto que se había concretado unos años antes. Esta persona era un referente en Uruguay en proyectos de innovación y en el mundo de las “startup” habiendo llevado adelante un proyecto que luego fue vendido en varios millones de dólares. El cultivo de cannabis era su nuevo emprendimiento el cual estaba llevando adelante con dos asociados argentinos, uno de los cuales era un médico especialista en el tema.

Hemp co. había nacido casi un año antes y ya había logrado cultivar y producir pequeñas cantidades de cannabis que vendieron a Europa. Dentro de los estándares de mercado, su producto era considerado “Premium” y estaban en plena cosecha para vender por primera vez a gran escala. Por algunos temas financieros, no disponían de capital inmediato para poder llevar adelante esta cosecha y decidieron buscar fondos para poder llevar a término la misma apenas unos meses después. Su modelo de negocio era sólido, la valoración a estándares técnicos no era excesiva y el retorno de la inversión debería empezar a concretarse en unos pocos meses. Si bien era un emprendimiento reciente, con el riesgo que eso implica, desde el punto de vista formal y con la información que de forma muy transparente presentaron los emprendedores el proyecto auguraba buenos resultados. Pese a ello, la decisión de invertir, que debía ser rápida por los tiempos de la cosecha (necesitaban los fondos dentro de 30 a 45 días para cumplir con obligaciones tomadas), tardó meses y finalmente fue negativa.

Una de las principales consideraciones que llevó a que el proyecto se frenara fue justamente cuando el grupo de inversores se anotició de que cannabis “medicinal” no era lo mismo que “terapéutico” y que el proyecto podría incluso también relacionarse con el “recreativo”. Cabe aclarar que, dentro de la legislación uruguaya, todas estas categorías son legales, pero implica diferentes condiciones y licencias para su producción. Hemp co. tenía todos los permisos legales ya otorgados. ¿Cuál fue el problema entonces? Al conocerse este detalle, la negociación que marchaba bastante rápido se empantanó. Los inversores nos solicitaron realizar un *due diligence*, un proceso de auditoría previo a la inversión, con una empresa multinacional muy reconocida. Este proceso tomó casi cuatro meses y fue de una minuciosidad tal que se llegó hasta el punto de saber detalles como que la empresa había registrado legalmente a uno de sus empleados tres semanas después de contratarlo, siendo esta la falta más grave que se encontró. Durante todo este tiempo, los inversores se negaron a firmar compromiso alguno o girar fondos por adelantado. Los tiempos cortos para invertir eran

algo sabido desde el inicio y era un dato conocido por el grupo de inversores, el cual sumaba unas diez personas, entre las cuales había abogados, contadores y expertos en finanzas. Sin embargo, para este proyecto en particular se estaban pidiendo muchas más condiciones y seguridades que en otros negocios en el pasado. Las razones aludidas eran básicamente tres: el negocio está en otro país en medio de una pandemia, es necesario tener muy claro que la empresa se encuentre sana y el modelo de negocios sea sólido, y es necesario un buen entendimiento de los aspectos legales y comerciales del cannabis.

Siendo estos los ejes explicitados, se trató de dar respuesta a estas inquietudes. El primer problema fue rápidamente subsanado, ya que algunos de los inversores estaban en proceso de radicación en Uruguay y podían estar presentes tanto en la zona de cultivo como para reuniones personales. Sumado a esto, el gobierno uruguayo permitía gestionar permisos de viaje para quienes lo necesitaran. En cuanto al segundo aspecto, casi un mes y medio antes de tener el informe final del *due diligence*, se disponía de toda la información necesaria para evaluar a la empresa, y el modelo de negocios había sido discutido ampliamente con una posición más que favorable para los nuevos inversores. El punto de quiebre vino de la mano del tercer tópico conflictivo. Luego de un intenso estudio legal y comercial sobre los aspectos legales del cannabis en Uruguay y los círculos comerciales en los que se estaba moviendo Hemp co., se decide convocar a una reunión para explicar a todo el grupo inversor los detalles del tema. Fue en esta reunión donde el problema sobre el tipo de cannabis cultivado finalmente mostró ser la pieza clave del fracaso.

Al inicio del proyecto, cuando se presenta Hemp co. se menciona en la presentación de la empresa que los primeros negocios de la compañía serían dentro del mercado del cannabis “terapéutico”. Esto fue entendido por parte de los inversionistas como algo propio de la medicina y la ciencia. Sin embargo uno de los puntos que el plan de negocios afirmaba es que se aspiraba a poder realizar la venta de cannabis en el rubro “medicinal”. Sin entrar en muchos detalles, el producto que se vendía era el mismo, la única diferencia que existía es que había ciertos requerimientos de producción post cosecha y permisos legales que gestionar para lograr entrar en la categoría “medicinal”, que permitía obtener por el mismo producto base un valor de mercado más elevado. Esto generó muchas dudas y fue necesario realizar una reunión con todos los inversores juntos para discutir el tema.

“Terapéutico no es lo mismo que medicinal, es una excusa para fumarse un faso”, “yo no quiero que se sepa que estoy invirtiendo en esto”, “no puedo contarle a mis hijos que su papá vende drogas”, “que esto sea legal no lo hace moral”, fueron algunas de las frases que salieron en esa reunión. La cosa empeoró cuando se mencionó que existía la posibilidad a futuro de que Hemp co. produjera cannabis “recreativo”, frente a esto uno de los inversores afirmó: “si van a hacer eso no me cuenten, yo no quiero ser narcotraficante, hay una línea moral que no voy a cruzar.” Frente a esta situación se tuvieron que realizar algunas aclaraciones y definiciones a futuro para asegurar la continuidad de las negociaciones. En primer lugar se explicó que el cannabis que se estaba produciendo era bajo en THC (elemento psicoactivo) y alto en CBD, lo cual lo alejaba del mercado “recreativo” porque no producía efectos narcóticos. A esto se le agregó que bajo

la legislación uruguaya todo cannabis producido con niveles de THC por debajo de cierto número se podía llamar “cáñamo” y no “cannabis” y el producto en cuestión estaba 10 veces por debajo de esa medida. Este cambio de denominación, desde la perspectiva de los inversores, no era algo menor a la hora de comunicarlo públicamente. Esto y la firme decisión del grupo de dejar por fuera todos los posibles negocios que involucraran lo “recreativo” llevó cierta tranquilidad. Pedro, el gerente general del grupo y uno de los inversores me dijo unos días después: “la verdad que eso me deja más tranquilo, yo a mis hijos les enseñé siempre que eso estaba mal ¿Cómo los miro a la cara si ahora me pongo a hacer estos negocios?”. El segundo punto a considerar era la distancia entre lo “terapéutico” y lo “medicinal”. Para esto se explicó que “medicinal” era una categoría legal que implicaba un uso farmacéutico y tenía muchos más requerimientos de producción y de composición química. Por otro lado, el destino diferente entre uno y otro estaba dado porque había algunos usos que tenían mayor respaldo científico que otros, pero esto era solamente por falta de investigación debido a que el cannabis es una sustancia sobre la cual no se había podido investigar por mucho tiempo por restricciones legales. Esta reunión se dio al segundo mes de las negociaciones, las cuales se extendieron por cuatro meses. La decisión alcanzada en ella fue continuar. Sin embargo, a partir de entonces se endurecieron las condiciones y requerimientos que se pidieron a Hemp co., se pusieron excusas sobre la dificultad para girar fondos al exterior (pese que algunos ya tenían los fondos en Uruguay y otros ya venían realizando operaciones similares de forma regular), se cuestionó el tipo societario pidiendo evaluar sociedades *offshore* donde no quedaran visibles las personas físicas involucradas y se pidió que la dirección de la compañía fuera otorgada a alguien puesto por el grupo entrante.

Todo estos temas fueron atendidos, sin embargo los tiempos se estiraron hasta casi cuatro meses sin dar una respuesta negativa, hasta que los dueños de Hemp co. decidieron tomar fondos de otro inversor, ya que debían pagar los gastos de la cosecha y se retiraron. Cuando le pregunté a Pedro porqué no cerraban el acuerdo si estaba todo dado, me contestó:

Mira, vos sabés que hace rato yo estoy buscando un negocio nuevo para despegar y hacer algo diferente, pero esto es complicado, yo no sé si quiero estar en esa posición de no poder decir qué es lo que hago. (Nota de campo 01/2021)

Futuro, (E)valuaciones y performance

Tanto los proyectos presentados en Angel Funds como Artflix y Hemp. Co. son promesas a futuro, en los cuales los inversionistas deben evaluar si deciden invertir o no. Cada emprendimiento involucra un valor a realizarse, un escenario futuro necesario para que esto ocurra y las características que el producto o servicio van a tener cuando el capital se inyecte en el proyecto. Los proyectos son *futuribles*, algo “que podría existir o producirse en el futuro, especialmente si se diese una condición determinada” (RAE n.d.). En este caso, las condiciones de realización de los mismos son construidas, por un lado por el emprendedor y por el otro por el capitalista inversor. Entonces lo que está en juego en la decisión de invertir es una operación de valorización que involucra un imaginario

sobre el futuro deseable y probable, un cumplimiento de aspectos formales en la estimación del valor y una evaluación del emprendedor que lleva adelante el proyecto. El concepto de imaginario sobre el futuro, que es parte del *futurible*, es afín al concepto de *expectativas ficcionales* propuesto por Jens Beckert en *Imagined futures: fictional expectations and capitalist dynamics*. Para este autor, el hecho de que el futuro es abierto, no predeterminado por el pasado y el presente, toda especulación hacia adelante está marcada por la incertidumbre sobre la cual no hay posibilidad de reducir a través de ningún cálculo o dispositivo técnico. Teniendo esto en cuenta, los actores deciden en función de las mencionadas expectativas ficcionales que refieren a las ideas que se forman cuando se consideran estados del mundo futuro, las relaciones causales que se visualizan y la forma en la que perciben que sus acciones influyen en ese futuro. Esto incluye también las cualidades simbólicas que los actores asignan a los bienes que trascienden sus cualidades materiales. Los imaginarios futuros, las relaciones causales y las cualidades simbólicas se convierten en marcos interpretativos que orientan la toma de decisiones a pesar de la imposibilidad de calcular el futuro preciso. El hecho de que las expectativas se llamen *ficcionales* no las hace irreales o meras fantasías, sino que son la base por la cual los actores organizan sus actividades según las representaciones mentales y las emociones asociadas a las mismas. Actúan como si el futuro fuera a desarrollarse de la forma que fue imaginado (Beckert, 2016: 9–10). El concepto de *futurible* incluye estas *expectativas ficcionales* pero pone énfasis en dos aspectos: la subjetividad propia de los actores y su capacidad de agencia para manipular el futuro. El primer aspecto se relaciona con los deseos, intereses, motivaciones y la moralidad propia del actor, entre todos los futuros posibles, más allá de la mayor plausibilidad de uno u otro, y elige un conjunto de los mismos que están alineados con estas dimensiones. Los actores eligen trabajar en la construcción de futuros que les son afines. Por otro lado, el futuro, como dice Beckert, es abierto, pero también es construible, es decir que los actores pueden tomar pasos para convertir el futuro imaginado en realidad. En este aspecto es que la capacidad de agencia del actor entra en juego, su poder para incidir sobre el devenir futuro es parte de esas expectativas y se traduce en planes de acción concretos. Estos elementos no están ausentes en la formulación de Becker, pero el concepto de *futurible* pone un mayor énfasis en estas dimensiones. El *futurible* es el futuro que los actores quieren construir y para el cual consideran tener el poder para lograrlo. En el caso de los proyectos de inversión, esto implica que la evaluación de proyectos no sólo involucra al proyecto en sí mismo, sino su afinidad con el inversor y las personas involucradas y la capacidad de agencia que habilita. Esta evaluación involucra aspectos que son extra-económicos o extra-técnicos, como son los aspectos morales, el tipo de imaginario futuro, el prestigio y el valor simbólico que se le da a los servicios y productos entre otros elementos.

En cada uno de los tres proyectos en cuestión hay una operación de evaluación y valoración monetaria sobre un *futurible*, futuro probable que aún no existe y que debe ser construido. Por este motivo considero adecuado abordar su estudio desde los *valuation studies* y los *performance studies* en economía. A continuación se presenta un breve recorrido del estado del arte de ambos campos junto con algunas consideraciones relativas al presente trabajo.

Los *valuation studies* son un grupo de disciplinas que consideran que el proceso de atribuir valor, en muchos casos monetario, a alguna cosa (o bien o persona), requiere de “narrativas culturales y morales” que la justifiquen. El “qué”, “para qué”, “cómo” evaluar y en qué magnitud obtienen su legitimidad en un contexto cultural y moral particular. Todo esto incluye procedimientos técnicos, personas legitimadas a participar del acto de valoración, aspectos cognitivos y rituales, que especifican el cómo pero, al mismo tiempo, determinan qué aspectos son sujetos a ser valuados y de qué forma. La valuación está siempre sujeta al cuestionamiento, por lo cual la legitimidad es un tema central. Ariel Wilkis y Pablo Figueiro, sintetizan estas preguntas en el “¿Por qué? ¿Cómo? y ¿Cuánto? valorar y agregan un tercer interrogante que es el ¿Después qué? (Wilkis and Figueiro 2019:11–12) Este último interrogante, siguiendo a Marion Fourcade (Fourcade 2011), apunta a mostrar cómo las valuaciones contribuyen a la producción de jerarquías morales, estéticas y sociales (Wilkis and Figueiro, 2019: 10). Hay varias corrientes de estudio alrededor del problema de la valuación, desde quienes consideran este problema como una subdisciplina de la sociología, como es el caso de Michel Lamont (Wilkis and Figueiro, 2019:12) o quienes lo consideran un campo disciplinar con derecho propio, como manifiestan los trabajos publicados en la revista que lleva el nombre de la disciplina, “Valuation Studies” (Helgesson and Muniesa, 2013) activa desde el año 2013. Esta publicación originalmente apuntaba a compilar trabajos que consideraran a la valuación como una práctica social donde el valor de algo fuera establecido, negociado, provocado, mantenido, construido y/o disputado. Sin embargo, desde el primer número del año 2020, el foco de la publicación tomó una nueva dirección según manifiesta el *board* de editores al inicio de este número. La nueva propuesta apunta a una “transición de la revista desde el foco del estudio de los *valuation studies* como prácticas a su estudio como problema” (Doganova et al., 2020). El cambio pretende poner el énfasis en comprender que las tensiones, determinantes, contextos y efectos de las prácticas de valuación son un requerimiento decisivo para entender cómo el mundo es construido, transformado y destruido. Considero que tanto la perspectiva original como el nuevo enfoque son afines a las preguntas que se desprenden de este trabajo, comprender la valoración como proceso, así como comprender muchos aspectos que hacen a la estructura social y a las prácticas culturales.

En el trabajo de Wilkis y Figueiro (2019), se menciona que ya Durkheim, Marx y los economistas neoclásicos consideraban la importancia del valor. En particular, mencionan que Durkheim consideraba a la noción de valor económico desde su naturaleza moral, siendo los valores morales los principios de clasificación social. Pero considera que en ambos casos ninguna de estas tradiciones aborda las prácticas concretas que se relacionan con los valores económicos, sino que “dan por sentado lo que tiene que ser explicado” (Wilkis and Figueiro, 2019: 12). Será Pierre Bourdieu “quien desplace las nociones de valor a otros conceptos más atentos a las prácticas de los actores” (12). Pasa revista entonces a una serie de tradiciones sociológicas que incluyen al “giro pragmático” de la sociología de las valuaciones que menciona Lamont, la perspectiva de los regímenes de justificación de Bolstanski y Thevenot, hasta la contribución performativa que aporta Muniesa (2014).

Sin embargo, lo que este trabajo no retoma es toda la discusión que se da en la antropología alrededor del problema del valor. Aquello (Peebles, 2015) llamado “antropología del intercambio” y que desde principios del siglo XX, pone en discusión la centralidad del valor en la construcción de los lazos sociales, la estructura social, las instituciones, etc. Desde Franz Boas con el Potlatch, hasta Malinowski con el Kula, trabajos que serán retomados por Marcel Mauss en su célebre *Ensayo sobre el don* (2011), podemos entender como la valoración, la disputa sobre el valor son centrales en muchos de los procesos sociales no necesariamente asociados al aspecto económico. El debate formalista/sustantivista pone en tensión la mirada cuantitativa y cualitativa a la hora de entender el problema del valor y la economía en general es una continuación de esta tradición antropológica. En particular a partir de los trabajos de Karl Polanyi (1957) luego fortalecidos por Paul Bohannan (1959) (Peebles, 2015), la posición sustantivista cobrará fuerza en la antropología y pasará a ser dominante en la tradición de la antropología social y cultural. Marshal Sahlins, en su “economía de la edad de piedra” (1972) también hará su aporte a la idea de que la determinación del valor en el último capítulo de su obra. Sahlins intenta sumar la perspectiva antropológica al campo de la microeconomía tradicional para comprender mejor el problema del valor en el intercambio. La tradición antropológica respecto al valor del intercambio se puede continuar en los trabajos de Weiner (1992) en relación al intercambio, en diálogo con Malinowski, o los trabajos de David Graeber en relación al problema del origen del dinero y la deuda, o los estudios antropológicos de espacios de intercambio como los de Catlin Zaloom, Karin Knorr-Cetina y Horacio Ortiz en los mercados financieros, la perspectiva de Appadurai en “la vida social de las cosas” (2013) o los trabajos de Bill Maurer (2005, 2006, 2015) (Ortiz, 2013).

Lo interesante tanto de la tradición antropológica como sociológica es que pone el foco en la mutua retroalimentación entre el problema del valor y los actos valorativos, las instituciones y las relaciones sociales. La complejización de esta mirada es relevante porque puede conformar en un aporte a la teoría económica ortodoxa que tiende a ignorar en muchos de sus modelos la determinación del valor por fuera del mercado y la influencia del mismo. Cuestionamientos como los de Malinowski sobre la pertinencia del concepto de “*homo economicus*”, la posición de Polanyi y la corriente sustantivista, la mirada materialista de Sahlins y su intento de realizar un aporte a la teoría económica desde la antropología y la problemática del dinero, el endeudamiento que discuten tanto antropólogos como sociólogos (por ejemplo, Viviana Zelizer (Zelizer and Ruschi, 2013), y más cercana y recientemente Ariel Wilkis (2018) son de suma importancia para repensar el problema económico en relación al resto de las dimensiones sociales. Las problemáticas de los vínculos interpersonales, ya sea desde la perspectiva del análisis de las redes sociales que parte de Grannoveter hasta los entramados sociales productos de los intercambios que están detrás de varios de los trabajos de los antropólogos desde muy temprano, va también a desempeñar un rol importante para comprender el fenómeno del valor.

En relación a los *performance studies* en economía, el camino es un poco más difícil de trazar, en particular porque, como ya menciona Muniesa en su obra “The provoked economy” (Muniesa, 2014: 7), la noción de performatividad ha

sido utilizada en ciencias sociales de formas muy variadas, no necesariamente interrelacionadas hasta incluso de forma contradictoria, lo que deja un gran espacio para la ambigüedad. El concepto de performance suele explicarse tomando como referencia al trabajo de John Austin (Austin and Austin, 1970) en relación a los estudios del habla. En particular la observación de que existen frases que al enunciarse producen el efecto del cual hablan, es decir que “el acto de expresar la oración es realizar una acción, o parte de ella, acción que a su vez no sería normalmente descripta como consistente en decir algo (Austin and Austin, 1970: 45). Sin embargo los usos del concepto de performance en ciencias sociales exceden esta formulación e incluye otros aspectos que van desde la puesta en escena, el rol de enunciador, la capacidad de agencia y la “construcción” de realidad. Muniesa trata de sintetizar y explicar los diferentes usos en referencia a cuatro problemas filosóficos (Muniesa, 2014: 17). Por un lado está el “problema de la descripción”, que distingue dos tipos de situación, aquella en la que se intenta describir una realidad que es externa al enunciado y otras en las que se intenta instanciar o efectuar lo que los mismos refieren. Incluye en estos casos a los manuales de instrucciones de uso, las performance teatrales o las declaraciones institucionales. Un ejemplo concreto que brinda es el caso de los derivados financieros que, dependiendo de cómo se enuncie, defina, exprese o describa al mismo afecta la forma en la cual los operadores se van a comportar frente a los mismos. El siguiente problema que plantea es el del “simulacro” (Muniesa, 2014: 20), la idea de la construcción de un modelo, que es una abstracción para describir o simular la realidad, y refleja la célebre relación mapa/territorio. El problema que ocurre es cuando estos “simulacros” cobran mayor peso que la realidad misma, se vuelven hiperreales, de forma tal que ya no es el mapa una representación del territorio, sino que es el generador del territorio mismo. En economía y finanzas, donde la construcción de modelos es una tarea central, este problema se vuelve muy relevante. Los modelos pueden volverse vehículos para la realización de lo que la teoría enuncia. A estos problemas le sigue el de la “provocación” (Muniesa, 2014: 23). Efectuar algo es producir una realidad particular, hay un acto de “creación”, es decir que hay algo que manufactura, genera, produce realidad y los actores involucrados deben responder y son transformados frente a la misma. Su propuesta es afín a la idea de Bruno Latour de evento experimental, donde un experimento es un evento que provoca una nueva articulación, una nueva forma de ver el mundo que se obtiene precisamente en ese evento. Por último, el autor refiere al problema de la “explicitud” (*explicitness*) (Muniesa, 2014:24) donde el efectuar, performar o provocar algo implica el ponerlo en consideración de otros. Es decir el acto no es invisible o silencioso, tiene una forma de enunciación que está sujeta a ser considerada, es un acto explícito y no implícito.

Estos cuatro problemas, para el autor, permiten darle un poco más de precisión a la idea de performance: descripción/acción, simulacro/realidad, “provocación” de realidad y explicitud. Sin embargo, la idea de performance desde ésta perspectiva está asociada a que todo el conjunto de enunciaciones, modelos, provocaciones, explicitaciones, están orientadas a producir una realidad que está alineada con lo que enuncian o significan (Muniesa, 2014: 127). Es decir, el mundo termina siendo reflejo de lo que la teoría afirma. Esto se encuentra en

la misma línea que el tratamiento Michel Callon en el artículo “What Does It Mean to Say That Economics Is Performative?” (2020). En este caso, el autor realiza también un recorrido histórico sobre los usos del concepto de performatividad, en varios puntos complementario al que realiza Muniesa, pero en última instancia llega a conclusiones similares, la teoría y prácticas económicas dan forma a la economía. Esto deja afuera aquellos efectos que produce la economía y las finanzas que no están en línea con lo enunciado y con lo pretendido. En particular cuando consideramos el problema del futuro esto se hace más evidente. Beckert (2016: 227,234) advierte que las observaciones empíricas muestran que esto no se cumple siempre, en particular en relación a los pronósticos y predicciones económicas.

Entonces, cuando los modelos fallan, cuando las predicciones no ocurren ¿Quiere decir que no hay performance? Por ejemplo, el *business plan*, el Excel como dispositivo técnico desempeñan un rol y producen efectos aunque sus predicciones seguramente no se cumplan. Por otro lado, hay usos específicos de este mismo elemento que no tienen que ver con crear una realidad acorde al contenido del mismo, la finalidad es diferente a la pretendida y se orienta a evaluar aspectos que no están contenidos en esos números sino a los actores involucrados. Esta situación es problemática para estudiar la performance desde esta perspectiva, pero no es razón para descartar la misma. En otro contexto de estudio, se me presentaron los mismos problemas al considerar la performance (Buccellato, 2021), por tal motivo adopté una posición particular para encarar el análisis que es compatible con los cuatro elementos propuestos por Muniesa con algunos ajustes. Si uno retoma la propuesta de Austin respecto a los enunciados performativos, lo que encuentra es por un lado una enunciación que *pretende* lograr un resultado, “realizar una acción”, producir un efecto o transformar la realidad aunque no lo logre. Es un acto performativo donde *su éxito no está asegurado*. Por otro lado, el hecho de enunciar y explicitar implica comunicarlo a otro, no es el simple realizar una acción sino que implica una explicitación y una audiencia. Independientemente de a quién o a qué esté dirigida la acción, en la performance, hay otro que cumple un rol de espectador. En el enunciado performativo el hecho de enunciar implica un receptor que no es necesariamente el destinatario de la acción, pero que “escucha” la oración. Esto introduce dos aspectos no comprendidos por la propuesta de Muniesa, por un lado el hecho de que el resultado pretendido puede no alcanzarse y por el otro el receptor o audiencia. Esto rescata la perspectiva teatral o dramática formulada por Erving Goffman (Muniesa, 2014: 12) donde el acto performativo se realiza para otro al que se pretende afectar. Es decir, que la acción puede no transformar el mundo, pero sí a otro. En el caso de *Angel Funds*, los Excel son un acto performativo por el cual el “enunciador”, quien presenta el plan de negocio, es evaluado por espectadores, los inversores, a los cuales pretende afectar. La performance de los dispositivos económicos puede no estar necesariamente orientada a dar forma a la economía o a un mercado sino a afectar a otros para un fin particular. Esta dimensión es perfectamente compatible con la idea de “provocación” propuesta por Muniesa. En cuanto al hecho de que la acción no se concrete, es importante considerar que un enunciado puede tener la intención de lograr un resultado y no llegar a realizarse. En particular, considerando que la acción muchas veces

se proyecta al futuro donde no hay seguridad respecto al posible éxito, que el resultado no se alcance no quiere decir que esto no perfore sobre la realidad, es decir puede haber afectación o cambio aunque el resultado enunciado no se alcance. Un pronóstico puede generar una serie de acciones, valoraciones y decisiones y también genera expectativas sobre el futuro independientemente de que se cumpla o no, y dependiendo de su nivel de éxito generará unas u otras consecuencias. Se alcance o no un resultado, hay una “provocación”, una generación de realidad. Beckert utiliza el concepto de “Props” que define como objetos que activan la imaginación cuando se presentan (Beckert, 2016: 66) generando “verdades ficticias” en el marco de la lógica de un imaginario futuro que finalmente influyen en las expectativas. El caso de las predicciones fallidas antes referido queda cubierto si consideramos a estos “props” dentro de la idea de performance. Las predicciones pueden tener intenciones performativas sobre la audiencia independientemente de su éxito, las expectativas generadas por los business plans, aunque no se cumplan, ordenan acciones y decisiones, permiten acceso a fondos y habilitan imaginarios de futuro. Ampliar así la idea de performance permite estudiar otra dimensión dentro de los fenómenos económicos: el poder. Esto es porque, contrariamente a lo propuesto por la teoría de las expectativas racionales, las expectativas en la economía son políticas: el poder se ejerce en los mercados a través de la influencia de las expectativas (Beckert, 2016: 80,218). Entonces, la teoría económica puede no performar para hacer realidad lo que describe, sino como medio para el ejercicio del poder. La performance se produce sobre el imaginario ficcional de los actores, no sobre el mundo en sí mismo, y este imaginario, a su vez, influye en las expectativas que finalmente son las que influyen en la realidad.

El valor del futuro

El “qué”, “para qué”, “cómo” evaluar son un buen punto de partida para indagar sobre el proceso de atribución de valor pero considero que enfocarse desde el “¿Qué?” provee una perspectiva analítica que pone en relación el futuro con las subjetividad del inversor. Los participantes de Angels Funds dicen buscar algo “distinto” o “lo que se está cocinando”, no les interesa proyectos con los que sólo hacer dinero. El testimonio de Gustavo deja en claro que la elección del proyecto no es sólo económica, hay una afinidad que tiene que ver con una búsqueda o incluso, como plantea Guido, al considerar esos empresarios retirados que querían “invertir en el futuro” donde para él, había algo de querer “trascender”. Jorge, por su parte, decía haberse retirado, sin embargo, al entrar en contacto con Artflix ve un buen “deal” a futuro en un proyecto que llama más su atención por la relación con el arte que por sus virtudes como negocio. El caso de Hemp. Co., donde inicialmente llama la atención por la novedad y la posible oportunidad, termina frustrándose en parte porque el *futurible* no se alineaba completamente con las aspiraciones morales y la construcción subjetiva que los inversores tenían en mente. La idea de trascender también se hace presente cuando en repetidas oportunidades mencionan a los hijos en relación a la posibilidad de invertir o no en el proyecto, esta construcción subjetiva estaba en relación con su legado. Lo interesante en este caso es que no tomaron una decisión negativa,

no decidieron no invertir, simplemente estiraron los tiempos para que la oferta se retirara. Al terminar el proyecto, uno de los inversores manifestó: “que lastima que no dieron los tiempos, era un lindo proyecto” (Nota de campo, 25/01/2021). Había una tensión entre el deseo de participar, el buen prospecto de negocio y la construcción subjetiva, la cual intentaron remediar con formas societarias que garantizaran el anonimato de las personas, sin embargo esto no solucionaba el problema del círculo más íntimo y la imagen frente a sus hijos. Esta tensión no se pudo resolver explícitamente en forma de una decisión, lo que llevó a estirar los tiempos hasta su extinción natural de la oportunidad. Desde la perspectiva de los *valuation studies* este es un excelente caso de estudio que refleja como factores morales e identitarios entran en juego en la evaluación, pero pensarlo en términos del “qué” se está evaluando como eje central y no del “cómo” o el “por qué”, permite entender mejor estos aspectos subjetivos que están en el inicio del proceso de inversión o incluso antes en la búsqueda de los proyectos. Justamente fue la “búsqueda” lo que llevó a Gustavo y al resto de los inversores de Angel Funds a agruparse, y es la búsqueda de esa novedad lo que motivó a Pedro, el gerente del grupo económico que me convoca, a involucrarse con Hemp co.

Todo esto implica por parte del inversor un trabajo de imaginar el escenario futuro y pensar si la propuesta de cada proyecto encaja como construible en ese imaginario futuro e identitario. El que eso sea factible depende de dos elementos, por un lado, el modelo de negocios plasmado en forma de números en planillas de cálculo y la presentación del proyecto y por el otro, la evaluación de la persona que encarna el mismo. Si nos atenemos al primer elemento, la evaluación involucra una serie de procedimientos formales, matemáticos-financieros y rituales, reuniones periódicas, “pitches” de proyectos, reuniones privadas con potenciales inversores o evaluadores, etc. Las herramientas utilizadas a veces son formales y materiales, el “Excel”, o el saber experto, y otras veces en base a otros aspectos como son las redes de contactos. Desde la misma experiencia empírica se observa una tensión entre estas herramientas que son formales y “neutrales”, en teoría, frente a aquellas que tienen asociados aspectos relacionales, morales, políticos, religiosos, etc. Esa tensión que discute Ortiz en base la visión neo-liberal y Weberiana representan un cierto “pudor” por explicitar todo aquello que no es meramente económico en el proceso de inversión. Esta puede ser una buena hipótesis explicativa sobre por qué se presentan contradicciones en el campo respecto al valor asignado a los instrumentos formales y su rol real en el proceso de decisión. Cuando Jorge me presentó Artflix, casi no hizo mención al modelo de negocio ni a los números, de hecho inicialmente ni siquiera los tenía, pero estaba muy motivado y optimista por el proyecto. Todas sus reflexiones previas a la reunión con el dueño del proyecto fueron en relación al tipo de construcción de producto que se podía lograr, tal es así que el mismo se preguntaba “¿Cómo piensa hacer guita esta gente?”. Sin embargo al momento de presentarse frente al emprendedor y discutir el proyecto nada de esto se hizo presente, el cuestionó los números, las formas matemáticas de estimar valor y las fuentes sobre las cuales se sostenían. Los inversores de Hemp co. por su parte, al momento de entrar en tensión su imaginario inicial con las implicaciones morales que pudiesen haber, establecieron algunos límites fuertes como no aceptar lo “recreativo”. Para el resto de sus reparos se pudieron elaborar

justificaciones y legitimaciones que los mismos actores juzgaron razonables en un primer momento. Sin embargo, pese a que inicialmente y luego de los primeros análisis, formalmente no había serios obstáculos, la tensión se desplazó a los resultados del “due diligence” y la forma societaria, poniéndose objeciones hasta quedar fuera de juego, objeciones que no existieron en proyectos mucho más endebles desde lo formal.

Considerando esto, pensar en las herramientas utilizadas para la valoración nos puede brindar medios para entender qué aspectos extraeconómicos entran en juego en estos casos. La particularidad de una inversión es que implica ponerle valor a algo que todavía no es, es valorizar el futuro, un *futurible*. Esto pone en el centro dos aspectos fundamentales, la incertidumbre y el imaginario sobre el futuro. El proceso de poner valor implica entender que se adquiere la propiedad de algo que, en parte es una promesa, es algo cuya estimación de valor puede ser muy endeble. Esta incertidumbre refuerza el papel de los instrumentos de valoración, el Excel es en sí mismo no solo una herramienta para generar conocimiento, sino al mismo tiempo es performativa, adhiere valor al proyecto. El rol misterioso del “Excel”, que es ignorado y requerido, al mismo tiempo puede comenzar a explicarse si se toma como hipótesis este aspecto performativo. Sin embargo, como veremos un poco más adelante, no es el único rol que este va a cumplir. El otro aspecto que mencionamos como relevante al momento de valorar es el imaginario sobre el futuro. Pensar que la inversión es, de alguna forma, adquirir una propiedad sobre el futuro, implica poner en juego las creencias y expectativas sobre el mismo. ¿Cuál es el mundo o escenario futuro en el que va a realizarse el valor estimado? Y este imaginario futuro no está pensado, al menos en los casos discutidos, desde una mera perspectiva económica, sino que involucra al mismo tiempo anhelos y deseos del mismo inversor. Tanto Jorge como Gustavo y muchos de los inversores de Angel Funds, se interesan por proyectos que no sólo prometen retornos de inversión sino una transformación del mundo en el futuro. En estos proyectos, no están especulando sobre el valor de un *commodity* en un escenario futuro, están pensando en una transformación que va a ocurrir de las cuales los proyectos en cuestión son partes. Y al pensar este cambio, ellos no lo visualizan en abstracto desaparegados de su persona, se piensan como parte de esa transformación como inversores o artífices de esto. Si esta hipótesis de trabajo se corrobora en el campo, restará ver cuáles son las motivaciones que los impulsan.

Independientemente de que las hipótesis respecto a las expectativas sobre el futuro y el rol performativo de los instrumentos de valoración se muestren relevantes en el trabajo de campo, hay algo que surge con claridad de los datos empíricos: el proceso de valoración y la decisión de inversión tienen un aspecto procesual e interactivo. El proyecto a valorar es presentado por un interesado que lo expone al potencial inversor, es un mensaje, algo que intenta “vender”. Podemos pensar al proceso de inversión como una conversación entre quienes desempeñan el papel de “inversores” y aquellos “emprendedores” o “empresarios” que buscan realizar el proyecto. En este sentido, el aspecto interaccional funciona como una conversación como la que describe Knorr-Cetina para los mercados globales, salvando las diferencias de escala (Knorr-Cetina, 2007). En este diálogo, quien presenta el proyecto está intentando crear valor, capitalizar

su idea o propuesta con la expectativa de que el inversor comparta esa valoración. La capitalización se realiza en el acto de inversión, se adhiere valor al aplicar las herramientas formales e informales de valoración y la adherencia queda realizada si la inversión se concreta. Tanto en el caso de Jorge como en Angels Funds este acto performativo de creación de valor, se lleva delante de una forma estructurada casi ritual. En el caso de Hemp co., fue justamente la tensión generada por las ambigüedades morales las que reforzaron los aspectos rituales y formales.

Sin embargo de la lectura del trabajo de Liliana Doganova (Muniesa et al., 2017) surgen algunos aspectos interesantes a considerar. Es en la propuesta de valor donde se presenta el “Business Plan” que es la materialización en cálculos, proyecciones y flujos de fondo del proyecto. Es la traducción en lenguaje financiero de la idea y el imaginario de futuro que el proyecto encarna. Este elemento es aquel que, por un lado, produce el desencantamiento de los aspectos extraeconómicos y por el otro permite traducir en términos monetarios el valor del proyecto. Esto es lo que plasma el Excel, es parte de la construcción del valor, es un elemento importante del proyecto. Pero los testimonios de los actores en ambos campos manifiestan una ambigüedad y contradicciones en el papel de las herramientas de valoración. Lo que los actores nos dicen, que coinciden con los que refleja Doganova, es que lo que importa en el proyecto es la persona que tienen delante, aquella que busca los fondos, y no el “Excel” que caracteriza al proyecto en su aspecto formal, sin embargo, las preguntas que se le hacen al emprendedor son siempre sobre este último. Entonces, es a través de este “Business Plan”, este Excel, que el inversor conoce a la persona, es la herramienta de valoración no tanto sobre el proyecto en sí, sino sobre quien lo expone. El proyecto y el emprendedor están ligados. Y este es el segundo elemento que mencionamos que entra en juego al momento de considerar viable o no el *futurible* representado por el proyecto.

¿Pero qué se evalúa? Se busca entender si la persona que se tiene delante y que presenta el proyecto está alineada con el lenguaje, las expectativas y todo aquello que se espera que tenga un proyecto de inversión, se determina si el emprendedor pertenece a este universo compartido por quienes participan del evento. Hay mucho más en juego al evaluar a la persona que al *business plan*: sus vinculaciones, su prestigio, sus negocios previos, etc. Pero el Excel evalúa estos aspectos mínimos indispensables para considerar viable al proyecto y su sponsor. A lo largo de mi trabajo de campo me encontré que, en varias oportunidades, al registrar los aspectos de la presentación del proyecto los mismos se confundían con la presentación que el emprendedor hacía de sí mismo. Tomar como hipótesis que el proyecto y su emprendedor son dos caras de la misma moneda permite entender mejor esta confusión aparente. Esta hipótesis se ve reforzada cuando, por ejemplo, en el caso del sitio de arte, Jorge demandó a Eduardo una cláusula de “vesting” que lo obligaba a quedarse por varios años en el proyecto si quería conservar el porcentaje accionario que requería. El proyecto y el emprendedor eran inseparables.

Lo que se da entonces en este acto de valoración de proyectos de inversión es un ritual altamente formalizado, una conversación entre quien busca fondos y el inversor en base un lenguaje formal y unas estructuras establecidas, que si

no se respetan afectan el proceso de creación de valor. Todo este ritual, todo este diálogo se da en consonancia con un universo de prácticas compartido producto de un largo proceso de financiarización de la vida cotidiana (van der Zwan, 2014). El foco es en esta capitalización/creación de valor que se realiza, se performa (en términos de Austin), en este ritual de valoración. Aunque el proceso no culmine en sí mismo en una inversión, las opiniones y valoraciones que se dan sobre el proyecto ayudan a consolidar ese valor. Que haya habido inversores que hayan convalidado cierto valor aunque no hayan invertido, brinda confianza a inversores futuros. Esta confianza es algo que se construye y donde estos aspectos rituales simbólicos son parte, confianza y valor son aspectos que están relacionados.

Si seguimos la línea planteada por el último párrafo, hay una adherencia de valor aun cuando el proyecto no recibe los fondos que requiere. Si los inversores, y expertos avalan la valoración, la misma se adhiere al proyecto. Es en ese ritual valorativo donde un proyecto, si sale bien posicionado, se valoriza a través de la conversión del prestigio de quienes participan en el ritual. Expertos e inversores vuelcan sus opiniones y las mismas pasan a formar parte del valor del proyecto. Por tal motivo, los espacios por donde circula un proyecto son importantes para determinar el valor del proyecto. Esta hipótesis se ve corroborada con algunos testimonios del campo. Por un lado los inversores de Angel Funds buscan a Guido, un referente para que realice la curaduría de proyectos: su trayectoria es legitimante. En ese mismo espacio, un inversor brasileño me contaba cómo participaba de estas reuniones para buscar proyectos que pudiera llevar a Brasil para que sean fondeados allí. Según explicó, la Argentina es un mercado más bien reducido respecto a Brasil, de esta forma, para poder saltar a mercados más grandes como Estados Unidos o Europa, el proyecto tiene que haber pasado por mercados más importantes. Brasil tiene más prestigio que Buenos Aires a los ojos de los capitales del norte. De esta forma, hacer circular el mismo proyecto por círculos de mayor prestigio, valoriza el proyecto. Como el Kula que describe Malinowski (1986) y retoma Mauss (2011), es en esta circulación de bienes donde se le da el valor, con quien se intercambia adhiere valor a la cosa. Cada ronda de inversores, cada experto que emite juicio de valor, cada presentación que se realiza potencialmente valoriza esa promesa de futuro y su valor. Y este valor incluso, en algunos casos, puede ser mucho más grande que las posibilidades de realizarlo y convertirse en un peso para el proyecto, venderse por debajo de ese valor construido destruye parte de la confianza y el valor construido. De esta forma la idea maussiana del Hau, es aplicable a los proyectos de inversión.

Hasta este punto, podemos ver a estos actos de valoración como constructores de valor. En términos de Doganova la presentación del *Business Model* es: “an organized space in which the scenario of capitalization acquires a calculative articulation.” (Muniesa et al., 2017: 72) Invertir en un proyecto es el acto más fuerte de consolidación de ese valor creado. Pero invertir no sólo tiene que ver con el valor. Como discutimos anteriormente, podemos pensar al emprendedor como parte del proyecto, pero al invertir el mismo inversor pasa a ser parte del proyecto, establece un vínculo con el emprendedor que está cementado por un imaginario futuro que comparten. El ritual es al mismo tiempo creador de relaciones sociales, quienes se convierten en inversores del proyecto, quienes

hacen negocios juntos establecen un vínculo hacia adelante. Al igual que el kula, quedan entrelazados. Este vínculo no es sólo simbólico, sino que se convierte en performativo, los negocios pasados y los espacios compartidos son elementos importantes a la hora de cerrar nuevos negocios.

Si consideramos todo esto, el valor entendido como una construcción social es objetivado y materializado en el proyecto de inversión o la empresa a lo largo de su vida. El valor es subjetivo y objetivo al mismo tiempo, como refieren Helgesson y Muniesa (2013). Si seguimos esta hipótesis, el Hau propuesto por Mauss tiene una materialización concreta que se verifica en los actos de inversión concreta y también, con el tiempo se materializa en otros aspectos como el *goodwill*, que representa la porción del precio de compra de una empresa por encima de la suma de sus activo menos sus pasivos. Usualmente se relaciona con el capital simbólico asociado a marcas, vínculos con clientes, buenos empleados, buena dirigencia, activos intangibles, etc. El valor de esto se puede ver con claridad cuando Tomás, manifiesta que hay un porcentaje de acciones destinado a sumar personas al “advisory board” que le “pueden sumar mucho valor a la compañía”. Pero también dentro de este *goodwill* están los juicios, valoraciones y expectativas que se adhieren a la misma a lo largo de los procesos de valoración. Las empresas que surgen de estos proyectos tienen un Hau asociado que los vincula con toda la trayectoria previa y futura. Hasta en este acto que desde una perspectiva weberiana debería ser neutral, desencantado y racional, está embebido de otros aspectos que incluyen los imaginarios futuros, la moral, la política, etc. Si consideramos todo esto, los proyectos y las empresas, no difieren tanto de las obras de arte de las que Jorge decía no poder desprenderse cuando hablaba del arte como un mal negocio.

Conclusiones

De los avances hasta aquí realizados, se desprende como hipótesis de trabajo que, para comprender el proceso de inversión en los proyectos *startup*, es necesario indagar sobre el universo subjetivo del inversor, los imaginarios de futuro que construye y comparte con su entorno social y las redes sociales en las que él y el proyecto se encuentran inmersos.

En efecto, hemos visto cómo cada emprendimiento es un *futurible*, un futuro que se construye. Dicha construcción está orientada por un imaginario de futuro compartido por el emprendedor y el inversor que implica una transformación del mundo y de sí. Esta construcción de futuro, junto al rol que el inversor quiere desempeñar en él, orienta la decisión sobre en “qué” invertir. En este sentido, para que dicha decisión pueda concretarse, es necesario que el proyecto se encuentre alineado a su imaginario. El problema de la valoración de los proyectos se presenta en la encrucijada de la subjetividad del inversor, los imaginarios de futuro y las redes sociales en la cual se encuentra enmarcado tanto el inversor como los proyectos. Los elementos que entran en juego al momento de decidir invertir o no involucran estas tres dimensiones, articuladas y discutidas en lenguajes (la matemática y la teoría económica), dispositivos (el Excel) y rituales (“due dilligence” y “elevator pitches”) técnicos que enmascaran el resto de los elementos. Sin embargo, los lenguajes, dispositivos y rituales son las

herramientas performativas donde tanto emprendedor como inversor se afectan mutuamente y resuelven, cuando es posible, las tensiones subyacentes.

La inversión es un elemento clave en el desarrollo económico de un país. Los flujos de capitales en el mundo financiero pueden tener, a priori, una dinámica de búsqueda del beneficio a través del diferencial entre operaciones. Pero hay otro tipo de inversiones, aquellas que se destinan a financiar proyectos, las cuales son una apuesta en el crecimiento de una compañía. Invertir implica evaluar el riesgo y el potencial de un proyecto o empresa y decidir desembolsar fondos. Esta evaluación de riesgo implica enfrentar una incertidumbre que se mitiga con el uso de dispositivos formales técnicos por un lado, y por el otro a partir de vínculos interpersonales que permiten generar confianza en las operaciones. Entonces, enfrentar esta incertidumbre no es sólo una cuestión de conocimiento, sino la construcción de la confianza (en línea con Boussard, Godechot, and Woloszko, 2019) Ya sea con dinero propio o ajeno, invertir implica hacer una valoración del riesgo y la incertidumbre y tomar decisiones que se proyectan hacia el futuro. De esta forma, aquello que es un elemento principal desde una perspectiva económica tradicional, está profundamente imbricado por una dimensión antropológica. La separación de esta dimensión humana es la que lleva a la posibilidad de la abstracción de la categoría de inversión en la economía. Pero ¿en que se invierte? ¿qué significa la inversión para quienes están involucrados en este proceso? ¿Qué relaciones sociales se tejen en esta forma de circulación de la riqueza? ¿Qué valores asociados tiene el proceso de inversión? ¿Qué tipo de proyección al futuro implica invertir en oposición a ahorrar o consumir? El enfoque antropológico es vital para poder entender cuáles son las particularidades propias de la inversión en diferentes contextos. Esta dimensión, nuestra hipótesis, es clave para explicar los flujos que afectan a las variables económicas a nivel general. Ignorar este aspecto implica una pérdida de perspectiva analítica a la hora de entender la realidad económica, social y política.

Referencias bibliográficas

Appadurai, Arjun, ed. (2013). *The Social Life of Things: Commodities in Cultural Perspective*. 11. print. Cambridge. Cambridge University Press.

Austin, J. L., and J. L Austin (1970). *Cómo hacer cosas con palabras: palabras y acciones*. Barcelona, Ediciones Paidós.

Beckert, Jens (2016). *Imagined Futures: Fictional Expectations and Capitalist Dynamics*. Cambridge, Harvard University Press.

Boussard, Valérie, Olivier Godechot, and Nicolas Woloszko (2019). “How to Make a Deal: The Role of Rankings and Personal Ties in Creating Trust in the Mergers and Acquisitions Market”. *Socio-Economic Review* 17(2), pp. 311–336.

Buccellato, Marcos (2021). *El Arte Suave. Etnografía Del Brazilian Jiu Jitsu*. Colección Miradas Antropológicas. Argentina, Prometeo Editorial.

Callon, Michel (2020). “What Does It Mean to Say That Economics Is Performative?” *En Do Economists Make Markets?: On the Performativity of Economics*. Donald MacKenzie, Fabian Muniesa, and Lucia Siu, eds. Pp. 311–357. Princeton University Press. <https://doi.org/10.1515/9780691214665-013>.

Doganova, Liliana, Martin Girardeau, Claes-Fredrik Helgesson, et al., eds. (2020). “Towards a Reformulation”, *Valuation Studies* Vol 7 Num 1(1)pp.1-2..

Fourcade, Marion (2011). Cents and Sensibility: Economic Valuation and the Nature of “Nature.” *American Journal of Sociology* 116(6): 1721–77. Helgesson, Claes-Fredrik, and Fabian Muniesa (2013). For What It’s Worth: An Introduction to Valuation Studies. *Valuation Studies* 1(1): 1–10.

Knight, Frank (1921). *Risk, Uncertainty and Profit*. Cambridge, Mass: The Riverside Press.

Knorr-Cetina, Karin (2007). “Global Markets as Global Conversations”. *Text & Talk* 27(5–6). <https://www.degruyter.com/view/j/text.2007.27.issue-5-6/text.2007.032/text.2007.032.xml>, accessed January 1, 2018.

Malinowski, Bronislaw (1986). *Los Argonautas Del Pacífico Occidental*. Barcelona (España): PLANETA-AGOSTINI.

Mauss, Marcel (2011). *Ensayo Sobre El Don. Forma y Función Del Intercambio En Las Sociedades Arcaicas*. Buenos Aires (Argentina): Katz Barpal Editores S.L.

Muniesa, Fabian (2014). *The Provoked Economy: Economic Reality and the Performative Turn*. 1st edition. Routledge. <https://www.taylorfrancis.com/books/9781135089955>, accessed August 20, 2020.

Muniesa, Fabian, Liliana Doganova, Horacio Ortiz, et al (2017). *Capitalization: A Cultural Guide*. Sciences Sociales. Paris: Mines ParisTech.

Ortiz, Horacio (2013). "Financial Value: Economic, Moral, Political, Global." *HAU: Journal of Ethnographic Theory* 3(1): 64–79.

Peebles, Gustav (2015). "Exchange in Anthropology." *In International Encyclopedia of the Social & Behavioral Sciences* Pp. 476–481. Elsevier. <https://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/B9780080970868120690>, accessed August 20, 2020.

RAE, N.d. Diccionario de la lengua española. 23 edición. Diccionario de la lengua española. 23 edición. 23.4 en línea. <https://dle.rae.es/>, accessed October 30, 2021.

Sahlins, Marshall David (1972). *Stone Age Economics*. Chicago: Aldine-Atherton.

Weiner, Annette B. (1992). *Inalienable Possessions: The Paradox of Keeping-While-Giving*. Berkeley: University of California Press.

Wilkis, Ariel (2018). *The Moral Power of Money: Morality and Economy in the Life of the Poor. Culture and Economic Life*. Stanford, California: Stanford University Press.

Wilkis, Ariel, and Pablo J. Figueiro (2019). "Valuaciones monetarias y jerarquías sociales: evidencias empíricas y desarrollos conceptuales." *Estudios Sociológicos de El Colegio de México* 38(112). <https://estudiossociologicos.colmex.mx/index.php/es/article/view/1817>, accessed October 8, 2020.

Zelizer, Viviana A. Rotman, and María Julia de Ruschi (2013). *El significado social del dinero*. Buenos Aires: Fondo de Cultura Económica.

van der Zwan, Natascha (2014). *Making Sense of Financialization*. *Socio-Economic Review* 12(1): 99–129.