

f





FORUM EMPRESARIAL

UNIVERSIDAD DE PUERTO RICO • RECINTO DE RÍO PIEDRAS
FACULTAD DE ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS

ISSN 1541-8561



FORUM EMPRESARIAL

Vol. 18. Núm. 2 • invierno 2013-2014

REVISTA FORUM EMPRESARIAL

Publicada semestralmente por el
Centro de Investigaciones Comerciales e Iniciativas Académicas (CICIA)
Facultad de Administración de Empresas, Universidad de Puerto Rico
San Juan, Puerto Rico

Dr. Walker Uruyoán/ Presidente
Dra. Ethel Ríos Orlandí / Rectora Interina
Dr. Carlos Colón de Armas / Decano Interino

Director CICIA
Aníbal Báez Díaz, Ph.D.

Editora
Camille Villafañe Rodríguez, Ph.D.

Oficial Administrativa
Olga E. González Dieppa, MA

Diseño Gráfico
Sr. Marcos Pastrana
Comunicación Gráfica

Revisión de Estilo
Dra. Camille Villafañe Rodríguez
Dra. Anamarie Irizarry Quintero
Dra. Aida Andino Pratts

Toda correspondencia debe dirigirse a:
REVISTA *FORUM EMPRESARIAL*
PO BOX 23332
SAN JUAN, PR 00931-3332
Correo electrónico: forum.empresarial@upr.edu

Forum Empresarial está indizada en:
Red ALYC, Latindex, CONUCO, EBSCO, Ulrishweb
y WorldCat.

Puede acceder este volumen en nuestro portal en la Internet
<http://cicia.uprrp.edu/forum.html>

ISSN 1541-8561
Forum Empresarial ©, 2013

REVISTA FORUM EMPRESARIAL

JUNTA EDITORA

Dr. Carlos Colón de Armas / Decano Interino
Dr. Aníbal Báez Díaz / Director CICIA
Dra. Camille Villafañe / Editora
Dr. José Julián Cao
Dra. Marisela Santiago

Dr. Javier Rodríguez
Dra. Marta Álvarez
Dra. Myra Pérez
Dra. Karen Orengo

Universidad de Puerto Rico
Recinto de Río Piedras

ASESORES DE ESTE NÚMERO

Dr. Javier Pagán
Universidad de Puerto Rico
Recinto de Río Piedras

Dra. Gianni Romani
Universidad Católica del Norte
Chile

Dr. Víctor Quiñones
Universidad de Puerto Rico
Recinto de Río Piedras

Dr. Mario J. Maura
Universidad de Puerto Rico
Recinto de Carolina

Dra. Mareia Quintero
Universidad de Puerto Rico
Recinto de Río Piedras

Dra. Theany Calderón
Universidad de Puerto Rico
Recinto de Río Piedras

Prof. Carola García
Universidad de Puerto Rico
Recinto de Río Piedras

Lic. Carmen Correa
Universidad de Puerto Rico
Recinto de Río Piedras

Prof. Luis Cámara
Universidad de Puerto Rico
Recinto de Río Piedras

Dra. Carmen Fernández
Universidad de León
España

Dra. Norma Ortiz
Universidad de Puerto Rico
Recinto de Mayagüez

JUNTA ASESORA INTERNACIONAL

África del Sur

Dr. Louw van del Walt / North West University (Potchefstroom Campus) / Louw.VanDerWalt@nwu.ac.za

Argentina

Dr. Eugenio Balaguer / Universidad de Córdoba / ebalaguer@argex.com
Dr. Adolfo Bertoa / Universidad Católica de Córdoba / abertoa@uesiglo21.edu.ar
Lic. Jorge J. Motta / Universidad Nacional de Córdoba / jjmotta@eco.unc.edu.ar
Prof. Roberto Dvoskin / Universidad de San Andrés / dvoskin@udesa.edu.ar

Brasil

Prof. André Torres Urdan / Escuela de Administración de Empresas de Sao Paulo / aturdan@fgvsp.br
Dr. Carlos Alberto Goncalves / Universidade Federal de Minas Gerais / carlos@face.ufmg.br
Prof. Cristiane Alperstedt / Universidad de Sao Paulo / crisalp@usp.br
Prof. Donaldo de Souza Dias / Universidade Federal do Rio de Janeiro / donaldo@coppead.ufrj.br
Prof. Francisco Vidal Barbosa / Universidade Federal de Minas Gerais / fbarbosa@face.ufmg.br
Prof. Myrna Pimenta de Figueiredo / Universidad de Itaúna / myrna@dedalus.icc.ufmg.br
Prof. Antonio Manfredin / Universidad de Sao Paulo / amanfredini@fgusp.br
Dr. Moisés Ari Zilber / Universidad Mackenzie / mazilber@mackenzie.com.br

Chile

Dr. Arcadio Cerda / Universidad de Talca / acerda@pehuenche.otalca.cl
Prof. Rigoberto Parada / Universidad de Concepción / rparada@udec.cl
Dr. Nelson Stevenson / Universidad Católica del Norte / nelson.stevenson@adm.udp.cl
Dr. Luis A. Riveros / Universidad de Chile / lriveros@direccion.facea.uchile.cl
Dr. Sergio Olavarrieta / Universidad de Chile / solavar@negocios.uchile.cl / solavarrietas@yahoo.com
Dr. Gianni Romani Chocce / Universidad Católica del Norte, Antofagasta / gachocce@ucn.cl
Dra. Roxana Inés Gómez Pérez / Universidad Católica Cardenal Raúl Silva Henríquez / rgomez@ucsh.cl
Prof. Carlos Molina / Universidad Católica del Norte, Antofagasta / cmolina@ucn.cl
Prof. Germán E. Lobos Andrade / Universidad de Talca / globos@pehuenche.otalca.cl
Prof. Luis Mardonés Ramírez / Universidad de Santiago de Chile / lmarдоне@lauca.usach.cl
Prof. Nassir Sapag Chain / Universidad de Chile / nsapag@direccion.facea.uchile.cl
Prof. Ramón A. Ramos Arriagada / Universidad de Santiago de Chile / rramos@lauca.usach.cl
Prof. Víctor H. Jaramillo Salgado / Escuela de Auditoría Univ. Mayor Temuco / victor.jaramillo@umayor.cl
Dr. Miguel Bustamante / Director del Centro de Gestión de Instituciones de Salud de la Facultad de Ciencias Empresariales / mabu@otalca.cl

Colombia

Dr. Juan Carlos Pérez Pérez / Universidad de San Buena Ventura / jperez@usbmed.edu.co
Dr. Juan de Dios Higuera Correa / Fundación Universitaria CEIPA / juandedioshiguera@hotmail.com

Costa Rica

Prof. Enrique Ogliastrí / Instituto Centroamericano de Administración de Empresas (INCAE) / enrique.ogliastrí@incae.edu

Cuba

Dr. Omar E. Pérez / Centro de Estudios de la Economía Cubana / Everle@uh.cu

Dr. Hiram Marquette / Universidad de la Habana / marquetti@uh.cu

Ecuador

Prof. María Virginia Lasio / Escuela Superior Politécnica del Litoral, Guayaquil / mlasio@espol.edu.ec

Prof. Moisés Fernando Tacle Galárraga / Escuela Superior Politécnica del Litoral, Guayaquil / mtacle@goliat.espol.edu.ec

España

Dr. Jorge Sainz González / Universidad Rey Juan Carlos, Madrid / jorge.sainz@urjc.es

Dra. Amaia Arizkuren / Universidad de Deusto, San Sebastián / aarizkur@ud-ss.deusto.es

Prof. Enrique Barreneche / Universidad de Deusto / barreneche@fundesem.es

Dr. Alfonso Cebrián Díaz / EAE Escuela de Negocios / acebrian@eae.es / cdr@eae.es

Prof. Laura Lamolla Kristiansen / ESADE Universidad Ramon Llull / Laura.lamolla@esade.edu

Dra. Carmen Fernández Cuesta / Universidad de León / cfdezcuesta@unileon.es

Prof. José M. Méndez / Institute for Executive Development / josemariamendez@telefonica.net

Prof. José Manuel Rodríguez Carrasco / Universidad Nacional de Educación a Distancia / rocar@upcomillas.es

Prof. David Urbano / Universitat Autònoma de Barcelona / david.urbano@uab.es

Estados Unidos

Dr. Carlos M. Rodríguez / Delaware State University / crodriguez@desu.edu

Dr. Bert Valencia / Thunderbird University, Arizona / valencib@t-bird.edu

Dr. Dennis López / University of Texas at San Antonio / dennis.lopez@utsa.edu

Dr. José Pagán / University of Texas Pan American / jpagan@utpa.edu

Dr. Debra Snyder / Mount Vermont Nazarene University / debra.snyder@mvnu.edu

Dr. Alam Pervaiz / Kent State, Ohio / palam@kent.edu

Dr. María T. Cabán / University of South Florida / caban@sar.usf.edu

Dr. Cynthia J. Brown / University of Texas Pan American / cjbrown@utpa.edu

Dr. José R. Goris / Andrews University, Berrien Springs, MI / goris@andrews.edu

Dr. Juan M. Rivera / University of Notre Dame, Indiana / jrivera@nd.edu

Dr. Khosrow Fatemi / Texas A & M International University, Laredo, Texas / fatemi@tamiu.edu

México

Dr. Javier Reynoso / Instituto Tecnológico y de Estudios Superiores de Monterrey / jreynoso@itesm.mx

Lic. Marcela Villegas Silva / Instituto Tecnológico y de Estudios Superiores de Monterrey / villegs@campus.cem.itesm.mx

Prof. José A. Echenique García / Universidad Autónoma Metropolitana / jaechenique@prodigy.net.mx

Prof. Martha A. Hermosillo / Instituto Tecnológico y de Estudios Superiores de Monterrey, México D.F. / hermosi@itesm.mx

Prof. Raúl Delgado / Universidad de Occidente / rdelgado29@hotmail.com

Dr. Javier Jasso / Universidad Nacional Autónoma de México / jasso.javier@gmail.com

Dr. Roberto Solano / Universidad de Las Américas, Puebla / rsolano@mail.udlap.mx; rgordillo@mail.udlap.mx

Paraguay

Dr. Andrés Benko / Universidad Americana / abenko@uamericana.edu.py

Perú

Prof. David Fischman / Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas / dfischma@upc.edu.pe

Dr. Jorge Talavera Traverso / Rector / Universidad ESAN / jtalavera@esan.edu.pe

Prof. Alejandro Indacochea / Universidad Católica del Perú / aindaco@pucc.edu.pe

Prof. Estuardo Marrou / Universidad del Pacífico / marrou_je@up.edu.pe

Ing. Edmundo L. González Zavaleta / Universidad del Pacífico / gonzalez_le@up.edu.pe



República Dominicana

Ing. Carlos J. Yunén / Centro de Capacitación Gerencial (META) / cyunen@cgmata.com/cti@cgmata.com

Taiwan

Dr. Jyh-shyan Lam / Providence University / jslan@pu.edu.tw

Venezuela

Prof. Marlene Peñaloza / Universidad de los Andes, Mérida / pamarle@hotmail.com



FORUM EMPRESARIAL

Vol. 18. Núm. 2 • invierno 2013

Índice

- 1** NORMA RODRÍGUEZ ROLDÁN / EILEEN SEGARRA
ALMÉSTICA / BANGIE CARRASQUILLO CASADO
Una mirada inicial al empresarismo como política pública
para combatir la pobreza en Puerto Rico
- 39** HERMINIO ROMERO
Factors related to the liquidations of ETFs during 2008
- 73** JAVIER HERNÁNDEZ
La educación empresarial para el emprendedor cultural
- 98** Anuncios



Una mirada inicial al empresarismo como política pública para combatir la pobreza en Puerto Rico

Looking at entrepreneurship first as a public policy to combat poverty in Puerto Rico

Norma Rodríguez Roldán / norma.rodriguez6@upr.edu
Universidad de Puerto Rico
Recinto de Río Piedras

Eileen Segarra Alméstica / evsegarra@gmail.com
Universidad de Puerto Rico
Recinto de Río Piedras

Bangie Carrasquillo Casado¹ / bangeicc@hotmail.com
Universidad de Puerto Rico
Recinto de Río Piedras

Recibido: 6 de septiembre de 2012
Aceptado: 5 de abril de 2013

■ RESUMEN:

Se estudia el ámbito económico, social e institucional de las políticas de fomento al empresarismo presentando datos recientes sobre el mercado laboral, factores asociados a la pobreza en Puerto Rico y esfuerzos realizados para ampliar la participación laboral de sectores pobres. Se discuten conceptos vinculados al estudio del empresarismo y se identifican los programas públicos y privados que concentran esfuerzos en la creación de microempresas por personas pobres. Observamos dispersión y fragmentación en los esfuerzos dirigidos a promover el microempresarismo. No existe una política pública definida sobre el empresarismo como alternativa para incorporar a los pobres al mercado laboral formal.

Palabras clave: empresarismo, pobreza, política pública, mercado laboral

■ ABSTRACT:

The economic, social and institutional framework of policies gear to promote entrepreneurship are studied by presenting recent data on the labor market,

¹ Estudiante doctoral de la Escuela Graduada de Trabajo Social, Facultad de Ciencias Sociales, Universidad de Puerto Rico, Río Piedras.

factors associated with poverty in Puerto Rico and efforts to expand the labor participation of the poor. We discuss concepts related to the study of entrepreneurship and identify public and private programs that concentrate efforts on the creation of microenterprises by poor people. Dispersion and fragmentation in efforts to promote micro-entrepreneurship are observed. There is no defined policy towards the promotion of entrepreneurship as an alternative to incorporate the poor into formal labor markets.

Keywords: entrepreneurship, poverty, public policy, labor market

INTRODUCCIÓN

Una constante en el discurso público reciente es la apuesta al desarrollo de actitudes y destrezas empresariales como el vehículo para reactivar la economía y salir de la actual crisis en que se encuentra. Ante la reducción de fuentes de empleos, esta estrategia parecería tener el mayor sentido, particularmente para aquellos sectores que carecen de la preparación y las destrezas para competir en el restringido mercado laboral. El presente artículo analiza algunos aspectos importantes de este esfuerzo, ubicándolo en un contexto histórico y desenmarañando la gama de conceptos relacionados al mismo, hasta hacer una relación de los programas que existen actualmente con el fin de fomentar el empresarismo² y la autogestión económica entre personas bajo el umbral de pobreza. Ante la importancia de entender el ámbito económico, social e institucional en que se están dando estas políticas nos hemos dado a la tarea de presentar una visión general que sirva de marco conceptual al estudio del tema. El artículo procura servir como punta de lanza a un estudio a fondo de las iniciativas existentes y sus implicaciones.

En la primera sección se presentan datos recientes sobre el desempleo y la tasa de participación en el mercado laboral, factores asociados a la pobreza en Puerto Rico, así como algunos esfuerzos realizados en décadas pasadas para ampliar la participación laboral de sectores pobres. La segunda sección presenta un mapa conceptual

² El término empresarismo se utiliza como la traducción a español, de acuerdo al uso y costumbre en el país de las autoras, del término *entrepreneurship*. En algunos países también se le refiere como empresarialismo.

que relaciona los diversos conceptos y visiones vinculados al estudio del empresarismo. En la tercera sección se identifican los programas públicos y privados que concentran esfuerzos en promover la creación de microempresas por personas de escasos recursos económicos. El artículo finaliza con reflexiones y planteamientos para dirigir una agenda de investigación.

POBREZA Y PARTICIPACIÓN LABORAL

De acuerdo a Bishaw (2011), utilizando los datos de la Encuesta de la Comunidad para Puerto Rico (PRCS) del 2010, la pobreza en Puerto Rico todavía alcanza el 45% de la población³; el nivel de desigualdad, medido por el coeficiente de Gini, alcanza un valor de 0.54 (Noss, 2011) muy cercano al índice de 0.56 estimado para el 2000 (Segarra, 2006).⁴ Este índice es similar al de otros países de América Latina como Argentina y México; pero muy por encima de los de Suecia y Noruega con índices de 0.25 y 0.26, respectivamente (Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo Económico, 2005).⁵ Esta condición de pobreza ha sido asociada con la combinación de un alto nivel de desempleo y una tasa de participación en la fuerza laboral muy baja; dos factores que, como demuestran las estadísticas del Departamento del Trabajo y Recursos Humanos, han estado empeorando en años recientes. Durante la pasada década, la tasa de desempleo en el país llegó a aumentar de 10.1% en el año 2000, hasta 16.1% en el 2010. Aunque esta cifra se redujo en junio del 2012 a 13.8% la participación en la fuerza laboral, que históricamente ha sido baja, continuó decreciendo. Mientras en el 2000 la tasa de participación se ubicó, en promedio, en 46.1%, para junio del 2012 descendió a 39.6% (Departamento del Trabajo

³ El umbral de pobreza en Puerto Rico es de \$17,916 anuales para una familia de cuatro miembros.

⁴ Técnicamente el coeficiente de Gini puede fluctuar entre cero y uno, de modo que a mayor el valor, mayor es el nivel de desigualdad.

⁵ Los índices a los cuales se hace referencia para México, Noruega y Suecia corresponden al año 2000, mientras que el de Argentina corresponde al 2001.

y Recursos Humanos, 2012). Una mejor medida del estado del mercado laboral es la tasa de empleo a población. Para el año 2010, esta tasa bajó a un dramático 29%.⁶ Como punto de comparación, en EEUU la razón empleo/población promedio para el 2010 fue de 58.5% (Bureau of Labor Statistics, US Department of Labor, 2012).

Aunque todos los sectores poblacionales están siendo afectados por esta situación, las mujeres jefas de familia y los jóvenes adultos son los dos grupos que han reflejado tanto los porcentajes de desempleo más altos, así como las tasas de participación laboral más bajas. En junio del 2012 la tasa de desempleo entre jóvenes de 16-19 años fue de 30.2% y entre jóvenes adultos de 20 a 24 años, la tasa correspondiente fue de 23.4%. Por su parte, la participación laboral de las mujeres fue de 32.2% (es relevante recordar que este sector constituye el 51% de la población).

Utilizando datos censales sobre la participación laboral de las personas bajo el umbral de pobreza, el Centro para la Nueva Economía calculó que, para el 2008, el 40% de las personas pobres entre 20 y 64 años estaba activo en la fuerza de trabajo, y el 26% estaba empleado por lo menos a nivel parcial (Centro para la Nueva Economía, 2008). Esto se corrobora en los datos del PRCS para el 2006 a 2010, que reflejan que el 40% de los hogares pobres informan tener algún miembro que estuvo empleado en algún momento durante los pasados 12 meses.⁷ Estos datos son similares a los registrados en una encuesta a familias bajo el umbral de pobreza realizada en el 2000, mediante la cual se llegó a una conclusión similar al encontrarse que el 29.8% de jefes y jefas de familia informó estar empleado (Rodríguez Roldán, 2012). En este mismo estudio se indica además que el 20% de las personas encuestadas reportó como una de las fuentes de ingreso familiar, las actividades económicas informales (y no incluyó empleo). Este dato, cuya importancia radica en que casi nunca se registra y que no es incluido en las estadísticas oficiales,

⁶ Tabulación de las autoras.

⁷ Tabulación de las autoras con los datos del PRCS obtenidos a través de la iniciativa IPUMS de la Universidad de Minnesota (Ruggles, Trent Alexander, Genadek, Goeken, Schroeder y Sobek, 2010).

apunta a que el total de personas pobres activas económicamente es mayor. Otro dato de este estudio, que es de interés al tema que nos ocupa, es que al indagarse el estatus ocupacional de la persona que ostentaba la jefatura de familia, se reveló que 56.3% estaba ubicado fuera de la fuerza laboral y que la mayoría eran amas de casa. Este último dato es relevante porque cualquier esfuerzo dirigido a incorporar, con efectividad, a un mayor número de personas pobres a la economía formal, tendrá que considerar las características, intereses y necesidades específicas de este sector, en particular los obstáculos que enfrenta al intentar participar en el mercado laboral. No cabe duda de que una integración exitosa de un número mayor de personas pobres a la economía formal (ya sea a través de la creación de negocios o trabajo asalariado) resultaría en mejores condiciones de vida y en un aumento en sus posibilidades de movilidad social y económica.

Otro dato revelador de la actual situación de empleo en el país, que se añade al alto nivel de desempleo y la baja tasa de participación laboral descritas, es el concerniente a la cantidad de empleos que anualmente se crean. De acuerdo a los datos ofrecidos por el Negociado de Estadísticas del Trabajo de EEUU (BLS, por sus siglas en inglés), entre el año 2006 al 2011 la pérdida neta de empleo en el sector privado en Puerto Rico fue de 77,000 puestos. Casi 60,000 de estos se perdieron entre el 2008 y el 2009, esto a pesar de que se muestra una leve mejoría en el 2011 con la creación neta de cerca de 4,700 empleos (Bureau of Labor Statistics, US Department of Labor, 2012). De manera similar, los datos indican que el empleo gubernamental en Puerto Rico se redujo de 300,000 en junio del 2006 a 273,400 en junio del 2011 (Bureau of Labor Statistics, US Department of Labor, 2006 y 2011).

Parte de esta reducción se debe a la aprobación e implantación de la Ley Núm. 7 del 9 de marzo del 2009, que ocasionó el despido de aproximadamente 30,000 personas en el sector público, complicando aún más el panorama de empleo en la isla (Santiago Rivera, 2011). De acuerdo a los multiplicadores de empleo preparados por la Junta de Planificación de Puerto Rico, por cada 100 empleos que se eliminen del gobierno del ELA se pierden 54 empleos en el sector privado.

Por lo tanto, de acuerdo a estos multiplicadores, una reducción de 27,000 empleos en el sector público debe ocasionar la pérdida de aproximadamente 15,000 empleos en el sector privado (Junta de Planificación de Puerto Rico, noviembre 2010).

En un ambiente económico con las características expuestas (alto nivel de desempleo, baja participación laboral y reducción en la cantidad de empleos disponibles), el fomento al empresarismo surge como una alternativa atractiva para crear fuentes de empleo o al menos de autoempleo. Es precisamente la situación que la economía de Puerto Rico ha venido atravesando en los últimos años la que ayuda a entender el enorme auge que están teniendo los discursos sobre la necesidad de crear nuevos empresarios y empresarias en el país, así como actitudes empresariales entre la población. Ante el reconocimiento de que las personas con preparación académica y destrezas ocupacionales limitadas, características que abundan entre las personas pobres, son las que enfrentan el peor panorama en lo que respecta a conseguir empleo, el ímpetu por estimularles, capacitarles y apoyarles en la creación de microempresas o negocios propios también ha ido en aumento.

Los datos que ofrece el BLS sobre la dinámica de los empleos de negocios indican que del 2006 en adelante el número de establecimientos de negocios cerrados trimestralmente ha superado al número de nuevos establecimientos. No obstante, a pesar de que la economía entró en una recesión pronunciada luego del 2006, el número de establecimientos nuevos o cerrados no varió substancialmente. El número de nuevos establecimientos se ha mantenido fluctuando alrededor de 1,000 por trimestre, lo que demuestra que se ha mantenido cierto dinamismo en el sector a pesar de los cierres. Esto puede ser reflejo del énfasis que se le da en las políticas públicas al empresarismo. En cierta medida esto también se refleja en los datos del PRCS. Del 2000 al 2010 se muestra un incremento en el por ciento de hogares que indican recibir ingresos de negocio, sin embargo los mismos representan menos del 10 por ciento de los hogares en Puerto Rico.⁸ Esto indica que hay un largo trecho

⁸ Tabulación de las autoras.

que andar si queremos que la formación de pequeños negocios juegue un papel importante en la reconstrucción de la economía, y más aún si queremos que sirva para aliviar la pobreza.

PERSPECTIVAS TEÓRICAS SOBRE EMPRESARISMO Y MICROEMPRESA

Al estudiar los programas de fomento al empresarismo como medida para aliviar la pobreza, es importante el tener claro los distintos acercamientos y concepciones teóricas de este término, así como el de microempresa. Este paso es imprescindible para poder evaluar a cabalidad la naturaleza y el enfoque de los diferentes programas. Podemos analizar los distintos proyectos tomando en consideración diversas perspectivas, incluyendo la teoría general sobre empresarismo, el enfoque de empresarismo social y el institucionalista.

Landström, Harirchi y Aström (2012) presentan una revisión bastante completa del desarrollo del empresarismo como área de estudio, comenzando por las vertientes de la teoría económica que sirven de base para las primeras definiciones del concepto. Entre las corrientes más influyentes provenientes de la teoría económica, se distinguen tres escuelas principales. En primer lugar, está la visión ejemplificada por los escritos de Joseph Schumpeter. En sus trabajos plantea que el crecimiento económico proviene, no de la mera acumulación de capital, sino de la innovación, y define al empresario justamente como el agente económico que lleva a cabo los procesos de innovación (Schumpeter, 1968). Por otro lado, la Escuela Económica Austriaca, representada por Kirzner como exponente principal, destaca que el empresario es aquel que está alerta a las oportunidades de ganancia que surgen de los desbalances del mercado (Landström et al., 2012). Finalmente, Frank Knighth conecta el concepto de toma de riesgo con el empresarismo, y define al empresario como aquel que genera su ganancia a través de la toma de decisiones en situaciones de incertidumbre (Landström et al., 2012). Es decir, la toma de riesgo se convierte en el aspecto clave.

La teoría de empresarismo también recibió influencias del campo de la psicología, dentro del cual, en la década de los sesenta, comienzan a surgir estudios sobre las características de los empresarios. Ya para los 80's el estudio del empresarismo se establece como un campo aparte dentro de las Ciencias Sociales. Landström et al. (2012) dividen el desarrollo de esta área de estudio en tres etapas. Su fase inicial se caracteriza por trabajos que siguen la línea de los estudios psicológicos, así como otros escritos, que destacan la importancia de los pequeños negocios. En particular, mencionan el trabajo de David Birch (1979), el cual establece que la mayoría de los empleos nuevos eran creados por nuevas empresas pequeñas. Este y otros trabajos fomentaron el estudio de los pequeños negocios. Durante la segunda etapa se afianzan los estudios sobre procesos y conductas de negocios, así como el estudio de la economía de los pequeños negocios. Sin embargo, según Landström et al., esta etapa se caracteriza por la fragmentación y la diversidad de temas. Ya en la tercera etapa, se comienza a discutir el alcance del campo de estudio, a la vez que se incluye el concepto de valores sociales. Es así que surgen los estudios sobre empresarismo social y el empresarismo en el sector público.

El empresarismo social combina la actividad innovadora del empresarismo tradicional con una misión social (Seelos y Mair, 2005). Contrario al empresarismo tradicional, que tiene la obtención de ganancia como meta, para el empresario social la generación de valor social se considera el objetivo principal, mientras que la generación de ganancia es un producto secundario que permite que la organización sea autosostenible. Actualmente el empresarismo social se percibe a través de iniciativas especiales como por ejemplo: Ashoka (Estados Unidos), el Banco de Grameen (Bangladesh) y el proyecto de Playita Cortada (Puerto Rico). Aunque algunas de estas tienen proyección internacional, se consideran como iniciativas especiales que son la excepción y no la norma en el mundo empresarial.

De acuerdo a Landström et al. (2012), el enfoque institucionalista en el empresarismo pone énfasis en cómo las reglas económicas, sociales, políticas y culturales, esto es, cómo las instituciones de la

sociedad, afectan el desarrollo del empresarismo ya sea positiva o negativamente. En esa línea, El Harbi y Anderson (2010) se hacen eco de la postura de Baumol, a quien citan, indicando que “las reglas del juego” deben ser exploradas, es decir, de qué forma las instituciones oficiales o culturales pueden influir en el desarrollo del empresarismo. Dado que las condiciones en las que ocurre el empresarismo son importantes, Baumol hace la distinción entre el “empresario de oportunidad” y el “empresario por necesidad”. Consideramos que el primero puede asociarse con las perspectivas iniciales de empresarismo, aquellas vinculadas a las escuelas económicas; mientras que el segundo surge, o es un producto, del desempleo y el subempleo. Sin embargo, El Harbi y Anderson (2010) hacen una distinción importante entre el empresarismo, el cual atan a procesos innovadores, y el empleo propio, que no está ligado a procesos de innovación. Aunque enfocan su estudio en las instituciones macroeconómicas, argumentan que tanto las instituciones oficiales como las normas culturales van a tener un impacto significativo en términos de aumentar el empresarismo versus aumentar el empleo propio. En el caso de Puerto Rico, datos presentados por Terjesen y Amoros (2010) indican que, aunque en la isla los niveles de empresarismo de oportunidad aparentan ser más altos que los de necesidad, lo cierto es que los niveles generales de empresarismo son sumamente bajos en comparación a otros países.

ESTUDIO DEL EMPRESARISMO Y LA POBREZA

La teoría de economía del desarrollo, tradicionalmente centrada en la pobreza rural, ha citado la restricción de crédito, junto a la falta de derechos sobre la tierra y la toma de riesgos, entre los problemas principales para el desarrollo económico y la erradicación de pobreza. Por esto mucha de la literatura sobre desarrollo económico ha profundizado en el estudio del microcrédito. Las instituciones de microfinanzas comenzaron a surgir a principios de la década de los 70's y han tenido bastante auge en Asia y América Latina; incluso sus ofrecimientos se han expandido al campo de los seguros

(Chu, 2010).⁹ Desde entonces estas instituciones económicas se han convertido en una herramienta importante en la lucha contra la pobreza. Los microcréditos se caracterizan por: tener un importe reducido que puede ir desde \$50 a \$5,000; se repagan a través de desembolsos pequeños y frecuentes; los beneficiarios son personas consideradas pobres o muy pobres, en su mayoría son mujeres; y en lugar de utilizar garantías convencionales buscan otras garantías tales como el uso de grupos de deudores que comparten la responsabilidad del re-pago de los préstamos.

Imai, Gajha, Thapa y Annim (2012) exponen que la mayoría de los estudios que se han realizado utilizando datos desagregados a nivel de hogares o empresas, concluyen que las actividades de instituciones que ofrecen microcrédito han sido efectivas en reducir la pobreza, aunque algunos estudios basados en pruebas aleatorias tienden a cuestionar estos resultados. Estos autores, por su parte, utilizando datos agregados, encuentran que las actividades de microfinanciamiento tienen un efecto significativo en reducir tanto la persistencia como la intensidad de la pobreza.

Hay otra vertiente amplia de estudios de casos de empresarismo o autoempleo entre poblaciones pobres en varios países, en su mayoría países en desarrollo. Estos discuten diversos factores que inciden en la probabilidad de que la creación de microempresas alivie o elimine la pobreza del hogar. En su estudio sobre el empresarismo femenino en Israel, Strier (2010) encuentra que aún cuando las iniciativas de microempresarismo no resuelven el problema de la pobreza, les permiten a estas mujeres manejar su pobreza. Identifica que parte del problema que confrontan las microempresarias es la incapacidad de reinvertir en el negocio y la falta de continuidad en el entrenamiento que necesitan. Eversole (2003) concuerda en este punto. En su estudio sobre las actividades empresariales

⁹ En 1971, Opportunity International otorga los primeros préstamos en Colombia y en 1973, ACCIÓN Internacional comienza a otorgar micropréstamos en Brasil. En 1976, Muhammad Yunus comienza igualmente gestiones para ofrecer microcrédito a los pobres dando paso para que en el 1983 se fundara el Banco Grameen en Bangladesh, el cual se convirtió en el estandarte de la microfinanza (Yunus, 2008).

de varias microempresas en América Latina, recalca que el factor más importante para pasar de la subsistencia al empresarismo es la capacidad de reinvertir en el negocio.

A diferencia de los trabajos anteriormente citados, Acs y Kallas (2007) presentan una revisión de la literatura relacionada al fomento del empresarismo en comunidades pobres dentro de países desarrollados. Establecen que en las comunidades pobres de estos países no están presentes algunas de las precondiciones necesarias para el fomento del empresarismo, como son la acumulación de capital humano y social, o la participación en redes de negocios. Estas carencias hacen más difícil cualquier desarrollo empresarial. Cabe destacar que Adrich y Zimmer, según citados por Landström et al. (2012), enfatizan la importancia de las redes y los vínculos sociales para el desarrollo de las empresas. Acs y Kallas (2007) llevan este argumento más lejos, al indicar que las políticas públicas de fomento al empresarismo en comunidades pobres por lo general no han sido efectivas y que la mejor política sería el proveer a las comunidades la infraestructura y los servicios sociales necesarios para crear un clima de negocios saludable. Plantean que en las comunidades pobres han fallado tanto el mercado, dado a los disloques existentes, como el gobierno al no proveer la base de servicios necesaria. Proponen como solución que se fomente el financiamiento de proyectos como parte de las iniciativas de empresarismo social de compañías exitosas (como por ejemplo, el trabajo que realiza la *Bill and Melinda Gates Foundation* o el financiamiento de proyectos por parte de Ashoka).

POLÍTICA PÚBLICA DIRIGIDA A FOMENTAR EL EMPRESARISMO EN SECTORES DESAVENTAJADOS

Como mencionáramos en la primera sección, en un país en que la pobreza, todavía, arropa a cerca de la mitad de la población y la inactividad económica es rampante, fomentar el micro empresarismo entre sectores pobres parece un camino acertado. Es posible que por tal razón, el gobierno estatal en Puerto Rico haya hecho diversos esfuerzos por incorporar a los sectores más afectados por el desempleo y la inactividad económica a la fuerza laboral a través

del micro empresarismo. La primera vez que, en décadas recientes, se articuló este discurso fue en el 1985 por el entonces gobernador Rafael Hernández Colón. Motivado por la alta tasa de desempleo, particularmente entre jóvenes, presentó legislación en su segundo término, con el fin de crear el programa denominado Programa del Cuerpo de Voluntarios al Servicio de Puerto Rico (Ley Orgánica de la Administración para el Adiestramiento de Futuros Empresarios y Trabajadores, 1985). En la declaración de política pública de la misma se expresa que,

[r]econociendo la imperiosa necesidad de fomentar, mediante la creación de oportunidades de estudio, adiestramiento, trabajo y desarrollo personal para los jóvenes en desventaja social y/o participantes se establece como un objetivo rector de la Administración el que sus participantes, al concluir el adiestramiento y servicio, hayan desarrollado las actitudes, destrezas e iniciativa que los capaciten para agresivamente crear oportunidades, ya sea de autoempleo o mediante la organización de pequeñas empresas o acción cooperativa de bienes o servicios. (18 L.P.R.A. § 1412)

En una orden ejecutiva subsiguiente, dirigida a autorizar la utilización de fondos públicos para la creación y administración de un fondo de garantías, se manifiesta que,

el Cuerpo de Voluntarios al Servicio de Puerto Rico está organizando y orientando a los jóvenes participantes y los egresados del Programa de Auto Empresas, para proveerles ayuda técnica y financiamiento para el establecimiento y la operación de talleres, pequeñas empresas y negocios de prestación de servicios que serán operados y administrados individualmente por jóvenes participantes o egresados, o mediante cooperativas, sociedades, corporaciones o cualquier grupo de éstos. (Orden Ejecutiva Núm. 5141B, 1988)

Este programa, estaba dirigido a jóvenes entre 16 y 29 años y, aunque no restringía la participación por razón de condición socioeconómica, enfatizaba que la situación de desocupación y desempleo afectaba

particularmente a quienes provenían de las familias con los ingresos más bajos (“menos afortunadas”).

No se identifica bajo la administración que le sigue, la de Pedro Roselló González (1990- 2000), programas de alto relieve, dirigidos específicamente a promover la creación de microempresas por personas de bajos recursos económicos. Sin embargo, su sucesora, Sila María Calderón (2000-2004), convirtió la atención a este sector, en emblema de su administración. A través de la creación de la Oficina de Comunidades Especiales, puso particular énfasis en promover la autogestión económica en las comunidades pobres del país. Según consta en su informe de logros, “durante los años 2002, 2003 y 2004, se realizaron 60 talleres para el desarrollo de microempresas en las comunidades especiales de 40 municipios impactando a aproximadamente 700 residentes”. Como resultado de ese esfuerzo, a junio del 2004 se habían establecido 35 microempresas propiedad de personas bajo el umbral de pobreza (Oficina de Gerencia y Presupuesto, 2004).

Al renunciar a postularse para un segundo término, la gobernadora Calderón es sucedida por Aníbal Acevedo Vilá (2005-2008), quien, aunque de su propio partido político, no da continuidad a las propuestas de autogestión económica del Programa de Comunidades Especiales. No obstante, una de las primeras gestiones de política económica de su administración fue la creación, mediante orden ejecutiva, del programa “La llave para tu negocio” (OE-2005-15, 10 de marzo de 2005). El mismo tuvo como objetivo crear o fortalecer 1,000 empresas puertorriqueñas mediante la otorgación de financiamiento a través del Banco de Desarrollo Económico, y de apoyo técnico por parte de la Compañía de Comercio y Exportación. La orden ejecutiva hace referencia explícitamente a la promoción de pequeñas y medianas empresas. Aunque esto, en principio, incluye a las microempresas, no establece ninguna prioridad de privilegiar estas o a empresarios y empresarias provenientes de sectores marginados o en desventaja socioeconómica.

Aunque el éxito del programa “La llave para tu negocio” fue ampliamente reconocido (Noticias Online, 2008; Valdés Prieto, 2009), apenas un mes luego que arriba al poder Luis Fortuño

Bourcet (2009-2012), se anuncia la eliminación del mismo y su sustitución por el Plan de Estímulo Criollo. Utilizando parte de los fondos asignados a ese esfuerzo, al final del 2010 se establece Desarrollo para el Pueblo, un programa de gran relieve mediático bajo la égida del Banco Gubernamental de Fomento. Este programa, en cierta medida, utiliza la estrategia de fomentar el empresarismo para combatir la pobreza, aunque de forma indirecta y no como elemento central. Esta intención se desprende del requisito de que los municipios en los que se implanta el programa deban tener una tasa de desempleo cercana a un 20% o más.

El llamado Tercer Sector, las organizaciones no gubernamentales (ONG), y dentro de estas, específicamente, las sin fines de lucro, también han tenido una participación destacada en los esfuerzos por incorporar a personas pobres al mercado laboral formal a través del autoempleo y el microempresarismo. Una de las iniciativas no gubernamentales más conocidas fue el trabajo realizado por Antonia Pantojas y Wilhelmina Perry durante la década de los 80's en el barrio rural Cubuy-Lomas de Canóvanas. Bajo el nombre de *Producir Inc.*, estas trabajadoras sociales comunitarias establecieron una de las primeras incubadoras de negocios en una comunidad aislada geográficamente y económica y socialmente marginada. Este esfuerzo tuvo como resultado la creación de al menos tres empresas comerciales en la comunidad: dos panaderías y una Cooperativa de Ahorro y Crédito (Meléndez y Medina, 1999). También crearon un Centro de Creatividad e Invención que fomentó la capacitación de jóvenes y personas de la tercera edad sobre estrategias de autoempleo.

Otro ejemplo de la participación del sector no gubernamental en la promoción del empresarismo entre personas de escasos recursos económicos, es la Fundación Comunitaria de Puerto Rico. Establecida en el 1985 con la misión de “desarrollar las capacidades de las comunidades en Puerto Rico para que logren su transformación social y económica”, esta organización apoya financieramente proyectos de autogestión económica en comunidades pobres. En el 1997, logra establecer formalmente el Consorcio para el Desarrollo Económico Comunitario que destaca entre sus logros haber movilizadado “una inversión en la comunidad de sobre \$3.2 MM

(y) facilitado la capacitación y asistencia técnica a organizaciones” (Fundación Comunitaria de Puerto Rico, 2012). Dicha iniciativa ha resultado en el desarrollo de 81 planes de negocios y en 155 nuevos negocios.

Como puede apreciarse por los ejemplos presentados, fomentar el empresarismo entre personas y comunidades pobres como estrategia para mejorar su condición económica no es una actividad nueva en Puerto Rico. Sin embargo, en lo que respecta a los esfuerzos originados en el sector público, salta a la vista que cada vez que hay un cambio en la administración de gobierno, se desechan programas existentes y se sustituyen por otros sin que medie consideración alguna de sus logros. El protagonismo y partidismo que denota tal conducta, tiene profundos efectos detrimentales en la economía del país, así como en las personas que podrían beneficiarse de los mismos. Estos se agravan con una sucesión de administraciones de un solo término que dan al traste en tan solo tres o cuatro años con políticas exitosas, cuyos resultados más valiosos serían de mediano y largo plazo.

Si bien no ha habido continuidad en los programas que se establecen, si ha sido permanente el discurso, cada vez más generalizado, que considera el desarrollo empresarial nativo como la tabla de salvación de una economía virtualmente detenida. Eso explica el nuevo auge que están teniendo los programas que persiguen este fin y de ahí la importancia, y urgente necesidad, de conocer a cabalidad sus efectos y resultados. En particular, interesa conocer aquellos esfuerzos dirigidos específicamente a las poblaciones bajo el umbral de pobreza, las que, en la presente situación de contracción económica, pueden tener en estos programas de desarrollo empresarial una de sus pocas oportunidades de mejorar sus condiciones de vida. Es por esa razón que, un primer paso que hemos querido dar en esa dirección ha sido identificar los programas existentes que tienen el fin de capacitar a personas pobres para incorporarse a la actividad económica mediante el desarrollo de microempresas y de esta manera dejar atrás su situación de pobreza. Esto nos permite crear las bases para un posterior examen de los resultados de los mismos y poder seleccionar algunos de ellos para una evaluación a fondo.

PROGRAMAS EXISTENTES EN PUERTO RICO PARA FOMENTAR EL EMPRESARISMO EN SECTORES POBRES

Como hemos mencionado, en los últimos años ha habido un aumento en el número de programas en Puerto Rico, que proponen el microempresarismo, el autoempleo y el desarrollo de negocios propios como estrategias para solucionar la crisis económica y el problema del desempleo. Algunas de estas iniciativas se promueven a través del gobierno estatal y los gobiernos municipales; otras, por esfuerzos de organizaciones privadas, particularmente las sin fines de lucro, que trabajan con comunidades pobres o sectores marginados.

Con el fin de identificar los proyectos vigentes se utilizaron diversos medios y acercamientos. En primer lugar, se realizó un sondeo abarcador a través de entrevistas telefónicas a funcionarios de cada uno de los 78 municipios de la isla, lo que se complementó con la visita a uno de estos. También se organizó una discusión de grupo focal compuesto por representantes de los tres sectores, así como de personas de la academia, relacionadas con el tema. Para obtener datos de agencias estatales, se recurrió a la búsqueda de información en sus páginas de Internet y también, en algunos casos, se contactó telefónicamente a su personal directivo. La misma estrategia se utilizó para recopilar información de las ONG, luego de que a través de la técnica de redirección (*snow ball*) y del grupo focal se identificaran aquellas cuyo fin primordial es fomentar el desarrollo de microempresas entre sectores situados bajo el umbral de pobreza. No obstante, la información sobre este último sector no pretende ser exhaustiva. Dada la gran cantidad de ONGs de diverso tipo en el país, algunas podrían tener entre sus objetivos secundarios promover el empresarismo entre sus participantes. La información recopilada ha permitido conformar un cuadro preliminar de los programas y servicios que existen en el país, con el objetivo de incorporar a personas desempleadas de escasos recursos económicos al mercado laboral a través del auto empleo, el desarrollo de un negocio propio o una microempresa. A continuación se presenta la información obtenida sobre el sector público (municipal y estatal) y el privado.

PROYECTOS MUNICIPALES

Mediante el sondeo realizado se obtuvo información de los 78 municipios. Se encontró que cincuenta y cuatro (54) de estos no cuentan con proyectos propios dirigidos a fomentar la creación de microempresas. Estos municipios refieren a las personas que acuden al municipio en busca de información o apoyo a programas estatales o privados. Por otra parte, existen veinticuatro (24) municipios que tienen algún tipo de proyecto o iniciativa, mediante el cual se incentiva el establecimiento de empresas para fomentar el desarrollo económico y empresarial de su zona. Estos municipios son: Aguadilla, Aguas Buenas, Barceloneta, Bayamón, Caguas, Carolina, Camuy, Dorado, Hormigueros, Isabela, Jayuya, Lares, Loíza, Mayagüez, Morovis, Orocovis, Ponce, Salinas, San Germán, San Juan, San Sebastián, Vega Baja, Villaba y Yauco. En la mayoría de los programas existentes, no se hace distinción entre individuos, comunidades pobres y otros sectores poblacionales. En otras palabras, en la mayoría de los municipios no existen programas dirigidos, específicamente, a individuos o comunidades bajo el umbral de pobreza.

Una de las formas que toman los esfuerzos de los municipios para promover el empresarismo es el establecimiento de una estructura formal e independiente, quíerese decir, algún tipo de división de empresas municipales. Desde esta se coordinan una serie de esfuerzos dirigidos a estimular la formación y el mantenimiento de empresas de toda índole: micro, pequeñas, medianas y grandes empresas. Otros municipios no tienen una dependencia distintiva a cargo de fomentar el empresarismo, sino programas o servicios adscritos a otras unidades municipales, como por ejemplo, el Departamento de Recursos Humanos (Juncos), la Oficina de Desarrollo Cultural (San Germán), la División de Programas Federales (Hormigueros, Salinas, Lares, Jayuya) o el Departamento de Desarrollo Económico (San Sebastián). En otros pueblos, las personas interesadas son enviadas a unas dependencias en específico que son las que usualmente orientan y canalizan referidos a agencias estatales o a ONGs.

Entre los servicios concretos que son ofrecidos por los municipios con el fin de fomentar el empresarismo, se encuentran: educación y

capacitación empresarial; apoyo y asesoría individualizada; alquiler de locales propiedad del municipio por debajo del costo del mercado o por un costo nominal; orientación sobre fuentes de financiamiento y proceso para obtenerlas; así como, préstamos y donativos de fondos municipales. Algunos municipios tienen varias de estas iniciativas ejecutándose simultáneamente en su jurisdicción (véase Tabla I). Estos servicios se ofrecen a personas que deciden iniciar su propio negocio o a empresarios que interesan reforzar y mantener las empresas ya establecidas. Además de los servicios mencionados, algunos municipios ofrecen otros incentivos en forma de: pago de materiales, renta del local y nómina; y exención del pago de los servicios de agua, energía eléctrica, patentes municipales y contribuciones al Centro de Recaudaciones de Ingresos Municipales (C.R.I.M.). También pueden incluir otros incentivos contributivos municipales.

En algunos municipios se fomenta la creación de empresas en sectores específicos de la economía, por ejemplo, el microempresarismo gastronómico, turístico, agrícola o las microempresas relacionadas a productos artesanales. En el caso de los municipios que estimulan la actividad artesanal, suelen también establecer plazas y paseos artesanales que faciliten la exposición de este tipo de microempresa. En otros municipios, se estimula un tipo particular de organización empresarial como son las empresas comunitarias con filosofía cooperativista (véase Tabla I).

Hay municipios, que si bien no tienen proyectos formales propios, participan de la Alianza Municipal de Servicios Integrados (AMSI). A través de esta organización, de carácter regional, los representantes de municipios aledaños buscan organizar, en un esfuerzo conjunto, programas para combatir el desempleo y desarrollar microempresas en sus jurisdicciones. AMSI surge en virtud de legislación federal conocida como Ley de Inversión en la Fuerza Trabajadora (WIA, por sus siglas en inglés) que promueve la integración de agencias y programas para brindar servicios de adiestramiento y empleo a jóvenes, adultos y desplazados. Esta legislación persigue el desarrollo de la fuerza laboral y la inversión. De esta alianza participan los municipios de: Aguas Buenas, Aibonito, Arroyo, Caguas, Cayey, Guayama, Gurabo y Trujillo Alto. La misma busca promover el desarrollo

Tabla I
Iniciativas de empresarismo establecidas en los municipios de Puerto Rico

Iniciativas de empresarismo establecidas en los municipios de Puerto Rico	Municipios que cuentan con dichas iniciativas
División específica de Empresas Municipales	Aguadilla, Aguas Buenas, Bayamón, Caguas, Isabela, Mayagüez, San Juan, Vega Baja.
Educación o capacitación empresarial	Aguas Buenas, Bayamón, Caguas, Carolina, Jayuya, Mayagüez, Ponce, San Juan, Vega Baja.
Apoyo y asesoría individualizada (mentoría, etc.)	Aguas Buenas, Barceloneta, Bayamón, Caguas, Carolina, Hormigueros, Isabela, Jayuya, Mayagüez, Morovis, Ponce, San Juan, Vega Baja, Yauco.
Orientación y apoyo sobre financiamiento	Aguadilla, Aguas Buenas, Barceloneta, Bayamón, Caguas, Carolina, Isabela, Jayuya, Lares, Mayagüez, Morovis, Ponce, San Juan, Vega Baja, Villalba, Yauco
Préstamos para empresarios	Aguas Buenas, Barceloneta, Bayamón, Lares, Mayagüez, Vega Baja
Donativos para desarrollar microempresas	Carolina, Mayagüez y San Juan
Fomentan la organización y liderazgo comunitario para el desarrollo de microempresas comunitarias	Aguas Buenas, Caguas
Fomento al Empresarismo gastronómico	Aguas Buenas, Lares (en proceso), Orocovis, Ponce
Fomento al Empresarismo turístico	Aguas Buenas, Caguas, Hormigueros, Isabela, Lares, Loíza, Orocovis (en proceso), Ponce, Vega Baja.
Fomentan proyectos de microempresas agrícolas	Aguas Buenas, Caguas, Hormigueros, Isabela, Jayuya (en proceso), Lares, Vega Baja, Yauco.

Iniciativas de empresarismo establecidas en los municipios de Puerto Rico	Municipios que cuentan con dichas iniciativas
Fomentan las microempresas relacionadas a productos artesanales	Caguas, Vega Baja, Yauco.
Promueven el desarrollo de negocios en el hogar	Carolina
Habilitan un local en el casco urbano u otro lugar con secciones para alquilarlas o cederlas a microempresarios para que establezcan sus negocios	Aguas Buenas, Caguas, Dorado, Isabela, Lares, Jayuya, Orocovich, Vega Baja, Villalba.
Edificio Multifabril	Lares, Vega Baja.
Proyectos específicos dirigidos a poblaciones particulares (mujeres, pobres)	Aguas Buenas, Morovis, San Juan.
Fomentan el establecimiento de microempresas comunitarias con filosofía cooperativista	Yauco
Eximen de pago de patentes o contribuciones del CRIM	Barceloneta, Isabela, Mayagüez, San Germán, San Juan, San Sebastián.
Colaboran con el pago de nómina, renta de local o servicios AEE, AAA, costos de licencias, permisos, etc.	Barceloneta, Camuy, Mayagüez, Salinas.

económico de la región y fomentar la autosuficiencia y la autogestión. Cuentan con una junta compuesta por patronos y una Junta de Alcaldes que representan a los municipios que componen la alianza (AMSI, 2012). Para lograr sus propósitos, están incorporando proyectos de adiestramiento en desarrollo empresarial (El Periódico, 2011; La Cordillera, 2011).

De las iniciativas municipales identificadas, vale la pena destacar que el Municipio de San Juan tiene unos proyectos dirigidos a atender, específicamente, a mujeres y a individuos de escasos recursos económicos, con fondos particulares para dicha población. Según Edgardo Cruz, Gerente del Centro de Desarrollo Empresarial, el 80% de sus fondos van destinados a personas pobres y ofrecen donativos para el desarrollo de microempresas en estos sectores (Cruz, 2012). Otros municipios consideran las necesidades e intereses de personas de escasos recursos que desean establecer una microempresa, pero que no cuentan con el conocimiento, el capital, la clientela, o la capacidad para habilitar o alquilar un lugar para ofrecer sus productos, producir o aumentar su producción. Por ejemplo, les habilitan y proveen locales o espacios en actividades municipales, en lugares con acceso al público para que establezcan sus microempresas o negocios de venta de productos como artesanías, frutas y verduras, y frituras, entre otros (Vega Baja, Dorado, Caguas, Orocovis). Otra modalidad es la de proveer fondos para habilitar residencias que sirvan como talleres de producción en el hogar del empresario. Esto incluye aquellos casos en que el empresario o la empresaria no posea la titularidad de la residencia pero cuenta con el aval de quien la posea (“Casa Oficio”, en Carolina). Otros municipios trabajan con la organización y el liderazgo comunitario de sectores desventajados económicamente para que se desarrollen microempresas comunitarias y se fomente el cooperativismo y el empresariado social (Caguas, Yauco y Aguas Buenas).

Como hemos mencionado, pocos municipios tienen proyectos específicamente dirigidos a poblaciones en desventaja económica: individuos o comunidades pobres, jóvenes o mujeres. Sin embargo, los esfuerzos e iniciativas dirigidas a la creación de nuevas microempresas entre estas poblaciones toman en cuenta limitaciones que las personas bajo el umbral de pobreza suelen

confrontar y que las iniciativas dirigidas a la población general no contemplan. Entre estas pueden mencionarse: poca preparación académica, poco o ningún respaldo económico, carencia de colaterales, crédito afectado, carencia de destrezas o recursos. Un aspecto común en la mayoría de los municipios es que, tengan o no proyectos propios, estos refieren o establecen alianzas con agencias estatales, federales y ONGs dedicadas al fomento del empresarismo.

PROGRAMAS ESTATALES

Existen varios programas a nivel estatal que están vinculados al fomento del empresarismo y el microempresarismo en Puerto Rico. Muchos de estos se concentran en brindar capacitación sobre el desarrollo de ideas y planes de negocios, y alternativas de financiamiento a cualquier persona o empresa interesada en establecer un negocio. Para efectos de este trabajo, nos concentramos en examinar primordialmente las iniciativas estatales, dirigidas a sectores y personas pobres.

Una de las dependencias estatales que claramente está dirigida a erradicar la pobreza en Puerto Rico es la Oficina del Coordinador General para el Financiamiento Socioeconómico y la Autogestión. Esta coordina esfuerzos para el desarrollo social y económico de las comunidades con desventaja económica, con el fin de lograr su autosuficiencia, lo que incluye el desarrollo de microempresas. Al presente, a consecuencia de los despidos masivos de empleados públicos, esta oficina ha sido desarticulada significativamente; por lo cual, a pesar de que todavía está en funciones, ya no cuenta con los recursos que en sus inicios tenía para lograr su propósito.

Otra agencia pública que tiene programas o dependencias relacionados al desarrollo de microempresas entre sectores o individuos pobres es el Departamento del Trabajo y Recursos Humanos. Entre estos programas se encuentran la Administración para el Adiestramiento de Futuros Empresarios y Trabajadores (A.A.F.E.T.), la Administración de Rehabilitación Vocacional (A.R.V.) y el programa Pa' mi gente. Estos se dirigen principalmente a desempleados y trabajadores desplazados. La A.A.F.E.T. tiene programas para adiestrar

a jóvenes y residentes de residenciales públicos y comunidades especiales con el fin de iniciar proyectos empresariales; “Pa’ mi gente” fomenta la creación de microempresas entre personas desempleadas, otorgándole quioscos diseñados de acuerdo al negocio o servicio a ofrecer; y la A.R.V. le brinda a las personas con impedimentos, que sean elegibles, los materiales y el equipo necesario para el inicio de una microempresa.

El Departamento de la Familia, por su parte, a través del Programa de Rehabilitación Económica y Social (P.R.E.S.), adscrito a la Administración de Desarrollo Socio Económico de la Familia (ADSEF), brinda capacitación empresarial para ayudar a fomentar el autoempleo y el desarrollo de microempresas entre las personas beneficiarias de programas de asistencia económica administradas por el Departamento, tales como el PAN y TANF. Recientemente, se estableció una alianza entre la ADSEF y el Banco de Desarrollo Económico de Puerto Rico para conceder préstamos a personas referidas por este departamento, que demuestren potencial e interés para crear una microempresa (San Juan-CyberNews, 2012).

De las iniciativas establecidas por la presente administración del gobierno central, que han recibido mayor promoción en los medios de comunicación, está el programa Desarrollo para el Pueblo, del Banco Gubernamental de Fomento (Gregorio, 2010; Alfaro, 2010). Mediante este programa se establecen acuerdos con municipios que presenten dificultades económicas y altas tasas de desempleo y se brinda capacitación empresarial, apoyo a pequeñas y medianas empresas, asesoría y orientación sobre financiamiento. Con este fin, el programa realiza un “Estudio de mercadeo y hábitos de compra” para el municipio seleccionado, luego de lo cual, su personal visita el municipio para realizar campañas de orientación abiertas a toda persona interesada en establecer un negocio propio (Banco Gubernamental de Fomento, 2012).

Resultó interesante identificar un programa dentro de una agencia estatal que brinda servicios exclusivamente a residentes de una ciudad en particular. Este es el caso del Banco de Desarrollo Económico para Puerto Rico (BDEPR) que cuenta con un programa de financiamiento, conocido como “Crédito Empresarial”. Este

programa otorga un fondo de garantía para la creación de negocios e iniciativas de autoempleo a personas de escasos recursos económicos del municipio de Bayamón. El BDEPR, además, facilita la operación y desarrollo de empresas, mediante la otorgación de líneas de crédito a nuevos empresarios y empresarias, y organizaciones sin fines de lucro, así como préstamos para la adquisición de equipos de emergencia (por ejemplo, a centros de cuidado o actividades agrícolas), entre otras (BDEPR, 2012).

Otra agencia del gobierno central con programas de empresarismo es la Administración de Vivienda Pública de Puerto Rico, que a través de su “Programa de Servicio Comunitario y de Autosuficiencia” busca establecer acuerdos con diversas agencias para promover el empresarismo entre quienes viven en residenciales públicos. Por otra parte, el Programa de Microempresas de la Oficina de Asuntos de la Juventud (OAJ), ofrece capacitación, consultoría y garantías para financiamiento a jóvenes entre 21 a 29 años, que interesen establecer un negocio propio. Finalmente cabe mencionar que el Departamento de Corrección y Rehabilitación (DCR) cuenta con una división que, entre otros servicios, fomenta el empresarismo entre un sector económicamente marginado, como es la población confinada en instituciones penales. Dadas las dificultades para conseguir empleo que confronta toda persona que haya sido convicta por un delito, el DCR atiende estas necesidades de la población de convictos y ex convictos a través de la Corporación de Empresas de Adiestramiento y Trabajo (CEAT), que crea programas, actividades de empleo y autoempleo. Sus actividades, según se expresa en su misión, van dirigidas a “ampliar las oportunidades de empleo y reeducación de la clientela correccional y de justicia juvenil, así como de cualquier menor transgresor o ex-convicto que esté en la libre comunidad o bajo cualesquiera de los programas de sentencia suspendida, libertad bajo palabra, libertad supervisada, tratamiento de rehabilitación u otras” [*sic*] (Departamento de Corrección y Rehabilitación de Puerto Rico, 2012).

Varias de las agencias estatales mencionadas participan también de redes multisectoriales cuyo fin es apoyar el desarrollo empresarial en Puerto Rico. Tenemos así que, por ejemplo, el Banco de

Desarrollo Económico se une al First Bank, al Instituto Empresarial para la Mujer y al Small Business & Technology Development Center (SBTDC), para formar Movimiento Empresarial, una alianza para dar a conocer los recursos de apoyo para empresarios (PR SBTDC, 2012). La SBTDC tiene su sede en la Universidad Interamericana de Puerto Rico como resultado de un acuerdo cooperativo entre esta institución universitaria y la Administración Federal de Pequeños Negocios (SBA). Tienen alianzas, además, con el Departamento de Desarrollo Económico y Comercio, la Compañía de Fomento Industrial y el Municipio de Caguas.

Cabe mencionar que existen otras dependencias estatales que más que brindar servicios directos, establecen, o tienen la capacidad de influir en la política pública, que a su vez incide en la capacidad de creación y desarrollo de las microempresas. Este es el caso de la Compañía de Comercio y Exportación (CCE), el Departamento de Desarrollo Económico y Comercio (DDEC) y la Comisión de Desarrollo Cooperativo de Puerto Rico (CDCOOP).

PROYECTOS DE ORGANIZACIONES NO GUBERNAMENTALES

Muchas ONGs trabajan con el desarrollo de microempresas entre individuos de escasos recursos económicos y sectores pobres. La mayoría son organizaciones sin fines de lucro (OSFL), algunas son de base comunitaria (OBC). Entre los proyectos de este tipo que fomentan el empresarismo, se encuentran las incubadoras de microempresas. En Puerto Rico existen varias de estas iniciativas que impulsan una estrategia de autogestión y de desarrollo económico comunitario. En estas se ofrece: apoyo, capacitación, orientación sobre financiamiento, acompañamiento, identificación de redes de apoyo, mentoría y seguimiento en el proceso de establecimiento de microempresas. Por lo general, estos servicios se ofrecen a personas de una zona geográfica en particular. Algunas de las incubadoras de microempresas que están activas en la actualidad son: Incubadora de Micro Empresas Comunitarias (IMEC), Incubadora Surcos (del Centro Sister Isolina Ferré, en Caimito), Incubadora de Microempresas del Caño Martín Peña, Proyecto de Incubadora Bieke (en Vieques),

Incubadora Créalos (de la Oficina para la Promoción y el Desarrollo Humano de Arecibo) e Incubadora del Residencial Gautier Benítez de Caguas (López, 2011; Reyes, 2011). Hay otras ONGs cuya misión no es exclusivamente fomentar el establecimiento de microempresas, pero este objetivo es uno al que dedican esfuerzos y recursos. En esta categoría encontramos al Proyecto Matria, que ofrece servicios a mujeres de toda la isla, principalmente, sobrevivientes de violencia por razón de género y jefas de familia de bajos ingresos. A través de sus programas brindan capacitación para iniciar una microempresa, fortalecimiento emocional, incubadora de negocios y microcréditos. También podemos mencionar el Programa de Educación Comunal de Entrega y Servicio (P.E.C.E.S.) que cuenta con la Incubadora en la Reserva Natural de Humacao y la Asociación Pro Desarrollo Social de Playita Cortada, ubicada en Santa Isabel, que cuenta con negocios o microempresas de subsistencia y de carácter social.

Otras ONGs incluyen, como parte de su misión, trabajar con el desarrollo económico comunitario a nivel de todo Puerto Rico. Algunas ofrecen fondos semilla o canalizan las solicitudes de financiamiento a través de otros programas. También ofrecen capacitación sobre empresarismo, mentoría y apoyo a nuevos empresarios y empresarias. Ejemplo de estas son la Fundación Comunitaria de Puerto Rico, el Centro para Puerto Rico, el Instituto Socio Económico Comunitario (INSEC), Acción Social de Puerto Rico, Inc. (ASPRI) y la Corporación Path Stone. Esta última está dirigida principalmente a personas de escasos recursos económicos y desplazados de actividades agrícolas en Puerto Rico. Algunas, además, colaboran con investigaciones que contribuyen con el desarrollo económico del país.

Otras ONGs, que no se identifican necesariamente como incubadoras de microempresas, también se concentran en impactar ciertas comunidades geográficas a través de fomentar o desarrollar proyectos microempresariales. Una de estas es el Centro de Acción Urbana, Comunitaria y Empresarial (CAUCE) que, como parte de sus esfuerzos por contribuir a la revitalización de Río Piedras, promueve la creación del Huerto Urbano Comunitario de Capetillo como una empresa comunitaria, y el desarrollo de huertos caseros como mecanismos de autogestión. El Centro de Servicios Comunitarios (CESECO), del

Barrio Cibao en San Sebastián, ofrece apoyo y orientación sobre alternativas de desarrollo económico a través del Proyecto Empresarial Comunitario Rafaela Ybarra. En la zona suroeste de Puerto Rico, se presenta una iniciativa de eco-desarrollo de la Bahía de Jobos, denominada IDEBAJO, para fortalecer el eco turismo, conservar el ambiente y desarrollar micro-empresas comunitarias. Por su parte, la red de Comerciantes Unidos para el Desarrollo Comunitario de Camuy, Inc. (CUDCC) se propone contribuir al desarrollo general de Camuy y pueblos aledaños, ofreciendo micropréstamos, talleres de capacitación, y asesoramiento para el establecimiento de microempresas. En Ceiba, existe la Corporación de Desarrollo Económico (Ceiba Housing & Economic Development Corporation, CHEDCO), cuya misión es fomentar el desarrollo económico y de vivienda en Ceiba y el área este de Puerto Rico. La misma ofrece servicios dirigidos a apoyar el desarrollo de pequeños negocios y fortalecer las comunidades en las áreas de desarrollo económico, incluyendo micropréstamos, específicamente, para mujeres que interesan establecer un negocio propio (Fundación Comunitaria de Puerto Rico, *s. f.*; Doral ayuda a las más pequeñas, 2010; Martínez, 2012). En Cabo Rojo, el Comité de Caborrojeños Pro Salud y Ambiente, Inc. (CCPSA) cuenta con programas de empresarismo comunitario para poblaciones pobres de este pueblo (CCPSA, 2012). Loíza, por su parte, cuenta con la Corporación Piñones se Integra (C.O.P.I.), que ha desarrollado un Centro Cultural y Ecoturístico como microempresa comunitaria en el área costera de Piñones. En Trujillo Alto, la Corporación de Desarrollo Económico de Trujillo Alto ofrece préstamos con intereses bajos, así como talleres de capacitación, para promover el desarrollo de negocios.

Para fomentar el empresarismo entre sectores poblacionales particulares, como son los jóvenes y las mujeres, existen algunos programas dirigidos específicamente a ellos. Entre estos se encuentra el Young Entrepreneurship Education System, Inc. (YEES), que ofrece capacitación sobre empresarismo a jóvenes, incluyendo a estudiantes de escuelas públicas y desertores escolares. Otros programas, se concentran en impactar a la población de mujeres que desean establecer iniciativas empresariales. Ejemplo de estos es el Instituto

Empresarial para la Mujer (IEM), desarrollado por la Universidad del Sagrado Corazón para brindar asesoramiento, capacitación y facilitación de redes de apoyo para la creación de empresas dirigidas por mujeres. El Instituto ofrece a mujeres de escasos recursos económicos una beca empresarial para participar del mismo. El Fondo Doral es una iniciativa de la banca (específicamente del Doral Bank), en alianza con Fundación Comunitaria, que a través del Programa Mujeres de Éxito, apoya directamente, mediante micro préstamos, a mujeres de bajos ingresos (Martínez, 2012). Hemos identificado otras dos iniciativas de financiamiento para microempresas provenientes de instituciones privadas. Una de ellas es el Programa Acción Puerto Rico que ofrece micro préstamos para personas que desean establecer negocios y no tienen acceso a la banca tradicional, debido a su situación crediticia. La otra es el Banco de Desarrollo Centro Oriental (BADECO), un banco comunitario regional que cuenta con alternativas para personas de escasos recursos económicos a través del Fondo Emprender. Este ha sido creado para otorgar financiamiento “a microempresas comunitarias, jóvenes graduados de carreras técnicas que desarrollen actividades de autoempleo, empresas familiares, PYMES y organizaciones comunitarias” (BADECO, 2010).

CONCLUSIONES Y REFLEXIONES PARA UNA AGENDA DE INVESTIGACIÓN

El extenso listado de programas y servicios que hemos presentado, que no tiene pretensión de ser exhaustivo, plantea de inmediato una interrogante que salta a la vista. Con tantas iniciativas para fomentar el empresarismo y el microempresarismo en Puerto Rico, ¿cómo es posible que la actividad empresarial en general tenga niveles tan bajos y la inactividad económica formal de los sectores pobres sea tan elevada, cuando parecería que en casi todas las zonas geográficas del país existe algún programa, sea estatal, municipal o de una organización privada que ofrece capacitación, asesoramiento y financiamiento que facilitarían el establecimiento de empresas? ¿Será que se desconoce la existencia de los programas de apoyo, como encontró Aponte (2002) en su investigación sobre los condicionantes

de la creación de empresas en Puerto Rico? ¿Será que el apoyo no es suficiente, que el financiamiento disponible no guarda proporción con los esfuerzos de capacitación o, que ha estado ausente el crucial elemento de acompañamiento o apoyo empresarial? ¿Será que otros aspectos, como por ejemplo el actual conjunto de regulaciones para establecer empresas o los procesos y los procedimientos a través de los cuales se implementan estas regulaciones (“permisología”, contribuciones, registros obligatorios) tienen un peso mucho mayor en fomentar o disuadir la actividad empresarial, a cualquier nivel? ¿Hasta qué punto la situación económica actual frena estas iniciativas?

Al enfocar nuestra atención en aquellos esfuerzos dirigidos a incorporar al mercado laboral específicamente a las personas de bajos recursos económicos, cabe puntualizar que el recuento de programas que hemos presentado revela un gran interés y actividad, principalmente de las ONGs en lograr este propósito a través del micro empresarismo. Este sector ha logrado mover a elementos de la banca comercial para que apoyen sus esfuerzos proveyendo oportunidades de financiamiento especialmente diseñadas para estos nuevos microempresarios y microempresarias. El sector público también se ha movido muy recientemente en esta dirección.

Por otra parte, este amplio listado de programas también deja entrever cierta dispersión y fragmentación en los esfuerzos dirigidos a promover el micro empresarismo en el país. El análisis preliminar apunta a que a pesar del discurso público sobre el empresarismo como alternativa para incorporar a los sectores pobres al mercado laboral formal, no existe una política pública clara, definida, articulada y planificada al respecto. La impresión que produce este primer sondeo es que la relación entre los proyectos existentes a nivel estatal, municipal y en las ONGs no es sistemática y más bien parece limitada. No está claro aún si se complementan o se duplican. La mayoría de los programas estatales y municipales, como señalamos anteriormente, no hacen distinción al momento de diseñar y ofrecer servicios, en cuanto a las características sociodemográficas de las personas que solicitan estos. Es mayormente entre las iniciativas privadas que vemos programas dirigidos a sectores pobres, esto a pesar de que es evidente que las condiciones de las que parten las

personas, en lo que respecta a capital humano, social y económico, son totalmente diferentes; por lo que, podemos anticipar que sus necesidades de apoyo al momento de gestar un esfuerzo empresarial, también lo son, tal como lo señalan Acs y Kallas (2007).

Las entrevistas realizadas apuntan también a que la política pública existente tampoco hace diferencia entre microempresas y otros tipos de organizaciones empresariales (ej. PYMES, multinacionales, etc.) en lo que a regulaciones y procesos de obtención de permisos se refiere. Esta situación provoca serios escollos al establecimiento y desarrollo de las microempresas. De hecho, este punto fue señalado en las discusiones celebradas durante el 3er Coloquio de Desarrollo Económico Comunitario organizado por el Proyecto Matria el 16 de marzo de 2012. Allí se enfatizó que la burocracia y la regulación excesiva de las microempresas obstruyen con frecuencia su crecimiento e incluso puede relegarlas al sector informal de la economía.

En Puerto Rico hay una seria escasez de estudios que contribuyan a conocer detalles relevantes de la implementación de las iniciativas dirigidas a combatir la pobreza a través de facilitar la creación de microempresas en sectores pobres y del resultado de estas a mediano y largo plazo. Solo hemos encontrado un estudio de caso múltiple, realizado por Meléndez y Medina Piña (1999), que examina el desarrollo y resultado de cinco empresas de desarrollo económico comunitario. La escasez de información y estudios confiables sobre este asunto, así como lo agudo del problema social y económico con el que está vinculado, hacen de esta un área de investigación nueva, que es importante que se atienda.

En aras de potenciar las posibilidades para que estas iniciativas sean exitosas y logren sus metas es importante poder contestar preguntas como las siguientes: ¿Qué elementos facilitan el logro de objetivos de estos programas? ¿Qué obstáculos han encontrado para alcanzar los mismos? ¿Cuáles son las características de las personas que tienden a tener éxito en estos programas? ¿Logran estas movilidad social y económica o, como plantea Strier (2010), solo consiguen aliviar su condición de pobreza? ¿Cuáles son las particularidades de los programas exitosos? ¿Bajo qué condiciones lo son? ¿Qué apoyos se requieren para que las microempresas puedan alcanzar su

desarrollo más allá de solo subsistir como observa Eversole (2003)? ¿Qué efecto puede tener la situación económica en el éxito o fracaso de las microempresas? Estas y otras preguntas tienen que responderse para que las historias de éxito de estos programas puedan ser replicadas y para que los escollos y obstáculos a su efectividad puedan ser evitados o superados. Un análisis profundo de este tipo de interrogantes nos proporcionará datos y recomendaciones valiosas para la formulación de una política pública efectiva. Ese es el reto.

REFERENCIAS

- Acs, Z. & Kallas, K. (2007). *State of literature on small and medium size enterprises and entrepreneurship in low-income communities*. Discussion Papers on Entrepreneurship, Growth and Public Policy, Max Planck Institute of Economics. Recuperado de http://www.econbiz.de/archiv1/2009/63922_small_medium_enterprises.pdf
- Alfaro, A. (22 de septiembre de 2010). BGF lanza “Desarrollo para el Pueblo”. *Periódico El Nuevo Día*. Recuperado de <http://www.elnuevodia.com/bgflanzadesarrolloparaelpueblo-784239.html>
- AMSI. (2012). *Workforce Investment Act*. Recuperado de Alianza Municipal de Servicios Integrados: <http://www.amsi.gov.pr/>
- Aponte, M. (2002). *Factores condicionantes de la creación de empresas en Puerto Rico: Un enfoque institucional*. (Disertación doctoral). Universidad Autónoma de Barcelona España. Recuperado de <http://www.tesisenred.net/bitstream/handle/10803/3946/mag1de1.pdf?sequence=1>
- BADECO. (18 de noviembre de 2010). Lanzamiento del Banco de Desarrollo Centro Oriental (BADECO): único banco comunitario regional en Puerto Rico. *Banco de Desarrollo Centro Oriental, Inc.* Caguas, P.R. Recuperado de Banco de Desarrollo Centro Oriental, Inc.: <http://badeco.org/notas-recientes/8-lanzamiento-del-banco-de-desarrollo-centro-oriental-badeco.html>
- Banco Gubernamental de Fomento. (2012). *¿Qué es este programa?* Recuperado de Desarrollo para el pueblo: <http://www.desarrolloparaelpueblo.com>
- BDEPR. (2012). *Programa Crédito Empresarial*. Recuperado de Banco de Desarrollo Económico para Puerto Rico: <http://www.bdepr.org/>
- Bishaw, A. (2011). *Poverty: 2009 and 2010*. American Community Survey Brief, US Department of Commerce, Economic and Statistics Administration, US Census Bureau. Recuperado de <http://www.census.gov/prod/2011pubs/acsbr10-01.pdf>

- Bureau of Labor Statistics, US Department of Labor. (2006). *Regional and state employment and unemployment: June 2006*. Recuperado de http://www.bls.gov/news.release/archives/laus_07212006.pdf
- Bureau of Labor Statistics, US Department of Labor. (2011). *Regional and state employment and unemployment: June 2011*. Recuperado de http://www.bls.gov/news.release/archives/laus_07222011.pdf
- Bureau of Labor Statistics, US Department of Labor. (2012). *Business employment dynamics data by states*. Recuperado de <http://www.bls.gov/bdm/bdmstate.htm>
- Bureau of Labor Statistics, US Department of Labor. (2012). *Databases, tables & calculators by subject*. Recuperado de <http://data.bls.gov/timeseries/LNS12300000>
- CAUCE. (s.f.). *Huerto – Vivero – Bosque urbano comunitario de Capetillo*. (Word press) Recuperado de CAUCE, Centro de Acción Urbana Comunitaria y Empresarial del Recinto de Río Piedras de la Universidad de Puerto Rico: <http://caucepr.wordpress.com/por-que-rio-piedras/huerto-vivero-bosque-urbano-comunitario-de-capetillo/>
- CCPSA. (2012). *Programa de desarrollo económico comunitario*. Recuperado de www.ProAmbientePR.org: <http://www.proambientepr.org/>
- Centro para la Nueva Economía. (12 de octubre de 2008). Indicador económico. *Revista Negocios, El Nuevo Día*, pág. 2.
- Chu, M. (2010). Las microfinanzas: creación simultánea de impacto social y valor comercial. *Debates IESA*, XV(3), 26-30.
- Cruz, E. (13 de enero de 2012). Gerente de Centro de Desarrollo Empresarial del Municipio de San Juan. (B. Carrasquillo, Entrevistador) San Juan, P.R.
- Departamento de Corrección y Rehabilitación de Puerto Rico. (2012). *Corporación de empresas de adiestramiento y trabajo (CEAT)-Propósito*. Recuperado de Departamento de Corrección y Rehabilitación de Puerto Rico: www.ac.gobierno.pr

- Departamento del Trabajo y Recursos Humanos. (2012). *Empleo y desempleo en Puerto Rico: serie mensual desde 1980 a junio de 2012*. San Juan: Negociado de Estadísticas. Recuperado de http://www.dtrh.gobierno.pr/det_estadistica.asp?cnt_id=116
- Doral ayuda a las más pequeñas. (29 de julio de 2010). Doral ayuda a las más pequeñas: otorgará préstamos a microempresas. *Revista Negocios, Periódico El Nuevo Día*. Recuperado de <http://www.elnuevodia.com/Xstatic/endi/template/imprimir.aspx?id=749933&t=3>
- El Harbi, S. & Anderson, A. (2010). Institutions and shaping of different forms of entrepreneurship. *The Journal of Socio-Economics*, (39), 436-444.
- El Periódico. (10 de mayo de 2011). AMSI impulsa desarrollo empresarial en Caguas y Aguas Buenas. *El Nuevo periódico de Caguas y la Región Centro Oriental*. Recuperado de http://www.elperiodicopr.com/index.php?option=com_content&view=article&id=491:am
- Eversole, R. (2003). My business pays me: Labourers and entrepreneurs among the self-employed poor in Latin America. *Bulletin of Latin America Research*, 22(1), 102-116.
- Fundación Comunitaria de Puerto Rico. (2012). *Desarrollo económico comunitario*. Recuperado de Fundación Comunitaria de Puerto Rico: <http://www.fcpr.org/>
- Fundación Comunitaria de Puerto Rico. (s. f.). Historias exitosas de los Codos y otras organizaciones comunitarias en Puerto Rico. Parte II. *Corporación de Desarrollo Económico de Ceiba, CD*. Recuperado de EmpresaSocial.uprm.edu: http://www.empresasocial.uprm.edu/public_main/files_recursos_informativos/05017.pdf
- Gregorio, A. M. (21 de septiembre de 2010). Comienza Desarrollo para el Pueblo, programa para fomentar el empresarismo y generación de empleo. *[Comunicado de prensa]*. Banco Gubernamental de Fomento, Desarrollo para el Pueblo.

- Imai, K., Gajha, R., Thapa, G. & Annim, S. (2012). Microfinance and poverty: A macro perspective. *World Development*, 40(8), 1675-1689.
- Junta de Planificación de Puerto Rico. (noviembre 2010). *Multiplificadores interindustriales de Puerto Rico: insumo producto 2002*. San Juan: Gobierno de Puerto Rico. Recuperado de http://gis.jp.pr.gov/Externo_Econ/Multiplicadores/Multiplicadores%20Interindustriales%202002.pdf
- La Cordillera. (20 de julio de 2011). AMSI impulsa el desarrollo empresarial en Aibonito. *Periódico La Cordillera*. Recuperado de http://www.lacordillera.net/index.php?option=com_content&view=article&id=3360:amsi-impulsa-el-desarrollo-empresarial
- Landström, H., Harirchi, G. & Aström, F. (2012). Entrepreneurship: Exploring the knowledge base. *Research Policy*, 41(7), 1154-1181.
- Ley Orgánica de la Administración para el Adiestramiento de Futuros Empresarios y Trabajadores de 1985. (2005). *Ley Núm. 1 de 23 de Junio de 1985, según enmendada*. 18 L.P.R.A. § 1411-1455.
- López, K. (19 de agosto de 2011). Van paso a paso con las microempresas. *Prensa Comunitaria*. Recuperado de <http://www.prensacomunitaria.com/pobreza-y-desigualdad/desarrollo-economico-comunitario/1063-van-paso-a-paso-con-las-microempresas>
- Martínez, A. (13 de abril de 2012). Impulso determinante para cinco empresarias. *Revista Negocios, Periódico El Nuevo Día*. Recuperado de <http://www.elnuevodia.com/impulsodeterminanteparacincoempresarias-1234642.html>
- Meléndez, E. & Medina, N. (1999). *Desarrollo económico comunitario: casos exitosos en Puerto Rico*. Puerto Rico: Ediciones Nueva Aurora.
- Noticias Online. (2008). Programa “La Llave para tu Negocio” recibe reconocimiento en la ONU. Recuperado de <http://www.noticiasonline.com/D.asp?id=8297>
- Noss, A. (2011). *Household income for states 2009 and 2010*. American Community Survey Briefs, US Department of Commerce, Economics and Statistics Administration, US Census Bureau. Recuperado de <http://www.census.gov/prod/2011pubs/acsbr10-02.pdf>

- Oficina de Gerencia y Presupuesto. (2004). *Informe de logros, cuatrienio 2001-2004*. San Juan, Puerto Rico: Archivo de la Fundación Sila M. Calderón.
- Orden Ejecutiva Núm. 5141B. (1988). pág. 1. Puerto Rico: Biblioteca Digital Rafael Hernández Colón.
- PR SBTDC. (2012). *Sobre SBTDC*. Recuperado de Puerto Rico, SBTDC: <http://www.prsbtdc.org/sobresbtdc.html>
- Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo Económico. (2005). *Informe sobre desarrollo humano*. New York: Ediciones Mundi-Prensa 2005. Recuperado de http://hdr.undp.org/en/media/HDR05_sp_complete.pdf
- Reyes, N. (2011). *Asociación de Incubadoras de Microempresas Comunitarias - AsIMEC*. Recuperado de Consultcom-Consultores Comunitarios: <http://incubadorademicroempresas.com/incubadoras/asociacion-de-incubadoras>
- Rodríguez Roldán, N. (2012). Public policy lessons from research: A study of poverty in Puerto Rico. *7ma Conferencia Internacional de Ciencias Sociales Interdisciplinarias*. Universitat Abad Oliba, Barcelona.
- Ruggles, S., Trent Alexander, J., Genadek, K., Goeken, R., Schroeder, M. & Sobek, M. (2010). Integrated public use microdata series (Version 5.0) [Machine-readable database]. Minneapolis: University of Minnesota.
- San Juan-CyberNews. (3 de mayo de 2012). Firman acuerdos entre BDE y ADSEF con el sector empresarial para fomentar la creación de empleos. *Periódico El Expreso de Puerto Rico*. Recuperado de <http://www.elexpresso.com/noticias/locales/13232-firman-acuerdos-entre-bde-y-adsef-con-el-sector-empresarial-para-fomentar-la-creacion-de-empleos>
- Santiago Rivera, C. (2011). Ley Número 7 del 2009: Impacto laboral, violación de derechos humanos, laborales y constitucionales. *Septuagésima Segunda Asamblea Anual del Colegio de Profesionales del Trabajo Social de Puerto Rico*. Ponce, Puerto Rico: Colegio de Profesionales del Trabajo Social de Puerto Rico.

- Schumpeter, J. (1968). *The economic theory of development: An inquiry into profits, capital, credit, interest and the business cycle* (Octava ed.). Cambridge, Massachusetts: Harvard University Press.
- Seelos, C. & Mair, J. (2005). Social entrepreneurship: Creating new business models to serve the poor. *Business Horizons*, (48), 241-246.
- Segarra, E. (2006, julio). What happened to the distribution of income in Puerto Rico during the last three decades of the XX Century? A statistical point of view. *Serie de Ensayos y Monografías* (129). Recuperado de <http://economia.uprrp.edu/ensayomono.html>
- Strier, R. (marzo de 2010). Women, poverty and the microenterprise: Context and discourse. *Gender, Work and Organizations*, 17(2), 196-218.
- Terjesen, S. & Amorós, J. (2010). Female entrepreneurship in Latin America and Caribbean: Characteristics, drivers and relationship to economic development. *European Journal of Development Research*, (22), 313-330.
- Valdés Prieto, A. (2009). La llave para tu negocio: la política y la ideología obstaculizan el desarrollo económico. 6 de agosto de 2009. Recuperado de <http://69.89.25.193/armando./?p=209>
- Yunnus, M. (2008). *Un mundo sin pobreza: las empresas sociales y el futuro del capitalismo*. España: Editorial Paidós Ibérica, S. A.



Factors related to the liquidations of ETFs during 2008

Factores relacionados a las liquidaciones de ETFs durante 2008

Herminio Romero-Pérez / herminio.romero@upr.edu

University of Puerto Rico

Rio Piedras Campus

Recibido: 30 de noviembre de 2011

Aceptado: 5 de abril de 2013

ABSTRACT:

The purpose of this study is to identify factors related to the closing of 50 ETFs in 2008. The study compared the sample of liquidated ETFs to a matched sample of active ETFs. The factors used as explanatory variables were: market capitalization, liquidity, ETF return, Index return, tracking error, fund age, and premium. Lower liquidity values, higher tracking errors, and higher ETF returns were associated with higher probabilities of liquidation. The researcher found evidence that ETFs' market makers were profiting from the creation of new ETFs' shares just before liquidating the ETFs' shares at a premium.

Keywords: Exchange-traded funds, ETFs, fund liquidation, fund closing

RESUMEN:

El propósito de este estudio es identificar los factores relacionados al cierre de 50 fondos cotizados (ETF's, por sus siglas en inglés) en el 2008. El estudio comparó una muestra de fondos cotizados liquidados con una muestra pareada de fondos cotizados (ETF) activos. Los factores utilizados como variables explicativas fueron las siguientes: capitalización del mercado, liquidez, rendimiento de los fondos cotizados (ETF's return), índice de rendimiento, error de seguimiento, *fund age* y primas. Los valores de liquidez más bajos, errores de rendimiento más altos y rendimiento de fondos cotizados más altos se asociaron con probabilidades más altas de liquidez. El investigador encontró que los indicadores de fondos cotizados de mercado se estaban beneficiando de la creación de nuevas acciones de fondos cotizados justo antes de la liquidación las acciones de los fondos cotizados en una prima.

Palabras clave: Fondos cotizados (ETF's, por sus siglas en inglés), ETF's, liquidación de fondos, cierre de fondos

INTRODUCTION

An Exchange-Traded Fund (ETF) is a relatively new investment product that has gained popularity among practitioners and academics. Similar to other investment companies or funds – like Open-End Funds (commonly known as Mutual Funds), Closed-End Funds (CEFs), or Hedge Funds – ETFs pool investors' assets and buy securities according to a predetermined investment objective. ETFs have similarities and differences in comparison to the other types of funds. For example, like CEFs, each ETF share issued by the fund can be traded like any other stock at market determined prices and gives the investor a proportioned participation in a portfolio of stocks, bonds or other securities. In the case of CEFs, once the initial public offering of CEF shares is finalized, investors cannot create or delete more CEF shares. In the case of ETF, anytime during the ETF's life cycle, some investors – denominated authorized participants – have the possibility to create or delete ETF shares.

An ETF is created when a sponsor, typically an independent fund adviser, defines an investment objective. In the case of index-based ETFs, or passively managed ETFs, this includes the selection of the index and the way to track the index. If the ETF is actively managed, this includes the selection of the securities to be included in the portfolio. In both cases, ETFs are required to publish daily information about their portfolio holdings (names and quantity of each security in the portfolio), also known as the creation basket. This requisite is important because authorized participants use this information to create or delete ETFs' shares. Authorized participants are investors that make an agreement with the fund sponsor in order to create or delete ETF shares. ETF shares are created when an authorized participant, typically an institutional investor, brings the creation basket to the fund. If some of the securities in the creation basket are difficult to obtain, the Fund may accept the equivalent cash needed to purchase the securities. The authorized participant brings the creation basket

to the Fund in return for a creation unit. A creation unit is a block of ETF shares, typically 50,000 shares. After this creation process, the ETF shares are listed in stock exchanges – like any other stock of a public company – where authorized participants may sell their ETF shares. Once listed in stock exchanges, retail investors can buy ETF shares through a broker or dealer. All the strategies associated with stocks, such as market orders, limit orders, stop orders, short sales, and margin buying can be used in the purchase and sale of ETF stocks. The authorized participants – also known as market makers – create the market for ETF shares. Also, authorized participants can delete ETF shares anytime during the ETF's life cycle (redemption feature of ETFs). They bring back ETF shares to the fund and receive the redemption basket – the underlying securities. They delete ETF shares to obtain profits if the ETF market price is below the ETF net asset value (NAV). The ETF NAV per share can be calculated obtaining the difference between the assets and liabilities of the fund, and then dividing the result by the number of shares outstanding.

The ETF expense ratio provides the revenues for the companies that manage the ETF. If an ETF does not attract assets or buyers, the management may determine to liquidate the fund because it is not cost efficient for the management. The process to liquidate an ETF begins when the Board of Trustees approves the closing in a meeting. ETF shareholders receive a notification of the decision to liquidate the fund. Also, the ETF sponsor makes the announcement in the media where the sponsor reveals the final trading date and provides some explanations for the closing decision. ETF shareholders can sell/buy shares of the closing ETF in a stock exchange anytime between the notification date and the final trading date. However, a significant number of investors trying to sell the closing ETF shares will force ETF stock price to decrease below ETF NAV. If this occurs, an authorized participant could obtain a profit by buying the ETF shares, and deleting it with the Fund. ETF shareholders have the alternative to hold the ETF's shares after the final trading date. Shareholders on record during the close of business on the final trading date will receive cash equal to the amount of the

NAV share. The ETF liquidation may result in a loss or gain of the invested money depending on the value of ETF NAV versus ETF stock price at the time the management converted the underlying portfolio securities into cash. During the liquidation process the management incurs in additional expenses that may increase the risk of ETF shareholders. Also, the liquidation can create a taxable event depending on the type of shareholder.

Table 1 presents the number of ETFs and mutual funds created and liquidated between 2000 and 2008. In a period of eight years, from 2000 to 2007, ETF's sponsors have closed or liquidated only eleven ETFs. In this eight-year period, the maximum number of ETFs liquidated in one year was 4 ETFs, reported in

Table 1
Number of Exchange-Traded Funds (ETFs) and Mutual funds created and liquidated from 2000 to 2008*

Year	Exchange-traded Funds		Mutual Funds	
	Created	Liquidated	Created	Liquidated
2000	50	0	1,111	275
2001	22	0	859	339
2002	14	4	555	353
2003	10	4	495	284
2004	35	2	521	289
2005	52	0	703	248
2006	156	1	651	204
2007	270	0	711	215
2008	149	50	597	289

Source: 2009 Investment Company Institute Fact Book (www.ici.org)

* ETF data exclude ETFs that primarily invest in other ETFs and include ETFs not registered under the Investment Company Act of 1940. Mutual fund data include mutual funds that do not report statistical information to the Investment Company Institute and also include mutual funds that invest primarily in other mutual funds.

two consecutive years, 2002 and 2003. In sum, the number of liquidations has been low and stable between 2000 and 2007. On the other hand, between 2000 and 2007, ETF sponsors have created a total of 609 ETFs. Approximately two thirds of the ETFs created in the aforementioned eight-year period were created in the last three years. In general, ETFs have been growing in number at year-end, asset under management, and recognition of investors and academics. However, a significant event in the ETF industry is the fact that fifty ETFs disappeared in 2008. During the 2008 year the entire financial sector experienced distress. Since ETFs and mutual funds have characteristics in common, a logical course is to review the pattern of liquidations in mutual funds. Table 1 also presents the number of funds entering and leaving the mutual fund industry. Between the years 2000 and 2007, the average number of mutual funds liquidated per year was 276. During 2008, mutual fund families liquidated 289 funds. This amount represents only 13 liquidated mutual funds, more than the average per year from 2000 to 2007, and 64 liquidated mutual funds, less than the year with the maximum number of liquidations. A reasonable conclusion is that the number of liquidations during the year 2008 represents a very unusual event for the ETF industry but not for the mutual fund industry. An interesting problem to address is the identification of the ETF's characteristics or factors that are relevant to discriminate between liquidated and non-liquidated ETFs.

This study tried to identify the significant factors related to the closing or liquidation of fifty ETFs during the year 2008. To the best of the researcher's knowledge this is the first paper about this issue. The first step is the identification of the 50 ETFs liquidated and the creation of a matched sample of 50 active ETFs. For both samples, liquidated and active ETFs, there is a measurement of various characteristics or factors in three different time periods: at the month of closing, the quarter before closing, and the semester before closing. Then, there is an estimation of three logistic regression models – one for each time or period – where the following factors are used as explanatory variables: market capitalization, liquidity, ETF return, Index return, tracking error, fund age, and premium. The response variable is the probability of liquidation.

A first comparison between closed ETFs and active ETFs shows that closed ETFs are older. Also, as the final trading date gets closer, liquidated ETFs are larger in terms of market capitalization and ETF shares trade at a premium. Authorized participant (ETF market makers) could be creating ETF shares to obtain profits in the vicinity of the final trading date. Finally, the explanatory variables associated with higher probability of liquidation are liquidity, tracking errors, and ETF returns.

This paper continues with a literature review in section 2; the methodology is presented in section 3; section 4 describes the data; section 5 presents the empirical analysis; and section 6 concludes the study.

LITERATURE REVIEW

ETFs' CHARACTERISTICS IN COMPARISON TO OTHER INVESTMENT COMPANIES

The first ETF traded in a United States stock market was the Standard and Poor's 500 Depository Receipts, also known as Spiders. Launched in January 1993, Spiders mimic the performance of the Standard and Poor's 500 Index. A large part of the first ETF's academic studies deal with Spiders. Some examples of the academic literature that provides a description of the pricing, performance, trading, taxation, and effects of Spiders in comparison to other investment instruments are: Ackert and Tian (2000); Elton, Gruber, Comer, and Li (2002); Poterba and Shoven (2002); and Boney, Doran, and Peterson (2006). First, Ackert and Tian (2000) find that unlike CEFs, Spiders do not trade at economically significant discounts from NAV. This is a direct consequence of the Spiders ability to create and delete shares – redemption feature of ETFs – which facilitates arbitrage and eliminates mispricing. In contrast, ETFs that track the MidCap 400 index and other indexes of moderate capitalization firms, exhibit a larger economically significant discount from NAV. Second, Elton et al. (2002) compare the performance of Spiders to the performance of the largest index mutual fund tracking the S&P500 Index, the Vanguard

S&P500 Index Fund. They find that the Vanguard Index Fund underperform the S&P500 Index by 10 basis points per year, but outperformed Spiders by 18.1 basis points. Elton et al. (2002) argue that the relative performance of the Spiders versus the Vanguard S&P500 Index Fund is mainly due to the fact that Spiders keep the cash in a non interest bearing account while the process of creating/deleting shares take place. Third, Poterba and Shoven (2002) mention that ETFs and mutual funds are governed by the same tax rules, but the redemption feature of ETFs substantially reduces their distribution of realized capital gains. This accounts for the historical tax advantage of Spiders over the Vanguard Index 500. Finally, since ETFs offer additional benefits over index funds, such as intraday and option trading, it is expected that certain investors should prefer ETFs, leading to a movement of investment dollars from open-ended indexed products to ETFs (Boney, Doran & Peterson 2006). Boney et al. (2006) found that the Spider has a significantly negative effect on the flow of funds into indexed mutual funds.

The investment objective of the Spiders and its immediate successors is to track broad-based domestic indexes. At the end of year 2000, ETFs managed \$65.6 billion in assets, the majority of those assets were managed by ETFs tracking broad-based indexes, \$60.5 billion or 92%¹. At the end of year 2008, ETFs assets under management sum up to \$531.3 billion, where broad-based ETFs participation was \$266.1 billion or 50%. Between the years 2000 and 2008, ETFs' sponsors have created the following types of ETFs: sector, global/international, commodities, bond, hybrid, and actively managed ETFs. The other fifty percent of the ETFs assets under management pertain to these categories. Innovations in the ETF industry allow ETF investors the exposure to markets beyond the well-known broad-based market indexes.

As the number and asset under management of ETFs have been increasing over the last decade, the academic literature has paid more attention to these types of funds. Special interest has been

¹ According to the 2009 Investment Company Fact Book.

given to the similarities and differences between other ETFs beyond Spiders and different investment instruments (e.g. Mutual Funds, Closed-End Funds, Futures, etc.). Demaine (2002) concludes that the flexibility and low-cost of ETFs have made them attractive to retail and institutional investors. Mussavian and Hirsch (2002) characterize ETFs as a combination of the benefits of Futures and Mutual Funds into a single package. ETFs offer lower expense ratios in comparison to Indexed Mutual Funds because they are not in charge of shareholders accounting (Kostovetsky, 2003). Gastineau (2004) points out that the performance comparison between Indexed Mutual Funds and ETFs should consider the apparently higher operating efficiency of conventional Index Funds. According to Gastineau, Indexed Mutual Funds should not have problems adjusting their portfolio immediately after an index change announcement, but ETFs do, due to its creation and redemption ability. Romero and Rodriguez (2012) study a sample of index ETFs and Index Mutual Funds issued by the same mutual fund family. The authors evaluate the fund flows to each investment product and come to the conclusion that both investment vehicles are complements.

Guedj and Huang (2009) document that ETFs track more indexes than Index Mutual Funds do. There is only one ETF tracking each market index. There are few exceptions in which two ETFs track the same index. Once ETF sponsors decide to create an index ETFs they have two alternatives. The first alternative is to create an ETF that tracks an already tracked index. According to the data presented in Guedj and Huang (2008) this is not very common. A possible explanation is that two or more index ETFs – tracking the same index – compete for investor money, in most situations, only by charging lower expense rates. The second alternative is to create an ETF that tracks an index not already followed by another ETF. Not already tracked indexes are typically new indexes of a specific sector, commodity, etc. This innovation process has increased the exposure of ETF investors to other asset classes, previously inaccessible to small investors. However, not everything is good news in

the ETF industry. As recognized in the popular press, ETF sponsors have created ETFs for which the market has no interest².

LIQUIDATIONS IN ETFs AND OTHER INVESTMENT COMPANIES

According to the researcher's knowledge, there is no academic paper that studies any aspect of the liquidation or closing process of an ETF. There are some academic papers that deal with different aspects of the decision to liquidate other types of investment companies, like Mutual Funds or Hedge Funds. Liquidation is the process where an investment company closes some or the entire group of funds and converts it all into cash. Several studies in the mutual fund literature deal with this type of event. Zhao (2005) examines the causes of the three mutual fund exit forms: liquidation, within-family merger, and across-family merger. The study recognizes the fact that even though many funds are listed as separate funds, they are actually different share classes of the same portfolio in a fund family. The author finds that a family is less willing to liquidate a portfolio but more likely to merge a portfolio within the family if it offers more share classes. Dukes, English, and Davis (2006) find that Mutual Funds that fail or close have higher 12B-1 fees than mutual funds that do not close.

An aspect that has been widely studied in the Mutual Fund literature is the case of mutual funds that remain active, but close to new investors. Smaby and Fazel (1995) and Manakyan and Liano (1997) are the first papers that study the performance of these Mutual Funds. More recently, Zhao (2004) studies the claim made by fund families that closing a fund to new investors serves to protect its good performance and prevents it from growing too big. The author finds that fund families' closing decisions are made to signal superior performance in order to attract investors to other funds in the family. Gulen, Bris, Rau, and Kadiyala (2007) find that funds close to new investors after a period of superior performance and abnormal inflows. They also find that fund managers increase their

²Johnston, M. (2009). ETF Hall Of Shame: Nine Exchange-Traded Debacles. *ETF Database*. Retrieved from <http://etfdb.com/2009/etf-hall-of-shame-nine-exchange-traded-debacles/>.

fees after the closing decision. Chen, Gao, and Hu (2012) study a subset of these Mutual Fund families that, subsequent to the closing of a particular mutual fund to new investors, offer a clone new fund with the same investment objective. The authors explain that this strategy is used by the family in order to increase fund flows and/or charge higher fees.

Turning to liquidations in the hedge fund industry, Getmansky, Lo, and Mei (2004) use a sample of liquidated hedge funds and found that attrition rates differ significantly across investment styles. Getmansky (2004) studies industry and fund specific factors that affect the survival probabilities of hedge funds. Compared to mutual funds, hedge funds have a very large probability of liquidation. The author finds that performance and flows positively affect the survival probability. The study made by Baquero, Ter Horst, and Verbeek (2005) develops an empirical model for hedge fund liquidation. The estimation of the model indicates that historical performance is an important factor in explaining fund liquidation, where performance in the more distant past is of less importance. Ter Horst and Verbeek (2007) study the effects of different types of biases in the study of hedge fund liquidations. As mentioned before, according to the researcher's knowledge, there is no academic paper that studies the liquidation in the ETF industry.

METHODOLOGY

The purpose of this paper is to identify significant factors related to the liquidation of fifty ETFs throughout the year 2008. As mentioned before, this quantity of liquidations represents an unusual event for the ETF industry. At the end of 2008, more than 700 ETFs had active trading status. This study investigated the main problems which are the characteristics that are relevant to differentiate the liquidated and non-liquidated ETFs. There is an estimation of various cross-sectional logistic regression models where the response variable – the categorical variable *STATUS* – assumes a value of 1 for ETFs liquidated during 2008, and the value of 0 for ETFs with active

trading status during 2008. As in Zhao (2004), there is an estimation of a logistic regression model due to the fact that the response variable is a binary categorical variable. This paper circumscribes to the study of the 50 liquidated ETFs and a matched sample of 50 ETFs with active trading status at the end of 2008. The selection of the matched ETF was based on two requirements that must be satisfied at the month previous to the closing event. Matched ETFs must be in the same management style and must have the most similar market capitalization as their counterparts. For example, Claymore/LGA Green ETF was liquidated in February 19, 2008. This ETF had the following characteristics: the inception date was December 15, 2006; Fund Age in months at liquidation was 14 months; Bloomberg management style was Sector Funds - Equity funds; and Market Capitalization at the end of January 2008 (one month before closing) was \$4.77 million. The active ETF matched with the Claymore/LGA Green ETF was the PowerShares FTSE RAFI Consumer Goods Sector Portfolio ETF. The characteristics of the active ETF were: the inception date was September 20, 2006; Fund Age in months at February 2009 (the liquidation date of the other ETF) was 17 months; Bloomberg management style was Sector Funds - Equity funds; and Market Capitalization at the end of January 2008 (one month before close) was \$4.66 million. The same matching process was repeated for the other 49 ETFs liquidated during 2008.

The matching design for this study indicates that for each liquidated ETF there is another active trading ETF of the same management style and size. The style and size conditions for the matching process were selected based on the information published in the press by the ETF sponsors. Some of the claims that ETF's sponsors made in the liquidation announcement were: (1) "to dedicate our resources to areas of greater client interest;" (2) "factors including shareholder considerations, length of time in the market, asset levels and the potential for future growth, we proposed closing certain portfolios that have not gained sufficient acceptance with investors;" and (3) "current market conditions, the inability of

the Funds to attract significant market interest since their inception, their future viability as well as their prospects for growth in the Funds' assets in the foreseeable future." In general, the claim was that ETFs were liquidated because the specific area of the market did not attract assets to the Fund. The proxies of this study for the market area and the asset level were the management style and the size of the ETF, respectively. The inclusion of these factors as a condition in the matching process allowed their elimination as a factor in the regression estimation process.

The regression estimations were made for the following three different periods or moments just before the closing event: (1) one month previous to the closing month; (2) the quarter previous to the closing month; and (3) the semester previous to the closing month. It is important to note that the measure of these periods is different for each ETF depending on the ETF final trading date, that is, there are different event dates. For example, in the case of monthly returns for an ETF liquidated in July, the measurements of the monthly returns for the three periods were: June monthly return (the month before closing); monthly return arithmetic mean of April, May and June (the quarter before closing); and monthly return arithmetic mean of January to June (the semester before closing). For each of these periods the researcher estimated various logistic regression models. The first model in each period or moment explained the response variable *STATUS* with the following three explanatory variables: market capitalization, ETF liquidity and ETF return. Then, this study continued the model estimation process adding additional explanatory variables one by one.

The motivation to begin with a model that included the market capitalization, the ETF liquidity and the ETF monthly return came from the article by Madura and Ngo (2008). They identified the characteristics that might affect the future performance of ETFs. The factors that were significantly related to stock prices are size (market capitalization), ETF liquidity (measured by the ETF stock trading volume)³ and momentum (measured through the prices

³ The precise way to measure the ETF liquidity is through the evaluation of the underlying assets liquidity.

and returns). However, when they classified ETFs according to its type (broad-based, sector or international) the stock price indicators were not as effective. The present study continued the model estimation process adding the following explanatory variables to the model: index return, tracking error, fund age and premium. The full model of this study is presented in the following equation:

$$\begin{aligned}
 \text{PROB}(\text{STATUS}_i = 1) &= \frac{\exp(\beta'_j x_i)}{1 + \exp(\beta'_j x_i)} \\
 \beta'_j x_i &= \alpha_0 + \beta_1(\text{MarketCap}_i) + \beta_2(\text{Liquidity}_i) + \beta_3(\text{ETFRET}_i) + \beta_4(\text{IndexRET}_i) \quad (1) \\
 &\quad + \beta_5(\text{TrackingError}_i) + \beta_6(\text{FundAge}_i) + \beta_7 \text{Premium}_i + \varepsilon_i
 \end{aligned}$$

The response variable *STATUS* identified active ETFs with a value of 0 and liquidated ETFs with a value of 1; *MarketCap* is measured in millions and corresponds to the product of each ETF end-of-month share price and the number of shares outstanding; *Liquidity* is measured as the ratio of trading volume to share outstanding; *TrackingError* is measured using as proxy the absolute difference between the index return and the ETF return; *FundAge* is measured in months (the fund age of ETFs in the matched sample is calculated at the final trading date of its corresponding liquidated ETF); *Premium* is the proportion by which the ETF share market price is over (premium) or under (discount) the ETF NAV; and the *i* subscript identify each of the 100 ETFs (50 liquidated and 50 active).

This study presents one hypothesis for the sign (positive or negative) and significance of each coefficient of explanatory variables included in the model, which accounts for seven hypotheses. Market capitalization was one of the factors that Madura and Ngo (2008) find to be effective as indicators of future performance. They find that market capitalization is inversely related to the performance of ETFs. However, as previously discussed, one of the criteria to create the matched sample was that the market capitalization of the

liquidated and active ETF should be as similar as possible. So, the first hypothesis is that the market capitalization coefficient should not be significantly different from zero. It is important to point out that the tendency of market capitalization of active ETFs was to be greater than market capitalization of liquidated ETFs. The second hypothesis is that the liquidity of active ETFs should be higher than the liquidity of closed ETFs. In other words, the coefficient of the liquidity variable should be negative. Higher values of the ETF liquidity (measured through the ETF trading volume) should be associated with a lower probability of ETF failure. This hypothesis was based on the claims that ETF sponsors made on the liquidation announcement. ETFs are not actively traded by portfolio managers because ETFs track an index in a passive manner. For the reason mentioned above, the third hypothesis is that the coefficient of the ETF return variable should not be significantly different from zero.

In addition to the factors mentioned in the research conducted by Madura and Ngo (2008) – the market capitalization, the liquidity and the return – the present study included other factors in the model to explain the probability of closure. Lin and Mackintosh (2010) measured the tracking error using the standard deviation of the daily return differences between the index and the ETF. The present study measured tracking error using as proxy the absolute difference between the index return and the ETF return. The fourth hypothesis in the present study is that liquidated ETFs should have higher tracking error than active ETFs. The expectation is that liquidated ETFs track less liquid indexes. So, it is logical to think that tracking an illiquid index resulted in a higher tracking error. The fifth hypothesis is that the tracking error coefficient should be positive. The next hypothesis is that the age of liquidated ETF is greater than the age of active ETFs. This hypothesis appeared to be nonsense if the criteria used in the matched sample creation process are not taken into consideration.

The criteria that took into consideration the similarities between liquidated and active ETF's market capitalization had an effect in the fund age of ETFs in the matched sample. Active ETFs of comparable size to liquidated ETFs, should result in younger active ETFs. As

previously mentioned, one of the claims that ETF sponsors made on the liquidation announcement was the inability of the funds to attract significant market interest since their inception. If the ETF does not attract investors then the market capitalization decreases or does not increase. Accordingly, the coefficient of the fund age should be positive. The researcher also hypothesized that index returns of active ETFs should be higher than the index returns of liquidated ETFs. A low index return is a strong reason to avert an investor. The coefficient of the index return variable should be negative. The last hypothesis of the present study is about the ETF premium. The researcher expected liquidated ETFs to have higher premium than active ETFs. ETFs premiums are low in comparison to CEFs premium. The ETF share creation/redemption feature allows authorized investors to arbitrage any differences between the share price and the NAV. Anytime ETF share prices are higher than NAVs, the authorized participants create ETF shares in order to obtain a profit from the transaction. The hypothesis is that liquidated ETFs did not attract investors' attention. This hypothesis is based on the claim that ETFs sponsors made in the liquidation announcement. Thus, the premium coefficient should be positive. Higher ETF premiums should be associated with a higher probability of liquidation.

In sum, the hypotheses are based on the literature review, the claims ETFs sponsors made in the liquidation announcement, and the criteria used to create the matched sample. The coefficients of Market Cap and ETF Return should not be significantly different from zero. The coefficients of Tracking Error, Fund Age, and Premium should be positive. Finally, the coefficients of Liquidity and Index Return should be negative.

DATA SOURCES AND DESCRIPTIVE STATISTICS

The idea for this paper originated from the fact that 50 ETFs trading in US stock exchanges were liquidated during 2008. This section describes how the researcher obtained the relevant data to implement the methodology described in the previous section.

The initial step was to use Bloomberg to obtain the name and other characteristics of the fifty liquidated ETFs. For this task, the researcher first obtained a list of all the ETFs in Bloomberg with inactive trading status at the beginning of 2009. This list was filtered by market status to get only the liquidated ETFs (other market statuses are: delisted, ticker change, inactive, pending, unlisted, and price not available). Then, the researcher obtained other ETF characteristics like the Inception Date, the Last Trading Date, the Bloomberg Management Style, among others, from Bloomberg and the Center for Research and Security Prices (CRSP). Using these characteristics we identified the 50 ETFs liquidated during 2008.

In order to obtain the matched sample the author of the present study first obtained a list of all active ETFs at the end of 2008. According to Bloomberg there were 731 active ETFs at the end of 2008. From CRSP, the researcher obtained the monthly prices and the number of shares outstanding for all active ETFs found in Bloomberg. The monthly market capitalization was calculated multiplying the price times the number of shares outstanding. Then, the data of the 731 active ETFs was grouped by the Bloomberg management style. There were 12 different Bloomberg management styles for these active ETFs. However, the fifty liquidated ETFs pertain to only 8 different style categories. For each liquidated ETF, the researcher found an active ETF with the closest possible market capitalization at the month previous to the ETF closing and with the same management style.

Table 2 presents the 50 ETFs liquidated during year 2008 and the 731 active ETFs at the end of year 2008 distributed by the Bloomberg Management Style. The most frequent style is the same for active and liquidated ETFs, the Sector Funds - Equity Funds style with 33 (66%) liquidated ETFs and 263 (36%) active ETFs. The next four styles with the most frequency of liquidations are: Total Return (Debt funds) with 5 (10%) ETFs; Growth with 4 (8%) ETFs; Value with 3 (6%) ETFs; and N.A⁴ with 2 (4%) ETFs. In the case of active

⁴ The term N.A. is used by Bloomberg in funds where management style information is not available.

Table 2
Bloomberg Management Style for closed and active ETFs

Bloomberg Management Style	ETFs Closed		All Active ETFs		ETFs Closed / (ETFs Closed + All Active ETFs)
	Number	Percent	Number	Percent	
Sector Funds - Equity funds	33	66.00%	263	35.98%	11.15%
Total Return - Debt funds	5	10.00%	37	5.06%	11.90%
Growth	4	8.00%	96	13.13%	4.00%
Value	3	6.00%	53	7.25%	5.36%
N.A.	2	4.00%	75	10.26%	2.60%
Geographically Focused - Equity funds	1	2.00%	123	16.83%	0.81%
Growth and Income	1	2.00%	13	1.78%	7.14%
Current Income	1	2.00%	1	0.14%	50.00%
Contrarian	0	0.00%	32	4.38%	0.00%
Aggressive Growth	0	0.00%	21	2.87%	0.00%
Emerging Markets - Equity funds	0	0.00%	15	2.05%	0.00%
Index Fund - Equity funds	0	0.00%	2	0.27%	0.00%
Total	50	100.00%	731	100.00%	6.40%

ETFs, the styles below the Sector Funds in terms of frequency are: Geographically Focused - Equity funds with 123 (17%); Growth with 96 (13%) ETFs; N.A with 75 (10%) ETFs; and Value with 53 (7%) ETFs. However, if the percentages are calculated within the different Bloomberg management styles there is a different frequency order. In the Current Income style, one of two ETFs was liquidated during 2008. It is important to note that the ETF that remained active during 2008 in the Current Income style – the WisdomTree U.S. Short Term Government Income Fund (ticker: USY) – was closed in January 2010. The next four styles with the most frequency of closings were: Total Return (Debt funds) with 11.90% of its ETFs closed; Sector Funds - Equity funds with 11.15% of its funds closed; Growth and Income with 7.14% of its ETFs closed; and Value with 5.36% of its ETFs closed during 2008.

The sample of liquidated ETFs and the matched sample data were summarized in three cross-sectional data sets. The three data sets

correspond to three different periods previous to the closing event. The characteristics included in this data set for active and liquidated ETFs are: market prices, NAV, number of shares outstanding, market capitalization (in millions of dollars), total net assets (TNA, in millions of dollars), liquidity (measured as the ratio of trading volume to shares outstanding), ETF end of month return, index end of month return, tracking error (absolute value of the difference between the ETF return and Index return), ETF age in months, and premium (the percentage that the ETF price is over the ETF NAV). The first data set contains the ETFs characteristics for the month previous to the closing month. Two additional data sets were created by calculating arithmetic means of the characteristics previously described for various months before the closing event. The second data set averages the characteristics for the three months (quarter) previous to the closing month. The third data set takes the mean of the characteristics for the six months (semester) previous to the closing month.

As previously mentioned, there are various sources for the study's data. The researcher did not have access to daily index return data for every index included in this study. The implication of this limitation was to calculate the tracking error using the proxy described above. Also, in order to measure to ETF liquidity in a precise way, underlying portfolio securities data was needed for every ETF included in the sample. Since the researcher did not have access to this data, the ETF liquidity was measured through the trading volume.

The data sets described in this section were used to identify the factors related to the liquidation of 50 ETFs during 2008. The next section implements the methodology previously described.

EMPIRICAL ANALYSIS

UNIVARIATE ANALYSIS

In order to analyze the factors related to the closing of 50 ETFs during year 2008, the researcher first performed an univariate analysis. Table 3 presents descriptive statistics for various characteristics of the

Liquidated ETFs and the Active ETFs Samples. Panel A in Table 3 presents statistics of the fund age (in months). The mean age of liquidated and active ETFs is 14 and 10, respectively. Active ETFs are younger in average. At the extreme, there is one active ETF with only one month of life. The older ETF across both samples pertain to the matched sample with 28 months at the time its pair ETF was closed.

Table 3 constitutes an univariate analysis of each explanatory variable that is included in the model presented in Equation 1. Panel B presents descriptive statistics of both samples at the month previous to the closing month. By design of the matched sample, the arithmetic mean of the market capitalization of both samples are very similar, the mean (median) size of ETFs closed is \$22.95 million (\$2.53 million) and the mean (median) size of active ETFs is \$23.63 million (\$4.35 million). The large differences between the arithmetic means and the medians observed across both samples denote the strong positive asymmetry (right skewed) in the market capitalization distribution. There is an ETF as small as \$1 million, and an ETF as large as \$942 million.

Liquidity is measured using as proxy the ratio of trading volume to number of shares outstanding. The arithmetic mean of the liquidity of closed ETFs (0.39) was lower in comparison to active ETFs (0.81), as expected in our hypothesis. The difference between the means was not statistically significant at any of the usual levels of significance. In the case of ETF returns, the arithmetic means of the closed and active samples were -0.061 and -0.064, respectively. There was no statistical significance in the difference between the mean returns. The mean return of indexes tracked by closed ETFs (-0.041) was higher than the mean return of indexes tracked by active ETFs (-0.059). The difference between the index returns was statistically significant at the 10% level. The mean tracking error of closed ETFs (0.031) was higher (not statistically significant) than the mean tracking error of the active ETFs (0.014). It is logical to think that managers of closed ETFs do not implement changes efficiently to the underlying assets in order to track effectively an index, especially when the index changes occur very close to the ETF liquidation date. ETF average Premium is higher for closed ETFs (3.403) than

Table 3
Descriptive Statistics for closed and active ETFs at different periods*

Panel A: Age in months		ETFs Closed						Matched Sample				
Variable	N	Mean	Median	Min	Max	Std Dev	N	Mean	Median	Min	Max	Std Dev
Age in months	50	14	12	6	23	5	50	10	7	1	28	8

Panel B: Closing Month		ETFs Closed						Matched Sample				
Variable	N	Mean	Median	Min	Max	Std Dev	N	Mean	Median	Min	Max	Std Dev
Market Capitalization	50	22.95	2.53	1.08	922.96	130.10	50	23.63	4.35	1.55	941.79	132.58
Liquidity	50	0.390	0.173	0.011	4.369	0.729	50	0.809	0.373	0.003	13.164	1.907
ETF Return	50	-0.061	-0.060	-0.694	0.079	0.108	49	-0.064	-0.051	-0.294	0.065	0.079
Index Return *	50	-0.040	-0.051	-0.156	0.122	0.062	49	-0.059	-0.049	-0.285	0.081	0.074
Tracking Error	50	0.031	0.010	0.001	0.816	0.114	49	0.014	0.005	0.000	0.149	0.026
Premium	50	3.403	-0.490	-3.726	206.504	29.365	50	0.194	0.061	-7.226	8.012	1.960

Panel C: Closing Quarter		ETFs Closed						Matched Sample				
Variable	N	Mean	Median	Min	Max	Std Dev	N	Mean	Median	Min	Max	Std Dev
Market Capitalization	50	13.84	2.61	1.15	447.65	63.14	41	31.07	4.68	1.88	1048.97	163.01
Liquidity	50	0.349	0.210	0.015	3.964	0.577	41	0.565	0.348	0.016	5.769	0.909

ETF Return	50	-0.033	-0.021	-0.467	0.117	0.078	40	-0.056	-0.038	-0.278	0.021	0.066
Index Return ***	50	-0.023	-0.020	-0.131	0.079	0.045	40	-0.051	-0.040	-0.243	0.018	0.056
Tracking Error	50	0.025	0.009	0.001	0.546	0.077	40	0.015	0.006	0.001	0.141	0.026
Premium	50	1.885	-0.366	-7.599	123.369	17.591	41	0.279	0.135	-1.897	3.242	0.936

Panel D: Closing Semester						Matched Sample						
Variable	N	Mean	Median	Min	Max	Std Dev	N	Mean	Median	Min	Max	Std Dev
Market Capitalization	50	9.91	2.62	1.19	247.28	35.15	27	44.05	4.83	1.73	1029.13	196.92
Liquidity *	50	0.333	0.241	0.015	2.404	0.348	27	0.624	0.411	0.080	3.082	0.669
ETF Return	50	-0.014	-0.007	-0.257	0.091	0.043	27	-0.032	-0.013	-0.167	0.009	0.045
Index Return **	50	-0.008	-0.011	-0.064	0.064	0.024	27	-0.030	-0.016	-0.137	0.012	0.038

* This table presents descriptive statistics for various characteristics of the sample of ETFs closed during 2008 and the Matched Sample. The table presents ETF age in months (Panel A); statistics for various characteristics at the month previous to the ETF closing (Panel B); at the quarter before closing (Panel C); and at the semester before closing (Panel D). Market capitalization is measured in millions of dollars; Liquidity is the ratio of trading volume to shares outstanding; ETF Return is the end of month return; Index Return is the end of month return of the underlying index; Tracking Error is the absolute value of the difference between ETF Return and Index Return; and Premium represent the percentage that the ETF price is over the ETF NAV. ***, **, and * identify statistical significance differences between means of closed ETFs and the Matched Sample of ETFs at less than the 1%, 5%, and 10%, respectively.

for active ETFs (0.194). ETF Premium decreases when authorized participants create new ETF shares, bringing the ETF underlying assets to the fund sponsor. Apparently, these investors do not think they will obtain a profit by creating shares of these almost dead ETFs.

The descriptive statistics for the quarter before closing are presented in Panel C in Table 3. The matched sample now consists of 41 active ETFs that have non-missing monthly data values for the three months previous to the closing event. The arithmetic mean of the market capitalization in this sample was \$31.07 million. The arithmetic mean of sample of closed ETFs was lower, \$13.84 million, but the difference with the matched sample was not statistically significant at any of the usual levels of significance. For this analysis, at the quarter before closing, the difference between the means of the index returns across both ETFs samples was statistically significant at the 1% level. Closed ETFs tracked indexes with a higher mean return (-0.023) over the quarter previous to the closing event, than the mean return (-0.051) of indexes tracked by the matched sample of active ETFs. The description of the other factors presented in Panel C in Table 3 is similar to the behavior described in the corresponding factors in Panel B.

The last panel in Table 3, Panel D, presents descriptive statistics of the factors for the six month period (semester) before the closing event. The matched sample now consists of 27 active ETFs that have non-missing monthly data values for the six months previous to the closing event. For this data, the market capitalization averages difference between liquidated and active ETFs was higher; however the difference was still statistically insignificant. The arithmetic means of the market capitalization in the active and liquidated ETF samples are \$44.05 million and \$9.91 million, respectively. In this case, at the semester before closing, the difference between the ETF liquidities was statistically significant at the 10% level. The liquidity of the closed ETFs (0.333) was significantly less than the liquidity of active ETFs (0.624). The difference between the index returns was statistically significant at the 5% level. The behavior of the other factors presented in Panel D is similar to the behavior described for the corresponding factors in Panel B and Panel C.

There is an intriguing fact about the sample of closed ETFs that arises when observing Table 3 across the different periods or moments (Panels B, C and D). The market capitalization quantity at the month previous to the closing event, the quarter previous to the closing event, and the semester previous to the closing event are \$22.95 million, \$13.84 million, and \$9.91 million, respectively. These results indicate that closed ETFs were increasing in size as they approached the closing event. A possible explanation is that authorized participants were creating ETF shares close to the liquidation date in order to obtain profits from the differences between ETF prices and ETF NAVs.

Table 4 provides a better picture of what was going on with the market capitalization and premiums (differences between prices and NAVs) of the 50 liquidated ETFs. Panel A in Table 4 presents the arithmetic means for the 50 liquidated ETFs for several months previous to the closing event (from -6 months to -1 month). The market capitalization quantities for 6 months, 3 months, and 1 month previous to the closing event are \$5.90 million, \$7.60 million, and \$22.95 million, respectively. These results show that, on average, closed ETFs were increasing in size during the six months previous to their liquidation. The increase in the number of shares outstanding was provoking the increase in market capitalization. The arithmetic mean of the number of shares outstanding increased from 217,420 shares at 6 months previous to the closing event to 1,092,420 shares at 1 month previous to the closing event. Authorized investors obtained profits by creating shares of these almost dead ETFs because the shares were offered with a premium. The means of the premium for 6 months, 3 months, and 1 month previous to the closing event are 0.38, 1.13, and 3.40, respectively.

Panel B in Table 4 confirms the strong positive asymmetry (skew to the right) of the market capitalization and premium distributions that was mentioned in the discussion of Table 3. The median market capitalization does not present an increasing trend when the ETF approached the liquidation date. The same occurred with the median premium. The results for the standard deviations presented in Panel C are consistent with the findings presented in Panel B. The

Table 4
Descriptive statistics of closed ETFs by month previous to the closing event*

Panel A: Arithmetic Mean				
Months previous to closing event	Market Capitalization	Market Price	Number of Shares Outstanding	Premium
-6	5.8948	26.0549	217,420	0.3799
-5	5.7620	26.6187	207,420	0.4662
-4	6.2516	26.5744	228,420	1.5421
-3	7.5972	25.9076	306,420	1.1281
-2	10.9748	25.6625	482,420	1.1389
-1	22.9530	24.4658	1,092,420	3.4033
Panel B: Median				
Months previous to closing event	Market Capitalization	Market Price	Number of Shares Outstanding	Premium
-6	2.6200	23.6850	101,000	-0.0100
-5	2.6700	24.3950	101,000	0.0000
-4	2.7100	24.6850	101,000	-0.0750
-3	2.6600	23.5275	101,000	-0.0820
-2	2.5800	23.1900	101,000	-0.2550
-1	2.5250	22.2250	101,000	-0.4895
Panel C: Standard Deviation				
Months previous to closing event	Market Capitalization	Market Price	Number of Shares Outstanding	Premium
-6	9.5711	13.1784	300,923	3.8791
-5	9.2823	12.9219	296,159	6.0651
-4	10.7013	12.3106	378,306	14.1295
-3	17.7949	12.6633	759,398	12.1441
-2	43.3941	13.0258	1,656,188	11.7427
-1	130.1005	13.0200	4,683,280	29.3649

* This table presents descriptive statistics for the 50 Liquidated ETFs by each month (one to six) previous to the closing event. Panel A, B, and C presents the arithmetic mean, median, and standard deviation, respectively. Market capitalization is measured in millions of dollars; Market Price is the end of month price; Number of shares outstanding at the end of month; and Premium represent the percentage that the ETF price is over the ETF NAV.

next section presents a multivariate analysis using the same factors presented in this univariate analysis. A logistic regression model is used to explain the Status of the 50 liquidated ETFs during the year 2008 and the matched sample of 50 active ETFs.

MULTIVARIATE ANALYSIS

The analysis presented in the previous section studies the behavior of each factor or explanatory variable independently without considering the correlations or interactions among them. This section presents a multivariate analysis in which the model presented in Equation 1 was estimated for three different periods: the month previous to the closing event, the quarter previous to the closing event, and the semester previous to closing event. The results of the estimation process identified the significant factors explaining the response variable *STATUS*, which assumes the value of 0 for active ETFs and the value of 1 for liquidated ETFs. The researcher began the model estimation process with the three factors (Model 1) identified by Madura and Ngo (2008), which include the following factors: market capitalization, liquidity, and ETF return. Then the researcher continued the estimation process incrementing the number of explanatory variables used in the model (the researcher added the other factors one by one). The other explanatory variables added to Model 1 were: Tracking Error (Model 2); ETF Age (Model 3); Index Return (Model 4); and Premium (Model 5). Table 5 presents the Logistic Regression estimates for the coefficients of the five aforementioned models and the three different periods. The last three rows in Table 5 present statistic measures to discriminate between the different models being estimated. The Adjusted R-Square quantifies the proportion of the variability in the response variable *STATUS* that is explained by the model. The Akaike Information Criterion (AIC) and the Schwarz Bayesian Criterion (SBC) are measures of the goodness of fit of an estimated statistical model. The AIC and the SBC are tools for model selection where the best model is the one with the lowest value. These statistic measures were the criteria used to select the order in which the additional explanatory variables were included from Model 2 to Model 5.

CLOSING MONTH ESTIMATES

The data set for the month previous to the ETF closings was used for the estimates in the first five columns of Table 5. As mentioned, the explanatory variables in Model 1 are market capitalization, liquidity and the ETF return. None of the coefficients of these variables were statistically significant different from 0 and the Adjusted R-Square was 0.037. Model 2 added the Tracking Error to the three explanatory variables included in Model 1. It is important to note that the negative value of the Liquidity coefficient is statistically significant at the 5% level. The negative sign implies that lower values for the ETF liquidity are associated with higher probabilities of failure or liquidation. The Adjusted R-Square of Model 2 is 0.13. Model 3 added the ETF Age and the Adjusted R-Square was 0.263. This model presents the lowest values for the AIC and SBC statistical measures. Also, the following explanatory variables were statistically significant (sign): Liquidity (negative), Tracking Error (positive), ETF Age (positive). The sign of the estimates indicate that lower liquidity values, higher tracking errors, and older ETFs were associated with higher probabilities of liquidation. The explanatory variables added in Model 4 and Model 5, the Index Return and the Premium, were not statistically significant.

CLOSING QUARTER ESTIMATES

The data set used for the estimates in the five columns at the center of Table 5 corresponds to the closing quarter. As in the previous case, none of the estimates of the explanatory variables included in Model 1 were statistically significant. Model 2 adds the Tracking Error as an explanatory variable. In this model the following variables were statistically significant: Liquidity (negative), ETF Return (positive), and Tracking Error (positive). The results of the estimates indicate that lower liquidity values, higher returns, and higher tracking errors were associated with higher probabilities of liquidation. Model 3 adds the ETF Age as an explanatory variable. The Adjusted R-Square for Model 3 was 0.362 and this model had the lowest values for the AIC and SBC statistical measures. The explanatory variables that

Table 5
Logistic Regression estimates for various models explaining the Status of the exchange-traded funds (ETFs)*

Coefficients	Closing Month					Closing Quarter					Closing Semester				
	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 5	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 5	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 5
Intercept	0.174 (0.515)	0.525 (0.109)	-0.783 (0.136)	-0.806 (0.131)	-0.806 (0.131)	0.530 (0.058)	1.047 (0.007)	-0.420 (0.478)	-0.326 (0.588)	-0.328 (0.584)	1.240 (0.001)	1.659 (0.001)	0.746 (0.331)	1.243 (0.138)	1.251 (0.137)
Market Capitalization	0.000 (0.967)	-0.001 (0.535)	-0.002 (0.306)	-0.002 (0.314)	-0.002 (0.322)	-0.002 (0.452)	-0.004 (0.325)	-0.006 (0.410)	-0.005 (0.393)	-0.006 (0.415)	-0.003 (0.399)	-0.007 (0.575)	-0.012 (0.550)	-0.005 (0.659)	-0.006 (0.678)
Liquidity	-0.380 (0.221)	-1.040 (0.041)	-1.187 (0.038)	-1.202 (0.037)	-1.201 (0.039)	-0.225 (0.554)	-2.137 (0.030)	-2.938 (0.012)	-3.230 (0.008)	-3.288 (0.007)	-1.106 (0.169)	-2.581 (0.031)	-3.344 (0.013)	-4.001 (0.006)	-3.988 (0.006)
ETF Return	-0.683 (0.780)	4.969 (0.142)	5.013 (0.172)	8.435 (0.580)	8.440 (0.580)	4.192 (0.267)	12.806 (0.016)	18.083 (0.004)	3.358 (0.829)	-0.229 (0.989)	4.785 (0.540)	17.209 (0.089)	24.065 (0.043)	-20.045 (0.470)	-25.668 (0.569)
Tracking Error		15.320 (0.130)	12.993 (0.098)	16.416 (0.329)	16.254 (0.394)	31.325 (0.012)	37.381 (0.002)	26.307 (0.110)	30.897 (0.102)		24.730 (0.012)	31.095 (0.006)	4.083 (0.818)	5.298 (0.787)	
ETF Age		0.120 (0.002)	0.120 (0.002)	0.120 (0.002)	0.120 (0.002)	0.150 (0.001)	0.164 (0.002)	0.163 (0.002)			0.089 (0.137)	0.101 (0.107)	0.099 (0.124)		
Index Return				-3.379 (0.817)	-3.391 (0.816)	16.939 (0.318)	21.256 (0.256)				50.677 (0.091)	56.189 (0.222)			
Premium				0.001 (0.986)											
Observations	99	99	99	99	99	90	90	90	90	90	77	77	77	77	77
Adj. R-Square	0.037	0.130	0.263	0.264	0.264	0.051	0.225	0.362	0.373	0.375	0.129	0.269	0.302	0.346	0.346
Akaike (AIC)	142.47	137.11	127.48	129.43	131.43	128.17	117.12	107.31	108.31	110.07	100.20	93.00	92.67	91.50	93.47
Schwarz (SBC)	152.86	150.09	143.05	147.60	152.19	138.17	129.62	122.31	125.80	130.07	109.57	104.72	106.74	107.90	112.22

* There is a sample of 50 ETFs closed during 2008 (Status = 1), and a Matched Sample (Status = 0). We estimate each model in three different periods: (1) the month before closing; (2) the quarter before closing; and (3) the semester before closing. We present estimates and p-values (in parenthesis). The explanatory variables used in the models are: Market capitalization (measured in millions of dollars), Liquidity (ratio of trading volume to shares outstanding), ETF Return, Index Return, Tracking Error (absolute value of the difference between ETF Return and Index Return), ETF Age (in months), and Premium (the percentage that the ETF price is over the ETF NAV).

were statistically significant in Model 3 are: liquidity, ETF return, tracking error and ETF age. The values of the estimates denote that higher probabilities of failures are associated with lower liquidities, higher returns, higher tracking errors and older ETFs. Interestingly, for Model 4 and Model 5 there were only two explanatory variables that were statistically significant, liquidity and ETF age. Model 5 had the highest Adjusted R-Square, 0.375.

CLOSING SEMESTER ESTIMATES

The last columns in Table 5 present the estimates for the closing semester data set. Again, none of the estimates in Model 1 were statistically significant. Model 2 added the Tracking Error as an explanatory variable. The explanatory variables that were statistically significant in Model 2 are: the Liquidity, the ETF Return, and the Tracking Error. The results of the estimates indicate that lower liquidity values, higher returns, and higher tracking errors are associated with higher probabilities of liquidation. Here, Model 4 exhibits the highest Adjusted R-squared (0.346) and the lowest AIC (91.50). The explanatory variables that were statistically significant in Model 4 are: Liquidity and Index Return. Lower liquidity values and higher index returns are associated with higher probability of liquidations.

POSSIBLE EXPLANATIONS FOR THE FINDINGS

In the previous sections this study identified the significant factors that are associated with the liquidations of fifty ETFs during 2008. Across the different data sets (closing month, closing quarter, and closing semester) the explanatory variable with the most statistically significant estimates was the ETF Liquidity. ETFs with lower trading volume have a higher probability of liquidation. It is important to note that the liquidity is measured in terms of the trading volume. One possible explanation for the low trading volume of closed ETFs is that these ETFs were liquidated because they did not enough attract investors. Authorized participants are the market makers in the ETF industry. They create and delete ETFs shares. Once ETF shares are

created, retail investors can obtain ETF shares through stock exchanges. The low trading volume of closed ETFs in comparison to active ETFs indicate the low interest of both types of investors, institutional and retail, for closed ETF shares.

The statistically significant estimates of the Liquidity coefficient were observed when the Tracking Error was included in the models as an explanatory variable. The regression estimates indicate that higher tracking errors are associated with higher probability of liquidation. A possible explanation could be that closed ETFs follow less liquid indexes. ETFs that track less liquid indexes should exhibit higher tracking errors. The results also provide partial evidence that higher ETF Returns are associated with higher probabilities of liquidation. Finally, older ETFs are associated with higher probabilities of failures.

Throughout the different data sets and regression models, the most consistent evidence in favor of the study hypothesis is the negative sign of the Liquidity coefficient. The results of the Tracking Error estimates were consistent with the hypothesis but with partial evidence throughout the regression models. Also, as expected in the hypotheses, the estimates for Market Capitalization were not significantly different from zero. The hypothesis for ETF Return was that the coefficient should not be significantly different from zero. The results provide partial evidence that higher ETF returns are associated with higher probabilities of liquidation. There is no evidence in favor of the hypotheses for the Index Return, the Fund Age, and the Premium.

ROBUSTNESS CHECK

Baquero et al. (2005) used a probit model to evaluate liquidations in the hedge fund industry. In order to make a robustness check of the findings presented in the previous sections, there was an additional estimation of the regression models where the binary response variable assumes the cumulative normal distribution. The regression that uses the cumulative normal distribution is denominated as Probit. Table 6 shows the results of the same models estimated in Table 5, now using Probit. Again, liquidity attained a significant negative value once tracking error is included in the model. Across the different data sets used in the estimation process,

Table 6
Probit regression estimates (Robustness check)

	Closing Month					Closing Quarter					Closing Semester				
	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 5	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 5	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 5
Intercept	0.104 (0.523)	0.324 (0.105)	-0.482 (0.130)	-0.498 (0.125)	-0.498 (0.126)	0.308 (0.061)	0.641 (0.005)	-0.260 (0.469)	-0.183 (0.618)	-0.183 (0.615)	0.737 (0.000)	1.001 (0.000)	0.437 (0.349)	0.712 (0.156)	0.718 (0.154)
Market Capitalization	0.000 (0.970)	-0.001 (0.546)	-0.001 (0.342)	-0.001 (0.350)	-0.001 (0.355)	-0.001 (0.452)	-0.002 (0.286)	-0.003 (0.368)	-0.003 (0.352)	-0.003 (0.388)	-0.002 (0.369)	-0.004 (0.619)	-0.007 (0.536)	-0.003 (0.675)	-0.003 (0.715)
Liquidity	-0.229 (0.226)	-0.612 (0.028)	-0.694 (0.032)	-0.704 (0.031)	-0.706 (0.032)	-0.115 (0.604)	-1.311 (0.028)	-1.713 (0.010)	-1.930 (0.006)	-1.976 (0.006)	-0.629 (0.156)	-1.554 (0.033)	-1.984 (0.011)	-2.314 (0.005)	-2.307 (0.005)
ETF Return	-0.464 (0.746)	3.167 (0.128)	2.975 (0.167)	5.115 (0.565)	5.098 (0.567)	2.175 (0.305)	7.687 (0.013)	10.436 (0.003)	1.515 (0.862)	-0.935 (0.922)	1.876 (0.661)	10.642 (0.088)	14.605 (0.040)	-10.087 (0.535)	-14.362 (0.605)
Tracking Error	9.185 (0.140)	7.807 (0.087)	9.935 (0.307)	10.123 (0.363)	10.123 (0.363)	18.729 (0.006)	21.715 (0.001)	15.206 (0.098)	18.189 (0.088)	18.189 (0.088)	15.026 (0.010)	18.711 (0.004)	3.492 (0.742)	4.278 (0.712)	
ETF Age	0.071 (0.001)	0.071 (0.001)	0.071 (0.001)	0.071 (0.001)	0.071 (0.001)	0.087 (0.001)	0.097 (0.001)	0.096 (0.001)	0.096 (0.001)	0.096 (0.001)	0.054 (0.132)	0.059 (0.113)	0.057 (0.131)	0.057 (0.131)	
Index Return	-2.125 (0.803)	-2.125 (0.807)	-2.125 (0.807)	-2.099 (0.807)	-2.099 (0.807)	10.740 (0.267)	13.705 (0.209)	13.705 (0.209)	13.705 (0.209)	13.705 (0.209)	28.070 (0.101)	32.279 (0.249)	32.279 (0.249)	32.279 (0.249)	
Premium	-0.001 (0.972)	-0.001 (0.972)	-0.001 (0.972)	-0.001 (0.972)	-0.001 (0.972)	-0.028 (0.575)	-0.028 (0.575)	-0.028 (0.575)	-0.028 (0.575)	-0.028 (0.575)	-0.021 (0.850)	-0.021 (0.850)	-0.021 (0.850)	-0.021 (0.850)	
Observations	99	99	99	99	99	90	90	90	90	90	77	77	77	77	77
Akaike (AIC)	142.48	137.10	127.62	129.55	131.55	128.42	117.04	107.51	108.21	109.92	100.43	92.93	92.57	91.68	93.64
Schwarz (SBC)	152.86	150.08	143.19	147.72	152.31	138.41	129.54	122.51	125.70	129.92	109.80	104.65	106.64	108.09	112.39

the liquidity and the tracking error were the factors that have statistical significance explaining the binary response variable. ETFs with lower liquidities and higher tracking error are associated with higher probabilities of failures. Using data of the month previous to the ETF closing and data for the quarter previous to the ETF closing, the results of Model 3 have the lowest values in the two measures of the goodness of fit, AIC and SBC. Thus, Model 3 had the best fit of the five estimated models. In addition to the liquidity and the tracking error, the other factors explaining the failures were the ETF Age and the ETF Return. Older ETFs and higher ETF returns were associated with higher probabilities of failure. Notice in Table 6 that the results are consistent with the findings in previous sections.

CONCLUSION

This study identifies relevant factors associated with the liquidation or closing of fifty ETFs during 2008. There are several research papers that study some aspects of the liquidation process in the mutual fund industry and in the hedge fund industry. According to the researcher's knowledge, this is the first paper that studied liquidations in the ETF industry. The findings of this study contribute to a better understanding of the liquidations in the ETF industry.

The researcher selected a matched sample of 50 active ETFs at the end of 2008 based on two criteria: management style and market capitalization. The comparison of the liquidated ETFs and the matched samples of active ETFs revealed that closed ETFs were older in comparison to the active ETFs. An interesting result was that closed ETFs increase its size (in terms of market capitalization) in the vicinity of the final trading date. ETF market makers could be obtaining profits with these almost dead ETFs that trade with premium when they approach to the final trading date. The researcher ran various regression models in which the response variable is a categorical binary variable, Status (0 for active ETFs, 1 for liquidated ETFs). The values of the explanatory variables

associated with higher probabilities of liquidation were the lower liquidity values, higher tracking errors, and higher ETF returns. The most consistent evidence is found on the negative regression estimates of the Liquidity coefficient. A possible explanation for the low trading volume of closed ETFs is that these ETFs were liquidated because they do not attract enough investors. A possible explanation for the negative regression estimates of the Tracking Error could be that closed ETFs follow less liquid indexes.

REFERENCES

- Ackert, L.F., & Tian, Y.S. (2000). Arbitrage and Valuation in the Market for Standard and Poor's Depository Receipts. *Financial Management*, 29(3), 71-87.
- Baquero, G., Ter Horst, J., & Verbeek, M. (2005). Survival, Look-Ahead Bias, and Persistence in Hedge Fund Performance. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 40(3), 493-517.
- Boney, V., Doran, J.S., & Peterson, D.R. (2007). The Effect of the Spider Exchange Traded Fund on the Cash Flow of Funds of S&P Index Mutual Funds. *Institutional Investors Guide to ETFs*, 41(10), 61-74.
- Chen, H.L., Gao, S., & Hu, X. (2012). Closing and Cloning in Mutual Funds. *Journal of Banking & Finance*, 36(4), 1210-1223.
- Demaine, J. (2002). Exchange traded funds for the sophisticated investor. *Derivatives use, Trading and Regulation*, 7(4), 354-361.
- Dukes, W.P., English II, P.C., & Davis, S.M. (2006). Mutual Fund Mortality, 12B-1 Fees, and the Net Expense Ratio. *The Journal of Financial Research*, 29(2), 235-252.
- Elton, E.J., Gruber, M.J., Comer, G., & Li, K. (2002). Spiders: Where are the bugs? *Journal of Business*, 75(3), 453-472.
- Gastineau, G.L. (2004). The Benchmark Index ETF Performance Problem. *The Journal of Portfolio Management*, 30(2), 96-103.
- Getmansky, M., Lo, A.W., & Mei, S.X. (2004). Sifting Through the Wreckage: Lessons from Recent Hedge-Fund Liquidations. *Journal of Investment Management*, 2(4), 6-38.
- Getmansky, M. (2008). The Life Cycle of Hedge Funds: Fund Flows, Size and Performance. *Working paper*.
- Guedj, I., & Huang, J. (2009). Are ETFs Replacing Index Mutual Funds? *Working paper*.
- Gulen, H., Bris, A., Rau, R., & Kadiyala, P. (2007). Good Stewards, Cheap Talkers, or Family Men? The Impact of Mutual Fund Closures on Fund Managers, Flows, Fees, and Performance. *Review of Financial Studies*, 20(3), 953-982.

- Kostovetsky, L. (2003). Index Mutual Funds and Exchange-Traded Funds. *The Journal of Portfolio Management, Summer*, 80-92.
- Lin, V., & Mackintosh, P. (2010). ETF Mythbuster: Tracking Down the Truth. *The Journal of Index Investing, Summer*, 95-106.
- Madura, J., & Ngo, T. (2008). Pricing behavior of exchange-traded funds. *Journal of Economics and Finance, 32*, 1-23.
- Manakyan, H., & Liano, K. (1997). Performance of mutual funds before and after closing to new investors. *Financial Services Review, 6*, 257-269.
- Mussavian, M., & Hirsch, J. (2002). European Exchange-Traded Funds: An Overview. *The Journal of Alternative Investments, Fall*, 63-77.
- Poterba, J.M., & Shoven, J.B. (2002). Exchange-Traded Funds: A New Investment Option for Taxable Investors. *The American Economic Review, 92* (2), 422-427.
- Rodriguez, J., & Romero-Perez, H. (2012). A look at side by side management: evidence from ETF and mutual funds. *Quantitative Finance, 12*(11), 1637-1645.
- Smaby, T.R., & Fizel, J.L. (1995). Fund closings as a signal to investors: Investment performance of open-end mutual funds that close to new shareholders. *Financial Services Review, 4*, 71-80.
- Ter Horst, J., & Verbeek, M. (2007). Fund Liquidation, Self-selection, and Look-ahead Bias in the Hedge Fund Industry. *Review of Finance, 11*, 605-632.
- Zhao, X. (2004). Why are some mutual funds closed to new investors? *Journal of Banking & Finance, 28*, 1867-1887.
- Zhao, X. (2005). Exit Decisions in the U.S. Mutual Fund Industry. *Journal of Business, 78*(4), 1365-1401.

La educación empresarial para el emprendedor cultural Business education for the cultural entrepreneur

Javier J. Hernández Acosta / javihernandez@yahoo.com
Universidad del Sagrado Corazón
Puerto Rico

Recibido: 1ro de julio de 2012
Aceptado: 27 de septiembre de 2013

■ RESUMEN:

Más allá del desarrollo de la administración de las artes como campo académico y profesional, es necesario identificar el interés y necesidad de los artistas-emprendedores en recibir herramientas de educación empresarial. Las industrias culturales tienen un alto nivel de autoempleo, por lo que cada vez más artistas necesitan estas destrezas para aumentar sus posibilidades de éxito. ¿Tienen interés en este tipo de educación? ¿Qué tipo de destrezas interesan desarrollar? ¿Cómo les gustaría recibirlas? A través de una encuesta, la investigación presenta las opiniones de 165 artistas en Puerto Rico sobre este tema, así como sus percepciones sobre aquellos factores que se deben considerar a la hora de elaborar la oferta educativa.

Palabras clave: emprendimiento cultural, empresas culturales, artistas, industrias culturales, Puerto Rico

■ ABSTRACT:

Beyond arts management as a new academic and professional field, there exist a necessity in identifying the interest and needs of cultural entrepreneurs in order for them to receive the necessary tools on business education. The cultural industries have a high level of self-employment; therefore, more artists need to develop effective skills that will increase their possibilities of success. Are they interested in this type of education? What type of skills do they want to develop? How would they like to receive them? Through a survey, the research presents the opinions of 165 artists in Puerto Rico regarding this topic, as well as their perception on the factors that should be considered when elaborating an educational offer.

Keywords: cultural entrepreneurships, cultural businesses, artists, cultural industries, Puerto Rico

INTRODUCCIÓN

El rol de las industrias culturales en el desarrollo económico de los países ha cobrado gran importancia en los últimos años. Si bien es cierto que la importancia de las artes y la cultura radica en dimensiones de valor como el histórico, estético y educativo, durante la última década hemos visto una gran inclinación a medir su impacto económico en indicadores como el PIB, el empleo y el comercio internacional. Los organismos internacionales, así como las instituciones de los distintos países vinculadas al desarrollo económico y cultural, han dirigido grandes esfuerzos a medir este impacto en términos macros, ya sea para justificar presupuestos y evitar recortes o como un alternativa de desarrollo económico en tiempos de crisis. Sin embargo, muy pocos esfuerzos han ido dirigidos a fortalecer y potenciar al eje y motor de las industrias culturales: el artista.

Las industrias culturales son un sector muy diverso que cuenta con un alto nivel de autoempleo (National Endowment for the Arts, 2008). Es común encontrar artistas que ejercen los roles de productor, gestor y administrador de sus propuestas creativas, en muchas ocasiones sin un conocimiento formal en administración de empresas. De igual forma, el sector cuenta con una alta concentración de emprendedores individuales o pequeñas empresas, y otro grupo de grandes empresas, en muchos casos multinacionales, que acaparan la mayor parte de la actividad económica de los distintos sectores, sobre todo en la industria musical y editorial.

El acceso a tecnologías como el Internet ha dado visibilidad a empresas culturales pequeñas, al permitirles entrar en dinámicas de distribución y promoción que antes quedaban reservadas para los grandes conglomerados. Sin embargo, esto no es suficiente para que este tipo de empresa pueda desarrollar modelos de negocios y estrategias que permitan su sostenibilidad, sobre todo porque se trata de industrias con características y comportamiento del consumidor muy diferentes a los sectores tradicionales de consumo.

La administración de las artes como campo académico y profesional ha cobrado mucho auge en los últimos años, al tiempo que se han desarrollado investigaciones que permiten definir sus fundamentos

y objetivos. En la actualidad existen diversos programas académicos en los niveles sub-graduado y graduado, algunos con mayor énfasis en el área administrativa y otros en la cultural. Sin embargo, más allá de los artistas emergentes que incorporan la administración de las artes a su educación universitaria, o los individuos que interesan desempeñarse como gestores de proyectos culturales, existe un nutrido grupo de artistas que ya están involucrados en la administración de proyectos, de los cuales muchos ya han completado una carrera universitaria. ¿Cuán importante es para ellos la educación empresarial? ¿Están dispuestos a recibir algún tipo de formación? De estarlo, ¿en qué áreas y a través de cuáles medios? ¿Cuáles son sus recomendaciones para mejorar el desempeño del sector? El objetivo principal de esta investigación es hallar algunas respuestas a estas interrogantes. También, discute posibles alternativas para una oferta educativa de desarrollo profesional y enfoques pedagógicos que pueden suplir las necesidades de este sector. Estos recursos educativos suponen un elemento importante en el desarrollo y sostenibilidad de los emprendimientos culturales. Finalmente, analiza las opiniones de los artistas sobre la situación actual del sector cultural y sus recomendaciones para resolver los problemas. En la medida en que la oferta académica debe partir de las necesidades y recomendaciones de los artistas, esta investigación también busca construir un modelo de los principales factores que afectan su desempeño.

El artículo se estructura de la siguiente manera. Primero se discuten las principales características del sector cultural, el desarrollo de emprendimientos culturales y la educación empresarial para las artes. Luego se presenta la metodología utilizada en el estudio y se discuten los hallazgos. Finalmente, se presentan una serie de recomendaciones para el desarrollo de herramientas de apoyo a emprendedores en las artes.

EL RETO DE LAS INDUSTRIAS CULTURALES

Las industrias culturales, en especial aquellas relacionadas con la creación artística como la música, el teatro y las artes plásticas, tienen características que pueden incidir grandemente en el desempeño

de los emprendedores en los distintos sectores. El documento *Arte y Aparte: Manual para el emprendimiento en artes e industrias creativas*, creado por el Ministerio de Cultura de Colombia (2005), discute varios mitos que afectan el fomento de estos emprendimientos. Entre éstos se encuentran premisas tales como que los artistas no deben involucrarse en la gestión administrativa, que los productos culturales no se pueden medir por resultados, que existe un alto riesgo para los artistas en relacionarse con otros agentes, y que el trabajo artístico es exclusivamente individual. Para todos estos supuestos se pueden ofrecer argumentos en contra que demuestran la capacidad de emprendimiento y éxito de las empresas artísticas si se entiende la naturaleza y los procesos de comercialización de los bienes culturales (Min. Cult. Colombia, 2005). Otras ideas generalizadas que enfrenta el desarrollo de los artistas como emprendedores son: la concepción romántica del trabajo artístico (*el arte por el arte*) que cuestiona el interés económico; la cultura como un bien público y de libre acceso; y la concepción de que la valoración del trabajo artístico no está al alcance del público y solamente en los “expertos” (Hesmondhalgh & Pratt, 2005).

Ya en el siglo XVIII, Adam Smith había propuesto que el trabajo de los artistas no era productivo, ni contribuía a la “riqueza de las naciones” porque “*perece al momento mismo de su producción*” (Prieto, 2001, citado en Asuaga et al., 2005). Esto supone grandes dificultades para estimar la demanda de estos productos y servicios (Min. Cult. Colombia, 2005) y que la satisfacción hacia un “producto” cultural no garantiza su mismo nivel en un momento posterior (Caves, 2000). En términos de producción, los costos iniciales son muy altos, lo que limita el desarrollo de este tipo de proyectos por el alto riesgo que representan (Garnham, 2005). Sin embargo, los costos marginales son pocos o ningunos. Esto permite el desarrollo de economías de escala, lo que a su vez hace que la rentabilidad del proyecto dependa de la cantidad de unidades (o eventos) que se puedan producir y vender (Asuaga et al., 2005). Según Hesmondhalgh y Pratt (2005), los grandes conglomerados de la industria utilizan a las pequeñas empresas como vehículos de investigación y desarrollo, dejando sobre éstos toda la vulnerabilidad que conlleva probar la rentabilidad de un proyecto cultural. Los casos que demuestran rentabilidad

y aceptación del mercado son absorbidos por los conglomerados, los que a través de su capacidad económica para la producción y el mercadeo se benefician de estas economías de escala.

En términos de mercadeo, la inelasticidad de la demanda se presenta como limitación a la comercialización (Asuaga et al., 2005 y Colbert, 2003). Por ejemplo, en el caso de museos, cuya asistencia no aumenta aun siendo libre de costo, demuestra que existen otros factores que motivan el consumo cultural, lo cual representa un reto para el artista. Francois Colbert (2003) plantea que es muy difícil aumentar la cantidad de consumidores culturales porque los patrones de este tipo de consumo dependen en gran medida de la formación desde los años de infancia. Por lo tanto, ante la gran cantidad y amenaza de productos sustitutos (Asuaga et al., 2005), resulta necesario desarrollar una estrategia de segmentación y posicionamiento que permita a los emprendedores culturales diferenciarse de la gran cantidad de competidores en un mercado sobresaturado (Colbert, 2003). Además de estas estrategias, es importante que los emprendedores y organizaciones artísticas desarrollen enfoques de investigación en torno a la conducta del consumidor y a la distribución, promoción y desarrollo de productos (Finn et al., 1994). Finalmente, debe mencionarse que contrario al concepto de mercadeo, que plantea la identificación de necesidades en los consumidores que deben ser satisfechas mediante el desarrollo de productos, la mayoría de los bienes y servicios culturales se comportan de la siguiente manera: primero se produce el bien y luego se identifica un mercado a quien dirigirse.

EL PERFIL DEL ARTISTA-EMPRENDEDOR

El mercado laboral de los artistas se caracteriza por fuentes no tradicionales de empleo como el trabajo a tiempo parcial, segundas ocupaciones, altos niveles de auto-empleo y desempleo, contrataciones temporeras, y una edad promedio menor que la fuerza laboral general (Benhamau, 2003 y Menger, 1999). Una característica importante de los artistas es su disposición a conseguir segundos empleos a tiempo parcial en trabajos de baja remuneración para complementar el ingreso de los trabajos artísticos. Esto sugiere

que los beneficios no pecuniarios de su profesión compensan la pérdida por el salario no generado (Papandrea & Albon, 2004), lo que es consistente con los hallazgos de Hamilton (2000) sobre la diferencia en productividad y los beneficios no-económicos. Una perspectiva similar es la descrita como el “arts pool” o banco de artistas, que sugiere que éstos prefieren tener trabajos de baja remuneración y poco compromiso, lo que les permite abandonarlo tan pronto surjan oportunidades relacionadas con la profesión artística. Esta conducta se repite constantemente a lo largo de la carrera del artista (Papandrea & Albon, 2004).

Son pocos los artistas que pueden trabajar a tiempo completo en su profesión. En el caso de Australia, por ejemplo, sólo el 11% de los artistas trabaja exclusivamente en una profesión directamente relacionada con la parte creativa de las artes. Si se incluye la educación en las artes, la cifra aumenta a un 57% (Papandrea & Albon, 2004). Sobre este aspecto, el economista William Baumol hace una comparación entre los artistas y los investigadores académicos, proponiendo que ambos sostienen su actividad principal a través de la educación (Baumol, citado en Menger 1999). De igual forma, en el caso de Australia, uno de cada tres artistas tiene ingresos por debajo de los niveles de pobreza (Throsby & Hollister, 2003). El 25% de los participantes en un estudio manifestó haber estado desempleado durante un periodo promedio de 17 meses en algún momento de los últimos cinco años (Papandrea & Albon, 2004).

En el caso de Estados Unidos, en el año 2005, 1.99 millones de habitantes identificaron las artes como su primera profesión. Según un estudio del National Endowment for the Arts (NEA), estas personas poseen un nivel de educación mayor a la fuerza laboral y son 3.5 veces más propensos al auto-empleo que el resto de la población (2008). El estudio también encontró que, en promedio, los artistas generan \$6,000 menos anualmente que otros profesionales.

El auto-empleo es actualmente la forma de trabajo más frecuente para los artistas (Menger, 1999), lo que supone un alto nivel de emprendimiento. Al examinar las características que normalmente se le atribuyen a los emprendedores, encontramos que muchas de ellas coinciden con la de los artistas. La capacidad de crear valor a través de la producción de trabajos para la venta, la motivación por un

gran compromiso y alta productividad asociada a la independencia ocupacional, control sobre su trabajo, flexibilidad, independencia, gran sentido de orientación hacia el desempeño y el alto riesgo, son algunas de estas cualidades (Menger, 1999 y Ellmeier, 2003).

En el proceso de emprendimiento, el artista funciona en ocasiones como agencia de empleo (Menger, 1999): realiza un inventario de las oportunidades, recopila información, analiza las habilidades de sus competidores y se prepara para explorar, y de ser posible, explotar oportunidades. De igual forma, constantemente pondera el impacto que una contratación específica puede tener en su carrera (Eikhof & Haunschild, 2006), lo que demuestra su orientación hacia el largo plazo. Otra comparación interesante del proceso de emprendimiento cultural ocurre con la cartera de activos financieros (Menger, 1999). En este caso, el artista procura hacerse de una cartera de experiencias en distintos renglones que le permitan diversificarse, minimizar el riesgo y asegurarse un ingreso razonable.

Al igual que en el caso de los emprendedores, los artistas parecen tener un alto nivel de satisfacción con su ocupación (Menger, 1999), lo que podría estar relacionado con el nivel de autonomía, iniciativa, poca rutina, capacidad de utilizar múltiples destrezas en el trabajo, gran sentido de comunidad y oportunidad de reconocimiento social.

Sin embargo, a pesar que estas características emprendedoras pueden representar una oportunidad para el desarrollo de una industria cultural competitiva, aún es necesario que los empresarios culturales desarrollen otras destrezas tales como la promoción, la comunicación efectiva y el contar con la autosuficiencia financiera que les permita optimizar las condiciones de intercambio en su gestión empresarial.

Finalmente, resulta interesante la observación de Andrea Ellmeier (2003), quien propone que además de contribuir a acortar la distancia entre el empleado y el emprendedor, estas experiencias, ayudan a crear la cultura del “individuo emprendedor” entre los artistas “quienes no siguen las normas establecidas sino que intentan sus propias combinaciones para ubicarse en el mercado y la sociedad”.

LA EDUCACIÓN EN ADMINISTRACIÓN DE LAS ARTES

Existe un gran debate sobre la importancia de la educación en el área de empresarismo. Muchos plantean que el ejercicio de identificación de oportunidades está totalmente desligado de la academia, mientras otros entienden que se puede aprender con éxito. Para Neck y Greene (2011) es necesario cambiar el enfoque del empresarismo como un proceso (algo que supone cierto grado de certidumbre) por un método, en el cual la creatividad, la práctica y la experimentación contribuyan a manejar ese escenario de incertidumbre. Lo cierto es que gran parte de los emprendedores, sobre todo en el sector cultural, continúan con el rol de administradores de sus proyectos, por lo que es indispensable que desarrollen destrezas gerenciales para asegurar la sostenibilidad de sus proyectos. Una investigación con emprendedores determinó que para éstos las destrezas más importantes están relacionadas con las ventas y liderazgo, seguidas por los aspectos legales, el análisis del mercado y los recursos humanos. De igual forma, cuando se les preguntó por las principales necesidades de entrenamiento mencionaron mercadeo y promoción, administración de un negocio, creatividad e innovación y contabilidad (Jusoh et al., 2011).

Las características particulares de las industrias relacionadas al arte han permitido el desarrollo de un nuevo campo profesional que aún no ha logrado definirse claramente: la administración de las artes. A partir de la década del 60, se empezaron a implantar programas graduados en administración de las artes en Estados Unidos y Europa (Ebewo & Sirayi, 2009, Evrard & Colbert, 2000). A pesar de la proliferación de estos programas, todavía queda mucho camino por recorrer en términos del enfoque educativo. El primer aspecto relevante supone entender que se trata de un formación multidisciplinaria y que sus practicantes provienen de trasfondos educativos diversos (Ebewo & Sirayi, 2009). En ese sentido, para aquellos con un trasfondo ajeno a las artes, es necesaria una sólida formación en este aspecto antes de entrar en la parte administrativa.

Otra gran preocupación son las estrategias de enseñanza. Por un lado, encontramos que en su mayoría los educadores son practicantes cuyos enfoques se concentran en sus experiencias, lo que limita los

escenarios reales. De igual forma, los ejercicios prácticos se enfocan en ambientes profesionales ya establecidos, por lo que se limita la capacidad de los estudiantes de crear, liderar y administrar de manera emprendedora (Brkic, 2009). En otros casos, la educación en administración de las artes, se circunscribe a una aplicación de las teorías gerenciales a la industria cultural. En la práctica, se plantea la preocupación de que el énfasis en las organizaciones culturales se mueve de los aspectos artísticos a los administrativos y financieros, provocando un de-diferenciación en vez de una diferenciación de la disciplina (Royseng, 2008). Para Evrard y Colbert (2000), la administración de las artes tiene mucho que aportar al campo empresarial porque ha desarrollado temas como la *discontinuidad* en la gerencia estratégica, la *intermitencia* de los recursos humanos, el *liderazgo*, *gerencia dual* (artística y gerencial) y aspectos de valor *inmaterial* y *patromonial* en términos contables.

LA EXPERIENCIA EN PUERTO RICO

En el caso de Puerto Rico, es importante destacar que la formación académica está influenciada por la vertiente latinoamericana conocida como gestión cultural. Según Alfons Martinell (2009), este perfil se diferencia de aquellos desarrollados en Estados Unidos y Europa y se fundamenta en el desarrollo de los estudios culturales en la región, que entrelaza la administración, la antropología, la comunicación y la formación artística. De igual forma, se destaca la importancia del gestor cultural como agente de cambio, quien realiza intervenciones sociales a través de prácticas creativas (Sommer, 2006).

En los últimos años, se han desarrollado varios programas de educación superior en administración de las artes y gestión cultural en Puerto Rico. Actualmente hay un programa de maestría y uno subgraduado en gestión cultural. De igual forma, existe un programa de apoyo empresarial para artistas visuales a través del Museo de Arte de Puerto Rico que ofrece talleres sobre aspectos legales y financieros.

METODOLOGÍA

La población para esta investigación fue un grupo de artistas puertorriqueños o residentes en Puerto Rico que al momento de la entrevista se desempeñaban profesionalmente en algunos de los sectores, entendiéndose por esto que generaban algún tipo de ingreso de su actividad cultural y creativa. Para delimitar los sectores artísticos se utilizó el modelo de “los círculos concéntricos” elaborado por el economista David Throsby (2008), definidos como artes escénicas, artes musicales, artes editoriales y artes visuales. El cuestionario se distribuyó en línea a través de correos electrónicos y redes sociales como Facebook. Se recibió un total de 165 cuestionarios contestados. Del total de artistas encuestados, 158 laboran en la isla, mientras que 9 artistas actualmente se encuentran en el exterior. Considerando la gran movilidad de los trabajadores culturales y las contrataciones temporales fuera de Puerto Rico, se utilizó para el análisis el total de 165 cuestionarios.

Los datos recopilados fueron analizados utilizando estadística descriptiva y análisis de correlación. Con el fin de identificar grupos con características similares, se segmentaron los encuestados de acuerdo al porcentaje de ingresos que generaban de la actividad artística, o de acuerdo al rol que desempeñaban en el proyecto. El cuestionario se dividió en tres secciones: preguntas demográficas, aspectos relacionados a experiencias y recomendaciones sobre el sector cultural, y preguntas relacionadas a herramientas educativas en el área empresarial. Las preguntas abiertas sobre las perspectivas y recomendaciones de los artistas sobre la industria fueron analizadas cualitativamente y clasificadas en cuatro categorías que surgieron del análisis. Las cuatro categorías fueron: aspectos de financiamiento, aspectos relacionados a la estructura y el diseño organizacional, recomendaciones sobre política pública para las artes, y comentarios o sugerencias relacionadas a las herramientas de educación empresarial.

HALLAZGOS

DESCRIPCIÓN DE LA MUESTRA

Esta investigación contó con la participación de 165 artistas practicantes en las cuatro disciplinas principales, según descritas por Throsby (2001). Del total de participantes, 66 (40%) pertenece a las artes escénicas, 43 (26%) a las artes musicales, 41 (25%) a las artes visuales, y 15 (9%) a las artes editoriales. En términos de variables demográficas, la Tabla 1 presenta el desglose de edades y género de los participantes.

Tabla I
Edad y Género

Intervalo de edad	<i>Hombre</i>		<i>Mujer</i>		<i>Total</i>	
	Frec.	%	Frec.	%	Frec.	%
Menos de 18 años	2	2.2%	0	0.0%	2	1.2%
19 - 25 años	17	18.7%	10	13.5%	27	16.4%
26 - 35 años	34	37.4%	39	52.7%	73	44.2%
36 - 45 años	23	25.3%	12	16.2%	35	21.2%
46 - 55 años	11	12.1%	11	14.9%	22	13.3%
56 en adelante	4	4.4%	2	2.7%	6	3.6%
Total	91	100.0%	74	100.0%	165	100.0%

El 58.8% de los artistas tenía ingresos por debajo de los \$18,000 anuales, de los cuales el 33.9% generaba ingresos por debajo de los \$12,000 anuales. En términos geográficos, 43% de los artistas residía en San Juan, capital de Puerto Rico, 51.6% residía en otras ciudades de Puerto Rico y el restante 5.4% se encontraba fuera de la isla al momento de la encuesta.

PERFIL LABORAL

Siendo el objetivo de esta investigación recopilar información sobre los artistas activos en las distintas disciplinas relacionadas al arte, se hicieron varias preguntas con el fin de definir su participación

en las industrias culturales. A manera de filtro, se preguntó si habían generado algún ingreso del arte en los últimos seis meses. Un total de 122 (74%) artistas contestó que sí, mientras que el restante 43 (26%) respondió en la negativa. Sin embargo, la inestabilidad de las industrias culturales en Puerto Rico y la falta de fuentes de trabajo estable no permiten afirmar que estos artistas están inactivos. Más adelante, se comparan los datos de estos dos grupos con el fin de determinar si hay diferencias en su interés por herramientas educativas de educación empresarial. También se preguntó a los artistas qué porcentaje de sus ingresos provienen del arte. La Tabla 2 resume estos resultados.

Tabla 2
¿Qué porcentaje del total de sus ingresos proviene del arte?

	Frec.	%
1% - 25%	75	45%
26% - 50%	20	12%
51% - 75%	10	6%
76% - 100%	43	26%
No aplica	17	10%
Total	165	100%

Del total artistas entrevistados, 75 (45%) afirmaron ser directores de proyectos culturales.

EDUCACIÓN EN ADMINISTRACIÓN DE LAS ARTES

Del total de artistas entrevistados, 65 (39%) contestó que tenían algún tipo de formación en aspectos empresariales. La Tabla 3 presenta el medio a través del cual adquirieron esta formación.

Tabla 3
Medio a través del cual adquirió herramientas

	Freq.	%
Cursos	21	23%
Experiencia	32	36%
Internet	12	13%
Literatura impresa	10	11%
Seminarios	15	17%
Total	90	100%

Nota: Cada uno de los encuestados podía mencionar hasta 3 medios por lo que el total supera las 165 personas.

Mediante una escala Likert, se preguntó a los artistas cuán importante consideran poseer destrezas administrativas para el desarrollo de proyectos. El 69% lo describió como “Muy importante”, el 25% como “Importante” y el 5% como “Regular”. Ninguno de los participantes lo catalogó como “Poco o Nada importante”.

El 92% de los artistas (151) comentó que interesa tener acceso a herramientas educativas que contribuyan a desarrollar destrezas empresariales. La Tabla 4 describe las áreas en las cuales los artistas interesan formación empresarial, siendo mercado y promoción las de mayor interés.

Tabla 4
Área empresarial que interesa

	Freq.	%
Aspectos Legales	92	22.7%
Contabilidad y Finanzas	78	19.3%
Mercadeo y Promoción	112	27.7%
Performance y aspectos artísticos	36	8.9%
Producción y Manejo de Proyectos	87	21.5%
Total	405	100.0%

Nota: Cada uno de los encuestados podía mencionar hasta 3 medios por lo que el total supera las 151 personas interesadas en recibir herramientas.

De igual forma, se preguntó sobre los medios a través de los cuales interesan recibir las herramientas de educación empresarial. Recibir la educación mediante seminarios recibió el mayor porcentaje con 29.2% (119), seguido por el Internet con 23.3% (95). La Tabla 5 incluye los resultados correspondientes a estas frecuencias.

Tabla 5
Medio a través del cual recibiría educación

	Freq.	%
Consultoría personal	50	12.3%
Cursos	81	19.9%
Internet	95	23.3%
Literatura Impresa	62	15.2%
Seminarios	119	29.2%
Total	407	100.0%

Nota: Cada uno de los encuestados podía mencionar hasta 3 medios por lo que el total supera las 151 personas interesadas en recibir herramientas empresariales.

Otro de los objetivos de la investigación fue determinar si se pueden identificar grupos con características diferentes en términos de su interés por herramientas de educación empresarial, áreas específicas y medios de enseñanza. Estos datos se filtraron utilizando las variables de dirección de proyectos, porcentaje de ingresos del arte y disciplina artística. Al comparar los resultados no se encontraron diferencias significativas relevantes entre estos grupos. La Tablas 6 y 7 presentan estos resultados.

Tabla 6
Porcentaje de ingresos/Áreas de educación empresarial

	Mercadeo	Aspectos Legales	Producción	Contabilidad
Artes Editoriales (Literatura, Publicaciones, etc)	23%	23%	21%	23%
Artes Escénicas (Teatro, Danza, Cine, etc.)	27%	22%	21%	18%
Artes Musicales (Composición, Ejecución, Grabación, etc)	32%	24%	18%	19%
Artes Visuales (Pintura, Dibujo, Fotografía, Escultura, etc.)	26%	21%	24%	18%

Porcentaje de ingresos de arte/Áreas de educación empresarial

	Mercadeo	Aspectos Legales	Producción	Contabilidad
No genera ingresos (arte)	30%	26%	23%	12%
1% - 25%	25%	24%	19%	19%
26% - 50%	29%	23%	21%	17%
51% - 75%	30%	19%	33%	7%
76% - 100%	29%	20%	21%	24%

Directores de proyectos artísticos/Áreas de educación empresarial

	Mercadeo	Contabilidad	Producción	Aspectos Legales
Director	28%	24%	17%	23%
No director	26%	15%	25%	22%

Tabla 7
Por ciento de ingresos del arte / Medio para recibir educación

	Seminarios	Internet	Cursos	Literatura impresa
Artes Editoriales (Literatura, Publicaciones, etc)	29%	27%	15%	22%
Artes Escénicas (Teatro, Danza, Cine, etc.)	32%	20%	22%	14%
Artes Musicales (Composición, Ejecución, Grabación, etc)	29%	24%	20%	14%
Artes Visuales (Pintura, Dibujo, Fotografía, Escultura, etc.)	28%	26%	19%	13%

Por ciento de ingresos del arte/Medio para recibir educación

	Seminarios	Internet	Cursos	Literatura impresa
No genera ingresos (arte)	30%	23%	18%	20%
1% - 25%	29%	24%	21%	14%
26% - 50%	31%	22%	18%	8%
51% - 75%	23%	20%	23%	23%
76% - 100%	31%	24%	19%	16%

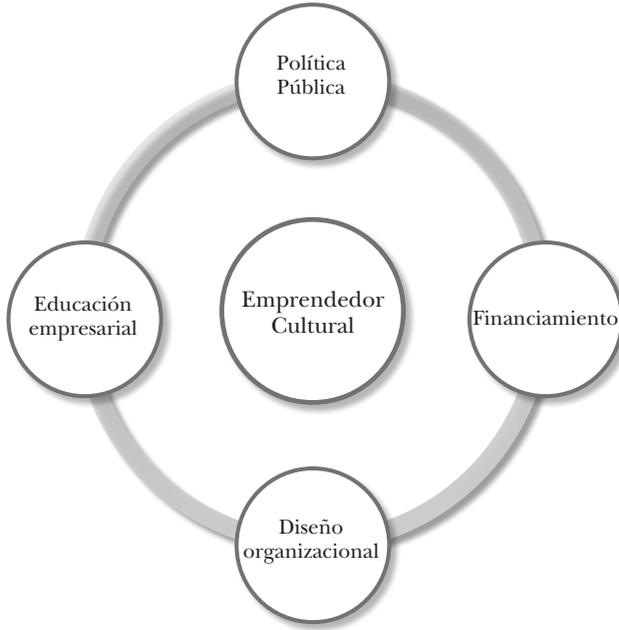
Directores de proyectos artísticos/Medio para recibir educación

	Seminarios	Internet	Cursos	Literatura impresa
Director	30%	22%	19%	16%
No director	29%	24%	21%	14%

LA OPINIÓN DE LOS ARTISTAS

Finalmente, se pidió a los artistas recomendaciones para mejorar su desempeño en la gestión empresarial y su percepción del panorama actual del sector cultural. Este análisis permite hacer un diagnóstico de cuán consientes son los artistas de los problemas que enfrentan y cuán proactivos pueden ser en la búsqueda de soluciones. Luego de analizar los comentarios, se agruparon en cuatro categorías que pudieran sugerir un modelo de estos factores determinantes. Las categorías fueron: financiamiento, diseño organizacional, política pública y educación empresarial. El Diagrama 1 propone una organización de estos factores.

Diagrama 1
Factores que afectan al emprendedor cultural



FINANCIAMIENTO

Un total de 44 artistas comentaron sobre el financiamiento. Las respuestas van en tres direcciones. Por un lado, demuestran preocupación por la reducción de fondos del gobierno y entienden la necesidad de mayor información sobre los recursos disponibles y el desarrollo de propuestas. Otro grupo sostiene que es necesario desarrollar productos financieros dirigidos al sector cultural, como por ejemplo los préstamos especiales. Finalmente, un pequeño grupo comentó sobre la necesidad de autogestión financiera. Se plantea la necesidad de identificar inversionistas privados y estrategias de subsidio cruzado e intercambios.

ESTRUCTURA Y DISEÑO ORGANIZACIONAL

Bajo esta categoría se ubicaron aquellos comentarios relacionados con la estructura organizacional que deben seguir las empresas culturales, así como las alianzas y las preocupaciones que deben

ser atendidas. Una de las observaciones más significativas de este análisis fue que de un total de 52 comentarios, 21 (40.3%) planteó la necesidad de crear cooperativas culturales que agrupen artistas y que faciliten los procesos de mercadeo y financiamiento. Los restantes comentaron sobre la necesidad de adquirir conocimientos de administración y establecer espacios de colaboración con otras disciplinas para enriquecer la oferta cultural y hacerla más atractiva. También se mencionó la necesidad de desarrollar más espacios de difusión.

POLÍTICA PÚBLICA

En relación a la política pública, 49 artistas expresaron sus opiniones. Se comentó la necesidad de apoyo gubernamental a los artistas a través de mayores espacios de exposición en todas las disciplinas. A parte de la petición de ayuda económica, los artistas expresaron interés en que el gobierno contribuya a despertar la conciencia social de la importancia de las artes y el rol de los artistas, así como la necesidad de desarrollar estrategias de exportación, de revisar el marco legal y crear nuevos incentivos a través de la permisología y el desarrollo de sus negocios.

EDUCACIÓN

En esta categoría se recibieron 21 comentarios de los artistas participantes. La mayoría atendían los aspectos mencionados en el resto del cuestionario sobre temas de interés y el medio a través del cual interesan recibir las herramientas. Sin embargo, se recibieron varios comentarios encaminados a desarrollar un programa a través del cual artistas profesionales brinden apoyo a los emergentes mediante opiniones y sugerencias. En otro caso, se amplió este concepto a uno de mentoría por parte de artistas y profesionales de otras industrias.

CONCLUSIONES

En todas las disciplinas del sector cultural, el artista-emprendedor es su eje central. Pero más allá del proceso de identificación de

oportunidades y de las motivaciones que lo llevan a emprender, el artista por lo general no delega las funciones administrativas. En muchos casos eso se debe a que no cuenta con los recursos y en otros a que no le interesa ceder control. Esta premisa hace indispensable que pensemos en herramientas de educación empresarial que fortalezcan la capacidad de ser exitosos en una industria con grandes retos.

A pesar del auge de la administración de las artes como campo profesional y académico, es importante darle un enfoque emprendedor. De igual forma, resulta necesario dirigir esfuerzos de apoyo a los artistas profesionales practicantes que requieren unas herramientas particulares a través de medios que se adapten a su realidad profesional.

Es importante establecer que esta investigación es de naturaleza exploratoria, ya que busca establecer unas premisas y conclusiones que permitirán realizar investigaciones más profundas. Una de las principales conclusiones de esta investigación es que los artistas están interesados en recibir una formación empresarial y que éstos reconocen la importancia de poseer estos conocimientos. Cerca del 95% lo describió como “muy importante o importante”, mientras que el 92% expresó estar interesado en recibir estas herramientas. Este hallazgo es contrario al mito del “*arte por arte*”, el que sostiene que los artistas sólo están interesados en la creación artística y no en las etapas posteriores de difusión y comercialización. Para quienes elaboran la política pública, la existencia de emprendedores con interés en una educación continua supone una característica positiva, siendo la buena administración uno de los principales problemas de las empresas nuevas.

En el caso de Puerto Rico, este tipo de investigación tiene gran importancia en la medida en que no existen fuentes estadísticas sobre el perfil demográfico de los artistas y sus dinámicas de empleo. Variables como el ingreso, género, edades y el porcentaje de ingresos generados por la actividad artística en las distintas disciplinas, muestran un ejercicio inicial que puede ser ampliado a través de investigaciones con muestras representativas, con el fin de entender la composición de estos sectores económicos y culturales.

Uno de los grandes retos de las industrias culturales ha sido aceptar las dinámicas y enfoques de mercadeo. Mucho se ha argumentado

que las artes no son mercadeables y que al momento de aplicar el concepto de mercadeo, se altera su propósito, su naturaleza e integridad. En esta investigación, se mencionó al mercadeo como el área principal sobre el cual los artistas interesan herramientas educativas. Esto podría interpretarse como un reconocimiento de la importancia de esta disciplina y contrasta con la percepción de que para los artistas mercadear el arte supone una alteración a la naturaleza de su creación. De la misma manera, el interés en áreas como la contabilidad y el manejo de proyectos demuestra que los artistas buscan tener conocimiento en todas las áreas de su negocio, así como herramientas que les permitan ser más eficientes en el manejo de sus proyectos.

Siendo estos artistas profesionales activos, resultaba necesario evaluar los medios a través de los cuales interesan recibir estas herramientas de educación empresarial. La complejidad y movilidad que caracteriza el empleo en las artes parece influir en este aspecto, ya que los seminarios y el Internet son las alternativas de mayor interés. En ese sentido, es importante diseñar propuestas sobre temas específicos y utilizar las herramientas en línea que permite la tecnología.

Partiendo de la revisión de literatura, es importante que las instituciones educativas que vayan a proveer estos servicios, diseñen enfoques prácticos dirigidos al sector cultural y no una simple aplicación de las teorías y tendencias tradicionales. El enfoque debe ser emprendedor, en el que el artista fortalezca un banco de herramientas que aplique en función de sus necesidades, siempre con las dinámicas de experimentación, adaptación e improvisación que caracteriza a este sector. Tanto en el diseño de los programas, como en los recursos humanos a utilizarse, es necesario desarrollar espacios de colaboración entre académicos de ambos campos (artes y gerencia) y profesionales practicantes (en los distintos sectores) que permitan balancear el contenido y maximizar la utilidad de los mismos. Una gran aportación está en las sugerencias de los artistas de establecer programas de apoyo entre artistas y mentorías.

Para quienes interesan desarrollar estos ofrecimientos educativos, es importante identificar grupos con características y necesidades similares. En esta investigación no se identificaron diferencias

significativas entre los grupos analizados. El hecho de ser o no directores de proyectos artísticos no representa una diferencia en el interés por recibir formación, las áreas o los medios, algo que puede suponer varias cosas: aunque no dirigen proyectos se autoemplean o tienen expectativas de dirigirlos en un futuro cercano. Lo mismo ocurre con el porcentaje de ingresos, donde incluso aquellos que generan muy poco ingreso o ninguno (amateurs), tienen los mismos intereses de quienes generan la totalidad de sus ingresos del arte. En el caso de los artistas que generan sobre el 75% de sus ingresos del arte, se observó un mayor interés en formación en el área de contabilidad y finanzas.

Otras de las aportaciones de esta investigación ha sido explorar la creación de modelos de análisis de la figura del emprendedor desde sus propias perspectivas de la industria. En muchas ocasiones surge del debate la poca participación de los artistas en el diseño de la política pública que los afecta. Siendo un sector donde la autogestión está presente en el día a día, es importante analizar las recomendaciones de los artistas para atender los retos que enfrentan. A través de la información provista, se elaboraron cuatro áreas que tienen gran influencia en el éxito y desarrollo de la empresa cultural: gobierno, financiamiento, el diseño organizacional (e industrias de apoyo), y la educación y conocimiento empresarial. Estas vertientes deben tener gran importancia al momento de elaborar una oferta académica, ya que es necesario fortalecer estas áreas y cubrir estas necesidades.

Entre los hallazgos más significativos de este análisis se encuentra la posibilidad de organizar cooperativas culturales que agrupen artistas y que faciliten la producción, administración y difusión de las creaciones artísticas. Ciertamente, la capacidad de cooperar para aumentar las oportunidades de distribución, presentación y promoción es una preocupación constante en la comunidad artística. En el caso de Puerto Rico, se han observado algunos intentos en esta dirección, aunque su impacto aún no se ha medido. Esta orientación hacia estructuras de integración podría ser la respuesta a la ausencia de medianas empresas que caracteriza al sector cultural (UNCTAD, 2010). Por otro lado, la cooperación a través de ofertas multidisciplinarias parece ser una alternativa innovadora para

fortalecer la presencia en mercados competitivos. En ese sentido, se observa otra de las grandes diferencias entre las artes y otros sectores: el ejercicio de la cooperación y colaboración a diferencia de la visión competitiva.

Todo apunta a que existe un interés cada vez mayor de profesionalización en los artistas. Pero más allá de esto, los artistas se reafirman en su capacidad de autogestión. El artista reafirma su naturaleza emprendedora, pero como plantea Kent (citado en Neck & Greene, 2011) “la educación empresarial debe ser emprendedora”.

INVESTIGACIONES FUTURAS

A partir de esta investigación, se espera desarrollar otras herramientas que contribuyan a ampliar el conocimiento sobre el artista-emprendedor, sus necesidades y experiencias, y los retos que enfrentan. Se espera identificar información relacionada a estas herramientas educativas y la evaluación de las experiencias actuales. Por otro lado, es necesario desarrollar investigación que identifique los factores determinantes en el éxito y sostenibilidad de las microempresas culturales, según planteadas en la presente investigación.

REFERENCIAS

- Asuaga, C., Lecueder, M. & Vigo, S. (2005). *The performing arts and the cost general theory*. MPRA Paper No. 13742, Munich.
- Benhamau, F. (2003). Artists' labour markets. *Handbook of cultural economics* (pp. 69-75). Massachusetts, USA: Edward Edgar Publishing.
- Brkic, A. (2009). Teaching arts management: Where did we lose the core ideas? *The Journal of Arts Management, Law, and Society*, 38(4), 270-280.
- Caves, R. (2000). *Creative industries: Contracts between arts and commerce*. Cambridge, MA: Harvard Press.
- Colbert, Fs. (2003). Entrepreneurship and leadership in marketing the arts. *International Journal of Arts Management*, 6(1), 30-39.
- Ebewo, P. & Sirayi, M. (2009). The concept of arts/cultural management: A critical reflection. *The Journal of Arts Management, Law, and Society*, 38(4), 281-295.
- Eikhof, D. & Haunchild, A. (2006). Lifestyle meets market: Bohemian entrepreneurs in creative industries. *Creativity and Innovation Management*, 15(3), 234-241.
- Elmeier, A. (2003). Cultural entrepreneurialism: On the changing relationship between the arts, culture and employment. *The International Journal of Cultural Policy*, 9(1), 3-16.
- Evrard, Y. & Colbert, F. (2000). Arts management: A new discipline entering the millennium? *International Journal of Arts Management*, 2(2), 4-13.
- Finn, A., McFadyen, S. & Hoskins, C. (1994). Marketing, management, and competitive strategy in the cultural industries. *Canadian Journal of Communication*, 19(3). Recuperado de <http://www.cjc-online.ca/index.php/journal/article/viewArticle/831/737>

- Garnham, N. (2005). From cultural to creative industries: An analysis of the implications of the “creative industries” approach to arts and media policy making in the United Kingdom. *International Journal of Cultural Policy*, 11(1), 15-29.
- Hamilton, B. (2000). Does entrepreneurship pay? An empirical analysis of the returns to self-employment. *Journal of Political Economy*, 108(3), 604-631.
- Hesmondhalgh, D. & Pratt, A. (2005). Cultural industries and cultural policy. *International Journal of Cultural Policy*, 11(1), 1-13.
- Jusoh, R., Ziyae B., Asimiran, S. & Kadir, S. (2011). Entrepreneur training needs analysis: Implications on the entrepreneurial skills needed for successful entrepreneurs. *International Business & Economics Research Journal*, 10(1), 143-148.
- Martinell, A. (2009). Las interacciones en la profesionalización en gestión cultural. *Cuadernos del CLAEH*, 2(32), 97-115.
- Menger, P-M. (1999). Artistic labor markets and careers. *Annual Review Sociology*, 25, 541-574.
- Ministerio de Cultura de Colombia. (2005). *Arte y aparte: Manual para el emprendimiento en artes e industrias creativas*. Recuperado de <http://emprendimientosculturales.com/docs/49-arte-y-parte>.
- National Endowment for the Arts. (2008). *Artist in the workforce: 1990-2005*. Research Report # 48. Washington, DC: NEA.
- Neck, H. & Greene, P. (2011). Entrepreneurship education: known worlds and new frontiers. *Journal of Small Business Management*, 49(1), 55-70.
- Papandrea, F. & Albon, R. (2004). *A model of employment in the arts*. Australia: Blackwell Publishing Ltd.
- Royseng, S. (2008). Arts management and the autonomy of art. *International Journal of Cultural Policy*, 14(1), 37-48.
- Sommer, D. (2006). *Cultural agency in the Americas*. Durham, US: Duke University Press.
- Throsby, D. (2001). *Economics and culture*. Massachusetts: Cambridge University Press.

Throsby, D. (2008). The concentric circles model of the cultural industries. *Cultural Trends*, 17(3), 147-164.

Throsby, D. & Hollister, V. (2003). *Don't give up your day job: An economic study of professional artists in Australia*. Sydney: Australia Council for the Arts.

United Nations Conference on Trade and Development. (2010). *Creative economy: 2010 report*. Geneva: United Nations.

EDITORA
Camille Villafañe

JUNTA EDITORA
Aníbal Báez
José Julián Cao
Marisela Santiago
Myra Pérez
Javier Rodríguez
Marta Álvarez
Karen Orenge

Forum Empresarial
está disponible
en línea en:

EBSCO
RedALYC,
Latindex,
Ulrich Web y
WorldCat.

ISSN 1541-8561



CONVOCATORIA *para* FORUM EMPRESARIAL

Forum Empresarial es la revista académica de la Facultad de Administración de Empresas de la Universidad de Puerto Rico, Recinto de Río Piedras. La misma se publica semestralmente.

Estamos continuamente aceptando artículos para futuros volúmenes. El propósito de la Revista es proveer un foro para la diseminación de artículos metodológicamente rigurosos que provean una contribución intelectual original a las principales áreas de investigación en todas las disciplinas de importancia para los negocios. Dentro de ese amplio ámbito, se aceptarán aportaciones teóricas y empíricas desde una perspectiva local e internacional.

- Todos los artículos deben ser originales e inéditos.
- Los artículos pueden ser escritos en español o en inglés.
- Los artículos son sometidos a un proceso de revisión de pares. A través del mismo, se mantiene en completo anonimato los nombres de los autores y de los evaluadores (double-blind review).
- Todos los trabajos deben enviarse en formato digital (ej. Microsoft Word Document .docx) utilizando la plataforma electrónica que acceden a través del enlace de "Someter artículo" en el menú principal de nuestra página web <http://forum-empresarial.uprrp.edu/> o el siguiente enlace <http://www.formstack.com/forms/?1045911-qRDvLDw0KZ>
- Las guías para los autores se encuentran en nuestra página: <http://forum-empresarial.uprrp.edu/>

<http://forum-empresarial.uprrp.edu/>
UNIVERSIDAD DE PUERTO RICO
FACULTAD DE ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS
PO BOX 23332
SAN JUAN, PR 00931-3332
(787) 764-0000, EXT. 3931
FAX: (787) 772-1462



EDITOR IN CHIEF
Camille Villafañe

EDITORIAL
COMMITTEE
Aníbal Báez
José Julián Cao
Marisela Santiago
Myra Pérez
Javier Rodríguez
Marta Álvarez
Karen Orengo

Forum Empresarial is
available on

EBSCO
RedALYC,
Latindex,
Ulrichweb
and WorldCat.

ISSN 1541-8561



OPEN CALL FOR PAPERS

for

FORUM EMPRESARIAL

Forum Empresarial is a peer-reviewed academic journal published twice a year by the College of Business Administration at the University of Puerto Rico, Río Piedras Campus.

We are continuously soliciting papers for future issues. The purpose is to provide a forum for the dissemination of new ideas and research in all areas of business, which would be of interest to academics. Within that broad scope, theoretical and empirical contributions, from a local or an international perspective, are accepted.

- Only articles not previously published or currently under review elsewhere can be considered.
- All submissions are double-blind refereed.
- All submissions must be in English or Spanish, and should represent the original work of the authors.
- Submissions must be sent electronically (ej. Microsoft Word Document .docx) using the "Someter artículo" link found on our website (<http://forum-empresarial.uprrp.edu/>) or the following link: <http://www.formstack.com/forms/?1045911-qRDvLDw0KZ>

<http://forum-empresarial.uprrp.edu>
UNIVERSITY OF PUERTO RICO
SCHOOL OF BUSINESS ADMINISTRATION
PO BOX 23332
SAN JUAN, PR 00931-3332
(787) 764-0000, EXT. 3931
FAX: (787) 772-1462



NORMAS PARA LA PRESENTACIÓN DE ARTÍCULOS

- La Revista publica artículos metodológicamente rigurosos que provean una contribución intelectual original a las principales áreas de investigación en todas las disciplinas de importancia para los negocios. Dentro de ese amplio ámbito, se aceptarán aportaciones teóricas y empíricas desde una perspectiva local e internacional.

Revista Forum Empresarial
Centro de Investigaciones Comerciales e
Iniciativas Académicas
Apartado 23332, Estación Universidad
San Juan, Puerto Rico 00931-3332
Correo electrónico: forum.empresarial@upr.edu

- Los artículos pueden ser escritos en español o en inglés.
- Todos los artículos deben ser originales e inéditos. Someterlos a la consideración de la Junta Editora de la Revista supone el compromiso por parte del autor o de la autora de no enviarlo simultáneamente a otras publicaciones periódicas.
- Un artículo que llene todos los requisitos de excelencia, pero que sea sólo una repetición de las ideas que el autor haya expuesto en otros trabajos, no debe recomendarse para publicación a menos que el evaluador o evaluadora evidencie que constituye una nueva síntesis del pensamiento del autor y que revise sus concepciones anteriores.
- La portada deberá incluir el título del artículo, el nombre del autor, puesto que ocupa, la dirección, los números de teléfono del trabajo y de la casa y el correo electrónico. El título se escribirá nuevamente en la parte superior de la primera página del manuscrito. Las páginas restantes **no deben** llevar ninguna identificación.
- La extensión de los artículos no debe exceder de 20 páginas a espacio doble (tamaño 8.5" x 11.5") por un solo lado, incluyendo tablas y bibliografías. El tamaño (font) de letra debe ser 12.
- Los artículos deberán estar precedidos de un resumen en inglés y español de no más de un párrafo (máximo de 100 palabras). Debe incluir un máximo de cinco palabras claves.
- Las notas deben ser breves (por lo general, no más de tres oraciones) y limitarse a hacer aclaraciones marginales al texto; no deben

utilizarse sólo para indicar referencias bibliográficas. Las notas deben aparecer al final del artículo bajo el título de **NOTAS** y estar enumeradas consecutivamente a lo largo del texto.

- Los artículos deben redactarse siguiendo **consistentemente** las normas de estilo del siguiente manual:

American Psychological Association. *Publication Manual of the American Psychological Association*. Latest edition. Washington, DC: American Psychological Association (APA).

- El autor deberá someter su artículo en formato digital (ej. Microsoft Word Document .docx) utilizando la plataforma electrónica que accede a través del enlace de “Someter artículo” en el menú principal de nuestra página web (<http://forum-empresarial.uprrp.edu>) o mediante el siguiente enlace <http://www.formstack.com/forms/?1045911-qRDvLDw0KZ>.
- Todas las gráficas, tablas y diagramas deben guardarse en formato **EPS** para que sean más susceptibles a la resolución de colores.
- La Junta Editora se reserva el derecho de aceptar o rechazar los artículos sometidos y de efectuar los cambios editoriales que considere pertinentes.
- Una vez se aceptan los artículos, la Revista se reserva el derecho de publicación por tres meses luego de la impresión de los mismos.
- Al autor se le obsequiará dos ejemplares de la Revista en la que aparece publicado su artículo.

POLÍTICA DE REVISIÓN

Cada artículo se somete a la consideración de, por lo menos, tres evaluadores. Los artículos son sometidos a un proceso de revisión de pares. A través del mismo, se mantiene en completo anonimato los nombres de los autores y de los evaluadores (*double-blind review*). Se requiere la aprobación de la mayoría de los evaluadores y de la Junta Editora para determinar la publicación de un artículo. En la revisión se emplean los criterios establecidos por la Junta Editora.

La Revista cuenta con la colaboración de: evaluadores especialistas en las diferentes áreas del campo de la Administración de Empresas y disciplinas relacionadas, miembros de la comunidad empresarial del ámbito local e internacional y una Junta Asesora Internacional.

SUBMISSION GUIDELINES

- The Journal publishes rigorously conducted research that makes an original intellectual contribution across the mayor research fields in all disciplines of importance to business. Within that broad scope, theoretical and empirical contributions from local or an international perspective are accepted.

FORUM EMPRESARIAL JOURNAL

Center for Business Research and Academic Initiatives
Box 23332, University Station
San Juan, PR 00931-3332
E-mail: forum.empresarial@upr.edu

- Submissions should be unpublished. Submission to this Journal's Editorial Board requires a commitment to not submit the article simultaneously to other publications.
- The Editorial Board will not recommend an already published articles unless there is evidence that the article is a new synthesis of the author's ideas.
- Submissions can be written in Spanish or English.
- The cover page must include the title of the article, author's name, job title, address, work and home telephone numbers, and e-mail address. The title should be repeated at the top of the first page of the manuscript. Subsequent pages **should not** have any identification
- Submissions should be in Microsoft Word format.
- Submissions should be no longer than 20 pages, double space (8.5" x 11.5") written on one side of the paper, including tables and references. The font should be Times Roman 12.
- Submissions should be preceded by an abstract of no more than 100 words. After the abstract, list no more than five key words.
- Notes should be brief (generally, not longer than tree sentences) and be limited to marginal clarifications to the text. Notes should not be used to indicate bibliographical entries. Notes should appear at the end of the article under the title **NOTES** and should be consecutively numbered in the text.

- Submissions should be written consistently following the style and format of the following publication manual:

American Psychological Association. *Publication Manual of the American Psychological Association*. Latest edition. Washington, DC: American Psychological Association (APA).

- Submissions must be sent electronically (ej. Microsoft Word Document .docx) using the “Someter artículo” link found on our website (<http://forum-empresarial.uprrp.edu/>) or the following link: <http://www.formstack.com/forms/?1045911-qRDvLDw0KZ>.
- All graphs, tables, and diagrams should be saved as **EPS** (save) files to make them more sensitive to color resolutions.
- The Editorial Board reserves the right to accept or reject the submissions and to make any editorial changes deemed necessary for publication purposes.
- Once submissions are accepted, the Journal reserves the publication rights for three months after publication.
- The authors will receive two complimentary copies of the Journal issue in which the article was published.

REVISION POLICY

Each article is submitted to the consideration of at least three evaluators. All submissions are double-blind refereed. The approval of the majority of the evaluators and of the Editing Board is required to accept an article for publication. In the revision process the criteria employed is the one established by the Editing Board.

The Journal has the contribution of evaluators who have the expertise in different areas of the field of Business Administration and its related disciplines, members of the local and international business community and an International Advisory Board.

GUÍA PARA LA REDACCIÓN DE RESEÑAS CRÍTICAS DE LIBROS

- Tipo de libro reseñado: Libros de temas del área de la Administración de Empresas y textos académicos
- Título del libro: Tomado de la carátula, número de páginas
- Autor del libro: Apellidos, nombre
- Nombre del traductor (si lo tiene)
- ISBN
- Editorial, ciudad y fecha
- Fortalezas
- Debilidades
- Dos páginas, a doble espacio
- Tipo de letra: *Times New Roman*, tamaño 12

GUIDELINES FOR BOOK REVIEWS

- Types of book reviewed: Books related to business administration and academia topic
- Title of book: Taken from the title page, number of pages
- Author's Name: Last name, first name. Translator's name (if any)
- ISBN
- Publisher's name, city and date
- Strengths
- Weaknesses
- Two pages, double spaced
- Font: *Times New Roman*, size 12

PUBLICACIONES ANTERIORES

Vol. 18, Núm 1 • verano 2013

Manuel Lobato Vico

Inversión empresarial en investigación y desarrollo (R&D): ¿estrategia empresarial para el siglo XXI en Puerto Rico?

Ramón Alberto Diez Matallana / Raquel Margot Gómez Ocorima /

Adriano Varona Manrique

Análisis de metodologías de evaluación antes y después de cambios tecnológicos: el caso de la liberación de los organismos genéticamente modificados en Perú

Ángel Rivera Aponte / Françoise Latortue Albino

Análisis histórico de la profesión de recursos humanos en Puerto Rico desde 1960 al 2000

Cruz García Lirios / Javier Carreón Guillén / Jorge Hernández Valdés /
Gerardo Arturo Limón Domínguez / María de Lourdes Morales Flores /
José Marcos Bustos Aguayo

Determinantes perceptuales de la intención de uso de Internet para el desarrollo del capital humano

Vol. 17, Núm. 2 • invierno 2012

Densil Williams

International standards and international trade: evidence from Caricom economies

Humberto Consuegra / Víctor Quiñones

La autenticidad como eje diferenciador de marcas: hacia su diseño estratégico mediante el uso de brandcepts

Omar Alejandro Pérez Cruz

Análisis de la seguridad laboral mediante la medición de los niveles de estrés laboral

Vol. 17, Núm. 1 • mayo 2012

Armando Cuesta Santos

Evaluando desempeños: alineamiento estratégico y productividad

María de Fátima León / María Virginia Baptista / Hernán Contreras

La innovación social en el contexto de la responsabilidad social empresarial

José A. Sánchez / Walter López Moreno

El triángulo del fraude



FE DE ERRATAS

Presentamos excusas a nuestros lectores ya que en el Volumen 18, Número 1 (verano 2013), en el artículo titulado *Inversión empresarial en investigación y desarrollo (R&D): ¿estrategia empresarial para el siglo XXI en Puerto Rico?*, en la página 8 se cometió un error de diagramación y no se presentó la tabla correcta. A continuación le incluimos la Tabla 2 de dicho artículo.

Tabla 2
Subsectores en los que se concentra
la inversión empresarial en R&D (2009)

Subsector	Código NAICS	Estimado de gasto en R&D del subsector (millones de \$)	Por ciento
Industria química	325	\$184.5	58.7
Servicios profesionales , científicos y técnicos	541	\$62.2	19.8
Fabricación de equipo de generación eléctrica y aparatos y accesorios eléctricos (335); Otras industrias manufactureras (339)	335, 339	\$51.7	16.4
Fabricación de equipo de computación , comunicación , medición y de otros equipos, componentes y accesorios electrónicos	334	\$2.9	0.9
Otros sectores / no identificado		\$12.8	4.1
TOTAL		\$314.2	

Fuente: Encuesta piloto de Ciencia y Tecnología 2009: Investigación y Desarrollo (R&D), Instituto de Estadísticas de Puerto Rico, 2011.

