

BRECHAS EN EL FINANCIAMIENTO A LAS EMPRESAS DE MUJERES*

Sofía Huidobro Blanco

Resumen. Los datos actuales informan un hecho común: hay una menor participación de las empresas de mujeres en el financiamiento. Esta investigación cuantifica las brechas de género en el acceso al financiamiento de las empresas en México, usando la ENAFIN 2021, e identifica algunos factores asociados con el origen y mitigación de estas brechas. A partir de los datos, se encontró que existe una brecha de 9.6 pp en la tenencia de financiamiento en 2021 en contra de las empresas de mujeres. También se encuentra que estas empresas solicitan menos financiamiento que el resto de las empresas, por lo que parte de la brecha se origina del lado de la demanda. Otros resultados derivados del análisis podrían vincularse con el diseño de política pública. Por un lado, se encontró que las empresas de mujeres tendrían más probabilidad de tener financiamiento si participaran en otro tipo de servicios financieros, como aceptar pagos con tarjetas o haber tenido un seguro. Por el otro, se encontró que las empresas de mujeres perciben que los requisitos para solicitar financiamiento son demasiados y perciben que no cumplen con la antigüedad mínima necesaria; estos factores las disuaden de solicitar financiamiento. Además, se concluye que la política pública debería promover que las empresas de mujeres adquieran y diversifiquen productos financieros, aprovechen mejor los beneficios que éstos ofrecen y procuren su buen uso.

Palabras clave: Financiamiento a empresas, brechas de género, empresas de mujeres.

JEL: G21, J16, O16.

**/ Esta investigación corresponde a un documento de trabajo. Las opiniones vertidas en este trabajo corresponden únicamente a la autora y no necesariamente reflejan la postura institucional de la CNBV.*

GAPS IN THE FINANCING OF WOMEN'S ENTERPRISES*

Sofía Huidobro Blanco

Abstract. Current data reports a common fact: there is a lower share of women's enterprises with access to financing. This research quantifies gender gaps in access to finance for companies in Mexico, using data from the ENAFIN 2021, and identifies some factors associated with the origin and mitigation of these gaps. From the data, it is found that there is a gap of 9.6 pp in financing in 2021 against women's businesses. It is also found that these companies request less financing than the rest of the companies, so part of the gap originates from the demand side. Other results derived from the analysis could be linked to the design of public policy. First, it was found that women's enterprises are more likely to have financing if they participate in other financial services, such as accepting card payments or having insurance. Second, it was found that women's businesses perceive they are asked too many requirements to request credit and that they do not meet the minimum seniority required, factors that dissuade them from requesting financing. It is concluded that public policy should encourage women's enterprises to acquire and diversify financial products, make better use of the benefits they offer, and ensure their proper use.

Keywords: Business financing, gender gaps, women's businesses.

JEL: G21, J16, O16.

**/ This paper represents a working paper. The opinions expressed in it are responsibility of the author and do not necessarily reflect the institutional position of the CNBV.*

BRECHAS EN EL FINANCIAMIENTO A LAS EMPRESAS DE MUJERES*

Sofía Huidobro Blanco^o

I. Introducción

Los datos actuales a nivel internacional informan una ocurrencia bastante común: hay una menor participación de las empresas de mujeres en el financiamiento (Andrade & Prado, 2020; Aristei & Gallo, 2016; Caglayan et al., 2022; Giglio, 2020; Guzman & Kacperczyk, 2019; Hewa-Wellalage et al., 2022; Instituto Mexicano para la Competitividad, 2021; Serwaah & Shneor, 2021). Esto sucede a pesar de que la literatura señala que las empresarias dirigen negocios con mejores puntuaciones de riesgo crediticio, mayores márgenes de ganancias y una mayor productividad (Morazzoni & Sy, 2022). En este sentido, la evidencia sugiere que un menor acceso al crédito representa una barrera para el emprendimiento (Andrade & Prado, 2020).

En el contexto mexicano el emprendimiento femenino juega un papel fundamental en la mejora de la productividad, la creación de empleo y la innovación en México (Andrade & Prado, 2020; Instituto Mexicano para la Competitividad, 2021). Sin embargo, persisten brechas de género considerables tanto en la participación de las mujeres en el mundo empresarial como en la propiedad de las empresas. Según datos del Instituto Mexicano para la Competitividad (IMCO), en 2021 las empresas participantes en el mercado de deuda tenían 13% de mujeres en sus consejos de administración y sólo siete empresas tenían a una mujer en su dirección general, es decir, 4% del total de las empresas listadas. En cuanto al acceso al financiamiento, Andrade y Prado (2020) han documentado que; siete de cada diez empresas dirigidas por mujeres que solicitan un préstamo bancario es rechazado, tres de cada diez están limitadas financieramente y el acceso al financiamiento es la barrera más importante para iniciar una empresa y el principal motivo por el que sus empresas fracasan. Motivada por lo anterior, esta investigación pretende cuantificar las brechas de género en el acceso al

**/ Esta investigación corresponde a un documento de trabajo. Las opiniones vertidas en este trabajo corresponden únicamente a la autora y no necesariamente reflejan la postura institucional de la CNBV.*

^oAgradezco los valiosos comentarios de la Dra. Lucía Buenrostro, el Mtro. Damián Urbina, el Mtro. Alberto Aguilar, la Lic. Socorro Vargas, la Dra. Sonia DiGiannatale y el Dr. Emmanuel Chávez. Igualmente, agradezco el apoyo y acompañamiento del Mtro. Daniel Miranda en la elaboración de este documento. Cualquier error, omisión u opinión es completa responsabilidad de la autora y no necesariamente reflejan la opinión de las personas comentaristas, revisoras o de la CNBV.

financiamiento de las empresas en México e identificar los factores asociados con el origen y mitigación de las brechas. Por ello, los resultados derivados de esta investigación aportarían al cumplimiento del compromiso de parte de los sectores público y privado de mitigar las brechas de género en el sistema financiero.¹

El análisis emplea datos de la Encuesta Nacional de Financiamiento de las Empresas (ENAFIN) 2021. Esta encuesta la realiza la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), en conjunto con el Instituto Nacional de Geografía y Estadística (INEGI), y tiene como objetivo recopilar información sobre el conocimiento, acceso y uso del financiamiento, así como de otros productos y servicios financieros por parte de las empresas en México. Además, la unidad de observación es la empresa, lo que permite identificar características individuales de éstas, como información sobre el sexo de la persona que toma las decisiones y el número de mujeres en el personal directivo. La información recopilada en la encuesta le permite ser una fuente adecuada para estudiar las brechas de acceso al financiamiento en las empresas de mujeres en México.

La literatura señala que las brechas en el financiamiento pueden venir tanto de la demanda de financiamiento, como de la oferta. Por un lado, podría ser que las empresas de mujeres simplemente solicitan menos financiamiento, o por el otro, que existen barreras que les impidan acceder a éste. En aras de probar si las brechas en el acceso al financiamiento provienen del lado de la demanda, esta investigación plantea las siguientes hipótesis: 1) existe una relación negativa entre ser una empresa de mujeres y tener financiamiento; y 2) existe una relación negativa entre ser una empresa de mujeres y haber solicitado financiamiento.

Los resultados indican que existe una brecha negativa en el acceso al financiamiento por parte de las empresas de mujeres y que esta brecha podría estarse originando del lado de la demanda de financiamiento, ya que las empresas de mujeres solicitan significativamente menos financiamiento que el resto de las empresas. Este resultado es congruente con la literatura que documenta que las mujeres empresarias demandan menos financiamiento para no perder el control de su negocio (Watson et al., 2017). La brecha persiste aún después de controlar por factores como el tamaño, la antigüedad y el régimen fiscal de las empresas. Adicionalmente, el análisis encuentra que participar en otro tipo de servicios financieros, como aceptar

¹ En el marco de la Octogésima Cuarta Convención Bancaria, en marzo de 2021, la Asociación Mexicana de Bancos y la Secretaría de Hacienda y Crédito Público firmaron una carta compromiso por la reducción voluntaria de la brecha de género en el sector financiero. Ver más en: <https://www.abm.org.mx/convencion-bancaria/84convencion/firma-carta-compromiso.html>. Véase también la estrategia 6.4 de la Política Nacional de Inclusión Financiera. https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/643214/PNIF_2020.pdf

pagos con tarjetas o haber tenido un seguro, está positivamente asociado con el acceso al financiamiento. Otros factores relevantes, que tienen que ver con el comportamiento de la empresa, como seguir una estrategia de deuda y el conocimiento de las entidades del sector financiero, están positivamente asociados con tener acceso al financiamiento. De manera focalizada, se encontró que las empresas de mujeres perciben que se solicitan muchos requisitos para pedir financiamiento y que no cumplen con la antigüedad mínima necesaria, factores que las disuaden de solicitar financiamiento.

Las posibles implicaciones de política pública derivadas de los resultados de esta investigación pueden distinguirse en el margen intensivo, extensivo y transversal de la inclusión financiera. En el margen intensivo, la política pública podría promover el financiamiento entre las empresas de mujeres que ya participan en el sistema financiero (porque ya tienen una cuenta de depósito, algún seguro empresarial o emplean pagos con tarjetas). De manera particular, podrían a) diseñarse productos específicos para este nicho, b) impulsarse el financiamiento vía bonos sociales con enfoque de género², o c) proponerse medidas regulatorias como cambios en los ponderadores de reservas. En el margen extensivo, la evidencia sugiere que para que las empresas de mujeres tengan acceso al financiamiento, primero hay que integrarlas al sector financiero. En ese sentido, los resultados sugieren medidas en dos focos de atención para las políticas de inclusión financiera: a) simplificar los requisitos y flexibilizar la antigüedad mínima de las empresas para que sean sujetas de crédito (siempre y cuando esto no dañe el sano desarrollo del sistema financiero), y b) promover la aceptación de pagos con tarjetas y el uso de seguros empresariales. La banca de desarrollo mexicana podría tener un papel fundamental en la inclusión de las empresas de mujeres tanto en el margen intensivo como en el margen extensivo, ya que, como señalan Andrade y Prado (2020), pueden dirigir programas piloto o iniciativas innovadoras que demuestren el potencial para el sector financiero. De manera transversal, la política pública debería promover que las empresas de mujeres adquieran y diversifiquen productos financieros, aprovechen mejor los beneficios que éstos ofrecen y procuren su buen uso.

El resto del documento está organizado de la siguiente manera: la segunda sección discute los hallazgos de la literatura que estudia a las empresas de mujeres y su acceso al financiamiento; la tercera sección

² El 15 de octubre de 2020 los Fideicomisos Instituidos en Relación con la Agricultura (FIRA) emitieron un bono social con enfoque de género con el objetivo de ampliar los recursos disponibles para financiar proyectos dirigidos por mujeres en zonas rurales. El efecto del financiamiento mediante este tipo de bonos no está incluido en el análisis de esta investigación pues el diseño muestral de la ENAFIN excluye a las empresas que operan en el sector de agricultura y que se ubican en localidades de menos de 50,000 habitantes. No obstante, dicho bono podría ser un primer referente para extender este tipo de financiamiento entre el sector empresarial. Véase más en: <https://publications.iadb.org/es/innovacion-financiera-para-apoyar-empresas-dirigidas-por-mujeres-primer-bono-de-genero-en-mexico-y>

presenta los datos que serán usados durante el análisis, además de algunas estadísticas descriptivas relevantes y la metodología que será usada para el análisis de regresión; la cuarta sección presenta los resultados obtenidos, pruebas adicionales y algunas de sus implicaciones; por último, la quinta sección presenta los comentarios finales y posibles implicaciones de política pública.

II. Brechas de género en el financiamiento a empresas

La literatura sobre las brechas en el financiamiento encuentra que las posibles explicaciones en el caso de empresas de mujeres podrían estar tanto del lado de la demanda, como por el lado de la oferta. Por un lado, las mujeres podrían simplemente solicitar financiamiento con menos frecuencia que los hombres; pero, si el canal de la oferta es el dominante, las mujeres podrían recibir rechazos con mayor frecuencia, a pesar de no diferir de sus contrapartes masculinas en sus características o en su tasa de aplicación (Basiglio et al., 2022; Di Giannatale & López-Marmolejo, 2022).

Existe evidencia de algunos posibles canales de transmisión para explicar el acceso reducido al financiamiento por parte de las empresas de mujeres (Coleman, 2000). El primero sugiere que puede haber discriminación en el proceso de préstamo, lo que coloca a las mujeres en desventaja (Brophy, 1989; Brush, 1992; Neider, 1987; Riding & Swift, 1990; Scherr et al., 1993). Esta evidencia indica que a las mujeres se les niega injustamente el crédito o se les desalienta en el proceso de solicitud de crédito; por ejemplo, al enfrentarse a condiciones de financiamiento menos favorables como son los requisitos de garantías, consignatarios, o tasas de interés más elevadas que sus homólogos masculinos (Riding & Swift, 1990). Deeds, DeCarolis y Chaganti (1995) sostienen que estas condiciones desfavorables a menudo obligan a las mujeres a buscar financiamiento de capital interno en lugar de financiamiento externo. Además, sugieren que estos hallazgos podrían explicar que las estrategias de financiamiento de las mujeres propietarias de negocios sean más conservadoras.

En esa misma línea, existe evidencia mixta sobre si las mujeres empresarias enfrentan problemas específicos a su sexo, como políticas de préstamo diferenciadas, para acceder a préstamos comerciales (Carter & Rosa, 1998; Rosa et al., 1994). Algunos estudios han sugerido que las empresas de mujeres enfrentan mayores dificultades para tratar con los bancos que el resto de las empresas (Brush, 1992; Riding & Swift, 1990; Stoner, 1990). En literatura más reciente, Montoya et al. (2020) realizan un experimento en el que asignan aleatoriamente solicitudes de préstamos a posibles personas prestatarias y encuentran que la probabilidad de que la solicitud de una mujer sea aprobada es 18.3% menor que la de sus homólogos masculinos. Mientras tanto, Watson et al. (2017) exploran si las instituciones bancarias discriminan a

las mujeres en su acceso a los préstamos y encuentran, para una muestra de empresas australianas, que las mujeres propietarias de negocios no son discriminadas activamente por el sector bancario.

En congruencia con este último estudio, existen motivos para asumir que, en México, las instituciones financieras no discriminan activamente a las empresas de mujeres. De acuerdo con el marco regulatorio mexicano, los procesos de otorgamiento de crédito están determinados por las políticas establecidas en las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones de crédito (CUB)³, que son relativamente estandarizados entre instituciones financieras. En estos procesos, usualmente la valuación del acreditado considera aspectos como el historial crediticio, los estados financieros, las garantías o incluso tener vínculos o productos financieros previos con la institución financiera, los cuales, son puntos determinantes para el otorgamiento de crédito y constitución de reservas. Dado este contexto, es posible que las instituciones financieras estén más interesadas en minimizar el costo de la reserva y maximizar el ingreso por intereses y comisiones, que en tener un trato diferenciado hacia las mujeres empresarias. Los datos señalan que, si bien esto genera una asignación eficiente para la institución financiera, ha resultado en una asignación socialmente injusta para las mujeres empresarias quienes acceden en menor proporción al financiamiento.

Un segundo argumento está vinculado con que las mujeres son más aversas al riesgo que los hombres y, en consecuencia, es menos probable que se endeuden (Carter & Cannon, 1992; Colletette & Aubry, 1990; Scherr et al., 1993). Sin embargo, existe un debate alrededor de este argumento puesto que la literatura muestra evidencia mixta. Los primeros estudios sobre este tema afirman contundentemente que las mujeres son más conservadoras que los hombres en ciertas situaciones (Pettigrew, 1958; Wallach & Caron, 1959), aunque posteriormente se encontró poca o nula diferencia entre la propensión a asumir riesgos entre hombres y mujeres (Deeds et al., 1995; Masters & Meir, 1988). Estudios más recientes, como los de Charness y Gneezy (2012), Gysler et al. (2002) y Lusardi y Mitchell (2008), muestran que las mujeres son más aversas al riesgo que los hombres. Sin embargo, en un experimento de laboratorio, Eckel y Grossman (2008) informan no encontrar diferencias significativas en la aversión al riesgo entre hombres y mujeres. Dado que la evidencia no es concluyente, el argumento de aversión al riesgo podría ser válido únicamente en contextos específicos, más que un hecho generalizable.

³ Véase:

<https://www.cnbv.gob.mx/Normatividad/Disposiciones%20de%20car%C3%A1cter%20general%20aplicables%20a%20las%20instituciones%20de%20cr%C3%A9dito.pdf>
y <https://www.cnbv.gob.mx/Anexos/Anexo%2015%20CUB.pdf>

El tercer argumento sugiere que las empresas de mujeres usan menos deuda porque no la necesitan. Esto se debe a que las empresas de mujeres tienden a ser más pequeñas y es más probable que se concentren en líneas de negocio más intensivas en mano de obra (Kallenberg & Leicht, 2017; Loscocco & Robinson, 1991). Al ser típicamente menos intensivas en capital, las empresas de mujeres suelen carecer de activos que sirvan como garantías. De hecho, Abor y Biekpe (2006) encuentran que la estructura de capital de las PyMEs de mujeres en Ghana es influenciada por características propias de la empresa, como la conformación legal (figura de propiedad), su ubicación (dentro o fuera de la capital), su tamaño, antigüedad y rentabilidad, así como la educación y sexo de la persona propietaria. Por su lado, Coleman (2000 y 2002) encontró que las empresas de mujeres tenían más probabilidades de ser empresas unipersonales debido a la falta de educación empresarial, y que las empresas no incorporadas [fiscalmente], tanto de hombres como de mujeres, tenían poco acceso al financiamiento. Esto es cierto para el caso mexicano ya que, según datos de la ENAFIN 2021, 70% de las empresas de mujeres están incorporadas fiscalmente como personas físicas y 58% de ellas están en propiedad de una sola persona (ver Figura 2 en la siguiente sección).

Las empresas de mujeres, y otras empresas de menor tamaño, en muchas ocasiones no tienen capacidad de acceder al mercado de valores para financiarse, por ende, deben recurrir a la banca comercial como fuente de financiamiento (Cole & Wolken, 1995). Dado que estas empresas tienen problemas para acceder a mercados formales alternativos, su decisión de financiarse a través de la banca resulta ser más una necesidad que una elección (Petersen & Rajan, 1994; Scherr et al., 1993). Las pequeñas empresas de mujeres a menudo son relativamente nuevas y carecen de un historial consistente de solvencia para pagar un préstamo. Además, muchas de ellas están en industrias de servicios y carecen de activos que podrían usarse como garantía (Coleman & Cohn, 2011). Dado que las pequeñas empresas en muchas ocasiones no proveen de suficiente información sobre sus condiciones financieras, ganancias y perspectivas de ganancias, a menudo los bancos les niegan el crédito (Ang, 1992; Berger & Udell, 1995; Petersen & Rajan, 1994; Weinberg, 1994). Además, se ha encontrado que las mujeres están menos inclinadas a solicitar préstamos y que una de las razones de esto puede ser un sesgo de comportamiento de *expectativa*: si ellas piensan que sus solicitudes serán rechazadas, es poco probable que lo hagan (Moro et al. 2017; Di Giannatale y López-Marmolejo 2022).

Si las empresas de mujeres tienen una mayor tendencia a ser más pequeñas, más jóvenes y a no constituirse como sociedades, entonces la brecha en el acceso al financiamiento puede estar influenciada por estos factores. Estos criterios pueden ser útiles para distinguir el "sexo puro" de los negocios prestatarios, ya que es muy difícil categorizarlos si el estatus legal de

una empresa es distinto al unipersonal (Rosa & Hamilton, 1994), persona física en el contexto mexicano. Por lo tanto, resulta necesario que el análisis controle por características de las empresas y sus propietarias, como son el tamaño, la antigüedad de la empresa, su régimen fiscal y figura legal, la edad, sexo y educación de la persona propietaria o que toma principalmente las decisiones, entre otras.

Si bien la literatura ha empezado a estudiar las brechas en el financiamiento para las empresas de mujeres, no existe un consenso sobre qué es una empresa de mujeres ni cómo definir las. De hecho, los estudios mencionados en la revisión de literatura usan definiciones heterogéneas de empresas de mujeres: algunos estudios se centran en las empresas lideradas por mujeres, otros en mujeres emprendedoras, empresas en propiedad mayoritaria de mujeres, entre otras definiciones. La mayoría de las definiciones se basan en la tenencia accionaria o propiedad (>50% en manos de mujeres) y en la dirección, control o toma de decisiones de las mujeres al interior de las empresas. Por ejemplo, la organización de Mujeres Empresarias en el Comercio Internacional en Canadá (Canada Business Women in International Trade) establece que las empresas de mujeres son aquellas para las que al menos 51% de propiedad del negocio está en manos de mujeres y que la administración o toma de decisiones está controlada por una o más mujeres. Otro ejemplo es la *Small Business Administration* de los Estados Unidos, que define a las empresas de mujeres como aquellas que: a) tienen por lo menos el 51% de la propiedad bajo el control de mujeres y b) que tienen mujeres en la dirección de las operaciones cotidianas, que también tomen decisiones a largo plazo. Un tercer ejemplo es el de la Corporación Financiera Internacional establece que una empresa es considerada de mujeres si cumple con lo siguiente:

- $\geq 51\%$ es propiedad de una mujer o de mujeres; o
- $\geq 20\%$ es propiedad de una mujer o de mujeres; y
 - ≥ 1 una mujer es CEO / COO / Presidenta / Vicepresidenta; y
 - $\geq 30\%$ del consejo de administración son mujeres, cuando existe un consejo.⁴

Si bien estas definiciones tienen características en común, no son iguales y esta heterogeneidad genera una serie de desafíos en todo el entorno empresarial de las mujeres con respecto a la investigación, la recopilación de datos desglosados por sexo, la formulación de políticas públicas, comparabilidad, así como el acceso al financiamiento y los mercados formales de crédito.

⁴ Véase:

https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/industry_ext_content/ifc_external_corporate_site/financiamiento/prioridades/ifcs+definiciones+of+targeted+sectors



La ENAFIN 2021 permite conocer únicamente datos de la participación de las mujeres en la dirección de las empresas, ya sea como directoras generales o a través del personal directivo. Esta investigación contribuirá al acervo de estudios sobre la brecha de género en el acceso al financiamiento, cuantificando la brecha y analizando algunos de sus determinantes a partir de una definición propia de empresas de mujeres.

III. Datos y estrategia de identificación

Datos

Para el análisis se utilizan los datos de la Encuesta Nacional de Financiamiento de las Empresas (ENAFIN) 2021, la cual realiza la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) en conjunto con el Instituto Nacional de Geografía y Estadística (INEGI). La encuesta tiene como objetivo recopilar información sobre el conocimiento, acceso y uso del financiamiento, así como de otros productos y servicios financieros por parte de las empresas en México. La unidad de observación de la ENAFIN es la empresa, lo cual permite identificar características individuales de estas entidades, en particular, sobre la composición de su personal por sexo y acceso de la empresa al financiamiento. De manera más precisa, con datos de la ENAFIN podemos conocer si las empresas se han acercado al mercado a solicitar financiamiento, si lo han tenido en algún momento y si lo tuvieron en 2019, 2020 y 2021. A partir de esta información se estima la brecha en la demanda y acceso al financiamiento.

La muestra de la encuesta está conformada por 3,563 empresas, que representan a 280,489 empresas a nivel nacional, de seis o más personas ocupadas y deriva del Registro Estadístico de Empresas de México (RENEM), cuya actividad económica correspondiera a los sectores de la construcción, manufactura, comercio y servicios privados no financieros que estuvieran ubicados en localidades de 50,000 o más habitantes. Lo anterior es relevante pues los resultados obtenidos a partir del análisis de la ENAFIN serán representativos de un conjunto importante de las empresas en México.⁵

Además, con la ENAFIN 2021 es posible conocer el sexo de la persona que toma las decisiones (en lo subsecuente, líder) y el porcentaje de los puestos directivos que son mujeres.⁶ Estas variables nos permitirán definir a las

⁵ Cabe recalcar que el diseño de la ENAFIN se realizó para que fuera representativa de la situación del financiamiento de las empresas en el país. La mayor diferencia entre los Censos Económicos y la ENAFIN radica en que ésta última no considera a las empresas micro de 1 o 5 trabajadores, por lo que las empresas representadas representan menos del 6% de las empresas del país. No obstante, las empresas representadas en la ENAFIN generaron cerca del 70% de los ingresos totales y 44% del empleo total de las empresas del país.

⁶ La clasificación se lleva a cabo a partir de los reactivos: 4.2 para identificar la participación porcentual de las mujeres en el personal directivo y 13 para identificar el sexo de la líder.

empresas de mujeres con las que será llevado a cabo el análisis. En particular, se proponen las siguientes definiciones de empresas de mujeres:

- Líder mujer y >50% del personal directivo son mujeres,
- Líder mujer y >30% del personal directivo son mujeres,
- Líder mujer,
- 50% del personal directivo son mujeres y
- 30% del personal directivo son mujeres.

Las definiciones están ordenadas de manera descendente de más estricta a menos estricta. Cabe señalar que daré por supuesto que las definiciones menos estrictas (4 y 5) serán un grupo placebo por dos razones: 1) no consiguen separar perfectamente a las empresas de mujeres del resto de las empresas y 2) asumo que el personal directivo no toma decisiones de financiamiento de la empresa, con lo que la representatividad de mujeres en este grupo no debería afectar el acceso al financiamiento. De ahí que, para el análisis, las definiciones 4 y 5 sean tomadas como el grupo placebo.⁷

Estadística descriptiva

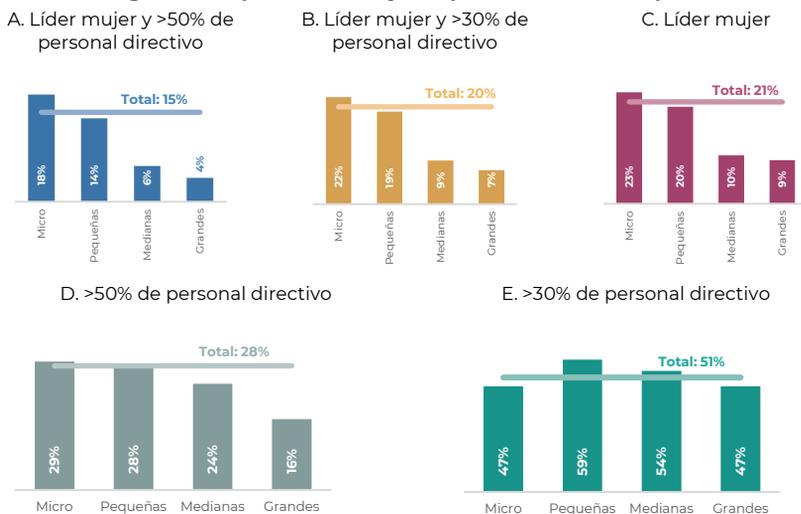
En la literatura existente sobre las empresas de mujeres, éstas tienden a ser de menor tamaño; como puede observarse en la Figura 1, panel A, las empresas de mujeres con la definición más estricta representan únicamente al quince por ciento de la muestra. En la medida en que la definición de empresa de mujeres es menos estricta, aumenta el tamaño de muestra; en el panel B, que corresponde a la segunda definición, puede verse que las empresas de mujeres representan al veinte por ciento de la muestra, en el panel C que corresponde a la tercer definición éstas representan al veintiuno por ciento de la muestra, en el panel D, que corresponde a la cuarta definición las empresas de mujeres representan al veintiocho por ciento de la muestra y, por último, en el panel E, que corresponde a la quinta definición, representan al cincuenta y un por ciento de la muestra.

Se observa que, en todas las definiciones de empresas de mujeres, salvo la última, estas empresas tienen más participación entre las microempresas y muy limitada participación entre las medianas y las grandes empresas. Cabe señalar que, tal como se muestra en la Figura 1 panel E, la quinta definición de empresa de mujeres no logra separar a las empresas de mujeres del resto de las empresas, dado que sobreestima la participación de estas empresas. De manera similar, en el panel D vemos que las empresas medianas y grandes no siguen el comportamiento diferenciador que las primeras tres definiciones. Ergo, podemos asumir que las definiciones 4 y 5 son un grupo placebo ya que asumimos que el personal directivo no toma decisiones sobre el

⁷ Se le considera placebo pues en el diseño econométrico, todo permanece constante salvo por la población que se considera para las regresiones.

financiamiento, en principio, ni suele tomar parte de la propiedad de la empresa; además, estas definiciones no consideran el sexo de la persona líder de la empresa que podría vincularse con preferencias sobre el financiamiento y aversión al riesgo.

Figura 1. Empresas de mujeres por tamaño de empresa



Nota: El panel A) muestra a las empresas de mujeres por tamaño de empresa con la primera definición, el panel B) con la segunda definición, el panel C) con la tercera definición, el panel D) con la cuarta definición y el panel E) con la quinta definición.

Fuente: Cálculos propios con cifras de la ENAFIN 2021.

En tanto a la concentración de las empresas de mujeres en sectores específicos, los datos de la ENAFIN 2021 (véase Tabla 1) informan que estas empresas tienen mayor participación en el sector de servicios, independientemente de la definición de empresa de mujeres que se use. Usando la definición más estricta, 20% de las empresas de servicios son de mujeres; 11% de las de comercio; 10% de las de manufacturas; y únicamente 3% de las de construcción son empresas de mujeres. Notemos que en las definiciones placebo, pareciera que las empresas de mujeres tienen mucha mayor participación en el sector de la construcción, lo cual es contraintuitivo pues la construcción es un sector típicamente dominado por hombres. El análisis de la distribución de las empresas de mujeres en los diferentes sectores económicos es muy relevante. No obstante, existe una alta correlación entre el sector al que pertenece la empresa y tamaño de empresa, tal como se documentó en la revisión de literatura y los datos de la ENAFIN 2021 lo confirman. Por lo tanto, en el análisis econométrico posterior esta

variable no será incluida de manera simultánea para evitar los posibles problemas de colinealidad.

Tabla 1. Empresas de mujeres por sector productivo

	Servicios	Comercio	Manufacturas	Construcción
<i>Líder mujer y >50% de personal directivo mujeres</i>	20%	11%	10%	3%
<i>Líder mujer y >30% de personal directivo mujeres</i>	25%	16%	13%	4%
<i>Líder mujer</i>	26%	16%	14%	4%
<i>>50% de personal directivo mujeres</i>	32%	24%	22%	16%
<i>>30% de personal directivo mujeres</i>	54%	51%	45%	40%

Fuente: Cálculos propios con cifras de la ENAFIN 2021.

En lo que respecta a la antigüedad de las empresas, podemos observar en la Figura 2, panel A, que las empresas de mujeres tienden a ser más jóvenes, en general, que el resto de las empresas. En los paneles B y C vemos que las empresas de mujeres tienden más a conformarse como personas físicas, tanto en su régimen fiscal como en su tipo de propiedad.

Figura 2. Empresas de mujeres por características de las empresas

A. Antigüedad de las empresas



B. Régimen fiscal



C. Tipo de propiedad



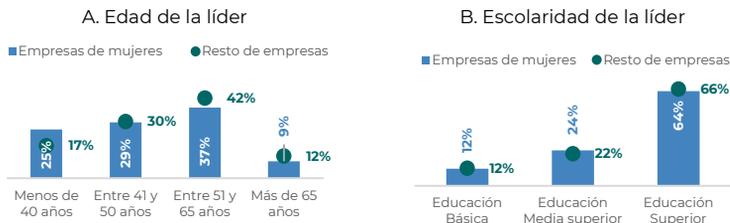
Nota: El panel A) muestra un comparativo de la antigüedad de las empresas cuando son empresas de mujeres y cuando no lo son, el panel B) muestra un comparativo del régimen fiscal de las empresas cuando son empresas de mujeres y cuando no lo son, el panel C) muestra un comparativo del tipo de propiedad de las empresas cuando son empresas de mujeres y cuando no lo son.

Fuente: Cálculos propios con cifras de la ENAFIN 2021.

Hemos visto que las empresas de mujeres son de menor tamaño, están mayormente concentradas en el sector de servicios, tienden a estar constituidas fiscal y legalmente como personas físicas y son de menor antigüedad. Estos datos son consistentes con estudios que afirman que las empresas de mujeres tienen más probabilidades de ser empresas unipersonales y no incorporadas (Coleman, 2000).

En la Figura 3, panel A, podemos observar que las directoras generales pertenecen al grupo de menores de 40 años con más frecuencia que sus homólogos masculinos y que, en la medida en que aumenta el grupo etario, hay menos mujeres en este cargo. En cuanto a la educación de las personas directoras generales, parece no haber diferencias significativas entre hombres y mujeres, véase el panel B. Además, observamos que la mayor parte de las direcciones generales de la muestra tienen a personas con educación superior.

Figura 3. Empresas de mujeres por características de la líder

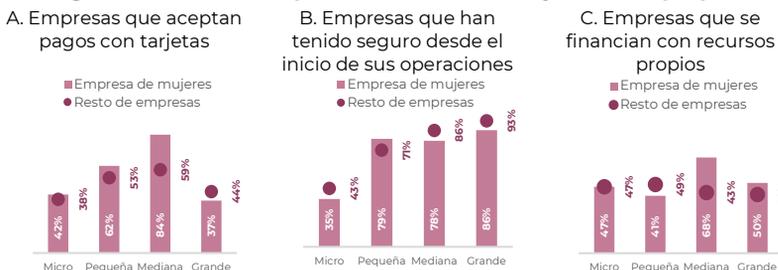


Nota: El panel A) muestra a las empresas de mujeres por edad de la líder y el B) muestra la escolaridad de la líder.

Fuente: Cálculos propios con cifras de la ENAFIN 2021.

En la Figura 4, panel A, vemos que las empresas de mujeres, en general, son más propensas a aceptar pagos con tarjetas. Recordemos que los datos de esta ENAFIN fueron recolectados en 2021, cuando aún persistían algunas restricciones a la movilidad derivadas de la pandemia del COVID-19, la cual pudo haber impulsado el uso de medios electrónicos para operar sus negocios. El análisis del impacto de la crisis sanitaria en el uso de medios electrónicos en las empresas de mujeres se dejará para análisis posteriores.

Figura 4. Tenencia de productos financieros y recursos propios

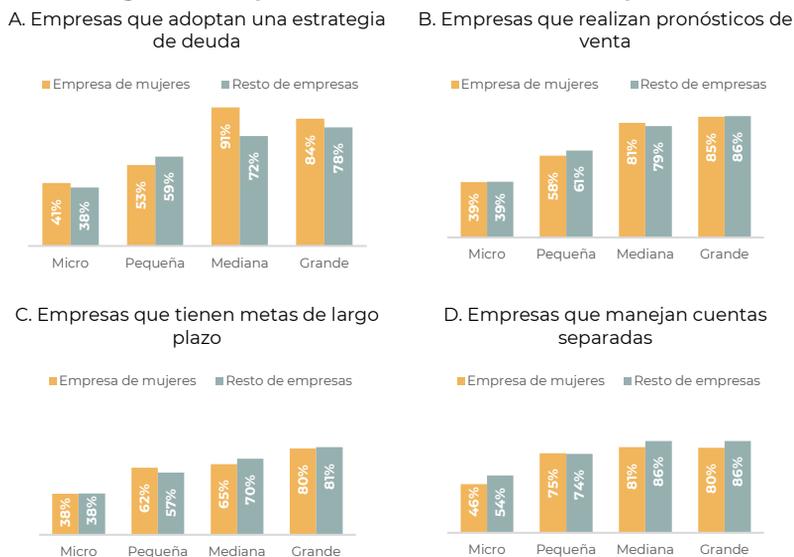


Nota: El panel A) muestra a la proporción de empresas que aceptan pagos con tarjetas, el panel B) muestra la proporción de empresas que han tenido seguro desde el inicio de sus operaciones y el panel c) muestra la proporción de empresas que se financian con recursos propios.

Fuente: Cálculos propios con cifras de la ENAFIN 2021.

En el panel B, podemos observar que, en general, las empresas de mujeres declaran menor propensión a tener seguros que el resto de las empresas. Cabe recalcar que los datos de la ENAFIN en este rubro podrían distar de la información administrativa sobre seguros, lo cual indicaría que muchas empresas no son conscientes de que tienen o han tenido algún seguro. En cuanto al financiamiento con recursos propios, vemos en el panel C que las empresas medianas y grandes tienden a financiarse más por recursos propios, mientras que en las pequeñas empresas esto se revierte y en las micro no hay diferencia.

Figura 5. Comportamiento financiero de las empresas



Nota: El panel A) muestra a la proporción de empresas que adoptan una estrategia de deuda, el panel B) muestra la proporción de empresas que realizan pronósticos de venta, el panel C) muestra la proporción de empresas que tienen metas de largo plazo, el panel D) muestra la proporción de empresas que manejan cuentas separadas entre la persona dueña y la empresa.

Fuente: Cálculos propios con cifras de la ENAFIN 2021.

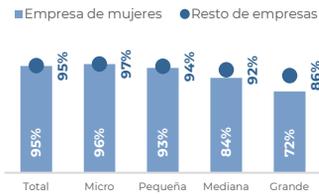
En la Figura 5, panel A, no se encuentra que las empresas de mujeres tengan una adopción menor de las estrategias de deuda para sus negocios. Por otro lado, las empresas de mujeres reportan con menor frecuencia llevar a cabo pronósticos de venta (ver panel B), metas de largo plazo (ver panel C) y manejo de cuentas separadas (ver panel D). Esto último hace sentido, si recordamos que las empresas de mujeres se conforman, en su mayoría, por personas físicas.

Figura 6. Conocimiento de las empresas del sistema financiero

A. Empresas que conocen a las autoridades del sistema financiero, además del Banco de México



B. Empresas que conocen a las entidades del sistema financiero, además de la banca comercial



Nota: El panel A) muestra la proporción de las empresas que conocen a las autoridades del sistema financiero, además del Banco de México. Esta variable toma el valor de 1 cuando la empresa conoce a alguna autoridad que no sea el Banco de México, es decir, a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), a la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros (CONDUSEF) o al Instituto para la Protección del Ahorro Bancario (IPAB). El Banco de México fue excluido de esta variable porque 9 de cada 10 empresas conocen a esta autoridad y, al tener tantos valores iguales a 1, generaba problemas con la estimación del modelo de regresión.

El panel B) muestra la proporción de empresas que conocen a las entidades del sistema financiero, además de la banca comercial. Esta variable toma el valor de 1 cuando la empresa conoce a alguna entidad que no sea la banca comercial, es decir, la banca de desarrollo, las casas de bolsa, sofomes, sofipos, socaps, uniones de crédito o entidades de financiamiento colectivo. La banca comercial fue excluida de esta variable porque 95% de las empresas conocen a esta entidad y, al tener tantos valores iguales a 1, generaba problemas con la estimación del modelo de regresión.

Fuente: Cálculos propios con cifras de la ENAFIN 2021.

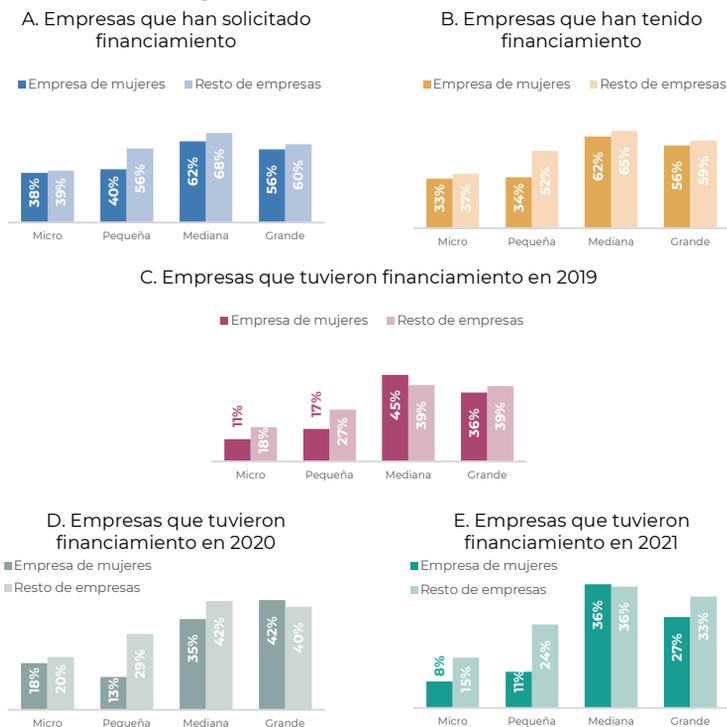
En cuanto al conocimiento de las entidades que integran al sector financiero, parece que las empresas de mujeres conocen⁸ un poco menos a las autoridades del sector (ver Figura 6, panel A), mientras que conocen a entidades como banca comercial, banca de desarrollo, casas de bolsa y entidades del sector popular en la misma proporción que el resto de las empresas (ver panel b).

La Figura 7, panel A, muestra que las empresas de mujeres presentan algunas diferencias, respecto del resto de empresas, en cuanto a su acercamiento al sector para solicitar financiamiento, en particular en las pequeñas empresas. Además, parece haber una brecha en el acceso histórico al financiamiento (ver panel B), así como en los créditos activos en 2019 (ver panel C), en 2020 (ver panel D) y en 2021 (ver panel E). En el panel D podemos ver que la brecha de acceso al financiamiento en 2020 creció en el grupo de las empresas pequeñas y en el panel E podemos ver que la brecha de acceso

⁸ En el texto se hace la abstracción de que la "empresa conoce" al sector financiero, pero vale la pena mencionar que la persona que responde la encuesta en representación de la empresa, debe ser la persona dueña de la empresa, la que toma principalmente las decisiones o alguna otra que esté al tanto de las decisiones y situación de financiamiento de la empresa. Por lo tanto, podemos asumir que, si la persona respondiente conoce al sector financiero, esto podría impactar en las decisiones de financiamiento de la empresa.

al financiamiento aumentó en las micro, pequeñas y grandes empresas. Si bien es necesario más análisis para identificar algún efecto causal, podríamos pensar que la crisis derivada de la COVID-19 pudo generar el aumento de estas brechas. Lo observado en la Figura 7 parece congruente con la literatura que sugiere que las empresas de mujeres usan menos financiamiento porque no lo necesitan, ya que tienden a ser más pequeñas y es más probable que se concentren en líneas de negocio que no requieren muchos activos (Kallenberg & Leicht, 2017; Loscocco & Robinson, 1991).

Figura 7. Acceso al financiamiento



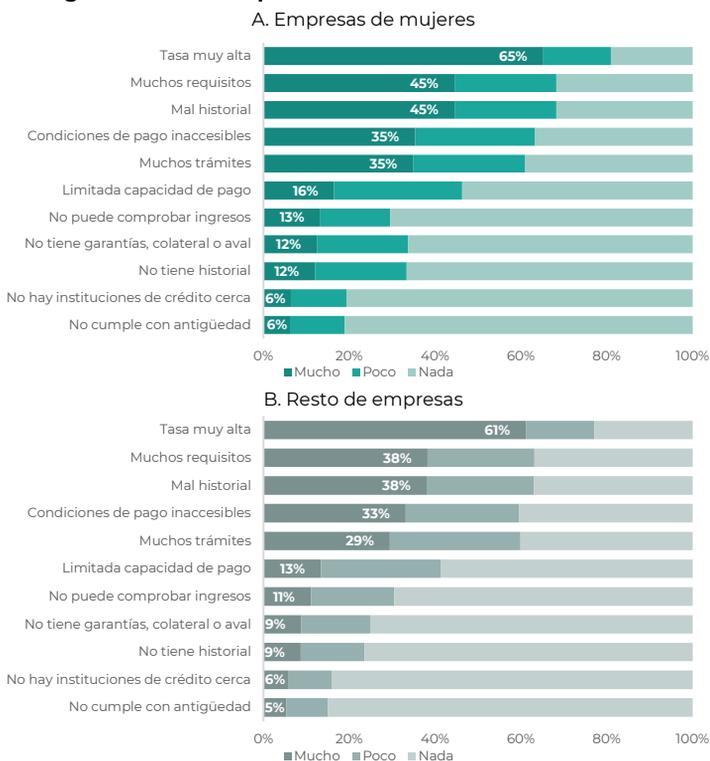
Nota: El panel A) muestra la proporción de empresas que han solicitado financiamiento, el panel B) muestra la proporción de empresas que han tenido financiamiento, el panel C) muestra la proporción de empresas que tuvieron financiamiento en 2019, el panel D) muestra la proporción de empresas que tuvieron financiamiento en 2020 y el panel E) muestra a las empresas que tuvieron financiamiento en 2021.

Fuente: Cálculos propios con cifras de la ENAFIN 2021.

Uno de los reactivos de la ENAFIN trata de recuperar la percepción de las empresas sobre los factores que desde su punto de vista limitan su acceso al financiamiento. La encuesta enlista ciertas situaciones (de la empresa o de las instituciones que otorgan crédito) y las empresas indican si éstas les afectan

“mucho”, “poco” o “nada”. Estos factores son relevantes para analizar la brecha de género en este mercado puesto que podrían afectar de manera diferenciada a las empresas de mujeres del resto de empresas. A partir del comparativo que presenta la Figura 8, es posible apreciar que tanto a las empresas de mujeres como al resto de las empresas los tres factores que más limitan su acceso al financiamiento son la tasa de interés, los requisitos y el mal historial crediticio. No obstante, tal como se muestra en el panel A, son más las empresas de mujeres que reportaron que estos factores les afectan “mucho”, lo que podría indicar que este grupo de empresas es más sensible a los cambios en la tasa de interés, los requisitos que solicitan las instituciones de crédito y al historial crediticio.

Figura 8. Factores que limitan el acceso al financiamiento



Nota: El panel A) muestra los factores que han limitado mucho, poco o nada el acceso al financiamiento por parte de las empresas de mujeres, el panel B) muestra los factores que han limitado mucho, poco o nada el acceso al financiamiento por parte del resto de empresas. Ambos paneles corresponden a la pregunta 49 del cuestionario de la ENAFIN 2021.

Fuente: Cálculos propios con cifras de la ENAFIN 2021.

Finalmente, la Figura 9 muestra un comparativo entre la tasa de aprobación de la primera solicitud de financiamiento entre las empresas de mujeres y el resto de las empresas. Si bien, a nivel agregado, parece haber una brecha que afecta a las empresas de mujeres, ésta no es de gran magnitud y se revierte conforme aumenta el tamaño de las empresas. El hecho de que no exista una gran diferencia en las tasas de aprobación de financiamiento entre los grupos de empresas podría sugerir que la brecha se origina del lado de la demanda de financiamiento y no necesariamente que las instituciones de crédito otorguen de manera sistemática menos financiamiento a las empresas de mujeres, lo cual es consistente con lo discutido en la sección 2 de este documento.

Figura 9. Tasa de aprobación de la primera solicitud de financiamiento



Nota: El gráfico muestra la tasa de aprobación de la primera solicitud de financiamiento para empresas de mujeres y el resto de las empresas.

Fuente: Cálculos propios con cifras de la ENAFIN 2021.

Metodología

El objetivo de esta investigación es cuantificar las brechas de género en el acceso al financiamiento de las empresas en México e identificar los factores asociados con el origen y mitigación de las brechas, como son las características de la empresa, de la líder y de comportamiento de la empresa. Como se mostró en la subsección anterior, las variables dependientes de interés, que capturan la demanda y acceso al financiamiento, son variables dicotómicas.

Dado que la variable dependiente es dicotómica se utiliza una regresión logística y, a partir de esta, se estiman las propensiones marginales. No obstante, cabe señalar que el modelo se limita a detectar correlaciones entre las variables explicativas y las de interés, por lo que no deberían derivarse conclusiones causales de los resultados presentados en esta investigación. El modelo por estimar es el siguiente:

$$y_i = \beta_0 + \beta_1 z_i^{def} + \beta_2 X_i + \beta_4 W_i + \beta_5 S_i + \beta_6 R_i + \beta_6 Q_i + \epsilon_i \quad (1)$$

Donde

- y_i : es una variable dicotómica de acceso al financiamiento (con acceso = 1) para las variables de ha solicitado, ha tenido, crédito en 2019, 2020 y 2021, para cada empresa i ;
- $z_{i,t}^{def}$: es una variable dicotómica para cada una de las definiciones de empresas de mujeres (1. Líder mujer y >50% de personal directivo mujeres, 2. Líder mujer y >30% de personal directivo mujeres, 3. Líder mujer, 4. >50% de personal directivo mujeres, 5. >30% de personal directivo mujeres);
- X_i : es un conjunto de características de la empresa y de la líder (tamaño, antigüedad, régimen fiscal, figura legal, escolaridad y edad);
- W_i : es un conjunto de variables que capturan el financiamiento por recursos propios (uso de recursos propios, aportaciones de capital, factoraje y reservas financieras).
- S_i : es un conjunto de variables que capturan la tenencia de productos financieros de las empresas (cuentas de depósito, aceptación de tarjetas y seguros).
- R_i : es un conjunto de variables que capturan el comportamiento financiero de las empresas (estrategia de deuda, pronósticos de venta, metas de largo plazo y manejo de cuentas separadas).
- Q_i : es un conjunto de variables que capturan el conocimiento sobre las autoridades y entidades del sector financiero.

La siguiente sección presenta los resultados de la estimación de la ecuación (1) y sus efectos marginales. Como referencia, la interpretación de los efectos marginales va en el sentido del cambio marginal en la probabilidad de que una empresa tenga acceso al financiamiento ante cambios en el valor de la variable explicativa. Dado que las variables explicativas de interés ($z_{i,t}^{def}$) son variables dicotómicas, la interpretación sería el cambio marginal en la probabilidad de tener financiamiento cuando la empresa pasa de no ser de mujeres a sí serlo. La interpretación es similar para el resto de las variables dicotómicas del modelo estimado.

IV. Resultados

A manera de recapitulación, el objetivo de esta investigación es cuantificar las brechas de género en el acceso al financiamiento de las empresas en México e identificar los factores asociados con el origen y mitigación de las brechas. La sección anterior exploró las variables dependientes de interés, que capturan la demanda y el acceso al financiamiento, así como un conjunto de

variables que capturan características de las empresas, de la líder, comportamiento y conocimientos financieros de las empresas. Este conjunto de variables permitirá identificar los factores que afectan a la asignación de financiamiento en las empresas. Adicionalmente, resulta conveniente recordar que el análisis de regresión se hará con cinco definiciones de empresas de mujeres:

- Líder mujer y >50% del personal directivo son mujeres,
- Líder mujer y >30% del personal directivo son mujeres,
- Líder mujer,
- 50% del personal directivo son mujeres y
- 30% del personal directivo son mujeres.

Las hipótesis planteadas en esta investigación son: 1) existe una relación negativa entre ser una empresa de mujeres y tener financiamiento; y 2) existe una relación negativa entre ser una empresa de mujeres y haber solicitado financiamiento. Recordemos, además, que la metodología mediante la que serán probadas estas hipótesis es el análisis de regresión logística.

La Tabla 2 muestra los efectos marginales de la regresión logística en la que la variable dependiente es el crédito activo en 2019. Observamos que la relación entre ser una empresa de mujeres, con la definición más estricta, es negativa y estadísticamente significativa en las diferentes especificaciones del modelo. La primera columna sólo incluye controles de características de la empresa. Observamos que en la medida en que crecen las empresas y aumenta su antigüedad, sus probabilidades de tener financiamiento aumentan.

La segunda columna incluye, además, controles por características de la líder y observamos que estas características parecen no influir en la propensión a tener financiamiento, dado que no son estadísticamente significativas. Lo anterior podría explicarse por varias posibles razones. La primera, la falta de significancia podría ser indicativa de que no hay discriminación activa por parte de las instituciones financieras hacia las empresas de mujeres y que las características de las empresas (tamaño, antigüedad, régimen fiscal, figura legal, entre otras) son más útiles para distinguir el “sexo” de las empresas, más allá de las características de la líder, lo cual, es consistente con la literatura que documenta los criterios que pueden ayudar a distinguir a las empresas prestatarias, sobre todo cuando el estatus de la empresa es distinto al unipersonal (Abor & Biekpe, 2006; Coleman, 2000, 2002; Rosa & Hamilton, 1994). La segunda podría estar relacionada con una mala distribución del talento empresarial y que haya personas que no deberían ser empresarias y lo son por necesidad, (Rosa et al., 2008) sobre todo en el caso de empresas muy pequeñas.

Tabla 2. Efectos marginales de regresión logística

	Tuvo crédito en 2019				
Líder mujer y >50% de personal directivo mujer	-0.0627**	-0.0645**	-0.0636**	-0.0621**	-0.0624**
Características de la empresa					
Pequeña	0.0620***	0.0589***	0.0210	0.0123	0.0092
Mediana	0.1440***	0.1410***	0.0898***	0.0708**	0.0688**
Grande	0.1340***	0.1310***	0.0883***	0.0643**	0.0634**
Más de 5 y hasta 10 años	0.0675***	0.0683***	0.0628***	0.0676***	0.0631***
Más de 10 y hasta 20 años	0.1160***	0.1180***	0.1190***	0.1210***	0.1150***
Más de 20	0.1330***	0.1350***	0.1280***	0.1340***	0.1300***
Régimen fiscal					
Persona Moral	0.0786**	0.0734**	0.0332	0.0354	0.0303
Figura de propiedad					
Una familia	0.0416	0.0425	0.0369	0.0257	0.0252
Una sociedad	-0.0551	-0.0548	-0.0484	-0.0564	-0.0531
Características de la líder					
Entre 41 y 50 años		-0.0009	-0.0128	-0.0147	-0.0131
Entre 51 y 65 años		-0.0025	-0.0147	-0.0151	-0.0143
Más de 65 años		-0.0049	-0.0157	-0.0091	-0.0113
Educación media superior		0.0572*	0.0274	0.0252	0.0181
Educación superior		0.0483*	-0.0007	-0.0110	-0.0211
Productos financieros					
Tiene una cuenta			0.1800***	0.1710***	0.1590***
Acepta pagos con tarjetas			0.0170	0.0144	0.0100
Ha tenido seguro			0.110***	0.1050***	0.0981***
Financiamiento con:					
Recursos propios			0.0523***	0.0493***	0.0460***
Aportaciones de capital			0.174***	0.1670***	0.1570***
Reservas financieras			-0.0420**	-0.0472**	-0.0441**
Factoraje			0.0908***	0.0926***	0.0885***
Comportamientos					
Tiene estrategia de deuda				0.0670***	0.0653***
Realiza pronósticos de ventas				0.0010	-0.0012
Tiene metas de largo plazo				0.0110	0.0092
Maneja cuentas separadas				0.0025	-0.0020
Conocimiento del sector					
A las autoridades					0.1150***
A figuras no bancarias					0.0525*
Observaciones	3,563	3,563	3,563	3,563	3,563
Población	280,489	280,489	280,489	280,489	280,489

Nota: *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1.

Fuente: Estimación de la autora con cifras de la ENAFIN 2021.

La tercera columna incluye, adicionalmente, controles sobre tenencia de productos financieros y recursos propios. Observamos que los coeficientes de aceptar pagos con tarjetas y haber tenido seguro son positivos y

estadísticamente significativos. Lo cual, podría indicar que la participación en el mercado financiero a través de otros productos parece estar positivamente asociada con el financiamiento activo. Además, vemos que los recursos propios, en general, no funcionan como un sustituto del financiamiento, salvo por las reservas financieras. Lo cual, tiene sentido si pensamos que la empresa podría no querer incurrir en los costos asociados con el financiamiento si ya tienen una reserva financiera que le permita afrontar sus necesidades en el momento.

La cuarta columna agrega controles de comportamiento financiero de las empresas. Resulta importante notar que sólo el coeficiente de tener una estrategia de deuda es positivo y estadísticamente significativo. Los resultados indican que realizar pronósticos de venta, establecer metas de largo plazo y manejar cuentas separadas entre la persona dueña y la empresa no afectan la probabilidad de haber tenido financiamiento en 2019.

La quinta columna también incorpora controles por conocimiento del sector financiero. Observamos que conocer a las autoridades y a las entidades del sector tiene un efecto positivo y estadísticamente significativo. Es decir, tener una estrategia de deuda y conocer al sector también aumentan la propensión a participar en el financiamiento.

Al observar únicamente el coeficiente de empresa de mujeres de la quinta columna, es posible concluir que, en promedio, la probabilidad de haber tenido financiamiento se reduce en 6.2 puntos porcentuales (pp), con respecto al resto de las empresas. Esto indica que, después de controlar por características de las empresas, características de la líder, tenencia de productos financieros y recursos propios, comportamiento y conocimiento financiero, existe una brecha en el acceso al financiamiento para las empresas de mujeres. En concreto, la relación negativa entre ser una empresa de mujeres y haber tenido financiamiento en 2019 es robusta a diferentes especificaciones del modelo.

La Tabla 3 presenta los coeficientes de las diferentes definiciones de empresa de mujeres y replica, de manera sintética, las especificaciones mostradas en la Tabla 2. Es posible observar que la relación negativa entre ser una empresa de mujeres y el acceso al financiamiento en 2019 se mantiene ante diferentes definiciones. Si consideramos los coeficientes de la columna 5, que contempla todos los controles, se observa que en la medida en la que se relaja la definición de empresa de mujeres, la magnitud de la brecha disminuye: para la definición más estricta de las empresas de mujeres la probabilidad de haber tenido financiamiento disminuye 6.2 pp, mientras que para la segunda definición ésta disminuye en 4.5 pp y para la tercera definición cambia a -4.3 pp. En las definiciones cuatro y cinco, que son

definiciones más laxas, no se encontraron efectos estadísticamente significativos, por lo que sí es posible considerarlos como un grupo placebo.

Tabla 3. Efectos marginales de regresiones logísticas con diferentes definiciones de empresa de mujeres

	Tuvo crédito en 2019				
Líder mujer y >50% de personal directivo mujeres	-0.0627**	-0.0645**	-0.0636**	-0.0621**	-0.0624**
Líder mujer y >30% de personal directivo mujeres	-0.0470**	-0.0487**	-0.0463**	-0.0444**	-0.0451**
Líder mujer	-0.0451*	-0.0468**	-0.0431*	-0.0419*	-0.0432**
>50% de personal directivo mujeres	-0.0130	-0.0141	-0.0156	-0.0165	-0.0161
>30% de personal directivo mujeres	0.0031	0.0022	-0.0042	-0.0066	-0.0069
Caract. de la empresa	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí
Caract. de la líder	No	Sí	Sí	Sí	Sí
Productos financieros	No	No	Sí	Sí	Sí
Productos financieros	No	No	Sí	Sí	Sí
Planeación financiera	No	No	No	Sí	Sí
Conocimiento sector	No	No	No	No	Sí
Observaciones	3,563	3,563	3,563	3,563	3,563
Población	280,489	280,489	280,489	280,489	280,489

Nota: *** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.1$.

Fuente: Estimación de la autora con cifras de la ENAFIN 2021.

Estos resultados muestran, por un lado, que la brecha de acceso al financiamiento es robusta a las diferentes definiciones de empresa de mujeres. Por otro lado, muestran que las definiciones importan al momento de cuantificar esta brecha. Esto es consistente con Dutta y Mallick (2022), quienes encuentran resultados opuestos al variar la proporción de mujeres dueñas de las empresas en cuanto a las barreras de acceso al crédito. Por tanto, las personas hacedoras de políticas públicas deberán considerar, primero, contar con una definición que identifique de manera adecuada a las empresas de mujeres ya que esta sutileza resulta relevante en el momento de generar y evaluar las políticas orientadas a la inclusión financiera de estas empresas.

Para mostrar la robustez de los resultados ante las diversas definiciones de empresa de mujer, la Tabla 4 presenta los coeficientes para cada una de las definiciones de empresa de mujeres. Las regresiones contenidas en esta tabla consideran todos los controles de las tablas anteriores, pero cada columna considera a una variable dependiente diferente. Adicionalmente, se

incluyen controles por afectaciones de liquidez relacionadas con la crisis sanitaria en los años 2020 y 2021.⁹

La primera columna muestra los resultados de las regresiones sobre la variable histórica de haber tenido financiamiento. Con la definición más estricta, vemos que las empresas de mujeres tienen una probabilidad de -5 pp de haber tenido financiamiento. Cabe mencionar que la variable de “ha tenido financiamiento” no nos permite conocer qué tanto tiempo ha pasado desde que la empresa tuvo algún financiamiento. Esto es relevante porque no es posible asegurar que las características de las empresas en el momento en que tuvieron financiamiento sean comparables con su situación actual. Esto podría explicar por qué no hay significancia en los coeficientes de algunas definiciones menos estrictas de empresa de mujeres.

La segunda columna muestra los resultados de las regresiones sobre haber tenido financiamiento en 2019. Estos resultados ya han sido discutidos en párrafos anteriores.

La tercera columna muestra los resultados de las regresiones sobre haber tenido financiamiento en 2020. Las cifras indican que en el 2020 parece no haber diferencias significativas de tenencia de crédito entre las empresas, más que para la definición más estricta de empresa de mujeres. En este año, la brecha de acceso al financiamiento es de -5.9 pp. Es de extrañar que las definiciones dos y tres se comporten como las definiciones placebo, no obstante, cabe recordar que en 2020 se presentó un impacto negativo a la economía derivado de la crisis sanitaria de la COVID-19. Este impacto tuvo repercusiones en el sistema financiero y pudo haber mitigado la brecha en el acceso al financiamiento, ya que las instituciones bancarias restringieron su otorgamiento de financiamiento de manera generalizada. Este resultado es consistente con Bannò et al. (2022) en el que encuentran que las diferencias pueden mitigarse durante una situación de crisis.

Cabe recalcar que el hecho de que no exista una brecha de género no implica que estas empresas hayan tenido acceso al financiamiento. De hecho, lo que se observó de manera general es que las instituciones financieras otorgaron menos financiamiento durante la COVID-19 de manera generalizada.¹⁰ Este cierre en el suministro de financiamiento pudo afectar particularmente a las empresas de mujeres, ya que este grupo de empresas se encuentran sobrerrepresentadas en los sectores más vulnerables en momentos de crisis, como los servicios (López Mayher et al. 2022). Asimismo,

⁹ Para construir este control se tomaron los reactivos 85.2 y 85.3 de la ENAFIN 2021, que consideran que la empresa sufrió disminución de los ingresos o ventas y falta o retraso de pago de sus clientes.

¹⁰ De acuerdo con cifras de la CNBV, en diciembre de 2019 había 580,514 empresas acreditadas con la banca múltiple, en 2020 este número descendió a 527,924 y en diciembre de 2021 eran sólo 485,740 empresas acreditadas. Véase:

<https://portafolioinfo.cnbv.gob.mx/Paginas/Reporte.aspx?s=40&t=2&st=3&ti=0&sti=0&n=0&tp=0>

las empresas de mujeres tienden a tener menor capacidad de absorber shocks financieros, lo cual les impide afrontar varios meses sin ingresos y, según cifras de la ENAFIN 2021, durante la pandemia las empresas se vieron obligadas a realizar inversiones para adaptarse a las nuevas formas de operar y cumplir con las medidas de higiene. Esto sin considerar la triple carga impuesta socialmente que se acentuó con el confinamiento, ya que las mujeres empresarias debían realizar las tareas de cuidado y trabajo doméstico, además de gestionar sus negocios.¹¹ Adicional al efecto diferenciado en la vulnerabilidad económica de las mujeres empresarias, la pandemia trajo un aumento de los casos de violencia de género¹², que también afecta la capacidad económica de las mujeres (López Mayher et al. 2022).

Tabla 4. Efectos marginales para brechas la tenencia de financiamiento en empresas de mujeres

	Ha tenido crédito	Tuvo crédito en 2019	Tuvo crédito en 2020	Tuvo crédito en 2021
Líder mujer y >50% de personal directivo mujeres	-0.0500*	-0.0624**	-0.0586**	-0.0956***
Líder mujer y >30% de personal directivo mujeres	-0.0282	-0.0451**	-0.0338	-0.0651***
Líder mujer	-0.0284	-0.0432**	-0.0342	-0.0616***
>50% de personal directivo mujeres	-0.0303	-0.0161	-0.0117	-0.0278
>30% de personal directivo mujeres	0.00830	-0.00693	-0.00978	-0.00333
Caract. de la empresa	Sí	Sí	Sí	Sí
Caract. de la tomadora de decisiones	Sí	Sí	Sí	Sí
Productos financieros	Sí	Sí	Sí	Sí
Recursos propios, aportaciones de capital, factoraje y reservas financieras	Sí	Sí	Sí	Sí
Planeación financiera	Sí	Sí	Sí	Sí
Conocimiento del sector	Sí	Sí	Sí	Sí
Con afectación liquidez 2020	No	No	Sí	No
Con afectación liquidez 2021	No	No	No	Sí
Observaciones	3,563	3,563	3,563	3,563
Población	280,489	280,489	280,489	280,489

Nota: *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1.

Fuente: Estimación de la autora con cifras de la ENAFIN 2021.

¹¹ Véase: <https://www.oas.org/es/cim/docs/ArgumentarioCOVID19-ES.pdf>

¹² Véase:

<https://interactive.unwomen.org/multimedia/explainer/covid19/es/index.html#:~:text=Las%20mujeres%20E2%80%94especialmente%20las%20trabajadoras,transporte%20vac%C3%ADos%20durante%20el%20confinamiento.>

En la cuarta columna se muestran los resultados de las regresiones de haber tenido financiamiento en 2021. Observamos que los coeficientes de las tres primeras definiciones de empresa de mujeres son negativos y estadísticamente significativos. Además, son mayores en magnitud a los de 2019, lo que podría indicar que esta brecha se acentuó después de la pandemia. Centrándonos en la definición más estricta de empresas de mujeres, vemos que éstas tienen una disminución de probabilidad de 9.6 pp. Es decir, las empresas de mujeres tienen una probabilidad de tener financiamiento activo en 2021 casi diez puntos porcentuales menor, en comparación con el resto de las empresas. La intensificación de la brecha en el acceso al financiamiento, sumada a las afectaciones por la COVID-19 descritas en el párrafo anterior, muestran que las empresas de mujeres presentan serias desventajas en el entorno actual en comparación con sus contrapartes masculinas.

La evidencia ilustra la existencia de brechas de género en el acceso al financiamiento en el sector empresarial. El análisis ha encontrado que ser una empresa de mujeres disminuye la probabilidad de tener financiamiento activo entre 6.2 y 9.6 puntos porcentuales. También se ha mostrado que las características de las empresas, su tenencia de productos financieros, su comportamiento financiero y conocimiento del sector son importantes en el momento de determinar estas brechas. La siguiente subsección, presenta un análisis focalizado para identificar las posibles áreas de incidencia de la política pública que busque mitigar estas brechas.

Análisis focalizado

En esta subsección se desarrolla un análisis focalizado en las empresas de mujeres que permita identificar las áreas en las que sea posible incidir en política pública para mitigar las brechas de acceso al financiamiento para este grupo de empresas. La metodología para este análisis es similar a la de la sección anterior, sólo que aplicada a submuestras de empresas de mujeres y el resto de las empresas.

La Tabla 5 presenta los resultados de las regresiones logísticas con las variables históricas de haber tenido y haber solicitado financiamiento como variables dependientes, con todos los controles de características de la empresa y de la líder, tanto para la submuestra de empresas de mujeres como del resto de empresas. La primera columna muestra los resultados para la submuestra de empresas de mujeres con la definición más estricta y haber solicitado financiamiento. Los resultados señalan que la aceptación de pagos con tarjetas y haber tenido un seguro aumentan la probabilidad de haber tenido financiamiento en 17 y 14 pp, respectivamente. Mientras que tener una cuenta empresarial no tiene un impacto en la probabilidad de haber solicitado o haber tenido financiamiento para las empresas de mujeres, siendo que para

el resto de las empresas si tiene un efecto positivo. Además, conocer a las autoridades del sector aumenta la probabilidad de haber tenido financiamiento en 15 pp. También puede notarse que las magnitudes de los efectos marginales son mayores para las empresas de mujeres, por lo que podría pensarse que una política de inclusión y conocimiento financieros podría afectar más a este grupo.

Los resultados de esta sección indican que la política pública que busque mitigar las brechas de género de acceso al financiamiento por parte de las empresas será, en gran medida, en el margen intensivo de la inclusión financiera de estas empresas. Es decir, promover la aceptación de pagos con tarjetas y conocer a las entidades del sector, podría tener un efecto en el acceso al financiamiento de las empresas de mujeres. Notemos que este efecto será logrado en las empresas que ya operen dentro del sistema financiero formal. En ese sentido, una de las limitaciones de este estudio es que los resultados no nos permiten formular políticas que permitan que las empresas de mujeres que están excluidas del sistema financiero tengan acceso al financiamiento.

Tabla 5. Efectos marginales en la submuestra de empresas de mujeres y acceso histórico al financiamiento

	Empresas de mujeres Ha solicitado	Empresas de mujeres Ha tenido	Resto de empresas Ha solicitado	Resto de empresas Ha tenido
Productos financieros				
Tiene cuenta	-0.0581	-0.0228	0.1350***	0.1710***
Acepta pagos con tarjeta	0.1720***	0.1640***	0.0165	0.0066
Ha tenido seguro	0.1420***	0.1360**	0.1370***	0.1340***
Comportamiento financiero				
Estrategia de deuda	0.0187	0.0081	0.1080***	0.1110***
Pronóstico de venta	0.0071	0.0192	-0.0323	-0.0379
Metas de largo plazo	0.0823	0.0857	-0.0169	-0.0146
Cuentas separadas	0.0794	0.068	0.0207	0.0161
Conocimiento del sector				
A las autoridades	0.1530**	0.1430**	0.1110***	0.1210***
A figuras no bancarias	0.152	0.103	0.0205	0.0091
Caract. de la empresa	Sí	Sí	Sí	Sí
Caract. de la tomadora de decisiones	Sí	Sí	Sí	Sí
Financiamiento por recursos propios	Sí	Sí	Sí	Sí
Población	42,867	42,867	237,622	237,622

Nota: *** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.1$.

Fuente: Estimación de la autora con cifras de la ENAFIN 2021.

Estudios posteriores podrían considerar analizar este fenómeno con datos administrativos desagregados por sexo que refuercen estos hallazgos desde el lado de la oferta de financiamiento para tener una mejor estimación de la brecha de acceso al financiamiento para las empresas de mujeres. No obstante, estos datos desagregados por sexo actualmente no están disponibles para la cartera de crédito empresarial, por lo que las autoridades financieras podrían innovar en incluir esta desagregación para identificar a las empresas de mujeres y poder profundizar en el análisis. Con los datos de la ENAFIN, es posible explorar si la brecha se genera desde el lado de la demanda. Esto derivado de que la literatura sugiere la posibilidad de que, simplemente, las empresas de mujeres solicitan menos financiamiento. En la siguiente subsección, probaré la hipótesis de que las empresas de mujeres solicitan financiamiento en menor proporción que el resto de las empresas.

Análisis de la demanda de financiamiento

Hasta ahora, la investigación ha discutido que existe una brecha en el acceso al financiamiento. La literatura señala que es posible que la brecha se debe a que las empresas de mujeres solicitan menos financiamiento (Di Giannatale & López-Marmolejo, 2022). La ENAFIN 2021 permite explorar si existe una brecha de demanda de financiamiento pues la encuesta les pregunta a las empresas participantes si alguna vez han solicitado financiamiento o si solicitaron en los años específicos de 2019, 2020 y 2021. Con eso, es posible cuantificar la brecha a partir de una especificación similar a la que se realizó en las subsecciones anteriores, tal como se puede ver en la Tabla 6.

La primera columna muestra los resultados de las regresiones sobre la variable de haber solicitado financiamiento. Los resultados señalan que no existe una brecha en la demanda de financiamiento, dado que ninguno de los coeficientes para empresa de mujeres es estadísticamente significativo. Es decir, las empresas de mujeres y el resto de las empresas solicitan financiamiento con la misma propensión. La segunda columna muestra los resultados de las regresiones sobre haber solicitado financiamiento en 2019; la tercera columna sobre haber solicitado financiamiento en 2020; y la cuarta columna sobre haberlo solicitado en 2021.

Tabla 6. Efectos marginales para brechas en la demanda de financiamiento en empresas de mujeres

	Ha solicitado	Solicito en 2019	Solicito en 2020	Solicito en 2021
Líder mujer y >50% de personal directivo	-0.0367	-0.0443*	-0.0379	-0.0346
Líder mujer y >30% de personal directivo	-0.0203	-0.0298	-0.0130	-0.0210
Líder mujer	-0.0202	-0.0297	-0.00639	-0.0239
>50% de personal directivo	-0.0117	-0.00479	-0.00568	-0.0152
>30% de personal directivo	0.0137	0.00231	0.00636	0.00769
Caract. de la empresa	Sí	Sí	Sí	Sí
Caract. de la tomadora de decisiones	Sí	Sí	Sí	Sí
Productos financieros	Sí	Sí	Sí	Sí
Recursos propios, aportaciones de capital, factoraje y reservas financieras	Sí	Sí	Sí	Sí
Planeación financiera	Sí	Sí	Sí	Sí
Conocimiento del sector	Sí	Sí	Sí	Sí
Con afectación liquidez 2020	No	No	Sí	No
Con afectación liquidez 2021	No	No	No	Sí
Observaciones	3,563	3,563	3,563	3,563
Población	280,489	280,489	280,489	280,489

Nota: *** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.1$.

Fuente: Estimación de la autora con cifras de la ENAFIN 2021.

Los datos indican que sólo existe una brecha negativa y estadísticamente significativa para el año 2019, con la definición más estricta de empresas de mujeres. Este resultado no es consistente con la literatura. Por ejemplo, Basiglio et al. (2022) encuentran, para una muestra de firmas italianas, que la brecha en el financiamiento se da porque las empresas de mujeres demandan menos crédito. Una posible razón por la que este resultado es inconsistente es que estas especificaciones ignoran que existen factores que pueden presentar una barrera de acceso al financiamiento, con lo que esta conclusión podría resultar precipitada y es necesario robustecer el análisis.

La ENAFIN 2021 incluye información sobre los factores que limitan el acceso al financiamiento, con lo que es posible robustecer el análisis previo. La pregunta enlista ciertas situaciones (de la empresa o de las instituciones que otorgan crédito) y las empresas indican si éstas les afectan “mucho”, “poco” o “nada”. Las regresiones de la Tabla 7 incluyen, además de las especificaciones previas, controles e interacciones con las situaciones que afectan “mucho” a las empresas con relación a su acceso al financiamiento. Cada una de las columnas de la tabla contempla a una variable dependiente

diferente: haber solicitado financiamiento en algún momento desde el inicio de operaciones de la empresa, haberlo solicitado en los años 2019, 2020 y 2021.

Tabla 7. Coeficientes de regresión logística con interacciones

	Ha solicitado crédito	Solicitó crédito en 2019	Solicitó crédito en 2020	Solicitó crédito en 2021
Empresa de mujeres	-0.5960***	-0.5760*	-0.8000**	-1.0270**
Interacciones con condiciones de oferta				
Empresa de mujeres # tasa muy alta	0.5850*	0.721	0.7750*	0.517
Empresa de mujeres # muchos requisitos	-0.6680*	-0.775	-1.5780***	-1.6280***
Empresa de mujeres # condiciones de pago no accesibles	0.122	0.0423	0.381	1.0560**
Empresa de mujeres # muchos trámites	0.583	0.131	1.5260***	1.0410*
Empresa de mujeres # no hay instituciones de crédito	0.802	1.031	-0.735	0.138
Interacciones con características de la empresa				
Empresa de mujeres # mal historial	1.307	-0.183	0.607	1.9620**
Empresa de mujeres # limitada capacidad de pago	-0.13	0.146	-1.0290*	-0.0975
Empresa de mujeres # no puede comprobar ingresos	1.0540*	-0.764	1.7540***	1.4070*
Empresa de mujeres # garantías, colateral o aval	-0.0596	0.171	-0.533	-0.621
Empresa de mujeres # no tiene historial	-0.342	0.255	0.358	-0.0116
Empresa de mujeres # no cumple con antigüedad	-2.2880**	-2.071	-0.687	-0.839
Caract. de la empresa	Sí	Sí	Sí	Sí
Caract. de la líder	Sí	Sí	Sí	Sí
Productos financieros	Sí	Sí	Sí	Sí
Financiamiento recursos propios	Sí	Sí	Sí	Sí
Comportamiento financiero	Sí	Sí	Sí	Sí
Conocimiento del sector	Sí	Sí	Sí	Sí
Con afectación liquidez 2020	No	No	Sí	No
Con afectación liquidez 2021	No	No	No	Sí
Población	280,489	280,489	280,489	280,489

Nota: *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1.

Fuente: Estimación de la autora con cifras de la ENAFIN 2021.

Cabe destacar que, para todas las especificaciones, observamos una brecha negativa y estadísticamente significativa en la demanda de financiamiento para las empresas de mujeres con la definición más estricta. Es decir, los resultados parecen indicar que las empresas de mujeres solicitan financiamiento en menor propensión que el resto de las empresas. Además, observamos que factores como los requisitos y no cumplir con la antigüedad

requerida, previenen particularmente a las empresas de mujeres de solicitar financiamiento.

En 2020 se observó que aquellas empresas que indicaron que *“no poder comprobar ingresos les afecta mucho el acceso al financiamiento”* muestran una asociación positiva a la demanda de financiamiento. Si bien podría resultar contradictorio, vale la pena recordar que el 2020 fue un año atípico y en el que hubo un impacto negativo en la economía global. Ante esto, muchas empresas pudieron haber enfrentado restricciones de liquidez que las orillaron a solicitar financiamiento, especialmente aquellas con menores ingresos. Este efecto podría haberse extendido hasta 2021, que fue un año de recuperación económica. Similarmente, podría pensarse que, a pesar de reportar que los trámites les afectan mucho para solicitar financiamiento, las empresas solicitaron más financiamiento en 2020.

Los resultados de que existe una brecha en la demanda de financiamiento por parte de las empresas son congruentes con el estudio de, Basiglio et al. (2022) que encuentra, para una muestra de firmas italianas, que la brecha en el financiamiento se da porque las empresas de mujeres demandan menos crédito. Si bien el contexto mexicano e italiano no son necesariamente comparables, estos resultados indican que hay un área de oportunidad importante para las personas hacedoras de política pública de incentivar a las empresarias a solicitar financiamiento. De manera particular, la política de inclusión financiera para este grupo de empresas debería contemplar la simplificación de los requisitos para solicitar crédito y la flexibilización del criterio de antigüedad mínima para el otorgamiento de crédito, siempre y cuando esto no afecte a la estadística de riesgos del sistema financiero.

Los datos administrativos del sistema financiero mexicano no permiten cuantificar la brecha de demanda de financiamiento por parte de las empresas, puesto que sólo reflejan los créditos aprobados por las instituciones bancarias. Es por esta razón que la ENAFIN es una fuente invaluable de información para hacer análisis del lado de la demanda de financiamiento. No obstante, este estudio no puede concluir que no exista una brecha por el lado de la oferta, para lo que sí podría usarse información administrativa que complementa este análisis, sobre todo si ésta desagrega por sexo las características que permiten identificar a las empresas de mujeres, como propiedad y dirección.

VI. Consideraciones finales

En México existe un compromiso por parte del sector público y privado de mitigar las brechas de género en el sistema financiero. Sin embargo, la evidencia empírica muestra que tres de cada diez empresas de mujeres están

limitadas financieramente y el acceso al financiamiento es la barrera más importante para iniciar una empresa y el principal motivo por el que sus empresas fracasan (Andrade & Prado, 2020). Por ello, esta investigación cuantifica las brechas de género en el acceso al financiamiento de las empresas en México, usando datos de la ENAFIN 2021, e identifica algunos factores asociados con el origen y mitigación de estas brechas.

A lo largo de esta investigación se discutió la situación actual de las empresas de mujeres y su acceso al financiamiento. A partir de los datos analizados se probaron las siguientes hipótesis: 1) existe una relación negativa entre ser una empresa de mujeres y tener financiamiento; y 2) existe una relación negativa entre ser una empresa de mujeres y haber solicitado financiamiento. De la primera hipótesis se concluye que existe una brecha de 9.6 pp en la tenencia de financiamiento en 2021 en contra de las empresas de mujeres. De la segunda hipótesis se concluye que las empresas de mujeres solicitan menos financiamiento que el resto de las empresas, con lo que parte de la brecha proviene por el lado de la demanda. Este resultado es consistente con Watson et al. (2017), quienes documentan que las mujeres tienden a evitar los créditos debido al temor de perder control sobre sus negocios. La brecha persiste aún después de controlar por factores como el tamaño, la antigüedad y el régimen fiscal de las empresas.

Adicionalmente, el análisis encuentra que participar en otro tipo de servicios financieros, como aceptar pagos con tarjetas o haber tenido un seguro, se relacionan positivamente con el acceso al financiamiento. Otros factores relevantes, que tienen que ver con el comportamiento de la empresa, como seguir una estrategia de deuda y el conocimiento de las entidades del sector financiero, están positivamente asociados con tener acceso al financiamiento. De manera focalizada, se encontró que las empresas de mujeres perciben que se solicitan muchos requisitos para pedir financiamiento y que no cumplen con la antigüedad mínima necesaria, factores que las disuaden de solicitar financiamiento.

Las posibles implicaciones de política pública derivadas de los resultados de esta investigación pueden distinguirse en el margen intensivo, extensivo y transversal de la inclusión financiera. En el margen intensivo, la política pública podría promover el financiamiento entre las empresas de mujeres que ya participan en el sistema financiero (porque ya tienen una cuenta de depósito, algún seguro empresarial o emplean pagos con tarjetas). De manera particular, se podrían a) diseñar productos específicos para este nicho, b) impulsar el financiamiento vía bonos sociales con enfoque de género, o c) proponerse medidas regulatorias como cambios en los ponderadores de reservas.

En el margen extensivo, la evidencia sugiere que para que las empresas de mujeres tengan acceso al financiamiento, primero hay que integrarlas al sector financiero. En ese sentido, los resultados sugieren medidas en dos focos de atención para las políticas de inclusión financiera: a) simplificar los requisitos y flexibilizar la antigüedad mínima de las empresas para que sean sujetas de crédito (siempre y cuando esto no dañe el sano desarrollo del sistema financiero) y b) promover la aceptación de pagos con tarjetas y el uso de seguros empresariales. La banca de desarrollo mexicana podría tener un papel fundamental en la inclusión de las empresas de mujeres, tanto en el margen intensivo como en el margen extensivo, ya que, como señalan Andrade y Prado (2020), pueden dirigir programas piloto o iniciativas innovadoras que pueden demostrar el potencial para el conjunto del sector financiero.

De manera transversal, la política pública debería promover que las empresas de mujeres adquieran y diversifiquen productos financieros, aprovechen mejor los beneficios que éstos ofrecen y procuren su buen uso. Estudios posteriores podrían considerar analizar este fenómeno y aterrizar el diseño de política de inclusión financiera de las empresas de mujeres, mediante el análisis de datos administrativos que refuerzan estos hallazgos desde el lado de la oferta de financiamiento.

Referencias

- Abor, J., & Biekpe, N. (2006). SMEs' Access to Debt Finance: A Comparison of Male-Owned and Female-Owned Businesses in Ghana. *The International Journal of Entrepreneurship and Innovation*, 7(2), 105-112. <https://doi.org/10.5367/000000006776928627>
- Andrade, G., & Prado, G. (2020). Financial Innovation to Support Women-Led Businesses: Mexico's First Gender Bond and the Role of National Development Banks. *Inter-American Development Bank*. <https://doi.org/10.18235/0002810>
- Ang, J. S. (1992). On the Theory of Finance for Privately Held Firms. *Journal of Entrepreneurial Finance*, 1(3), 185-203.
- Aristei, D., & Gallo, M. (2016). Does gender matter for firms' access to credit? Evidence from international data. *Finance Research Letters*, 18, 67-75. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2016.04.002>
- Bannò, M., D'Allura, G. M., Coller, G., & Varum, C. (2022). Men are from Mars, women are from Venus: On lenders' stereotypical views and the implications for a firm's debt. *Journal of Management and Governance*. <https://doi.org/10.1007/s10997-022-09641-w>
- Basiglio, S., De Vincentiis, P., Isaia, E., & Rossi, M. (2022). Women-led Firms and Credit Access. A Gendered Story? *Italian Economic Journal*. <https://doi.org/10.1007/s40797-021-00180-1>
- Berger, A. N., & Udell, G. F. (1995). Relationship Lending and Lines of Credit in Small Firm Finance. *The Journal of Business*, 68(3), 351-381.
- Brophy, D. K. (1989). Financing women-owned entrepreneurial firms. *Women Owned Businesses*, 55-76.
- Brush, C. G. (1992). Research on Women Business Owners: Past Trends, a New Perspective and Future Directions. *Entrepreneurship Theory and Practice*, Verano, 5-30.
- Caglayan, M., Talavera, O., & Xiong, L. (2022). Female small business owners in China: Discouraged, not discriminated. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 80, 101649. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2022.101649>
- Carter, S., & Cannon, T. (1992). Women as Entrepreneurs: A Study of Female Business Owners, Their Motivations, Experiences and Strategies for Success.
- Carter, S., & Rosa, P. (1998). The financing of male- and female-owned businesses. *Entrepreneurship & Regional Development*, 10(3), 225-242. <https://doi.org/10.1080/08985629800000013>
- Charness, G., & Gneezy, U. (2012). Strong Evidence for Gender Differences in Risk Taking. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 83(1), 50-58. <https://doi.org/10.1016/j.jebo.2011.06.007>
- Cole, R. A., & Wolken, J. D. (1995). Financial services used by small businesses: Evidence from the 1993 National Survey of Small Business Finances. *Federal Reserve Bulletin*, Board of Governors of the Federal Reserve System (U.S., 629-667).

- Coleman, S. (2000). Access to capital and terms of credit: A comparison of men- and women-owned small businesses. *Journal of Small Business Management*, 38(3), 37-52.
- Coleman, S. (2002). Constraints faced by women small business owners: Evidence from the data. *Journal of Developmental Entrepreneurship*, 7, 151-174.
- Coleman, S., & Cohn, R. (2011). Small Firm Use of Leverage: A Comparison of Men and Women-Owned Firms.
- Collerette, P., & Aubry, P. (1990). Socio-Economic Evolution of Women Business Owners in Quebec (1987). *Journal of Business Ethics*, 9(4/5), 417-422.
- Deeds, D., DeCarolis, D., & Chaganti, R. (1995). Predictors of Capital Structure in Small Ventures. *Entrepreneurship Theory and Practice*. <https://ir.stthomas.edu/ocbentrapub/9>
- Di Giannatale, S., & López-Marmolejo, A. (2022). Small Business Borrowing: Determinants and Consequences. *Review of Development Finance*, 12(2), 46-55. https://doi.org/10.10520/ejc-rdfin_v12_n2_a5
- Dutta, N., & Mallick, S. (2022). Gender and Access to Finance: Perceived Constraints of Majority-Female-owned Indian Firms. *British Journal of Management*, n/a(n/a). <https://doi.org/10.1111/1467-8551.12623>
- Eckel, C., & Grossman, P. (2008). Men, Women and Risk Aversion: Experimental Evidence (pp. 1061-1073) [Handbook of Experimental Economics Results]. Elsevier. <https://econpapers.repec.org/bookchap/eeeexpchp/7-113.htm>
- Giglio, F. (2020). Access to credit and women entrepreneurs: A systematic literature review. <https://doi.org/10.35808/ersj/1686>
- Guzman, J., & Kacperczyk, A. (2019). Gender gap in entrepreneurship. *Research Policy*, 48(7), 1666-1680.
- Gysler, M., Brown Kruse, J., & Schubert, R. (2002). Ambiguity and gender differences in financial decision making: An experimental examination of competence and confidence effects. *Working Papers / WIF*, 2002(23). <https://doi.org/10.3929/ethz-a-004339594>
- Hewa-Wellalage, N., Boubaker, S., Hunjra, A. I., & Verhoeven, P. (2022). The gender gap in access to finance: Evidence from the COVID-19 pandemic. *Finance Research Letters*, 46, 102329. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2021.102329>
- Instituto Mexicano para la Competitividad. (2021, enero 18). La participación de las mexicanas en las empresas. La participación de las mexicanas en las empresas. <https://imco.org.mx/la-participacion-de-las-mexicanas-en-las-empresas/>
- Kallenberg, A. L., & Leicht, K. T. (2017). Gender and Organizational Performance: Determinants of Small Business Survival and Success | *Academy of Management Journal*. *Academy of Management Journal*, 34(1). <https://journals.aom.org/doi/abs/10.5465/256305>
- López Mayher, C., Azar, K., & Andrade, G. (2022). Elementos clave para atender a las pymes de mujeres: Una guía práctica para bancos nacionales de desarrollo. *Inter-American Development Bank*. <https://doi.org/10.18235/0004293>

- Loscocco, K. A., & Robinson, J. (1991). Barriers To Women's Small-Business Success In The United States. *Gender & Society*, 5(4), 511-532. <https://doi.org/10.1177/089124391005004005>
- Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2008). Planning and Financial Literacy: How Do Women Fare? (Working Paper N.o 13750; Working Paper Series). National Bureau of Economic Research. <https://doi.org/10.3386/w13750>
- Masters, R. A., & Meir, R. (1988). Sex differences and risk-taking propensity of entrepreneurs. *Journal of Small Business Management*, 26(1), 31-35.
- Montoya, A. M., Parrado, E., Solís, A., & Undurraga, R. (2020). Bad Taste: Gender Discrimination in the Consumer Credit Market. Inter-American Development Bank. <https://doi.org/10.18235/0001921>
- Morazzoni, M., & Sy, A. (2022). Female entrepreneurship, financial frictions and capital misallocation in the US. *Journal of Monetary Economics*, 129, 93-118. <https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2022.03.007>
- Moro, A., Wisniewski, T. P., & Mantovani, G. M. (2017). Does a manager's gender matter when accessing credit? Evidence from European data. *Journal of Banking & Finance*, 80(C), 119-134.
- Neider, L. (1987). A Preliminary Investigation of Female Entrepreneurs in Florida. *Journal of Small Business Management*. <https://www.semanticscholar.org/paper/A-Preliminary-Investigation-of-Female-Entrepreneurs-Neider/c700af3ab945d397bd3c67314fef15ef8f808cc>
- Petersen, M. A., & Rajan, R. G. (1994). The Benefits of Lending Relationships: Evidence from Small Business Data. *The Journal of Finance*, 49(1), 3-37. <https://doi.org/10.2307/2329133>
- Pettigrew, T. F. (1958). The measurement and correlates of category width as a cognitive variable¹. *Journal of Personality*, 26(4), 532-544. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6494.1958.tb02350.x>
- Riding, A. L., & Swift, C. S. (1990). Women business owners and terms of credit: Some empirical findings of the Canadian experience. *Journal of Business Venturing*, 5(5), 327-340. [https://doi.org/10.1016/0883-9026\(90\)90009-1](https://doi.org/10.1016/0883-9026(90)90009-1)
- Rosa, P., & Hamilton, D. (1994). Gender and Ownership in UK Small Firms. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 18(3), 11-27. <https://doi.org/10.1177/104225879401800302>
- Rosa, P., Hamilton, D., Carter, S., & Burns, H. (1994). The Impact of Gender on Small Business Management: Preliminary Findings of a British Study. *International Small Business Journal*, 12(3), 25-32. <https://doi.org/10.1177/0266242694123002>
- Rosa, P., Kodithuwakku, S. S., & Balunywa, W. (2008). Entrepreneurial Motivation in Developing Countries: What Does «Necessity» and «Opportunity» Entrepreneurship Really Mean? (SSRN Scholarly Paper N.o 1310913). <https://doi.org/10.2139/ssrn.1310913>
- Scherr, F., Sugrue, T., & Ward, J. (1993). Financing the Small Firm Start-Up: Determinants of Debt Use. *The Journal of Entrepreneurial Finance*, 3(1), 17-36. <https://doi.org/10.57229/2373-1761.1141>



- Serwaah, P., & Shneor, R. (2021). Women and entrepreneurial finance: A systematic review. *Venture Capital*, 23(4), 291-319. <https://doi.org/10.1080/13691066.2021.2010507>
- Stoner, C. R. (1990). Work-home role conflict in female owners of small businesses: An exploratory study. *Journal of Small Business Management: JSBM*; a Joint Publ. 4 Times a Year of the International Council for Small Business and the West Virginia University Bureau of Business Research, 28(1).
- Wallach, M. A., & Caron, A. J. (1959). Attribute criticality and sex-linked conservatism as determinants of psychological similarity. *The Journal of Abnormal and Social Psychology*, 59, 43-50. <https://doi.org/10.1037/h0040506>
- Watson, J., Stuetzer, M., & Zolin, R. (2017). Gender differences in new venture funding: Supply-side discrimination or demand-side disinclination? (pp. 153-164). <https://doi.org/10.4324/9781315794570-10>
- Weinberg, J. A. (1994). Firm Size, Finance, and Investment. *Economic Quarterly*, Federal Reserve Bank of Richmond, Winter. https://www.richmondfed.org/publications/research/economic_quarterly/1994/winter/weinberg