

EL FINANCIAMIENTO EN LAS EMPRESAS DIRIGIDAS POR MUJERES

Área de investigación: Estudios de género en las organizaciones

María de los Ángeles Aguilar Anaya

Facultad de Contaduría y Administración
Universidad Nacional Autónoma de México
México
maguilara@cenapyme.fca.unam.mx

Blanca Tapia Sánchez

División de Investigación
Facultad de Contaduría y Administración
Universidad Nacional Autónoma de México
México
btapia@fca.unam.mx

María Luisa Saavedra García

División de Investigación
Facultad de Contaduría y Administración
Universidad Nacional Autónoma de México
México
lsaavedra@fca.unam.mx

Octubre 3, 4 y 5 de 2018

Ciudad Universitaria | Ciudad de México



EL FINANCIAMIENTO EN LAS EMPRESAS DIRIGIDAS POR MUJERES



Resumen

El objetivo de esta investigación fue realizar un diagnóstico para conocer de qué manera se están financiando las empresas dirigidas por mujeres y cuáles son los principales obstáculos que no le han permitido acceder a fuentes de financiamiento para mantener la viabilidad financiera de sus empresas. Para este fin se construyó un cuestionario directo estructurado con base en las variables identificadas en la revisión de la literatura, el cual fue aplicado a una muestra de 272 empresarias voluntarias de la Ciudad de México. Los principales hallazgos permiten determinar que las empresas dirigidas por mujeres son de tamaño micro (0-10 empleados), se concentran en los sectores servicios y comercio y en su mayoría no cuentan con personalidad jurídica. Así también, las empresarias desconocen los apoyos gubernamentales y privados como consecuencia de la falta de participación en redes empresariales, prefieren financiarse con recursos propios ya través de familiares y amigos. Por esta razón sólo una tercera parte de las empresarias ha accedido a fuentes de financiamiento externo, predominando el sector bancario; esto se debería a que el 80% de las empresarias que solicitaron financiamiento señalaron que el principal obstáculo para obtenerlo es el exceso de requisitos, entre los que se encuentran principalmente contar con propiedad de bienes inmuebles y aval.

Palabra clave. Financiamiento, Empresarias, Costo financiero.



Introducción

El problema del financiamiento ha sido objeto de estudio de como uno de los factores que influyen de forma positiva en el crecimiento y permanencia de una PYME, sin embargo, continuamente se señala el problema de la falta de recursos para los emprendedores y empresarios, ante los altos costos y los muchos requisitos y trámites que deben realizarse para obtener un financiamiento.

Por lo que respecta a la participación de la mujer como empresaria, se ha generado gran interés en el estudio de las oportunidades y obstáculos que ésta tiene al desempeñar este rol.

Esta investigación, tiene como objetivo realizar un diagnóstico que permita conocer de qué manera se están financiando las empresas dirigidas por mujeres y cuáles son los principales obstáculos que no le han permitido acceder a fuentes de financiamiento para mantener la viabilidad financiera de sus empresas.

El desarrollo de este trabajo se divide en tres parte: I. Marco teórico, que inicia con la descripción del problema de financiamiento de la PYME, para posteriormente describir las fuentes de financiamiento, el acceso al financiamiento es el siguiente tema que se aborda, en seguida se describe el uso del financiamiento, desarrollando a continuación el tema de los activos como respaldo en la obtención del financiamiento, y por último se muestran los estudios antecedentes sobre el tema de financiamiento en las PYME; II. Metodología, que contiene la determinación de la muestra, el instrumento de medición y la recolección de datos y III. Resultados, donde se muestra el análisis e interpretación de los datos recolectados, y por último las conclusiones de esta investigación.

La literatura analizada muestra hallazgos contradictorios, algunos estudios muestran que hay diferencias entre las condiciones, monto y usos del financiamiento entre hombres y mujeres. Mientras que otros estudios sostienen que los obstáculos y problemas relativos al financiamiento afectan de la misma forma a los pequeños empresarios, sin importar el género.



I. Marco Teórico

1.1 El problema del financiamiento en las PYME



La falta de financiamiento es uno de los problemas más comunes que enfrentan las PYME tanto en su creación como en su desarrollo, ya que éstas normalmente no cuentan con todos los recursos monetarios requeridos para desarrollar sus proyectos. “El problema de financiamiento en la Micro, Pequeña y Mediana Empresa, en Latinoamérica ha sido considerado como uno de los más importantes, dado que sin flujos suficientes y sin poder acceder a fuentes de financiamiento las empresas de esta magnitud, tienen menos posibilidades de sobrevivir” (Saavedra y León, 2014, p.1).

Por otro lado, el financiamiento ha sido objeto de estudio como uno de los factores que influyen de forma positiva en el crecimiento de una empresa, su productividad y la capacidad que con éste se tiene para generar empleos, incluso los gobiernos de algunos países consideran el financiamiento a emprendedores y empresarios como un elemento de promoción para el crecimiento. En México, el apoyo financiero a proyectos empresariales es una de las estrategias para fomentar la creación de empleos.

De acuerdo con el Foro Económico Mundial (WEF por sus siglas en inglés *World Economic Forum*), en su reporte Global de Competitividad, uno de los pilares para la competitividad de los países es contar con un sistema financiero desarrollado, lo cual implica entre otros puntos que exista facilidad de acceso a los créditos y disponibilidad de capital de riesgo¹ siendo este último el más adecuado para los emprendedores o nuevos proyectos con alto potencial. Los resultados del reporte de competitividad del WEF muestran una notable mejoría en los últimos tres años en relación a este tema, ya que México paso del lugar 107 al lugar 75 en facilidad de acceso a los créditos y del lugar 86 al lugar 57 en disponibilidad de capital de riesgo, sin embargo, esta mejora es incipiente comparada con las necesidades de recursos que tienen las empresas (WEF, 2015).



¹ La actividad de capital riesgo se entiende como una forma de financiamiento principalmente dirigida a pequeñas y medianas empresas, con un plan de crecimiento o de nueva creación, en ocasiones utilizado para proyectos innovadores y en crecimiento o de carácter tecnológico (Seco, 2008).

Por lo que respecta a empresas lideradas por mujeres su rol como empresarias cada vez despierta más interés debido a su incremento. Entre 1970 y 1990 el porcentaje de mujeres emprendedoras o que trabajaban por cuenta propia en América Latina y en el Caribe aumentó más rápidamente que en otras regiones del mundo y creció más del doble, del 22% a 48% (Week y Seiler, 2001).



De acuerdo al estudio de Robb y Coleman (2009) las empresas propiedad de mujeres representaban un incremento importante del segmento de pequeños negocios. Se incrementó en un 19.8 % de 1997 a 2002, comparado con una tasa de incremento del 10.3% del total de las empresas en Estados Unidos.

En México, según la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, de cada 5 pequeñas y medianas empresas que se abren, 3 están lideradas por mujeres (SHCP, 2013). Esto pone en evidencia que la importancia del papel de la mujer en el sector empresarial cada vez cobra mayor relevancia, sin embargo, aún existe una gran brecha, ya que las mujeres propietarias de negocios solo representan el 16% del sector empresarial (INEGI, 2015).

Por sobrevivencia o crecimiento, las PYME ya sean lideradas por hombres o mujeres, se encuentran en una búsqueda constante de recursos financieros para desarrollar sus actividades por lo que se enfrentan a muchos obstáculos derivados de la poca disponibilidad de recursos y las características de los financiamientos existentes, tales como: trámites excesivos, altas tasas de interés, falta de garantías, burocracia de las instituciones, entre otras. Además, en algunos casos la falta de conocimientos financieros para obtener y aplicar los recursos de una manera adecuada en proyectos empresariales, constituye un factor que agrava la problemática. Al respecto, Osuna, Meljem, Díaz, Tapia, Saavedra, García y López y mencionan que "...la falta de conocimientos para analizar los estados financieros no les permite una buena toma de decisiones ni el acceso a créditos convenientes, lo que impide aprovechar las oportunidades que se les presentan" (Osuna, et al., 2014).

Otros factores inherentes a los empresarios y empresarias que obstaculizan la obtención de recursos provenientes de los apoyos otorgados por el Gobierno Federal según la Encuesta Nacional de Productividad y Competitividad de las Micro pequeñas y medianas



empresas, ENAPROCE (2015), son: en primer lugar, el desconocimiento de los programas de apoyo, seguido por la falta de interés y la creencia de que no se les va a otorgar, por lo cual ni siquiera intentan solicitarlo. No obstante, las cifras revelan que de las PYME que solicitaron recursos el 70% de ellas sí los recibieron y en el caso de las micro empresas que los solicitaron ésta cifra fue del 59% (INEGI, 2015).



1.2 Fuentes de financiamiento

El financiamiento "...es el conjunto de recursos monetarios que se destinarán a una empresa u organización para que con ellos se lleve a cabo una determinada actividad o se concrete algún proyecto, siendo una de los más habituales la apertura de un nuevo negocio" (Van Horne y Wachowicz, 2010). Dicho financiamiento suele provenir de diferentes fuentes que pueden ser internas o externas y van desde los recursos del propio empresario hasta fuentes provenientes del sistema financiero nacional o internacional que pueden manejar contratos muy sofisticados.

Las empresarias usan fuentes de financiamiento distintas a los hombres, es decir, hombres y mujeres difieren en la forma en que financian inicialmente sus negocios, ya que las mujeres son más propensas a usar sus propios recursos y los hombres arriesgan más al utilizar financiamiento externo.

En el estudio realizado por el Banco Interamericano de Desarrollo/Banco Mundial (2010), se analizaron las fuentes de financiamiento utilizadas para iniciar un negocio, y se detectó que el ahorro personal es la principal fuente de fondos para más del 73% de los propietarios, independientemente del tamaño de la empresa y del género del dueño. No obstante, la importancia de los ahorros es incluso mayor en el caso del trabajo por cuenta propia y las pequeñas empresas de propiedad de una mujer. Esto puede deberse a que tienen menos acceso al financiamiento o a que sus niveles de aversión al riesgo son más altos.

Barona y Rivera (2013) realizaron un estudio comparativo entre Chile y Colombia, encontrando que se encontró que en estos países las empresas más jóvenes recurren menos al financiamiento bancario y más al financiamiento informal. También que las firmas más jóvenes usan



mayor financiamiento bancario en países en donde se respetan más las leyes y donde hay mejor información crediticia, y que la recurrencia de empresas jóvenes al financiamiento informal decrece con la disponibilidad de información crediticia.



Por su parte Arenius y Autio (2006) sugieren que factores como la edad de la empresa, el tamaño, el sector económico en el que opera y su organización jurídica, afectan la posibilidad de que una empresa use una determinada fuente de financiamiento, por ejemplo, préstamos de amigos o parientes, fondos internos o utilidades retenidas, contribuciones de los dueños o emisión de nuevo patrimonio u otras fuentes como el financiamiento bancario y el crédito de proveedores o anticipos de clientes.

Por lo que respecta al crédito bancario en México, de acuerdo con la ENAPROCE (2015), las razones por las cuales las PYME no aceptan un crédito bancario son: consideran que es caro (52%), no necesitan invertir o comprar nada a crédito (34%), no tienen confianza en los bancos (8%), en el caso de las microempresas los porcentajes fueron 60%, 16% y 18% respectivamente, lo que implica que les afectan mucho más estos tres aspectos.

En cuanto al uso de las principales fuentes de financiamiento que utilizan las empresas, los resultados de la ENAPROCE (2015) señalan que las principales fuentes de financiamiento para las empresas analizadas son el Sistema Financiero Formal que representa el 49% para microempresas y 47% para pequeñas y medianas empresas, y el crédito de proveedores y clientes siendo éste del 20% y 39% mostrándose en este último una diferencia significativa en función del tamaño de empresa.

1.3 Acceso al financiamiento de las PYME

Uno de los elementos críticos necesarios para garantizar el crecimiento de la pequeña empresa, tanto de propiedad de mujeres como de hombres, es la disponibilidad de capital (Week y Seiler, 2001). Así pues, el acceso a un financiamiento adecuado es el segundo mayor problema después de la burocracia administrativa y de regulación para las PYME (Kydros y Magoulios, 2011).





Por lo que respecta a México, de acuerdo a la ENAPROCE (2015), la falta de crédito es la principal razón por la que las empresas no crecen cuando son microempresas, la segunda causa a la que atribuyen su no crecimiento es la competencia de empresas informales; por lo que respecta a empresas pequeñas y medianas de acuerdo a su percepción, el financiamiento aparece en 5º lugar entre las causas por las que este tipo de empresas no crecen siendo el primer lugar los altos impuestos.

En términos de género se ha analizado el financiamiento buscando si existen diferencias entre hombres y mujeres en cuanto a: obtención de financiamiento, monto, destino y frecuencia en que se solicitan. Según Pamela Cox, Vicepresidenta de la Región de América Latina y el Caribe del Banco Mundial: “En América Latina y el Caribe, la gran expansión de las capacidades de la mujer no se ve igualada por la expansión de sus oportunidades económicas” (Banco Interamericano de Desarrollo/Banco Mundial, 2010).

Así pues, uno de los obstáculos que enfrentan las mujeres emprendedoras en varios países del mundo es el acceso al financiamiento, acentuándose este problema en los países en vías de desarrollo; entre más desarrollado es el país en los ámbitos económico, social e institucional más recursos estarán disponibles para financiar a mujeres emprendedoras, sin embargo, aún en los países desarrollados el financiamiento de tipo bancario es el menos accesible para las mujeres en comparación con el de otras instituciones como por ejemplo las microfinancieras (Kydros y Magoulios, 2011).

Mientras que algunos estudios muestran evidencia empírica acerca de las causas de las diferencias entre hombres y mujeres al solicitar financiamiento, éstas se relacionan con las características de la empresa y su estructura (sector, giro, tamaño, negocio en casa o fuera de casa) lo cual ocasiona diferencias en el otorgamiento del financiamiento y su monto, así también, los hallazgos muestran que las propietarias de negocios son igual de propensas que los hombres a percibir el acceso al financiamiento como un obstáculo a la operación y expansión de su negocio (Coleman, 2003).

Cada vez existe mayor reconocimiento a nivel internacional sobre los beneficios sociales y económicos de contar con mayor acceso a servicios financieros y, en particular, el efecto que ésta tiene en la reducción de la



pobreza. En este sentido, una mayor inclusión financiera no puede ser contemplada sin antes tener una infraestructura financiera suficiente, sólida y adecuada a las condiciones geográficas de cada región del país.



Las brechas de género en el financiamiento no necesariamente se deben a la discriminación por el lado de la oferta. Se analizaron las diferencias en la demanda de recursos entre hombres y mujeres dueños de empresas. Los datos de México en el reporte del Banco Interamericano de Desarrollo/Banco Mundial, (2010), revelan que el porcentaje de empresarios que se postularon a un préstamo en 12 meses fue de 2,1 veces la proporción de las empresarias. Esta brecha de género tiende a cerrarse a medida que aumenta el tamaño de la empresa, pero sigue habiendo diferencias, incluso entre las empresas más grandes. Asimismo, se reporta que las empresas propiedad de un hombre cuentan con mayor acceso a fuentes formales/semi-formales de financiamiento, en particular los bancos privados, mientras que una mayor proporción de empresas propiedad de una mujer usan fuentes informales de crédito, como la familia y los amigos. Entre las empresas con cinco o más empleados, se detectó que la principal fuente de crédito del 25% de los negocios de mujeres es la familia y los amigos, mientras que esto sucede sólo en el 7% de las empresas del mismo tamaño pertenecientes a hombres.

En el mismo estudio se detectó que en cuanto a las razones principales para no postularse a un crédito la respuesta más frecuente que dieron ambos sexos es la tendencia a trabajar con recursos propios, resultado que coincide con la utilización de los ahorros personales mencionado anteriormente.

Sin embargo, una diferencia de género particularmente relevante es la percepción de discriminación en el acceso a recursos. Más del 27% de las mujeres independientes sostienen que “las personas como ellas no reciben crédito” como el principal motivo para no solicitar un préstamo, 10 puntos más que el porcentaje registrado entre los hombres que trabajan por cuenta propia. Aunque el porcentaje de entrevistados que percibe discriminación de parte de las instituciones financieras también disminuye a medida que aumenta el tamaño de la empresa, existe una brecha de género considerable en los negocios de cualquier tamaño. Más del 11% de las empresarias con cinco o más empleados percibe que hay



discriminación de parte de las instituciones prestamistas, versus sólo el 2,9% de los empresarios.



Muchos empresarios/as usan créditos de consumo para obtener más rápidamente el financiamiento. Y sostienen que los requisitos para conseguir una línea de crédito comercial son aún más complicados para las mujeres dueñas de microempresas y PYME y que muchas veces se exige la firma del esposo u otros parientes como medio de garantía.

En términos de capital financiero, algunos estudios han encontrado que existen grandes brechas de género. Los hombres comienzan empresas en general con casi el doble del capital del que usan las mujeres para hacerlo (Robb, Coleman, y Srangler, 2014). Existe evidencia empírica de que las mujeres emplean menor capital para emprender (Coleman y Carsky, 1996; Apilado y Millington, 1992; Verheul, Carree y Thurik, 2005), y utilizan menos financiamiento externo (Coleman and Carsky, 1996; Coleman and Carsky 1997; Coleman, 2003).

En cuanto a la magnitud del financiamiento, los hombres utilizan seis veces la cantidad de financiamiento que utilizan las mujeres, lo cual tiene implicaciones para el crecimiento de las empresas pudiendo provocar que el de las mujeres sea menor (Ernst y Young, 2010).

En términos de experiencias en el mercado de crédito, las mujeres tenían tasas de solicitud de préstamos similares a los hombres, una vez que otros factores fueron controlados. Sin embargo, la evidencia sugiere (Coleman y Carsky, 1996; Coleman y Carsky 1997) que hay más necesidad insatisfecha entre las mujeres, porque las mujeres son más propensas que los hombres a no solicitar crédito cuando más lo necesitaban por temor a que su solicitud de préstamo fuera negada.

1.4 Uso de financiamiento en las PYME

Por lo que respecta al destino o uso de los recursos, en materia de género, algunos de los estudios reportan que sí hay diferencias en cómo las mujeres y los hombres usan los recursos. Los estudios de caso (Banco Interamericano de Desarrollo/ Banco Mundial, 2010) afirman que las empresarias tienden a usar menos frecuentemente un crédito, solicitan



préstamos más pequeños y dependen más de fuentes informales de financiamiento.



Los datos de las encuestas a empresas (Banco Interamericano de Desarrollo y Banco Mundial, 2010) revelan que existen pocas diferencias en el uso de financiamiento externo entre empresas de propiedad de un hombre o de una mujer. El porcentaje de capital de trabajo financiado por los bancos es casi igual para ambos tipos de negocio.

La diferencia en el uso de los préstamos entre mujeres y hombres dueños de un negocio con cinco empleados o más es inferior al 2%. Esta divergencia aumenta a más del 10% para las empresas con dos a cuatro empleados. Estos resultados son coherentes con los hallazgos de Tejerina y Westley, (citados por el Banco Interamericano de Desarrollo y Banco Mundial, 2010) quienes constatan que los hombres usan el crédito con mayor frecuencia que las mujeres, salvo en el caso de los préstamos informales. También existen diferencias considerables en el tamaño de los préstamos obtenidos según el género del empresario: los préstamos que reciben los empresarios varones son en promedio 2.2 a 2.5 veces mayores que los que reciben las empresarias.

1.5 Activos como respaldo en la obtención de financiamiento

Con relación a las garantías o respaldo con los que se debe contar para solicitar un crédito, algunos estudios mencionan que la titularidad de los activos y el nivel de ingresos de las empresarias afectan el acceso al crédito, y en ocasiones la permanencia de una empresa en el mercado. El acceso a bienes y los patrones de acumulación de activos pueden ayudar a explicar por qué las mujeres empresarias tienen empresas relativamente pequeñas en tamaño. La capacidad de utilizar los activos personales, como la vivienda propia, los bienes de consumo o un vehículo, es un factor clave a la hora de habilitar a la mujer para que instale un negocio. En su revisión de la economía informal de América Latina, Valenzuela (2005) advierte que el acceso de la mujer a los activos suele ser menor que el del hombre y que esto influye tanto en la tasa de creación de empresas como en el tamaño de los negocios con los cuales una mujer se inicia en una actividad económica independiente.





De acuerdo con el Banco Interamericano de Desarrollo/Banco Mundial (2010) las mujeres tienden a basarse en documentos firmados y en bienes muebles como principal fuente de garantías. En Guatemala, los datos de la encuesta por hogares muestran que los empresarios usan activos inmuebles con el doble de frecuencia que las empresarias. Las garantías utilizadas más asiduamente por las mujeres, como documentos firmados y bienes muebles, suelen restringirlas más para conseguir financiamiento en bancos y otras fuentes formales de crédito. De igual modo, en Nicaragua revela las mujeres usan más la maquinaria y equipos como garantía que los hombres. Esta categoría de capital representa más del 35% y el 41%, respectivamente, de las garantías utilizadas por empresas medianas y grandes de propiedad de una mujer. Por el contrario, las empresas de los hombres utilizan este tipo de garantía 10 puntos porcentuales menos en el caso de empresas medianas y 25 puntos porcentuales menos en el caso de empresas grandes.

Pese a los avances considerables en el establecimiento de los derechos formales de la mujer sobre la tierra, sigue habiendo brechas de género considerables. En América Latina y el Caribe, las mujeres constituyen menos de un tercio de los propietarios de la tierra. Persisten las barreras legales a que sean dueñas de la tierra, las cuales incluyen las leyes matrimoniales o de herencia, y las normas culturales. Sin embargo, las brechas en la propiedad de la vivienda son menos persistentes y se acercan a la paridad de género en Panamá y Nicaragua. La copropiedad o comunidad de bienes, en tanto, se sitúa en torno al 40% en Argentina y Ecuador (Banco Interamericano de Desarrollo y Banco Mundial, 2010).

Así también, en México el Programa Nacional para la Igualdad de Oportunidades y no Discriminación contra las Mujeres PROIGUALDAD 2013 – 2018, direcciona las políticas y acciones públicas hacia la reducción de las brechas de desigualdad que todavía se observan y, a través de una serie de indicadores estadísticos con perspectiva de género, evalúa los avances, y señala (INEGI, 2010) con referencia a la propiedad de la vivienda entre los miembros del hogar, en un 72 % de los hogares el propietario de la vivienda es el jefe del hogar y en el 16.8 % la titularidad corresponde a su pareja. En los hogares con jefatura femenina, la propiedad pertenece a la mujer en un 42.3% de los casos, mientras que en el 41.4 % el dueño es su pareja.





Además, la proporción de viviendas propias en las que se dispone de escrituras a nombre del dueño es similar para ambos: casi 66 %. En cambio, en 22 de cada 100 viviendas cuya propietaria es una mujer no se disponen de las correspondientes escrituras, mientras que en las que el propietario es hombre, la proporción de viviendas sin escritura se incrementa a casi 26 de cada 100 viviendas (INEGI, 2010).

Por otra parte, también las mujeres carecen de recursos financieros y su capital inicial para comenzar un negocio puede ser limitado debido a que sus ingresos salariales y capacidad de ahorro son más bajos, a sus patrones de discontinuidad en la fuerza laboral y a la tendencia de registrar la propiedad familiar a nombre del marido. Esto último puede obstaculizar la capacidad de la mujer para acceder al patrimonio familiar y su habilidad de usarlo, por ejemplo, como garantía para conseguir préstamos.

1.6 Estudios antecedentes

Se han realizado algunos estudios que han abordado el tema del financiamiento de las PYME lideradas por mujeres. En el cuadro 1, se presenta un resumen de algunos de ellos.

Cuadro 1
Investigaciones acerca del Financiamiento de las PYME lideradas por mujeres

Tema	Autor	Resumen
<i>The Impact of Financial Capital on Business Performance: A Comparison of Women- and Men-Owned Firms</i>	Robb y Coleman (2009)	Se utilizan datos de la Encuesta <i>Firm Kauffman</i> para explorar, por sexo, la relación de capital inicial para el nuevo desempeño de la empresa en términos de activos, ingresos, empleo y la supervivencia.
<i>Start-Up Capital</i>	Verheul Carree y Thurik (2005)	Las mujeres empresarias y hombres empresarios difieren en la forma en que obtienen el financiamiento para sus negocios. Esto se puede atribuir al tipo de negocio y el tipo de gestión y experiencia. Los start-ups de mujeres también pueden enfrentar otras barreras basadas en los efectos discriminatorios de género que tienen un impacto en el tamaño y composición del capital de la puesta en marcha del negocio.





<p><i>The Impact of Microcredit on Women-owned Small and Medium Enterprises: Evidence from Kenya</i></p>	<p>Osa Ouma & Rambo (2013)</p>	<p>Se evaluó el efecto del acceso a los servicios de microcrédito en el crecimiento de las empresas propiedad de mujeres en, encontrando que el acceso al microcrédito se asocia significativamente con las ventas, el beneficio neto, número de trabajadores y pasivos remunerados, influyéndolos positivamente.</p>
<p><i>Women Entrepreneurship: Problems and Means of Finance</i></p>	<p>Kydros y Magoulios (2011)</p>	<p>Se revisó la bibliografía pertinente, acerca de la necesidad de incentivos a las PYME y en particular a las mujeres empresarias. Concluyendo que los instrumentos financieros específicos para fortalecer la capacidad empresarial de las mujeres, a pesar de las medidas adoptadas en los últimos años, siguen siendo limitados.</p>
<p><i>Microfinance Tradeoffs: Regulation, Competition, and Financing</i></p>	<p>Cull, Demirgüç-Kunt & Morduch (2009)</p>	<p>Los autores encuentran una tensión fundamental entre los objetivos sociales y maximizar el rendimiento financiero de las empresas. Por ejemplo, las instituciones de microfinanzas sin fines de lucro hacen préstamos mucho más pequeños, y sirven a más mujeres, pero sus costos por dólar prestado también son mucho más altos.</p>
<p><i>Financing Strategies of New Technology-Based Firms: A Comparison of Women- and Men-Owned Firms</i></p>	<p>Robb Coleman (2010)</p>	<p>Con base en la Encuesta Firm Kauffman se comparan las estrategias de financiamiento de nuevas empresas de base tecnológica propiedad de hombres y mujeres. Los resultados revelan que la mujer recibió significativamente menos capital financiero que los hombres en el año de inicio y en los cuatro años de funcionamiento. También, se encontró que las mujeres utilizan un nivel significativamente más alto de la deuda externa y un nivel más bajo de capital propio durante el año de inicio.</p>
<p><i>Sources of Economic Hope: Women's Entrepreneurship</i></p>	<p>Robb, Coleman & Stangler (2014)</p>	<p>Las mujeres empresarias y los hombres empresarios tienen mucho en común. Ellos parecen comenzar sus empresas por razones similares, sin embargo, mencionan que si existen diferencias en el acceso al crédito entre hombres y mujeres, las cuales no deberían existir o bien deberían de superarse.</p>

Fuente: Elaboración propia en base a los autores citados.

Los estudios antecedentes acerca del financiamiento de las PYME lideradas por mujeres, muestran que hombres y mujeres financian de forma diferente sus negocios y esto puede deberse al tipo de negocio a la experiencia e incluso a la discriminación que sufre la empresaria, por cuestión de género. Por lo que, a pesar de los grandes esfuerzos para

apoyarlas, ellas se ven obligadas acudir a fuentes de financiamiento que solicitan menos requisitos, pero con altos costos como las microfinancieras.



Con base en la revisión de la literatura realizada acerca del financiamiento de las PYME lideradas por mujeres, se elaboró el siguiente cuadro de variables e indicadores que sirvieron de base para construir el instrumento de recolección de datos.

Cuadro 2
Factores que influyen en la obtención de financiamiento para mujeres emprendedoras y empresarias

Variables	Indicadores	Autores
Tipo de fuentes de financiamiento que utilizan	Bancos, Familiares, Casas de empeño, Instituciones gubernamentales	Robb, Coleman, y Strangler, 2014, Coleman and Carsky, 1996, Coleman and Carsky, 1997
Uso del crédito	Capital de trabajo Infraestructura, Innovación	Arenius and Autio, 2006.
Requisitos del crédito	Garantías, Antigüedad, Formalización	Kydros and Magoulios, 2011
Obstáculos para la obtención de crédito	Disponibilidad, Requisitos, Discriminación	Robb, Coleman y Strangler, 2014
Plazo del crédito	Corto plazo, Largo plazo	Kydros and Magoulios, 2011
Tamaño de la empresa	Micro, Pequeña, Mediana, Grande	Robb, Coleman y Strangler, 2014
Tiempo de relación con el banco	Nulo, Corto, Largo	Apilado and Millington, 1992
Deseo o percepción de solicitar financiamiento	Positivo, Negativo	Arenius & Autio 2006, Apilado and Millington, 1992; Verheul, Carree and Thurik, 2005

Fuente: Elaboración propia en base en los autores citados.

Método

2.1 Muestra

Se realizó un muestreo de sujetos voluntarios, recolectando los datos a través de un cuestionario directo estructurado a las propietarias de 272 empresas PYME de la Ciudad de México. Se tomaron como criterios que el propietario o accionista mayoritario fuera mujer y que contaran desde



4 hasta 250 empleados, considerando que la microempresa es la que tiene hasta 10 empleados, la pequeña empresa de 11 a 50 empleados y la mediana de 51 a 250 empleados (De acuerdo con la clasificación señalada en el Diario Oficial de la Federación del 30 de junio de 2009).



2.2 Instrumento de medición

Se aplicó un cuestionario directo estructurado, el cual se describe a continuación:

Cuadro 3
Cuestionario

Variab les	Indicadores
Datos de la empresa	Sector, tamaño, antigüedad, razón social.
Datos de la empresaria	Edad, estado civil, nivel de estudios, experiencia laboral y empresarial, número de hijos, responsabilidades familiares, nivel de estudios de los padres, ocupación de los padres, razones para emprender, barreras para emprender.
Capacitación	Capacitación formal e informal, temas de capacitación, uso de la capacitación.
Organización y toma de decisiones	Misión, Visión, organigrama, manuales, áreas funcionales, proceso de toma de decisiones, capacitación a empleados, riesgo del negocio.
Redes	Cientes, proveedores, competidores, asociaciones empresariales, instituciones financieras, instituciones gubernamentales,
Percepción de la empresaria	Características de empresarias y empresarios, obstáculos que enfrentan las empresarias y empresarios, tipo de liderazgo,
Competitividad	Oportunidades de negocios, uso de Tecnologías de información, origen del capital, crecimiento del capital, Ingresos, factores del entorno, crecimiento del sector, crecimiento de la empresa y metas.
Financiamiento	Fuentes de financiamiento, apoyos gubernamentales, apoyos privados, destino del financiamiento, requisitos, plazos, costos, obstáculos para obtener un crédito.

En este trabajo se presentará el análisis y resultados de la variable "Financiamiento" únicamente.

3.3 Recolección de datos

Los datos se recolectaron entre los meses de julio a diciembre de 2016, aplicando personalmente el cuestionario a las 272 empresarias que



voluntariamente accedieron a colaborar con la investigación, en las 16 delegaciones de la Ciudad de México.



III. Resultados

Para efectos de esta investigación solo se presentarán los resultados del trabajo de campo que corresponden a la variable “Financiamiento”, sin embargo, para contar con un marco de referencia acerca de las empresas y empresarias, se comentaran brevemente las características encontradas en ambos tópicos.

3.1 Características de las empresas

El 49% de las empresas pertenecen al sector servicios, mientras que el 39% corresponden al sector comercio y el sólo el 12%, son del sector industria, siendo coincidente con la literatura previa que indica que las empresas dirigidas por mujeres se concentran principalmente en servicios y comercio. En cuanto al tamaño el 92% corresponden a empresas de tamaño micro, el 7% son empresas pequeñas y menos del 1% corresponden a empresas medianas, corroborando la literatura previa donde se señala que las empresas dirigidas por mujeres son principalmente de tamaño micro. El 80% de las empresas son personas físicas o naturales, es decir carecen de personalidad jurídica.

3.2 Características de las empresarias

El 60% de las empresarias son mayores de 40 años, indicando que cuentan con alguna experiencia laboral antes de emprender, mientras que el 40% son menores de 40 años, mismas que emprenden con el fin de equilibrar el trabajo con las responsabilidades familiares. En cuanto a los estudios realizados predomina el nivel de licenciatura (36%) en el área empresarial (46%). Por otra parte, el 52% están casadas o tienen pareja, mientras el resto son solteras (35%), y en menor proporción están divorciadas o viudas.

3.3 Financiamiento en las empresas dirigidas por mujeres

El acceso a fuentes de financiamiento es uno de los principales obstáculos que encuentran las empresarias para el impulso de sus empresas, esto entre otras razones se debería al estereotipo de género





que se tiene en la sociedad, que hace que a la mujer empresaria no se le vea como un sujeto de crédito confiable por parte de los analistas de crédito, por un lado y por el otro son empresas con poco capital fijo, financiero y humano, lo que hace que no sea sujeto de crédito por parte de las instituciones financieras al no poseer garantías reales.

3.4 Principales apoyos para emprender un negocio

El resultado del análisis sugiere que las empresarias tienden a utilizar con menor frecuencia créditos aportados por los programas de fomento empresarial y recurren a financiamientos menos institucionales como es el apoyo de la familia, la pareja o los amigos, lo cual coincide con el estudio realizado por el Banco Interamericano de Desarrollo/Banco Mundial (2010) en donde se señala que las empresas de propiedad de una mujer usan fuentes informales de crédito como la familia y los amigos. En los resultados se obtuvo que la familia es de quien más reciben apoyos, representando el 80.9% y el menor porcentaje corresponde a los programas de fomento empresarial con un 5.9%. Respecto al apoyo recibido de la pareja se observa un 44.9% y un 30.9% de los amigos.

Estos resultados coinciden con la aportación de Chant y Pedwell (2008) quienes mencionan que “cuando las mujeres necesitan un préstamo tienden a obtenerlo de familiares y amigos y, en particular, a recurrir menos que los hombres a prestamistas y bancos comerciales, al iniciar una empresa realizan una inversión menor, y suelen endeudarse menos con las fuentes conexas (incluidos amigos y familiares)” (Chant y Pedwell, 2008:23).

3.5 Conocimiento de apoyos gubernamentales y privados

Un porcentaje importante no conoce los apoyos gubernamentales, de ahí que no recurran a los mismos, pues se registró que un 58.8% no conoce los apoyos de financiamiento en comparación con un 41.2% que respondió conocerlos; coincidiendo esto con los resultados arrojados por el ENAPROCE, (INEGI, 2015), que señala que los empresarios no recurren a los apoyos gubernamentales por desconocimiento. Así también, en la literatura se reconoce que la información del sistema bancario público y privado, en general, no es accesible debido a la confidencialidad por lo que existe relativamente poca información sobre



el acceso, tanto de los hombres como de las mujeres, a los servicios financieros, incluido el crédito (Osuna, et al. 2014).



En cuanto al conocimiento que tienen las empresarias respecto de los apoyos privados, la diferencia es mayor entre las que los conocen y las que no los conocen, registrándose un 32% entre las primeras y un 68% entre las segundas, esto se debería a la falta de participación redes empresariales, por el tiempo limitado que tienen al cumplir la doble función de empresarias y jefas del hogar.

3.6 Frecuencia de uso y tipo de fuentes de financiamiento

Reafirmando la poca utilización del financiamiento para la operación de la empresa sobresale que un 67.3% de las encuestadas señala que no ha utilizado financiamiento, mientras que solo la tercera parte de ellas menciona que sí lo ha utilizado.

A pesar de que muy pocas mujeres han utilizado el financiamiento resulta interesante señalar que de ellas el 48.3% indicó haber recurrido a los bancos como la opción más utilizada, seguida por las microfinancieras (15.8%), familiares (11.2%), Instituciones gubernamentales (7.9%) y las denominadas cajas de ahorro como la menos frecuente con el 1.1%. Lo que indica que la mayoría de las empresas encuestadas son establecimientos legales pues acceder a este tipo de financiamiento requiere de empresas legalmente constituidas y rompe con el mito de la aversión al riesgo.

Un 75.3% de las empresarias señaló que ellas mismas habían solicitado el apoyo y sólo un 10.2% correspondió a la solicitud por parte de la pareja, lo cual indica una actuación más activa de las mujeres y una menor dependencia de la pareja, quizá reforzado porque ahora existen programas de apoyo exclusivo para mujeres.

3.7 Requisitos para solicitar un financiamiento

Entre los requisitos que se solicitan para obtener un crédito se encuentra la antigüedad del negocio con un 19.1%, seguido del buró de crédito y de propiedad inmueble que corresponde a un 15.7% cada uno, posteriormente se encuentra el alta en hacienda (registro como contribuyente), los avales y el acta constitutiva. Finalmente destaca el



renglón de otros el cual registra un 16.9%, que son los colaterales y las garantías.



3.8 Plazo del financiamiento, comisiones y tasa de interés

En cuanto al plazo de solicitud del crédito se encontró que en promedio es de 22.56 meses lo cual permite capitalizar a la empresa en ese tiempo y pagar oportunamente, de acuerdo al pensamiento de las solicitantes. En cuanto al otorgamiento real del mismo se dio a un plazo de 22.4 meses. Es decir, en general, el plazo solicitado es prácticamente el plazo otorgado.

Las empresas que solicitan financiamiento en institución bancaria, son clientas de la misma con una antigüedad de 8 años en promedio. Esto permite suponer que son empresas que están en crecimiento o que ya están consolidadas.

El 43.8% de las encuestadas ha pagado o está pagando una tasa fija por el financiamiento que obtuvo. El 20.2% de ellas desconoce la tasa que paga y el 12.4% señala que es la tasa de Costo Anual Total (CAT) la que paga. El 10.1% de las usuarias de un financiamiento paga una tasa variable, el 7.9% paga Tasa cero y el 5.6% tiene el financiamiento a fondo perdido.

El Costo anual que pagan las encuestadas que tienen financiamiento es, en promedio, a una tasa del 18.39%. Al respecto, el 41.6% de las encuestadas considera que la tasa que le otorgaron es razonable, el 25.8% considera que es un poco excesiva. Al 20.2% le parece que esa tasa es excesiva y para el 12.4 % le es muy excesiva.

Con relación a la comisión que las empresarias han pagado en el otorgamiento de un financiamiento, el 24.7% de ellas no la conoce, y el 33.7% no ha pagado dicha comisión. El 21.3 % ha pagado una comisión de apertura del financiamiento y el 12.4 % ha pagado comisión por administración del mismo.

3.9 Obstáculos para obtener financiamiento

El 82% de las empresarias que han solicitado financiamiento ha enfrentado obstáculos, el 18% no. Estos resultados coinciden con





estudios anteriores. Así pues, Camarena y Saavedra (2014) señalan que “... las mujeres empresarias tienen limitado acceso al capital. Normalmente, las mujeres no cuentan con acceso a financiamiento, pues sus empresas son muy pequeñas y la naturaleza de sus empresas no cumple con los requisitos solicitados por las instituciones bancarias. Las mujeres empresarias cuentan con menor disponibilidad de acceso al crédito en la banca comercial tradicional dado que en ocasiones no pueden cubrir los requisitos tradicionales para solicitar un crédito (por ejemplo: títulos de propiedad, garantías o avales que respondan por ellas). Es así como, capitalizarse les resulta muy difícil dadas las altas tasas de interés y los plazos cortos de los créditos, lo que no les permite contar con el apoyo financiero que requieren para crecer” p.12.

El 38.4% de las empresarias, considera que dichos obstáculos se deben a un exceso de requisitos solicitados por las instituciones financieras. El 15% reconoce que es por falta de conocimientos de los requisitos solicitados, un 13.7% considera que es por desconfianza que tienen los prestamistas hacia ellas (las empresas o las empresarias) y un 11% piensa que es discriminación hacia la mujer.

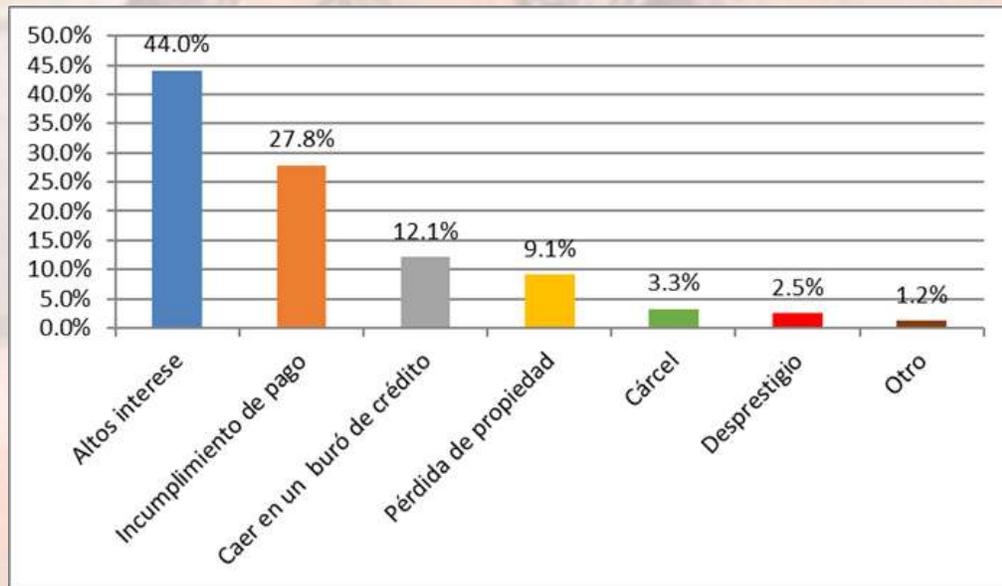
Al respecto, señalan SELA (2010), OECD (2012 citado en Camarena y Saavedra, 2014), Díaz y Jiménez (2010) “... las mujeres suelen ser objeto de prácticas discriminatorias por parte de las instituciones financieras, incluso cuando su perfil financiero pudiera ser igual que el de los hombres”. Existen sesgos de las instituciones financieras en la atención a las mujeres, así como a otras desigualdades económicas basadas en el género y relativas a la necesidad de poseer bienes y/o recursos productivos, así como demostrar un flujo constante de efectivo para ser sujetos de crédito lo que perjudica seriamente la capacidad de las mujeres para solicitar préstamos con propósitos productivos y de consumo en la banca comercial.

3.10 Riesgos al obtener un financiamiento

Por otra parte, al preguntar a las empresarias ¿qué le parece más riesgoso al pedir un crédito? El 44% consideró que son los altos intereses que tienen que pagar. El 27.8% considera que lo más riesgoso es el incumplimiento del pago y el 12.1% le teme a caer en buró de crédito (Ver gráfica 1).



Gráfica 1. Riesgos al solicitar financiamiento

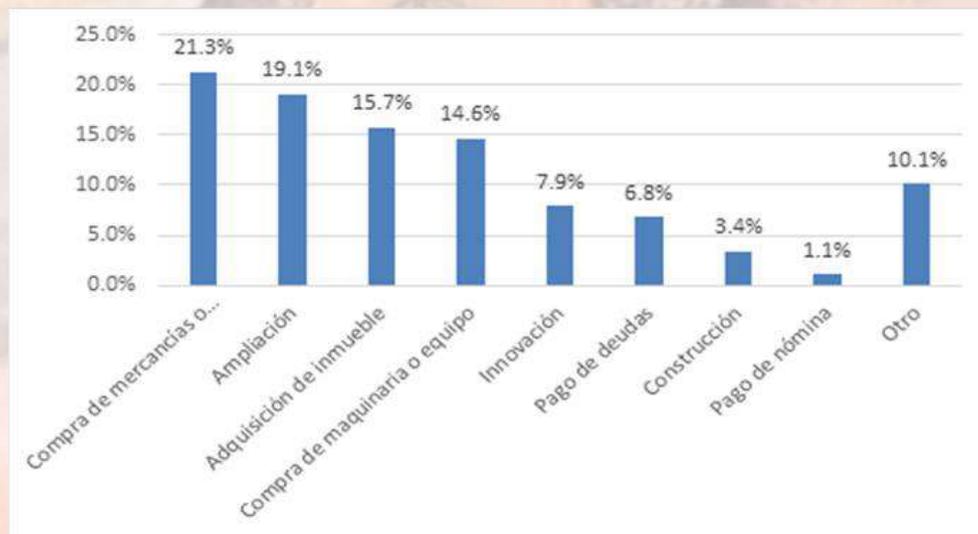


3.11. Uso del financiamiento recibido

Como se puede apreciar en la gráfica 2, el principal uso que se le ha dado al financiamiento obtenido, ha sido para cubrir las necesidades de corto plazo, es decir más del 50% están preocupadas por solucionar el día a día de la empresa. Sin embargo, las necesidades de largo plazo como son ampliación (19.1%), adquisición de inmueble (15.7%), innovación (7.9%) y construcción (3.4%), suman 46.1%, lo cual muestra que un porcentaje importante de las empresarias están ocupadas en su permanencia en el largo plazo.



Gráfica 2. Uso del financiamiento recibido

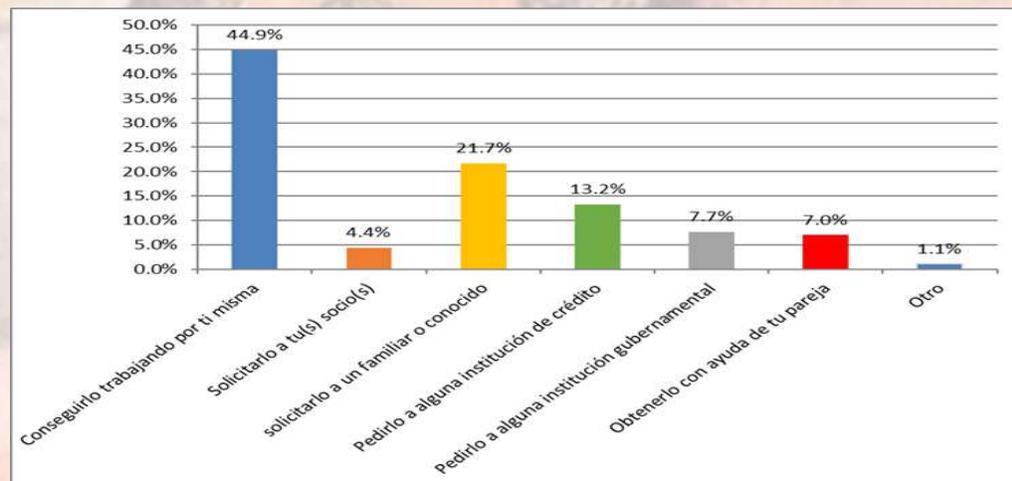


3.12 Preferencia de fuentes de financiamiento

Respecto a la preferencia de pedir préstamos, el 44.9% de las empresarias encuestadas considera que, en caso de requerir financiamiento, prefiere conseguirlo trabajando por ella misma, el 21.7% prefiere solicitarlo a un familiar o conocido y el 13.2% prefiere pedirlo a alguna institución de crédito. El 8% prefiere pedirlo a una institución gubernamental y el 7% lo obtendría con ayuda de su pareja (Ver gráfica 3). Este hallazgo es coincidente con los estudios de Camarena y Saavedra (2014), quienes señalan que las mujeres empresarias normalmente se financian vía préstamos de familiares o amigos, ahorros personales o incluso sus proveedores.



Gráfica 3. Preferencias para obtener financiamiento



Conclusiones

El tema del financiamiento ha sido estudiado por diversos autores, debido a que se considera una variable muy importante para el crecimiento y desarrollo de las empresas. Las mujeres empresarias en general prefieren recursos propios o de familiares o amigos, antes que recurrir al financiamiento bancario y que en los países más desarrollados y que proporcionan mayor información crediticia disminuye el uso del financiamiento informal.

El análisis de la literatura demuestra que no existe un consenso en cuanto a las diferencias en términos de género, sin embargo, varios estudios apuntan a que, debido al tamaño, giro y estructura de la empresa, si se identifican diferencias entre hombres y mujeres que afectan al financiamiento de sus proyectos. Se necesita más investigación para identificar si existen regulaciones y/o prácticas reales entre las instituciones financieras que limitan el acceso de las empresarias a los recursos y qué tipo de intervenciones podrían corregir este sesgo percibido, ya que estudios mencionan que entre hombres y mujeres dueños de empresas, existen más similitudes que diferencias en aspectos relativos al financiamiento. No obstante, estos resultados, el problema del financiamiento con enfoque de género no ha sido suficientemente explorado en algunos contextos por lo que sigue existiendo la creencia de que existen diferencias significativas en este tema entre empresas propiedad de mujeres y empresas propiedad de hombres. Inclusive en algunos estudios se muestra evidencia acerca de



la percepción que existe entre las mujeres de que les sería más fácil obtener financiamiento si fueran hombres.



Algunos factores que afectan el acceso y monto del crédito otorgado a mujeres son la titularidad de activos y el nivel del ingreso, por lo que el capital inicial para comenzar un negocio puede ser limitado en el caso de las mujeres.

El estudio empírico muestra que las mujeres empresarias de la Ciudad de México, desconocen los organismos gubernamentales y privados a los que pueden recurrir para obtener financiamientos o apoyos para emprender o consolidar su empresa, esto debido a la limitación que tienen para participar en redes empresariales, por un lado, y por el otro, porque prefieren financiarse con recursos propios y a través de familiares y amigos.

En este sentido, sólo una tercera parte de las empresarias ha utilizado fuentes de financiamiento externo, la mayoría de ellas recurrió al sector bancario y en menor medida se financiaron a través de microfinancieras y cajas de ahorro, habiendo cubierto los requisitos de contar con antigüedad en el negocio, ser sociedad mercantil, contar con la propiedad de bienes inmuebles y avales, estos requisitos son difíciles de cubrir por la mayoría de las empresarias. A esto se debería, el hecho de que el 80% de las empresarias que han solicitado financiamiento manifestaron que encontraron obstáculos para obtenerlo, pues consideran que existe un exceso de requisitos solicitados por las instituciones financieras lo cual se convierte en una barrera, en ocasiones infranqueable, para la obtención de créditos que permitan mejorar sus negocios. Por lo que, el 45% señaló, que en caso de requerir financiamiento prefiere conseguirlo trabajando.

Por lo anterior es importante seguir estudiando este fenómeno y compartir los resultados con las empresarias para generar mayor comprensión del tema y que éstas puedan identificar mejores oportunidades para su crecimiento.



Bibliografía

Apilado, V. & Millington, (1992). Restrictive loan covenants and risk adjustment in small business lending. *Journal of Small Business Management* 30, 38-48.

Arenius P. & Autio E. H (2006). Financing of Small Businesses: Are Mars and Venus More Alike than Different? *Venture Capital*, 8 (2), 93-107.

Banco Interamericano de Desarrollo/Banco Mundial (2010). *Mujeres Empresarias: Barreras y Oportunidades en el Sector Privado formal en América Latina y el Caribe*. Washington, D.C.: Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento, Banco Mundial.

Barona B. y Rivera J. (2013) Financiación de nuevas empresas: Comparación de las fuentes de financiación en Colombia y Chile; *Cuand. Admon ser.organ.*; 26(46); 11-35.

Camarena, M. y Saavedra, M. (2014). Características y retos de las PYME lideradas por mujeres. XXIII Congreso Internacional AEDEM. París, Francia. 1 - 2 de septiembre 2014.

Chant S.y Pedwell C. (2008). Las mujeres, el género y la economía informal: evaluación de los estudios de la OIT y orientaciones sobre el trabajo futuro. Ginebra: OIT

Coleman, S. (2003). *Access to Capital: A Comparison of Men and Women-Owned Small Businesses*. USA: University of Hartford.

Coleman, S., & Carsky, M. (1996). Financing small business: Strategies employed by women entrepreneurs. *Journal of Applied Management and Entrepreneurship*, 3(1), 28-42.

Coleman, S., & Carsky, M. (1997). Women owned businesses and bank switching: The role of customer service. *Journal of Entrepreneurial and Small Business Finance*, 5(1), 75-83

Cull, Robert; Demirguc-Kunt, Asli & Morduch, Jonathan. (2009). *Microfinance tradeoffs: regulation, competition, and financing*. Policy Research working paper; no. WPS 5086. Washington, DC: World Bank.



Díaz, M. y Jiménez J. (2010). Recursos y resultados de las pequeñas empresas: nuevas perspectivas del efecto género. *Cuadernos de economía y Dirección de la empresa*, 42, 154-76.



Ernst & Young (2010). *Scaling up Why women-owned businesses can recharge the global economy*; Ernst & Young Global Limited, a UK company.

INEGI (2010). Censo de Población y Vivienda, Consulta interactiva de datos, México: INEGI.

INEGI (2015). Encuesta Nacional de productividad y Competitividad en la PYME (ENAPROCE). México: INEGI.

Kydros, D. & Magoulios, G. (2011). Women Entrepreneurship: Problems and Means of Finance. *MIBES Transactions*, 5 (2); 50-66.

Osa Ouma, C.& Rambo, C. M. (2013) The Impact of Microcredit on Women-owned Small and Medium Enterprises: Evidence from Kenya. *Global Journal of Business Research*, 7 (5) 57-69.

Osuna M., Meljem, S., Díaz, E., Tapia, B., Saavedra, M., García, J., López, R. (2014). El control de gestión en las micro, pequeñas y medianas empresas. México: Fundación de Investigación IMEF.

Robb A.; Coleman S. & Stangler D. (2014) *Sources of Economic Hope: Women's Entrepreneurship*. USA: Editorial Ewing Marion Kauffman Foundation.

Robb A.; Coleman, S. (2010); Financing Strategies of New Technology-Based Firms: A Comparison of Women-and Men-Owned Firms; *Journal of Technology Management & Innovation*; 5 (1) 31- 50.

Robb, A. & Coleman, S. (2009). *The Impact of Financial Capital on Business Performance: A Comparison of Women- and Men-Owned Firms*. USA: Kauffman Foundation Working Paper; Harvard Business School.

Saavedra, M. y León, E. (2014). Alternativas de financiamiento para la micro, pequeña y mediana empresa Latinoamericana. *Revista Universitaria Ruta*, 2 (2014) 1-26.



Seco, M. (2008). *Capital, Riesgo y Financiación de PYMES*. España: Colección EOI Empresas Ivlaite.



Secretaría de Economía (2009). *Acuerdo para la estratificación de PYMES*. México: Diario Oficial de la Federación, 30 de junio.

SELA (2010). *Desarrollando mujeres empresarias: La Necesidad de Replantear Políticas y Programas de Género en el Desarrollo de PYMES*. Caracas, Venezuela: Secretaría Permanente del SELA.

SHCP (2013) Programa Nacional de Financiamiento al Desarrollo 2013-2018; México.

Valenzuela, E. (2005). *¿Nuevo sendero para las mujeres? Micro empresa y género en América Latina en el umbral del Siglo XXI*. Santiago de Chile: CEM.

Van Horne, J., Wachowicz, J. (2010). *Fundamentos de Administración financiera*. Décimotercera edición. Editorial Pearson Educación, México.

Verheul, I.; Carree, M. & Thurik R. (2005). *Allocation and Productivity of Time in New Ventures of Female and Male Entrepreneurs*. Erasmus University Rotterdam, Erasmus School of Economics and Centre for Advanced Small Business Economics.

Week, R. y Seiler, D. (2001). *Actividad empresarial de la mujer en América Latina. Una exploración del conocimiento actual*. Washington, D. C.: Banco Interamericano de Desarrollo.

WEF (2015). *Global Competitiveness Report*. Washington: World Economic Forum.

