

# Género y acceso al financiamiento empresarial en Argentina

Preparado para el Banco Interamericano de  
Desarrollo por:

Sebastián Auguste  
Bruno Galetto

Sector de Instituciones para  
el Desarrollo

División de Conectividad,  
Mercados y Finanzas

DOCUMENTO PARA  
DISCUSIÓN N°  
IDB-DP-760

# Género y acceso al financiamiento empresario en Argentina

Preparado para el Banco Interamericano de Desarrollo por:

Sebastián Auguste  
Bruno Galetto

Universidad Torcuato Di Tella

Mayo de 2020

<http://www.iadb.org>

Copyright © 2020 Banco Interamericano de Desarrollo. Esta obra se encuentra sujeta a una licencia Creative Commons IGO 3.0 Reconocimiento-NoComercial-SinObrasDerivadas (CC-IGO 3.0 BY-NC-ND) (<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/3.0/igo/legalcode>) y puede ser reproducida para cualquier uso no-comercial otorgando el reconocimiento respectivo al BID. No se permiten obras derivadas.

Cualquier disputa relacionada con el uso de las obras del BID que no pueda resolverse amistosamente se someterá a arbitraje de conformidad con las reglas de la CNUDMI (UNCITRAL). El uso del nombre del BID para cualquier fin distinto al reconocimiento respectivo y el uso del logotipo del BID no están autorizados por esta licencia CC-IGO y requieren de un acuerdo de licencia adicional.

Nótese que el enlace URL incluye términos y condiciones adicionales de esta licencia.

Las opiniones expresadas en esta publicación son de los autores y no necesariamente reflejan el punto de vista del Banco Interamericano de Desarrollo, de su Directorio Ejecutivo ni de los países que representa.



## **Resumen**

Este estudio muestra nueva y amplia evidencia de una brecha importante en el acceso a crédito entre mujeres y hombres empresarios en Argentina. Según encuestas, solo 20,5% de las empresas lideradas por mujeres utiliza créditos bancarios para financiar su inversión, frente a 42,9% en el caso de los hombres, siendo la brecha aún mayor en el caso de las pequeñas y medianas empresas. Análogamente, se estima que en Argentina 17% de las empresas lideradas por hombres están restringidas financieramente, frente a 60% en el caso de las lideradas por mujeres. Los resultados de análisis cualitativos y cuantitativos sugieren que las diferencias observadas se deben principalmente a diferencias de comportamiento según el género y a la forma en que funciona el mercado de crédito. Es a través del segundo canal donde podría surgir la discriminación: si las mujeres tienen relaciones menos transaccionales con los bancos y demandan más servicios no financieros –como capacitación y acceso a redes de contactos– que los hombres, el hecho de que los bancos no brinden tales servicios termina afectando en mayor medida a las mujeres y a sus empresas.

Códigos JEL: G20, G21, G30

Palabras clave: acceso al financiamiento, género, análisis de la brecha, Argentina, financiamiento empresario

## Resumen ejecutivo

Mientras que estudios previos internacionales apoyan la existencia de una brecha en el acceso al crédito de las mujeres empresarias –especialmente de pequeñas y medianas empresas (pyme)–, no se conoce lo suficiente del caso puntual de Argentina. Un aspecto relevante de la literatura es entender los factores que determinan la brecha de género, y entre ellos se destacan aspectos que usualmente son difíciles de medir, tales como diferencias de personalidad, sesgos y discriminación.

El propósito de este estudio es precisamente recabar y analizar microdatos que permitan entender mejor la situación de Argentina, con información sobre las empresas y quienes las lideran, y mediante la construcción de variables relacionadas con características psicológicas, sociales, institucionales, económicas y financieras que podrían explicar –de acuerdo con los hallazgos de estudios realizados en otros países– diferencias de comportamiento entre los géneros. La variable de interés principal es el acceso al financiamiento de la empresa, y la estudiamos desde las características que presenta el *top manager* (de aquí en adelante, “alto directivo”, para el caso de hombres y mujeres) de las micro, pequeñas y medianas empresas (mipyme) argentinas, entendiendo como tal al responsable principal de las decisiones de la empresa.

El caso argentino resulta interesante porque si bien el país no es de los más machistas de América Latina– por ejemplo, se encuentra cerca del promedio en el índice de feminidad de Hofstede– la brecha de género entre los altos directivos es muy grande. De acuerdo con la encuesta Enterprise Survey de 2017, solo 8% de las empresas son lideradas por mujeres en Argentina, frente a 21,4% en América Latina y el Caribe (ALC) y 18% en el mundo. Resulta aún más llamativo que solo 20,5% de las empresas lideradas por mujeres utiliza créditos bancarios para financiar su inversión, mientras que la cifra asciende a 42,9% en el caso de los hombres. En ALC la diferencia es mucho menor, 33,3% frente a 39,3%. Peor aún, la tasa de créditos rechazados es de 42% para las mujeres y solo de 2,5% para los hombres (en el caso de ALC, es de 7,4% frente a 3%). Según el Foro sobre Financiación de las pyme (SME Finance Forum), en Argentina, 17% de las empresas lideradas por hombres están restringidas financieramente, mientras que en el caso de las lideradas por mujeres, la cifra asciende a 60%.

Un desafío de este estudio es que no existían trabajos previos que sirvieran como base; por lo tanto, se efectuó, en primer lugar, un exhaustivo análisis de los estudios existentes para otros países, entendiendo las problemáticas detectadas y las hipótesis de trabajo sobre los factores que explicarían la brecha de género. En segundo lugar, se realizaron entrevistas con altos directivos de mipyme argentinas, lo que permitió contar con un primer panorama de los temas relevantes. En tercer lugar, se convocaron grupos de discusión (*focus groups*) de altos directivos por género, es decir, mujeres por un lado y hombres por el otro, con el objetivo de evitar influencias.

El análisis cualitativo aportó información muy valiosa sobre casos de interés e hipótesis a probar. Sobre la base de este aprendizaje, se elaboró un cuestionario especialmente diseñado, que fue aplicado a una muestra de altos directivos de mipyme argentinas. Por otra parte, se realizó un muestreo aleatorio sobre bases de datos de mipymes, y luego se ponderaron los resultados (263 respuestas positivas) de acuerdo con información agregada de la cantidad de empresas por

sector, región y género del líder, para que la endogeneidad en la tasa de respuesta no afectara los resultados.

Los resultados, en su mayoría, concuerdan con los hallazgos de estudios realizados en otros países, aunque hay rasgos distintivos y particulares del caso argentino. El análisis se realizó con estadísticas descriptivas de los datos y con un análisis econométrico (que explica la brecha de género a través de la descomposición Oaxaca-Blinder para modelos no lineales). El objetivo de las regresiones fue entender si las diferencias de género en la probabilidad de postular a un crédito o en la de obtenerlo se pueden explicar con variables observables del emprendimiento y del alto directivo, y si hay margen para la discriminación por género. En primer lugar, parte de la diferencia en la brecha de acceso al crédito se puede explicar por los sectores elegidos por hombres y mujeres (teniendo en cuenta que las mujeres tienden a elegir sectores que tienen más dificultades para acceder al crédito, como los servicios). En segundo lugar, por las características personales del alto directivo; en particular, las diferencias en cuanto a la aversión al riesgo, el sesgo de exceso de confianza, el conocimiento sobre finanzas, el tipo de relaciones valoradas y el balance vida-trabajo son todas variables que ayudan a explicar la brecha. Al final, lo que queda sin explicar mediante estos factores observables es muy poco, y por lo tanto queda poco margen para la discriminación por género al nivel de las instituciones financieras.

Las diferencias observadas se deben más a diferencias de comportamiento según el género y a la forma en que funciona el mercado de crédito. Y es importante destacar esto último: que no exista discriminación no quiere decir que el funcionamiento del mercado de crédito no tenga efectos en la brecha observada. Por ejemplo, si el sistema financiero se basa de manera considerable en las garantías y en sistemas de calificación estándares que no tienen en cuenta el proyecto, como es el caso de Argentina, las mujeres se verán más afectadas, ya que están presentes en mayor medida en sectores que cuentan con pocos activos para utilizar como garantías (son industrias que no requieren grandes cantidades de capital). Si las mujeres tienen relaciones menos transaccionales con los bancos y además demandan más servicios no financieros –como capacitación y el fomento del acceso a redes de contactos– que los hombres, el hecho de que los bancos no brinden tales servicios termina afectando en mayor medida a las mujeres. Estos son precisamente los resultados que reveló nuestro estudio.

La brecha de género en el acceso al crédito empresario en Argentina es muy alta, y probablemente sea una limitante fuerte en el desarrollo de empresas lideradas por mujeres. La brecha no se explica enteramente por la menor demanda de altos directivos mujeres (por ejemplo, por ser más aversas al riesgo en promedio), sino que también se debe a la forma en que funciona el sistema financiero del país. Las entidades bancarias y otros organismos de crédito tienen margen para diseñar productos y políticas que aborden las cuestiones de género de mejor manera, siendo más sensibles a las demandas diferenciales de las mujeres empresarias.

Creemos que este estudio tiene un valor especial ya que se trata del primer trabajo que analiza la brecha de género en términos del acceso al crédito empresario de Argentina. Por otra parte, el trabajo aporta evidencia empírica muy valiosa, tanto cualitativa como cuantitativa, a la vez que sienta las bases para futuros trabajos que permitirán comprender más profundamente la situación del país.

## Índice

1. Introducción.....	10
2. Repaso de la literatura internacional.....	13
2.1 Evidencia sobre el acceso diferencial al crédito .....	14
2.2 Factores institucionales .....	17
2.3 Factores económico-financieros .....	19
2.4 Factores psicológicos y sociales .....	21
3. Evidencia para el caso de Argentina.....	27
3.1. Las pyme argentinas y el género.....	27
3.2. Género y crédito empresario .....	29
3.3. Diferencias de composición .....	33
4. Metodología .....	35
5. Resultados de los grupos de discusión .....	37
6. Resultados de la encuesta .....	41
6.1. Características generales del alto directivo.....	41
6.2. Características de la empresa.....	43
6.3. Formalidad empresaria .....	47
6.4. El acceso al financiamiento .....	51
6.5. Opinión sobre género y acceso al crédito .....	65
6.6. Género y aversión al riesgo.....	70
6.7. Género y personalidad .....	72
6.8. Resumen de resultados .....	78
7. Un modelo econométrico para explicar las diferencias de género en el acceso al financiamiento.....	81
8. Conclusiones.....	95
Referencias bibliográficas.....	102
Anexo.....	109
Cuestionario utilizado en la encuesta .....	109
A. Genérico .....	109
B. Alto directivo: caracterización y opinión.....	114

## Índice de cuadros

Cuadro 1. Evidencia sobre la brecha de género en el acceso al crédito empresarial.....	24
Cuadro 2. Posibles barreras de acceso al crédito empresarial por cuestiones de género.....	25
Cuadro 3. Resumen de los principales estudios sobre brecha de género.....	26
Cuadro 4. Empresas donde los dueños principales son mujeres (porcentaje) .....	28
Cuadro 5. Tamaño y género.....	29
Cuadro 6. Participación por rama de actividad de empresas unipersonales.....	32
Cuadro 7. Brecha de género: Modelo base .....	33
Cuadro 8. Brecha de género: Modelo con controles .....	34
Cuadro 9. Máximo nivel educativo del alto directivo por género (porcentaje) .....	42
Cuadro 10. Sector económico por género (porcentaje) .....	43
Cuadro 11. Antigüedad de la empresa por género (porcentaje).....	44
Cuadro 12. Tamaño de la empresa por género (porcentaje) .....	44
Cuadro 13. Estimación Probit: Género del alto directivo .....	46
Cuadro 14. Estimación Probit: Tasa de propiedad .....	47
Cuadro 15. Estimación Probit: Finanzas separadas.....	48
Cuadro 16. Estimación Probit: Finanzas separadas.....	48
Cuadro 17. Estimación Probit: Finanzas separadas.....	51
Cuadro 18. Porcentaje de empresas con cuenta corriente bancaria por tamaño y género .....	52
Cuadro 19. Estimación Probit: Probabilidad de tener una cuenta corriente .....	52
Cuadro 20. Primera preferencia respecto a la fuente de financiamiento futura .....	57
Cuadro 21. Importancia de las fuentes de financiamiento para las empresas que perciben una restricción significativa en el acceso al financiamiento .....	58
Cuadro 22. Empresas que solicitaron un crédito bancario en los últimos tres años, por género y tamaño (porcentaje).....	59
Cuadro 23. Resultado de la solicitud de crédito más reciente .....	59
Cuadro 24. Estimación probit: Probabilidad de rechazo a una solicitud de crédito .....	60
Cuadro 25. Condiciones del préstamo obtenido: Plazo .....	61
Cuadro 26. Condiciones del préstamo obtenido: Tipo de garantía otorgada .....	62
Cuadro 27. Condiciones del préstamo obtenido: Monto de la garantía en porcentaje del préstamo otorgado.....	62
Cuadro 28. Razones por las que el crédito fue rechazado o retirado.....	63
Cuadro 29. Razones por las cuales no solicitó un crédito (en porcentaje del total que no lo solicitó).....	64
Cuadro 30. No me gusta pedir créditos, porque me genera nuevos requisitos y restricciones en la operación de mi empresa .....	65
Cuadro 31. Percepción del riesgo .....	70
Cuadro 32. Actitud frente al riesgo.....	70
Cuadro 33. Frente al riesgo me considero una persona medianamente conservadora .....	71
Cuadro 34. Lotería con la que me siento más cómodo/a .....	71
Cuadro 35. Lotería con la que me siento más cómodo/a excluidos herederos.....	72
Cuadro 36. Percepción del riesgo excluidos herederos.....	72



Cuadro 37. Cuán de acuerdo está con que el género influyó en la elección del sector en el que se desempeña la empresa .....	74
Cuadro 38. Razón de la elección del sector (porcentaje) .....	74
Cuadro 39. Razón de la elección del sector (excluidos herederos) (porcentaje).....	75
Cuadro 40. La atención y el servicio que me brinda un banco son muy importantes a la hora de realizar operaciones .....	75
Cuadro 41. Prioridades en las relaciones con los bancos.....	76
Cuadro 42. Características de las empresas (datos ponderados) .....	78
Cuadro 43. Acceso al financiamiento (datos ponderados) .....	79
Cuadro 44. Percepción (datos ponderados).....	80
Cuadro 45. Probabilidad de pedir un crédito .....	89
Cuadro 46. Probabilidad de pedir un crédito: Efectos marginales (porcentaje) .....	90
Cuadro 47. Descomposición de la brecha de género (porcentaje) .....	91
Cuadro 48. Índices de diferencias personales .....	91
Cuadro 49. Probabilidad de pedir un crédito .....	92
Cuadro 50. Descomposición de la brecha de género en la demanda de crédito (porcentaje) ..	93
Cuadro 51. Probabilidad de estar restringido en el acceso al crédito.....	94
Cuadro 52. Probabilidad de estar restringido en el acceso al crédito.....	95

## Índice de gráficos

Gráfico 1. Tiempo promedio diario en horas dedicado al trabajo doméstico, por género y condición de actividad (mayores de 18 años) .....	23
Gráfico 2. Propiedad y liderazgo de mujeres.....	29
Gráfico 3. Porcentaje de inversiones financiadas por bancos .....	30
Gráfico 4. Porcentaje de empresas que utilizan a los bancos para financiar capital de trabajo .	30
Gráfico 5. Porcentaje de empresas cuyas solicitudes de crédito fueron rechazadas .....	31
Gráfico 6. Porcentaje de empresas en Argentina dirigidas por una mujer, según la industria....	31
Gráfico 7. Edad y género del alto directivo (porcentaje).....	42
Gráfico 8. Tasa de propiedad del local, oficina o fábrica por género (porcentaje).....	43
Gráfico 9. Empleadas mujeres en empresas lideradas por hombres y .....	45
Gráfico 10. Porcentaje de empresas que mantienen las finanzas de la empresa separadas de las personales (porcentaje) .....	48
Gráfico 11. Conocimiento financiero .....	49
Gráfico 12. Mi nivel de conocimiento sobre finanzas es elevado .....	50
Gráfico 13. Porcentaje de empresas con cuenta corriente bancaria .....	52
Gráfico 14. Porcentaje de empresas que creen que el acceso al financiamiento es una restricción significativa para su negocio .....	53
Gráfico 15. Porcentaje de empresas que creen que el acceso al financiamiento de la competencia o de su sector es mejor que el propio .....	54
Gráfico 16. Porcentaje de empresas que no pudieron desarrollar proyectos en los últimos tres años por falta de recursos .....	54
Gráfico 17. Distribución de empresas según el tipo de fondeo que necesitan y el género .....	55
Gráfico 18. Principal fuente de financiamiento en los últimos tres años .....	56
Gráfico 19. Si mejora la situación económica, ¿necesitaría la empresa realizar una inversión importante para crecer? Porcentaje de respuestas afirmativas.....	57
Gráfico 20. Empresas que solicitaron un crédito bancario en los últimos tres años (porcentaje) .....	58
Gráfico 21. Motivo por el cual solicitó un crédito bancario (porcentaje del total de pedidos).....	59
Gráfico 22. Condiciones del préstamo obtenido: Créditos con garantías (porcentaje) .....	62
Gráfico 23. Empresas con problemas para pagar el préstamo obtenido, por género (porcentaje) .....	63
Gráfico 24. Altos directivos hombres y mujeres que creen que las empresas lideradas por mujeres tienen menos acceso al crédito .....	65
Gráfico 25. Porcentaje que cree que la oferta o demanda de crédito es diferente dependiendo del género .....	66
Gráfico 26. Discriminación por género en los oficiales bancarios: .....	67
Gráfico 27. Confianza y género: .....	68
Gráfico 28. Solicito menos crédito del que necesito porque siento que no me lo otorgarán.....	68
Gráfico 29. El género propio influyó negativamente en el acceso al crédito de la empresa .....	69
Gráfico 30. Las tareas familiares o del hogar ocupan un lugar importante durante la semana..	73
Gráfico 31. Valor que se da a los servicios no financieros que puede ofrecer un banco .....	77

Gráfico 32. Hombres y mujeres que eligieron como primera prioridad al servicio no financiero (porcentaje).....	77
Gráfico 33. Personas que tomaron un crédito en los últimos tres años .....	78
Gráfico 34. Proceso de crédito.....	83
Gráfico 35. Restricción al acceso al crédito en Argentina (Enterprise Survey, 2017) .....	84
Gráfico 36. Restricción al acceso al crédito en Argentina .....	86

## Siglas y abreviaturas

ALC	América Latina y el Caribe
APEC	Asia Pacific Economic Cooperation (Foro de cooperación económica Asia-Pacífico)
BID	Banco Interamericano de Desarrollo
ES	Enterprise Survey
GBA	Global Banking Alliance for Women (Alianza Global Bancaria para la mujer)
IFC	International Finance Corporation (Corporación Financiera Internacional)
Mipyme	Micro, Pequeñas y Medianas Empresas
Pyme	Pequeñas y Medianas Empresas
SGR	Sociedad de Garantía Recíproca

## 1. Introducción<sup>1</sup>

Existe un creciente interés por las diferencias en el acceso al crédito entre hombres y mujeres. La literatura internacional es bastante concluyente respecto a que las mujeres tienen en promedio mayores dificultades de acceso, tanto a nivel de individuo como a nivel de empresa. Varios estudios muestran que las empresas lideradas por mujeres suelen tener mayores problemas de acceso al crédito que las lideradas por hombres.

La base de datos de la Cooperación Financiera Internacional (IFC, por sus siglas en inglés) (Enterprise Finance Gap Assessment Database) de 2011 estima la brecha crediticia de pequeñas y medianas empresas (pyme) que son propiedad de mujeres en USD 287.000 millones (IFC, 2014). Pero, por otro lado, no son pocos los trabajos que sostienen que la existencia de esa brecha aún es inconclusa, especialmente en el caso de los países en desarrollo (Storey, 2004; Aterido *et al.*, 2013; Piras *et al.*, 2013) y de los países de América Latina (Bardasi *et al.*, 2011; Aterido *et al.*, 2013; Bruhn, 2009).

El interés por las diferencias de género no radica solamente en un tema de igualdad de oportunidades, sino también en la eficiencia y la capacidad de crecimiento de una economía. Se sabe que favorecer el acceso al financiamiento de las empresas permite resolver restricciones de liquidez y mejora la asignación de recursos de la economía (Love, 2003; Wurgler, 2000; Bekaert *et al.*, 2005; Beck *et al.*, 2005). Si la brecha de género no se debe meramente a un problema de demanda diferencial de crédito sino que además enmascara problemas de asignación eficiente de recursos, lograr cerrarla tendrá a su vez un impacto en el crecimiento económico y la calidad del desarrollo.

Una de las limitaciones para estudiar el tema es la carencia sistemática de datos desagregados por género. Distintos organismos internacionales han impulsado iniciativas para mejorar la recolección y el análisis de estos datos. El G20, por ejemplo, establece que “se deben liderar esfuerzos para avanzar en la investigación de políticas, mejorar la recopilación de datos desagregados por género y el análisis para comprender mejor las diferencias de género en el acceso y uso de productos financieros”. Análogamente, el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y Financial Alliance for Women (previamente denominada “Alianza Global de la Banca para la Mujer”; GBA, por sus siglas en inglés) establecieron en 2014 una alianza con la iniciativa Data2X para impulsar la recolección y el uso de datos financieros sobre las mujeres.<sup>2</sup>

En América Latina, esta iniciativa ha tenido cierta repercusión. Países como Chile y Brasil cuentan con indicadores desde hace ya algunos años, mientras que otros (Colombia, Costa Rica, Panamá, Perú y República Dominicana, por ejemplo) han comenzado a recabar datos desagregados en los últimos años. De todos modos, los estudios se han focalizado

---

<sup>1</sup> Esta publicación ha sido posible gracias al apoyo del Fondo de Fortalecimiento de la Capacidad Institucional (ICSF) y al respaldo del Gobierno de la República Popular China. Las opiniones contenidas en este trabajo corresponden a los autores y no comprometen de ninguna manera al Banco Interamericano de Desarrollo. Los errores remanentes son exclusiva responsabilidad de los autores. Se agradecen los comentarios de Gabriela Andrade y Gisela Garzón de la Roza.

<sup>2</sup> La iniciativa Data2X, liderada por la Fundación de las Naciones Unidas, tiene como objetivo promover la igualdad de género y el empoderamiento de las mujeres mediante la construcción de alianzas para mejorar la recopilación de datos y su utilización, con miras a orientar la política pública.

fundamentalmente en el acceso al crédito a nivel del individuo y mucho menos a nivel empresarial.

En Argentina no existen bases de datos desagregados que permitan estudiar la brecha de género a nivel empresarial. Los macro-datos sugieren que esta brecha existe y que es preocupante. El Foro Económico Mundial (2014) estima que más de 60% de las pyme argentinas lideradas por mujeres no tiene acceso a financiamiento, brecha que equivale a 2% del PIB, la mayor de los países del G20 junto a Brasil y Turquía. Lo anterior se da en un contexto donde son pocas las empresas lideradas por mujeres, ya que el mismo informe estima que en Argentina solo representan el 9%.

La encuesta Enterprise Survey (ES) del Banco Mundial también muestra una brecha de género en el acceso al financiamiento empresarial. En 2017, 42,6% de las empresas lideradas por hombres que participó de la encuesta tenía una línea de crédito, y 24,9% utilizaba créditos bancarios para financiar la inversión; sin embargo, entre las empresas lideradas por mujeres estos porcentajes disminuían a 36,5% y 4%, respectivamente.

Otro indicador es el Índice de Acceso al Financiamiento de las mujeres emprendedoras elaborado por The Economist Business Intelligence Unit,<sup>3</sup> que mide la disponibilidad y el uso de productos financieros formales, principalmente por parte de administradoras de micro empresas (mipyme). Argentina obtuvo una calificación de 37,3 en una escala del 0 a 100, siendo una de las más bajas entre los países sudamericanos. A su vez, Argentina ocupa el séptimo lugar entre los 20 países evaluados en lo que se refiere al ambiente general para mujeres emprendedoras.

Estas diferencias agregadas pueden deberse simplemente a diferencias sectoriales o de composición entre las empresas lideradas por hombres y mujeres, o a la forma en la que se mide la brecha. En primer lugar, es necesario definir el “género de la empresa”, es decir, qué se entiende por una empresa liderada por una mujer. Algunos estudios han definido el concepto de empresa liderada por mujeres basándose en la estructura de la propiedad de la empresa (Bellucci *et al.*, 2010; Ongena y Popov, 2013), mientras que otros lo han hecho en base al género de la persona con mayor impacto en la toma de decisiones, es decir, la que ocupa el puesto del director ejecutivo o alto directivo (Moro *et al.* 2017; Muravyey *et al.*, 2009). Algunos, incluso, han manifestado la necesidad de combinar ambos criterios (por ejemplo, Aterido y Hallward-Driemeier, 2011; Piras *et al.*, 2013). Cabe resaltar que los resultados pueden variar significativamente según la definición que se utilice (Piras *et al.*, 2013).

Para entender mejor la existencia de la brecha y sus razones se requiere de micro-datos; es decir, datos desagregados a nivel de la empresa y de la persona que toma las decisiones principales. Se requiere de una base de datos especialmente diseñada para resolver varios problemas metodológicos y poder medir variables de personalidad. La multicausalidad y la interdependencia entre las variables de género y las características de las empresas complejizan el análisis, dado que no siempre es sencillo separar correlación de causalidad. Incluso puede ser difícil separar los efectos de las variables que afectan el perfil de riesgo y la solvencia de la empresa de los efectos de las variables relacionadas con el género del dueño o directivo de la

---

<sup>3</sup>El índice del entorno empresarial para emprendedoras (Women’s Entrepreneurial Venture Scope, WEVentureScope) es una publicación de Economist Intelligence Unit, financiada y desarrollada en colaboración directa con el Fondo Multilateral de Inversiones (FOMIN), miembro del Grupo del Banco Interamericano de Desarrollo.

empresa. Así, las conclusiones de los estudios pueden caer en sesgos, debido a la decisión de incluir ciertas variables independientes y de control.

La ventaja de armar una encuesta especialmente diseñada para el caso es que se pueden probar directamente diversas hipótesis sobre los factores que explican la brecha de género en el crédito empresario. La literatura internacional ha identificado diversas hipótesis; algunas de ellas están relacionadas con factores del lado de la oferta mientras que otras se relacionan con factores del lado de la demanda. Entre los factores del lado de la oferta se encuentra la discriminación por género de parte de las entidades financieras, las cuales pueden abordar una solicitud de manera diferenciada según el género del alto directivo –independientemente de las características de la empresa– debido a preferencias o creencias culturales institucionales en este sentido. Otro aspecto es que si de hecho existen diferencias de género por el lado de la demanda, puede que la oferta de productos bancarios no esté adaptada a tal fin, lo que explicaría la baja utilización del crédito por parte de mujeres empresarias. Por el lado de la demanda, la literatura destaca aspectos sobre la aversión al riesgo, el uso del tiempo entre familia y el emprendimiento, el conocimiento sobre finanzas, el tipo de emprendimiento que las mujeres tienden a elegir en mayor medida, la preferencia por otras fuentes de financiamiento, etc. Sin embargo, para poder probar todas estas hipótesis se requiere de micro-datos que hoy no están disponibles para el caso de Argentina. Por esta razón, el objetivo del presente trabajo fue, en primer lugar, recabar información rica y detallada y, en segundo, utilizarla para analizar el tema.

El presente trabajo busca salvar esta falencia mediante un estudio empírico sobre el acceso al crédito empresario en Argentina desde una perspectiva de género. En primer lugar, se procedió a una revisión de la literatura internacional para poder identificar hipótesis y analizar cómo en otros países se recaba información sobre el tema. En segundo lugar, se llevaron a cabo entrevistas personales y grupos de discusión que permitieron ir comprendiendo mejor el problema en Argentina. Luego se diseñó una encuesta especial y se implementó en empresas pyme de todo el país. Nos interesaron especialmente las pyme porque tienen un tamaño donde el financiamiento externo empieza a jugar un papel y porque suele haber una relación más directa entre el dueño y la toma de decisiones. Elegimos centrarnos en lo que denominamos el “alto directivo”, que es la persona que toma las decisiones más importantes de la empresa. Por tratarse de empresas pyme, el alto directivo normalmente coincide con el dueño principal del emprendimiento. La encuesta se realizó a los altos directivos por correo electrónico y se utilizó un muestreo estratificado y por cuotas para evitar los sesgos por participación.

Los resultados del estudio muestran que efectivamente existe en Argentina una brecha de acceso al crédito bancario en términos de género, y que los créditos empresarios tienen una tasa de rechazo que depende del género del alto directivo. Los resultados muestran que en el país operan factores de oferta y de demanda, ya que las empresas lideradas por mujeres tienen una menor propensión a endeudarse, aunque también es cierto que este segmento está desatendido desde el lado de la oferta.

El estudio se estructura de la siguiente manera: en la segunda sección se hace un repaso de la literatura internacional, donde se mencionan los factores psicológicos, sociales, institucionales, económicos y financieros que otros estudios han identificado como posibles explicaciones a las diferencias en el acceso al crédito entre hombres y mujeres empresarias. En la tercera sección se analiza la información disponible para Argentina sobre la base de dos fuentes principales de datos: i) la encuesta Enterprise Survey realizada por el Banco Mundial, y ii) el foro sobre financiación de las pyme, SME Finance Forum. Estas fuentes sirven de base para comparar los

resultados del presente estudio. En la cuarta sección presentamos la metodología utilizada, mientras que en la quinta y sexta se exponen los resultados de los grupos de discusión y de la encuesta, respectivamente. En la séptima sección se presenta el modelo econométrico que explica las diferencias de género en el acceso al financiamiento. Por último, se plantean las conclusiones y se sugieren temáticas para futuros estudios.

## 2. Repaso de la literatura internacional

Existe un volumen de literatura cada vez más amplio sobre las decisiones financieras y el género, que incluye las decisiones individuales de las personas a nivel del hogar como a nivel laboral. Distintos estudios afirman que existe una brecha de género en el acceso al crédito y buscan explicar los motivos. Sin embargo, frecuentemente enfrentan dificultades para obtener conclusiones claras y convincentes (Piras *et al.*, 2013). A nuestro modo de ver, las principales dificultades son tres.

En primer lugar, para determinar la existencia de una brecha, es necesario establecer alguna metodología que permita medir el acceso al crédito de hombres y mujeres. Esta tarea es compleja, ya que involucra ciertos supuestos y, por lo tanto, puede hacerse de distintas formas. Por ejemplo, para estimar la brecha en el acceso al financiamiento de empresas de hombres y mujeres, IFC (2014) clasifica a las empresas en “no atendidas”, “sub-atendidas”, “sin necesidad de financiamiento” y “bien atendidas”. Estima la brecha por país comparando solamente las empresas “no atendidas” y “sub-atendidas” de hombres y mujeres, multiplicando la facturación de las primeras por 20% y el crédito vigente de las segundas por 50%.<sup>4</sup> IFC (2014) aplica esos criterios sobre bases propias y del Banco Mundial. Sin embargo, esta es tan solo una de las formas de estimar la brecha. Incluso puede aplicarse esa misma metodología, pero sobre otra base de datos, con resultados diferentes. Por otra parte, algunos estudios directamente analizan el acceso diferencial al crédito empresario y su relación con el género, sin medir la brecha en sí misma.

En segundo lugar, para medir una brecha de acceso al financiamiento de las empresas, es necesario definir qué se entiende por empresas de hombres y de mujeres. Las empresas no tienen género, pero se podría pensar que reflejan el género de quienes definen las decisiones importantes. Por un lado, están los dueños de la empresa, quienes en principio son los interesados por las decisiones; sin embargo, las decisiones se delegan a agentes, al mando del alto directivo de la empresa. Entonces, ¿qué es lo relevante? ¿El género del alto directivo o el de los dueños? Y si hay varios dueños, ¿son todos relevantes o algunos tienen más influencia que otros? Si no hubiera problemas de agencia, la distinción entre altos directivos y dueños sería irrelevante, pero lo cierto es que hay mucha evidencia de que las empresas no logran solucionar el problema de alinear incentivos en forma perfecta, y probablemente haya mucha heterogeneidad entre ellas. En la literatura, se utilizan dos criterios principales: uno basado en la estructura de propiedad de la empresa y otro basado en la gestión (*management*); es decir, en el género de la persona que tiene más influencia en la toma de decisiones (alto directivo). Los resultados varían significativamente según se utilice uno u otro criterio (Piras *et al.* 2013), por lo que muchas veces los resultados no son comparables. Además, hay incluso diferentes modos de definir el “género de la empresa” utilizando un mismo criterio de definición. Por ejemplo, sobre la base de la propiedad, Cesaroni *et al.* (2013) califican a las empresas como que son de

---

<sup>4</sup> Véase un detalle de la metodología de cálculo en el anexo A del IFC (2014).



propiedad de mujeres siempre y cuando una mujer o más tengan al menos 60% de la tenencia accionaria, mientras que Blanchard *et al.* (2008) y Asiedu *et al.* (2012) requieren solamente el 50%. En empresas chicas, esta problemática suele ser menos relevante, ya que en general el dueño es a la vez el alto directivo, razón por la cual nuestro estudio se centrará en micro, pequeñas y medianas empresas (mipyme).

Finalmente, a la hora de plantearse cuáles son los factores que generan respuestas diferenciadas por género, surge el problema de la multicausalidad y la dificultad de identificar a los factores más relevantes. Se puede pensar en factores de demanda (que tienen que ver con la empresa) y de oferta (que tienen que ver con el funcionamiento del mercado de crédito), pero no siempre es fácil identificar de qué lado surge el problema; a menudo, de ambos. También existen varios niveles de factores: de mercado, de la empresa y a nivel del individuo (por ejemplo, las características del alto directivo). El problema también radica en la dificultad de obtener información sobre los tres niveles, siendo particularmente difícil llegar a conocer las características de los dueños o altos directivos, ya que se requieren encuestas especiales porque las típicas encuestas a empresas se limitan mayormente a describir aspectos de la empresa y de su mercado.

Por otra parte, hay una cuarta dificultad que no está relacionada con los aspectos metodológicos: la evidencia difiere significativamente entre países y regiones (Piras *et al.*, 2013). Esto se debe naturalmente a diferencias en los sistemas económicos analizados, con lo cual las conclusiones que se obtienen sobre un caso no son directamente extrapolables entre países. Por ejemplo, en India las mujeres tienen poco acceso a la propiedad, y por ende no cuentan con garantías para poder acceder al crédito, pero este no es el caso de Argentina. En otros países, existe una brecha de género en educación que desfavorece a las mujeres, lo que termina afectando sus capacidades para emprender y tomar crédito. Una vez más, este no ocurre en Argentina, donde la brecha en educación es a favor de las mujeres. Todo lo anterior implica que los estudios deben realizarse a nivel del país y explotando sus particularidades.

## 2.1 Evidencia sobre el acceso diferencial al crédito

En tanto que nuestro objetivo es analizar el acceso al crédito empresarial, nos concentramos en la evidencia empírica que analiza este tema, utilizando la definición de propiedad y la de alto directivo.

Entre los que utilizan una definición basada en el género del propietario, Muravyev *et al.* (2009) encuentran evidencia robusta que indica que: i) las mujeres tienen menos probabilidad de conseguir un crédito; ii) las mujeres pagan tasas de interés en promedio más altas que las que pagan los hombres, y iii) las empresas que son propiedad de mujeres tienen mayores tasas de rechazo a las solicitudes de crédito. Estos autores utilizan una base de datos de todos los países europeos (*cross-country*) y analizan la robustez de los resultados según el nivel de desarrollo, encontrando que a medida que el nivel de desarrollo financiero del país aumenta, se reduce la brecha de género en el acceso al financiamiento.<sup>5</sup>

Alesina *et al.* (2013) estudian el caso italiano, utilizando una base de datos única de contratos de créditos entre bancos y microfirms (donde ambas definiciones, dueño y alto directivo, coinciden). Encuentran, al igual que Muravyev *et al.* (2009), que las empresas que son propiedad

---

<sup>5</sup> Utilizan la encuesta "Business Environment and Enterprise Performance Survey (BEEPS)".

de mujeres pagan tasas más altas que los hombres por sus créditos, aunque no encuentran evidencia de que sean más riesgosas. La brecha se mantiene incluso luego de controlar por características observables de la empresa, del alto directivo y de la estructura del mercado de crédito. El resultado tampoco está generado por el historial de crédito de la empresa. Esto implicaría que existe lo que en inglés se conoce como *taste-based discrimination*; es decir, la discriminación basada en el gusto. Ongena y Popov (2013) analizan evidencia de 17 países europeos y encuentran que las empresas que son propiedad de mujeres tienen mayores dificultades para obtener créditos y que esa diferencia es mayor en países con mayores sesgos culturales de género (como Serbia, Croacia, Bosnia o Eslovenia).

En la misma línea de resultados y también estudiando el caso italiano, se encuentra el trabajo de Bellucci *et al.* (2010), quienes encuentran que las mujeres emprendedoras tienen un acceso al crédito más restringido que los hombres, independientemente de las características de quien lo pide (aunque pagan tasas similares). Un aspecto interesante de este estudio es que encuentra relevancia en el género del oficial del banco: las oficiales mujeres tienden a tener mayor aversión al riesgo y menos autoestima, lo que redundaría en acciones más conservadoras a la hora de otorgar crédito, discriminando mucho más que los oficiales varones en contra de nuevos clientes o aquellos sin historial de crédito.

Entre aquellos que utilizan una definición basada en el género del directivo, Moro *et al.* (2017) estudian el caso de pyme europeas y encuentran que la razón por la cual las empresas lideradas por mujeres tienen menos crédito tiene que ver con que postulan en menor medida, en parte debido al temor al rechazo. Sin embargo, no encuentran evidencia empírica de que los bancos discriminen en contra de las mujeres, por lo que parecería un temor infundado. Stefani y Vacca (2013) también analizan empresas europeas y encuentran que es cierto que las mujeres líderes de pyme presentan menos solicitudes de crédito por temor al rechazo, pero que también es cierto que la tasa de rechazo entre las solicitantes es más alta. Sin embargo, una vez que se controla por tamaño de la empresa, edad y sector de actividad, la diferencia de género se elimina para todos los países europeos analizados excepto en el caso de Alemania, España e Italia. En otras palabras, las empresas de mujeres sí tienen menos acceso al crédito, pero no por el hecho de que las maneja una mujer, sino por sus características estructurales. Campanella y Serino (2019) estudian en detalle el caso italiano, comprobando la existencia de discriminación por parte de los prestamistas, y no encuentran un problema de demanda (o autorestricción). Muravyey *et al.* (2009) analizan el financiamiento empresarial en 34 países de Europa y Asia y encuentran que las empresas dirigidas por mujeres tienen una probabilidad 5,4% menor de obtener créditos frente a las dirigidas por hombres y que además pagan, en promedio, una tasa de interés 0,6% más alta. Piras *et al.* (2013), utilizando la encuesta Enterprise Survey del Banco Mundial, estudian el género y el acceso empresarial al financiamiento en América Latina. Encuentran que, si el género se define por propiedad, no hay una brecha de género, pero que si se define por alto directivo, sí la hay. La encuesta incluye pyme pero también empresas grandes, por lo que aquí no existe una correlación alta entre ambas clasificaciones. Es probable que la propiedad no sea un buen indicador del género de la empresa en el caso de América Latina.

Cabe destacar que no todos los estudios encuentran una brecha de género en el acceso al crédito empresarial. Dentro de los que utilizan una definición basada en la propiedad, Cole y Mehran (2009) muestran que luego de controlar por las características de la empresa y del dueño, las mujeres propietarias de mipyme no están significativamente más desalentadas a presentar una solicitud de crédito que los hombres, ni tampoco tienen mayores chances de que se rechace

la solicitud una vez presentada. Robb y Wolken (2002) señalan que las diferencias observables en el acceso al crédito entre empresas de hombres y mujeres se deben a diferencias en el tipo de negocio, el historial de crédito y las características del propietario, y no a cuestiones de género. Storey (2004) tampoco encuentra diferencias en las tasas de solicitud y de rechazo a créditos de empresas en propiedad de mujeres y de hombres en Trinidad y Tobago, después de controlar por diferentes variables que hacen a la solvencia crediticia de las empresas. Del mismo modo, Aterido *et al.* (2013) muestran que, si se tienen en cuenta características observables de las empresas, la brecha de género en el acceso al financiamiento desaparece en África subsahariana; por su parte, Madill *et al.* (2006) no encuentran que el género del dueño afecte las solicitudes de crédito de empresarias canadienses.

De este modo, encontramos evidencia tanto a favor como en contra de la existencia de una brecha de género o de un acceso diferencial entre empresas de hombres y de mujeres, ya sea que se las defina sobre la base del género del dueño o del alto directivo. Esta evidencia contradictoria se debe, en gran parte, a la complejidad de la relación entre las cuestiones de género, las características de las empresas y el acceso al crédito.

A fin de analizar esa interrelación, identificamos distintos factores presentes en la literatura que pueden explicar las diferencias en el acceso al crédito de empresas de hombres y de mujeres, que clasificamos en tres grandes grupos:

- 1) Factores institucionales, relacionados principalmente con el funcionamiento de los bancos.
- 2) Factores económico-financieros de las empresas (características observables tales como sector, tamaño, antigüedad, etc.).
- 3) Factores psicológicos y sociales.

En el presente trabajo se intenta identificar si alguno de estos tres factores está presente en la explicación de la brecha de género en el acceso al crédito empresarial, para lo cual se recaban microdatos que permiten conocer mejor a cada uno de ellos.

En general, cuando una empresa tiene acceso limitado al crédito se debe o bien a que se rechazó la solicitud o bien a que se decidió no presentarla (Moro *et al.*, 2017). Estos factores ayudan a comprender los posibles motivos detrás del rechazo de las solicitudes y de la decisión de no presentarlas. En este estudio, cada factor fue identificado como una hipótesis sobre las posibles barreras que enfrentan las pyme argentinas en el acceso al financiamiento y sobre cómo estas se relacionan con las cuestiones de género.

Los orígenes del acceso diferencial al crédito también se pueden clasificar en factores de oferta y demanda, según la literatura. Puede que los bancos traten las solicitudes de manera diferenciada según de quién provengan, hombre o mujer –*ceteris paribus* las características de la empresa o del dueño/directivo–, sobre la base de preferencias o creencias culturales (Piras *et al.*, 2013). Por lo tanto, los factores de la oferta se asocian más comúnmente con factores institucionales. Del otro lado, puede que haya diferencias en la demanda de crédito de empresas de mujeres y de hombres de acuerdo con las características de las empresas (tamaño, antigüedad, sector) o con las preferencias y los comportamientos propios de los empresarios (aversión al riesgo, capacidad emprendedora, educación financiera) (Piras *et al.*, 2013). Así, los

factores de demanda se relacionan frecuentemente con los económico-financieros y los psicológico-sociales.

## 2.2 Factores institucionales

Los factores institucionales son los que refieren, fundamentalmente, al accionar de las entidades crediticias y, en especial, de los bancos. El comportamiento de los bancos y la posible existencia de una discriminación hacia las empresas conducidas por mujeres han sido objeto de estudio frecuente de la literatura internacional. Existen dos tipos de discriminación: la basada en la elección o el gusto (*taste-based*) y la basada en la estadística.

El primer tipo fue presentado por primera vez en el modelo de Becker (1957), que señala que la discriminación se origina en las preferencias y en el gusto de las entidades de crédito, que evitan otorgar financiamiento a ciertos grupos sociales. La evidencia es contundente respecto a este tipo de discriminación por cuestiones de raza, sobre todo en Estados Unidos. Lampani y Bostic (1999), por ejemplo, reportan tasas de aprobación diferentes en cuanto a los créditos solicitados por dueños blancos y por dueños negros de empresas. Similarmente, Blanchflower *et al.* (2003) muestran que las empresas de empresarios negros enfrentan mayores obstáculos, controlando por el perfil de riesgo y la solvencia de sus empresas. Sin embargo, la evidencia respecto de este tipo de discriminación es menos clara cuando se trata de cuestiones de género (Muravyev *et al.*, 2009; Mijid, 2015). Por un lado, hay estudios que encuentran evidencia de una brecha de género en el acceso al crédito de empresas como consecuencia de la discriminación bancaria (Riding y Swift, 1990; Cavalluzzo *et al.*, 2002; Zimmerman Treichel y Scott, 2006; Ongena y Popov, 2013; Piras *et al.*, 2013) y, por otro lado, otros expresan que las razones detrás de una aprobación o rechazo a un crédito tienen que ver frecuentemente con las características de las empresas o de los empresarios (industria, sector, tamaño, experiencia previa o nivel de educación) (Robb y Wolken, 2002; Blanchflower *et al.*, 2003; Cavalluzzo y Wolken, 2005; Orser *et al.*, 2006; Mijid y Bernasek, 2013) y no encuentran efectos de discriminación basada en preferencias bancarias.

Un modelo alternativo es la discriminación estadística, que ocurre cuando los prestamistas no encuentran factores de riesgo observables o no logran obtener la información necesaria para calificar adecuadamente el perfil de una empresa (debido a costos de tiempo, dinero o información asimétrica) y entonces se basan en información estadística y racional para tomar sus decisiones (Phelps, 1972; Aigner y Cain, 1977). En lo que refiere a cuestiones de género, este tipo de discriminación puede darse solo si existe una correlación entre las características de las empresas de hombres y de mujeres y su perfil de riesgo y solvencia financiera. Por ejemplo, el hecho de que las empresas lideradas por mujeres generalmente son más jóvenes y menos productivas; operan a menor escala y en sectores menos eficientes, y requieren bastante menos capital que las lideradas por hombres (Bruhn, 2009; Cole y Mehran, 2009; Bardasi *et al.*, 2009; Aterido *et al.*, 2013) puede generar que los bancos las perciban como más riesgosas y menos aptas para recibir crédito, lo que conlleva el rechazo de las solicitudes o el endurecimiento de las condiciones crediticias. GBA (2018), por ejemplo, muestra para el caso chileno que las solicitudes de préstamos para mujeres se rechazan, en gran medida, debido a la incapacidad de pago percibida por las instituciones financieras.

En presencia de efectos de género, es difícil separar la discriminación basada en la elección o el gusto (es decir, si los bancos consideran menos deseables a las empresas de mujeres, per se) de la discriminación estadística (es decir, cuando el género puede proveer, sobre la base de información estadística, ciertas características ocultas de la empresa del solicitante), ya que no

siempre se pueden observar todas las características individuales que pueden afectar la evaluación crediticia de la empresa por parte del banco (Piras *et al.*, 2013). De todos modos, ante cualquiera de los dos tipos de discriminación, el acceso al crédito de las empresas lideradas por mujeres se ve limitado, ya sea porque enfrentan una mayor tasa de rechazo a sus solicitudes o porque, anticipando un rechazo, no tienen la motivación de solicitar financiamiento.

El efecto de anticipar un rechazo en la solicitud de crédito en el caso de empresas lideradas por mujeres también ha sido estudiado ampliamente. Algunos trabajos afirman que las mujeres se ven desmotivadas a pedir crédito porque creen que sus solicitudes serán rechazadas, por lo que la menor demanda se relaciona o bien con la existencia de discriminación institucional o bien con la percepción de que la discriminación existe (Ongena y Popov, 2013; Mijid, 2015; Moro *et al.*, 2017). En concordancia, Cavalluzzo y Cavalluzzo (1998) señalan que una tasa de solicitud más baja por parte de las mujeres puede ser el resultado de una discriminación pasada que genera un desincentivo posterior. No obstante, hay otros estudios que no encuentran que este hecho sea una limitante, después de controlar por ciertas características de las empresas (Cole y Mehran, 2009; Madill *et al.*, 2006). Por lo tanto, la evidencia es mixta en este sentido.

La falta de información (o la información deficiente) de los bancos es un aspecto relevante del caso de discriminación estadística (Moro *et al.*, 2017). Los bancos suelen prestar con mayor frecuencia y en mayor cantidad a aquellos clientes que conocen mejor. Por lo tanto, si cuentan con poca información sobre las empresas lideradas por mujeres, tendrán una menor propensión a otorgarles financiamiento o les prestarán en peores condiciones (IFC, 2014). A su vez, usarán información estadística con mayor frecuencia para calificar a las empresas de mujeres. De acuerdo con Bellucci *et al.* (2010), la baja difusión en el sector de la economía de empresas cuyas propietarias son mujeres limita la información disponible y la vuelve menos confiable, haciendo más costoso el financiamiento incluso para aquellas empresas con buena calificación para tomar deuda. Como resultado de esta selección adversa, la calidad promedio de las empresas de mujeres cae junto con las creencias de los oficiales bancarios respecto de la capacidad crediticia de estas empresas, generando lo que se conoce como un “mecanismo Arrowiano auto-reforzado de discriminación estadística” (Bellucci *et al.* 2010; Calem y Stutzer, 1995; Scalera y Zazzaro, 2001).

Sin embargo, la falta de información del lado de la oferta (los bancos) también puede afectar la demanda de crédito de las empresas lideradas por mujeres en un sentido diferente al del desincentivo. El hecho de que los bancos conozcan poco también limita su capacidad de considerar a las mujeres como un segmento específico. De aquí que distintos estudios de mercado muestren la insatisfacción de las mujeres empresarias con la oferta de productos bancarios. Por ejemplo, una encuesta del Boston Consulting Group a 12.000 mujeres en más de 21 países (BCG, 2009) señaló que 71% de las clientas no estaba satisfecha con el servicio financiero que recibían de sus proveedores y que 80% creía que los asesores financieros no comprendían sus necesidades. Los servicios no financieros tales como capacitación, asesoramiento o eventos de fomento de redes de contactos (*networking*) en general no forman parte de la oferta de las instituciones bancarias, pero sí son bien valorados por las mujeres empresarias (CAF, 2018; GBA, 2018).

Por último, hay un factor institucional endógeno a los bancos y tiene que ver con su cultura organizacional y la capacidad de cambio. Con frecuencia, las organizaciones enfrentan demandas de cambio, pero estas a veces son tan disruptivas y desafiantes que se topan con una dura resistencia y terminan por desaparecer (Alvesson y Sveningsson, 2015). El cambio cultural

que se viene observando en los últimos años, donde la mujer tiene cada vez mayor protagonismo en el ámbito empresarial, no siempre llega a todas las organizaciones al mismo tiempo o penetra del mismo modo, incluso cuando hay voluntad de cambio. Un caso paradigmático en este sentido es el del Banco Estado, en Chile, que fue presentado por GBA en 2018. Allí se muestra que los sesgos culturales que operan a nivel bancario estaban tan profundamente arraigados que, a pesar de que había una gran voluntad de cambio en los más altos niveles de la dirección de la institución, durante varios años el compromiso no operó en el resto del esquema organizacional. Entonces, la dirección implementó programas de capacitación destinados a difundir las diferencias entre hombres y mujeres –tanto a nivel de individuos como a nivel empresarial– a fin de generar conciencia en todo el personal respecto de la importancia de la equidad y, de esta forma, alinear los “intereses”. Entre 2016 y 2017, el banco capacitó a unos 2.800.000 empleados a lo largo de todo Chile, con resultados muy positivos: por ejemplo, desde la implementación del programa “Crece Mujer Emprendedora” en 2015, el número de mujeres propietarias de micro y pequeñas empresas que ha recibido financiamiento aumentó 33%. Este estudio es un hallazgo muy importante que pone en evidencia la profundidad del arraigo de ciertas barreras culturales, así como también la importancia de redoblar los esfuerzos de las instituciones y sostenerlos en el tiempo para generar el cambio y romper las barreras, ya sean institucionales, psicológicas, sociales o económicas.

En tanto que nuestra encuesta está dirigida a los altos directivos y no a los bancos, se detecta únicamente la percepción (o no) de discriminación por género de quienes toman crédito. Luego, al realizar la estimación econométrica, en lugar de basarnos en la percepción en sí, se observan los factores observables del alto directivo y de la empresa. Si surge una brecha de género y no se explica por estos factores, se deduce que habría lugar para la discriminación por parte del factor institucional.

### 2.3 Factores económico-financieros

Estos factores están relacionados con las características propias de las empresas, tales como tamaño, sector, antigüedad y garantías, entre otros. Con frecuencia, estos factores son los que los bancos tienen en cuenta para la calificación de crédito (*scoring*), y tienen que ver con el emprendimiento en sí y no con el género de quien lo lidera.

El acceso al crédito guarda una estrecha relación con el tamaño y el desempeño de las empresas, en tanto es un factor clave para su crecimiento (Klapper y Parker, 2010). Si bien los estudios sobre la relación entre el género del empresario y el desempeño de las empresas presentan resultados mixtos, la evidencia empírica tiende a respaldar la hipótesis de que las empresas lideradas por mujeres son, en general, más pequeñas (Bardasi *et al.*, 2009). Coleman (2007) muestra que en Estados Unidos las empresas que son propiedad de hombres tienen el doble de tamaño que las de las mujeres, medido tanto en términos de ventas como de activos. Bruhn (2009) señala que, para América Latina, las empresas que son propiedad de mujeres son más pequeñas que las de los hombres en términos de empleados, ventas, costos y capital físico. Esta diferencia es válida al comparar micro y pequeñas empresas de hombres y mujeres, pero no al comparar empresas de tamaño mediano o grande. Bardasi *et al.* (2009) encuentran que, en gran parte de los países en desarrollo, las empresas que son propiedad de mujeres son más pequeñas (los autores analizan especialmente Europa del Este, Asia Central, América Latina y África Subsahariana), incluso controlando por país y sector.

Las variables que explican el menor tamaño de las empresas que son propiedad de mujeres o están dirigidas por ellas son de lo más diversas. Algunos investigadores muestran que las mujeres tienen más voluntad de mantener mayor control sobre sus empresas y, por lo tanto, demandan menor capital y deuda, lo que las hace más pequeñas (Robb y Coleman, 2010; Orser *et al.*, 2006). Otros consideran que las mujeres tienen expectativas y motivaciones diferentes a las de los hombres (Kepler y Shane 2007; Wilson *et al.*, 2007; Manolova *et al.*, 2012). Por ejemplo, Manolova *et al.* (2008) argumentan que los hombres están motivados por las ganancias financieras y la realización personal, mientras que en el caso de las mujeres, la motivación más importante es el estatus. Por otro lado, el sector elegido para el desarrollo de sus empresas puede ser otra limitante para el tamaño. Las empresas de mujeres están más concentradas en el sector del comercio y los servicios, y en las industrias minoristas (Stefani y Vacca, 2013; Parker, 2010; Carrington, 2006; Bardasi *et al.*, 2011). El capital humano y la experiencia previa son motivos que explican los bajos niveles de rendimiento y capacidad de crecimiento de algunas empresas que son propiedad de mujeres (Loscocco *et al.*, 1991; Fischer, 1992; Fairlie y Robb, 2008), dado que en general se observa una menor capacidad de gestión y menos conocimientos financieros en su caso (Heilbrunn, 2004). Kepler y Shane (2007) muestran que es más probable que los hombres hayan estado empleados con anterioridad a comenzar un negocio que las mujeres, por lo que suelen tener mayor experiencia laboral. Por otra parte, el menor tamaño de las empresas de mujeres puede relacionarse con conflictos de equilibrio entre la familia y el trabajo (Ferguson *et al.*, 1998) o con el hecho de que suelen cultivar más redes personales (Staber, 1993) que profesionales (Weiler y Bernasek, 2001; Gatewood *et al.*, 2009). Por último, Mijid (2015) argumenta que las empresas que son propiedad de mujeres son más pequeñas y tienen bajo rendimiento porque las mujeres son más reacias a solicitar préstamos bancarios que los hombres, lo cual se debe a experiencias crediticias previas, donde más frecuentemente han sufrido discriminación por parte de los bancos.

Esta evidencia, sin embargo, no sugiere que todas las empresas lideradas por mujeres son más pequeñas ni muestran peores resultados que las de los hombres. La interrelación entre las variables y la multicausalidad puede generar sesgos y limitaciones a la generalización de las conclusiones, así como la variación entre países y regiones.

Otra variable económica que puede funcionar como una barrera al acceso al crédito es la capacidad de las empresas lideradas por mujeres de ofrecer garantías. La garantía es un aspecto importante para conformar el perfil de riesgo de una empresa y la solvencia ante un crédito bancario, por lo que frecuentemente también funciona como un factor determinante del acceso al crédito o, al menos, de las condiciones del financiamiento. La literatura internacional tiende a respaldar la hipótesis de que las empresas dirigidas por mujeres, o de su propiedad, en general tienen mayores dificultades para presentar garantías cuando piden un crédito (Alesina *et al.*, 2013). Bardasi *et al.* (2009), por ejemplo, encuentran que en el caso de Asia y Europa Central una proporción mayor de mujeres (7,6%) que de hombres (5,7%) no postula a créditos debido a los estrictos requisitos de garantía de los bancos, lo que conforma una diferencia estadísticamente significativa.

Hay dos explicaciones posibles para la hipótesis de que las empresas lideradas por mujeres tienen más dificultades para cumplir los requisitos de garantía. Por un lado, las características más frecuentes de las empresas lideradas por mujeres (menor tamaño, peor desempeño y menos antigüedad) y los sectores donde más comúnmente se desarrollan (servicios, comercial) pueden explicar parte de los motivos por los que su capacidad de brindar garantías es más

limitada. Por ejemplo, las empresas del sector comercial o de servicios suelen tener también menos activos fijos en forma de títulos de propiedad (ya sea de terreno, oficina, planta de producción, etc.), que son los que a menudo los bancos valoran positivamente a la hora de solicitar garantías. Con relación al tamaño, Bellucci *et al.* (2010) muestran que cuanto más grandes son las empresas, más se reducen los requisitos de garantía (y viceversa). Por otra parte, los bancos suelen suplir la información imperfecta con mayores requisitos de garantía (Berger y Udell, 2002), por lo que solicitarán más garantías a las empresas más nuevas. Si las empresas que están dirigidas por mujeres, o que son de su propiedad, tienen, como suele ocurrir, menor antigüedad, entonces tendrán más exigencias en términos de garantías. Por lo tanto, el sector, el tamaño o la antigüedad de las empresas son todos factores que pueden limitar la capacidad de presentar garantías al momento de solicitar un crédito.

Por otro lado, en el mundo de las pyme, muchas veces las garantías ofrecidas son personales y aquí se da un hecho estadístico que resulta sumamente contundente a la hora de explicar la mayor dificultad que enfrentan las mujeres: se estima que poseen aproximadamente el 1% de los títulos de propiedad en el mundo (IFC, 2014). Lo anterior no solo hace que tengan menos títulos para otorgar en garantía, sino que además se muestren más reacias a hacerlo, ya que en muchos casos es el único título que poseen, y perderlo no solo tendría un impacto en ellas mismas sino también en sus familiares. (IFC, 2014).

También se observa que la discriminación bancaria respecto a las garantías puede acentuar aún más las dificultades intrínsecas de las mujeres empresarias en este sentido. Alesina *et al.* (2013) muestran que las mujeres empresarias suelen, en mayor medida que los hombres, acompañar sus solicitudes de crédito con una garantía externa, generalmente una persona como garantista. El estudio muestra que cuando una mujer empresaria brinda una garantía personal de otra mujer paga 62 puntos básicos más de tasa que si esa otra persona fuera un hombre, y 43 puntos básicos más que un hombre que directamente no cuenta con garantía. De este modo, afirman que la solicitud de una mujer con una garantía externa de otra mujer es considerada por los bancos como el peor cliente. La discriminación bancaria también puede traducirse en mayores requisitos de garantía, ya sea basada en el gusto (puede que los bancos perciban a las empresas de mujeres como más riesgosas y por lo tanto intenten evitar sumarlas como clientes incrementando la garantía) o en la estadística (los bancos pueden solicitar más garantías a empresas de mujeres por su correlación positiva con su menor tamaño, su menor antigüedad o su menor disponibilidad de activos fijos, si esa correlación existiera).

## 2.4 Factores psicológicos y sociales

GBA (2014a) identifica algunos comportamientos que distinguen a las mujeres y a los hombres en su relación con el sistema financiero: la aversión al riesgo, el manejo del tiempo y las responsabilidades familiares. La aversión al riesgo ha sido un tema ampliamente estudiado por la literatura. La evidencia sugiere, en general, que las mujeres son en promedio más aversas al riesgo y tienen menos confianza en sí mismas que los hombres, especialmente en las decisiones financieras y de inversión (Jianakopolos y Bernasek, 1998; Barber y Odean, 2001; Dohmen *et al.*, 2005; Croson y Gneezy, 2009). Esta evidencia también se traslada al ámbito corporativo: Breuer *et al.* (2014) sostienen que los directorios con más mujeres tienden a ser más aversos al riesgo.



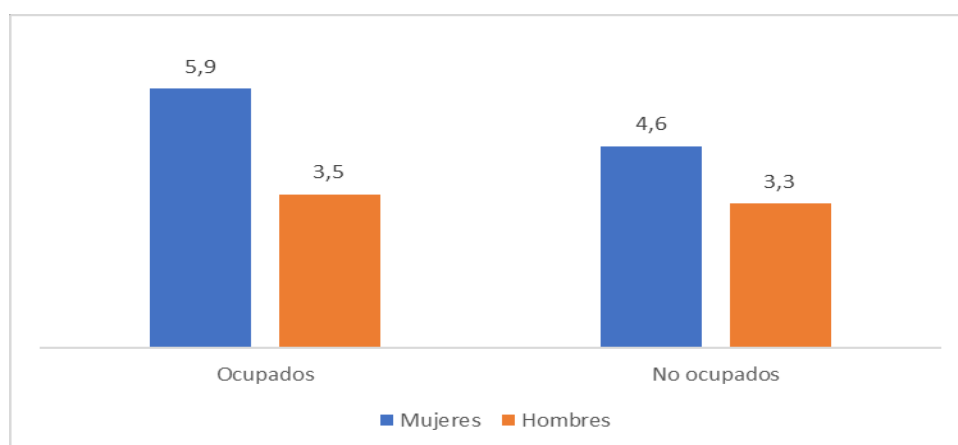
En cuanto a la confianza o al exceso de confianza, encontramos que también hay diferencias según el género. El exceso de confianza influye en el comportamiento y en las decisiones de los hombres, así como la falta de confianza moldea el de las mujeres, tanto en el ámbito personal como en el empresarial. Huang y Kisgen (2013) encuentran que las empresas lideradas por mujeres se comportan de manera distinta que las empresas lideradas por hombres. Puntualmente, las empresas lideradas por hombres concretan más adquisiciones y toman más deuda, pero en promedio tienen retornos 2% más bajos que las empresas lideradas por mujeres. Los autores computan medidas de exceso de confianza y encuentran que los hombres ejecutivos muestran mayor exceso que las mujeres en las decisiones corporativas relacionadas con el financiamiento. Esto también se relaciona con diferencias en el proceso de toma de decisiones de hombres y mujeres: por lo general, las mujeres empresarias se toman más tiempo y requieren más información para tomar decisiones financieras (GBA, 2014b).

En el caso de las mujeres, los motivos de una mayor aversión al riesgo o de una menor confianza en sí mismas pueden ser múltiples. Lemaster y Stough (2014), por ejemplo, apuntan a una retroalimentación entre aspectos biológicos y psicológicos. Los autores ponen énfasis en dimensiones psicológicas relacionadas con la identificación de género, la tipificación y los estereotipos. Hibbert *et al.* (2008), por su parte, encuentran que la aversión al riesgo por cuestiones de género es función de la edad, el ingreso, la riqueza, el estado civil, la raza y la cantidad de hijos menores de 18 años, aunque no obtienen diferencias cuando controlan por nivel de educación.

Una mayor aversión al riesgo de las mujeres implica, si todo lo demás permanece igual, menor demanda de préstamos bancarios para las empresas lideradas por mujeres, debido a que prefieren mantener menos ratios de deuda-capital en sus empresas y, por lo tanto, utilizan el financiamiento externo en menor medida (Muravyev *et al.*, 2009; Stefani y Vacca, 2013). En concordancia, Faccio *et al.* (2016) muestran que las empresas lideradas por mujeres tienen menor apalancamiento que las lideradas por hombres. Así, la aversión al riesgo puede funcionar como un factor que genera una demanda diferencial de crédito entre hombres y mujeres y que, por lo tanto, puede contribuir a la brecha.

Respecto al uso del tiempo, la norma social prevaleciente en la división del trabajo por género lleva a que las mujeres le dediquen más tiempo a las tareas del hogar (APEC, 2016) y, por ende, tengan menos tiempo disponible para los emprendimientos. Argentina no es una excepción. De acuerdo con datos del INDEC, las mujeres le dedican en promedio casi seis horas diarias al trabajo doméstico y los hombres, solo tres horas y media (gráfico 1).

**Gráfico 1. Tiempo promedio diario en horas dedicado al trabajo doméstico, por género y condición de actividad (mayores de 18 años) (Total nacional urbano)**



Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC) de Argentina.

Por otro lado, las responsabilidades familiares y del hogar son un factor que puede limitar el desarrollo de las empresas lideradas por mujeres y, por lo tanto, su capacidad de acceder al crédito. Robichaud *et al.* (2015), por ejemplo, explican la diferencia en el tamaño de las empresas de hombres y mujeres sobre la base del tiempo del que disponen unos y otras para dedicar a sus actividades profesionales. Como las demandas del hogar siguen siendo un ámbito fundamentalmente femenino en muchos países, las mujeres empresarias ponen mayor énfasis en equilibrar las responsabilidades familiares con las laborales y reparten más su tiempo. Los hombres, en cambio, descuentan la colaboración de su cónyuge en las tareas familiares o domésticas y disponen de más tiempo para las actividades profesionales. La necesidad de encontrar un equilibrio entre el tiempo dedicado a las actividades laborales y las personales lleva a las mujeres empresarias a preferir empresas más pequeñas; a su vez, se generan menores demandas de financiamiento (Marlow y Carter, 2006). En concordancia, Bruhn (2009) encuentra una correlación negativa entre el tiempo dedicado al cuidado de los niños y a las obligaciones del hogar y el tamaño de las empresas que son propiedad de mujeres.

Finalmente, cabe destacar un último factor social/institucional que puede funcionar como una importante barrera al acceso al crédito: la legislación. Aunque este tipo de barrera no suele encontrarse en países como Argentina, es interesante mencionarla. De acuerdo con el índice SIGI (Social Institutions and Gender Index), Argentina se encuentra entre los cuatro países (de 108 estudiados en 2014) con los menores niveles de desigualdad por género en sus instituciones sociales. Este no es el caso en otros países. Por ejemplo, en muchos países africanos, de Oriente Medio y del Sudeste Asiático, la capacidad de las mujeres empresarias de cumplir con los requisitos de garantía del banco para poder acceder a créditos empresariales se ve sustancialmente afectada por las leyes locales. Chamliou (2008), por ejemplo, muestra que, en muchos países de Oriente Medio, la mujer necesita del permiso de su marido para obtener un pasaporte o para poder viajar, lo que obviamente limita su capacidad de llevar adelante una empresa de manera independiente. En países africanos como Sudáfrica y Uganda, la mujer precisa la empresa del marido para poder realizar transacciones bancarias (Klapper y Parker, 2010). Más cerca de Argentina, en Chile, el hombre –pero no así la mujer– tiene el derecho legal

de administrar la propiedad conjunta una vez constituido el matrimonio. Este tipo de restricciones legales atenta contra la capacidad de la mujer de construir el historial de crédito que Klapper y Parker (2010) denominan “garantía reputacional”, lo que limita su capacidad de desarrollo en el ámbito empresarial. En los cuadros 1, 2 y 3 se ilustran a modo de cuadro los temas abordados en la sección.

**Cuadro 1. Evidencia sobre la brecha de género en el acceso al crédito empresarial**

	<b>Evidencia</b> de acceso diferencial al crédito por género o brecha	<b>Falta de evidencia</b> de acceso diferencial al crédito por género
Definición basada en la <b>propiedad</b>	Muravyev <i>et al.</i> (2009) Alesina <i>et al.</i> (2013) Belluci <i>et al.</i> (2010) Ongena y Popov (2013)	Cole y Mehran (2009) Robb y Wolken (2002) Storey (2004) Aterido <i>et al.</i> (2013) Madill <i>et al.</i> (2006)
Definición basada en la <b>gestión</b>	Moro <i>et al.</i> (2017) Piras <i>et al.</i> (2013) Muravyev <i>et al.</i> (2009) Aterido y Hallward-Driemeier (2011)	Stefani y Vacca (2013)

*Fuente:* Elaboración propia.

Cuadro 2. Posibles barreras de acceso al crédito empresarial por cuestiones de género

	Posibles barreras al acceso al crédito de mujeres empresarias	Referencias de la literatura
Factores institucionales	Discriminación basada en el gusto ( <i>taste-based</i> )	Piras <i>et al.</i> (2013); Lampani y Bostic (1999); Riding y Swift (1990); Cavalluzzo <i>et al.</i> (2002); Zimmerman Treichel y Scott (2006); Ongena y Popov (2013)
	Discriminación estadística	Blanchflower <i>et al.</i> (2003); Alesina <i>et al.</i> (2013)
	Anticipo de rechazo ( <i>discouraged borrowers</i> )	Ongena y Popov (2013); Mijid (2015); Moro <i>et al.</i> (2017)
	Falta de información de los bancos	Moro <i>et al.</i> (2017); IFC (2014); Bellucci <i>et al.</i> (2010)
	Desfase entre oferta-demanda del productor	BCG (2009); CAF (2018); GBA (2018)
	Cultura organizacional	GBA (2018), Caso Banco Estado en Chile
Factores económico-financieros	Menor tamaño de las empresas	Bardasi <i>et al.</i> (2009); Bruhn (2009); Robb y Coleman (2010); Orser <i>et al.</i> (2006)
	Sectores de las empresas	Stefani y Vacca (2013); Parker (2010); Carrington (2006); Bardasi <i>et al.</i> (2011)
	Menor antigüedad de las empresas	Stefani y Vacca (2013)
	Capacidad de otorgar garantía	Alesina <i>et al.</i> (2013); Bardasi <i>et al.</i> (2009); IFC (2014)
	Menor demanda de financiamiento	Mijid (2015); Faccio <i>et al.</i> (2016); Muravyev <i>et al.</i> (2009); Stefani y Vacca (2013)
	Menos experiencia profesional	Loscocco <i>et al.</i> (1991); Fischer (1992); Fairlie y Robb (2008)
	Voluntad de mantener control de la empresa	Zimmerman Treichel y Scott (2006)
	Diferentes motivaciones	Kepler y Shane (2007); Wilson <i>et al.</i> (2007); Manolova <i>et al.</i> (2012)
Factores psicológico-sociales	Aversión al riesgo	Jianakopulos y Bernasek (1998); Barber y Odean (2001); Dohmen <i>et al.</i> (2005); Croson y Gneezy (2009); Breuer <i>et al.</i> (2014)
	Confianza	Huang y Kisgen (2013); Croson y Gneezy (2009)
	Responsabilidades familiares y del hogar	Ferguson <i>et al.</i> (1998); Robichaud <i>et al.</i> (2015); Marlow y Carter (2006); Bruhn (2009); APEC (2016)
	Legislación	Chamlou (2008); Klapper y Parker (2010)
	Nivel de conocimiento financiero	Heilbrunn (2004)

Fuente: Elaboración propia.

**Cuadro 3. Resumen de los principales estudios sobre brecha de género**

<b>Autor</b>	<b>Año</b>	<b>Países</b>	<b>Principal Hallazgo</b>
Alesina et al.	2013	Italia	Mujeres pagan más, pero no son riesgosas.
Aterido et al.	2013	África Subsahariana	No hay brecha de género si se controla por las características de las firmas.
Bellucci et al.	2010	Italia	Mujeres tienen acceso limitado al crédito, pero no pagan más.
Blanchflower et al.	2003	EE.UU.	No hay discriminación en mercados de crédito por rechazos.
Cavalluzzo y Cavalluzzo	1998	EE.UU.	No hay discriminación en mercados de crédito.
Cavalluzzo et al.	2002	EE.UU.	Las mujeres no pagan más, pero reciben más rechazos.
Cole y Mehran	2009	EE.UU.	Las mujeres no tienen acceso limitado al crédito, controlando por características de la firma.
Coleman	2000	EE.UU.	Firmas de mujeres usan menos financiamiento externo, pagan más tasa y se les requiere menos colateral.
Coleman y Robb	2009	EE.UU.	Los emprendimientos de mujeres tienen límites para financiarse.
Crosby y Gneezy	2009	Review	Las mujeres son diferentes en riesgo, en comportamientos sociales y competitivos.
Dohmen et al.	2005	Alemania	Mujeres más aversas al riesgo.
Hibbert et al.	2008	EE.UU.	Mujeres no son más aversas al riesgo.
Jianakopulos y Bernasek	1998	EE.UU.	Mujeres más aversas al riesgo.
Madill et al.	2006	Canada	Las firmas de mujeres no están limitadas al acceso al crédito, no pagan más y tienen relaciones más cortas con los bancos.
Marlow y Carter	2006	Reino Unido	Las mujeres prefieren firmas más pequeñas, piden menos crédito.
Moro et al.	2017	Europa	Empresas lideradas por mujeres demandan menos crédito por temor a rechazo. No encuentran discriminación institucional.
Muravyev et al.	2009	34 países (Europa y Asia)	Empresas de mujeres tienen acceso limitado al crédito, pagan más y tienen mayores tasas de rechazo.
Ongena y Popov	2013	17 países europeos	En países con mayores sesgos de género, las empresas propiedad de mujeres se desalientan más frecuentemente de solicitar créditos bancarios y son más dependientes de las finanzas informales.
Piras et al.	2013	3 países del Caribe	Las empresas lideradas por mujeres tienen acceso limitado al crédito por discriminación basada en el gusto. La definición utilizada de empresa de una mujer condiciona los resultados.
Robb y Wolken	2002	EE.UU.	El género no es relevante en los patrones financieros, salvo para tarjetas de crédito.
Schubert et al.	1999	Suiza	Las mujeres no son más aversas al riesgo.

Stefani y Vacca	2013	Europa	No hay efecto de género luego de controlar por las características de la firma.
Storey	2004	Trinidad y Tobago	No hay diferencia en solicitudes ni en los rechazos, después de controlar por variables de solvencia de sus firmas.
Treichel y Scott	2006	EE.UU.	El género está relacionado con la menor demanda y tamaño de créditos, no con el rechazo.
Mijid y Bernasek	2013	EE.UU.	Las mujeres demandan menos crédito por autolimitación y no por discriminación bancaria.
Bruhn	2009	Latam	Correlación negativa entre el cuidado infantil y obligaciones del hogar y el tamaño y desempeño de la empresa de propiedad femenina.
Bardasi e tal.	2009	Europa del Este, Asia Central, Latam y África	Las empresas en propiedad de mujeres son más pequeñas, incluso controlando por sector.
Mijid	2015	EE.UU.	Discriminación contra empresas en propiedad de mujeres, lo que a su vez las desalienta a aplicar.
Klapper y Parker	2011	Review	El ambiente de negocios afecta desproporcionadamente a las mujeres, respecto a los hombres.
Huang y Kisgen	2013	EE.UU.	Los hombres muestran una relativa excesiva confianza en la toma de decisiones corporativas.

*Fuente:* Elaboración propia.

### 3. Evidencia para el caso de Argentina

Antes de analizar los resultados del estudio, a continuación presentamos un diagnóstico sobre la información de la que se dispone en la actualidad, a fin de que sirva de base para entender los resultados posteriores. Las fuentes principales de información disponibles que permiten comprender algunos aspectos básicos de la cuestión de género en relación con las empresas son dos: i) la encuesta Enterprise Survey realizada por el Banco Mundial, y ii) el foro sobre financiación de las pyme, SME Finance Forum. Existe una tercera fuente de información que es la encuesta "Future of Business", compilada por Facebook en colaboración con la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) y el Banco Mundial. Sin embargo, esta fuente abarca solo a aquellas empresas mipyme que cuentan con presencia digital (con una página de Facebook, más precisamente) y, en el caso de Argentina, fundamentalmente recopila información sobre proyectos o empresas unipersonales.

#### 3.1. Las pyme argentinas y el género

De acuerdo con el SME Finance Forum, solo en un 8,5% de las pyme del país, la propiedad mayoritaria de la empresa está en manos de mujeres, pero la cifra asciende a 25,6% cuando se considera a las microempresas. Lo interesante de estos datos es que,

frente al promedio regional, Argentina muestra menos pyme en manos de mujeres, pero más microempresas. En el país sucede algo particular: a medida que observamos empresas más grandes, más cae el porcentaje de mujeres (cuadro 4).

**Cuadro 4. Empresas donde los dueños principales son mujeres (porcentaje)**

	Micro	pyme	Ratio
Argentina	25,6	8,5	3,0
Bolivia	44,3	12,5	3,5
Brasil	5,3	9,8	0,5
Chile	17,3	3,1	5,6
Colombia	14,7	9,1	1,6
Ecuador	14,7	10,9	1,3
México	29,9	8,3	3,6
Paraguay	30,6	18,9	1,6
Perú	17,0	13,0	1,3
Uruguay	14,7	9,5	1,5
Promedio	21,41	10,36	2,1

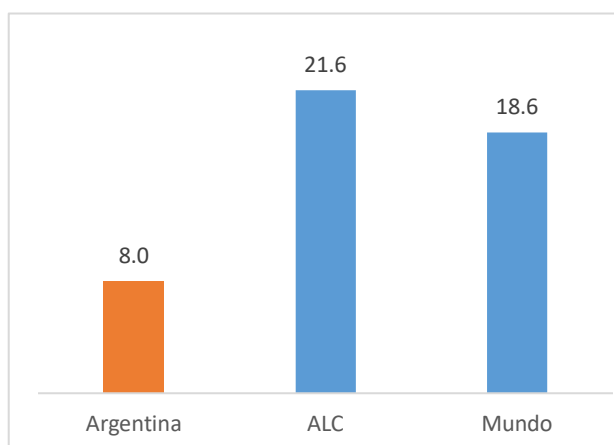
*Fuente:* SME Finance Forum.

Según la encuesta Enterprise Survey (ES), el porcentaje de empresas en manos de mujeres es similar. Si consideramos exclusivamente a las pyme y, de acuerdo con una definición basada en la propiedad, la encuesta encuentra que 7,9% de las empresas son propiedad de mujeres. Esta tasa de propiedad también cae a medida que se consideran empresas más grandes: de 9,3% para las empresas pequeñas (entre 5 y 20 empleados) a solo 3% para las empresas más grandes (más de 100 empleados). Estos datos son consistentes con la hipótesis de que las empresas lideradas por mujeres tienen, en general, menor tamaño que las de los hombres.

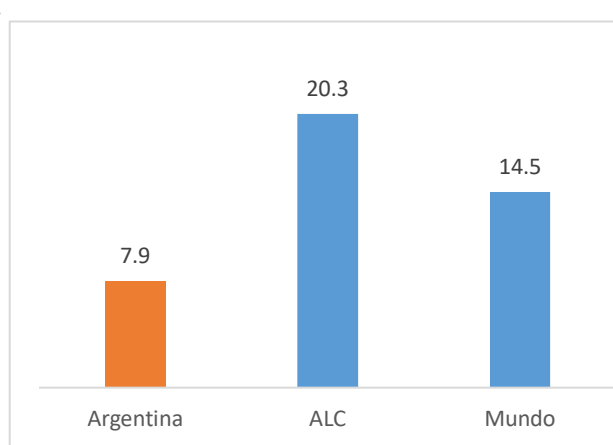
La ES también muestra que no existen muchas diferencias según se considere la propiedad o el alto directivo, ya que el porcentaje de mujeres es parecido (8% vs. 7,9%). Sí existen más diferencias entre la propiedad y el alto directivo en el caso de las empresas más grandes, donde se observa que hay más empresas lideradas por mujeres que en propiedad de mujeres (6,9% vs. 3%) (gráfico 2) (cuadro 5).

## Gráfico 2. Propiedad y liderazgo de mujeres

Porcentaje de empresas donde el alto directivo es mujer



Porcentaje de empresas donde la mayoría accionaria está en manos de mujeres



Fuente: Enterprise Survey (2017).

## Cuadro 5. Tamaño y género

Porcentaje de empresas con mayoría de mujeres propietarias			
	Argentina	ALC	Mundo
Pequeñas (5-19)	9,3	23,7	16,2
Medianas (20-99)	6,0	14,1	11,0
Grandes (100+)	3,0	10,6	8,2
<i>Total</i>	<i>7,9</i>	<i>20,3</i>	<i>14,5</i>
Porcentaje de empresas con una mujer como alto directivo			
	Argentina	ALC	Mundo
Pequeñas (5-19)	9,5	23,7	20,5
Medianas (20-99)	4,7	19,5	15,6
Grandes (100+)	6,9	10,4	12,2
<i>Total</i>	<i>8,0</i>	<i>21,6</i>	<i>18,6</i>

Fuente: Enterprise Survey (2017).

### 3.2. Género y crédito empresario

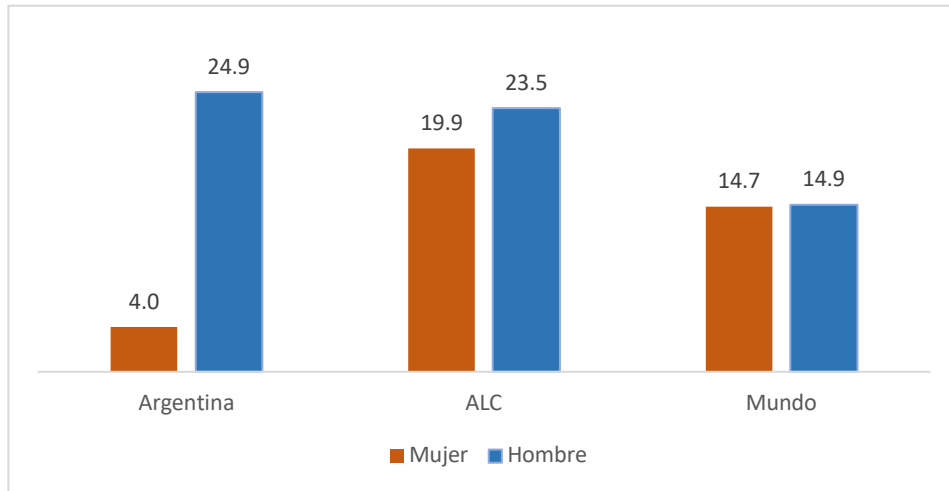
La diferencia de género se replica en el acceso al financiamiento. El 42,6% de las empresas lideradas por hombres tiene una línea de crédito, frente a solo el 36,5% de las mujeres. Además, solo 4% de las empresas lideradas por mujeres financian su inversión con créditos bancarios, mientras que en el caso de las lideradas por hombres, la cifra alcanza 24,9% (gráfico 3). En el mundo (todos los países que cubre la ES), no se observa lo mismo, ya que los ratios son 14,7% y 14,9%, respectivamente, para mujeres y hombres. Ni siquiera en el promedio de América Latina se observa una brecha tan grande por género (19,9% y 23,5% para mujeres y hombres) (gráficos 3 y 4).

Lo anterior indica que, además de que existe una brecha de género en términos de propiedad empresarial y alta dirección, también se da en términos de acceso al financiamiento.



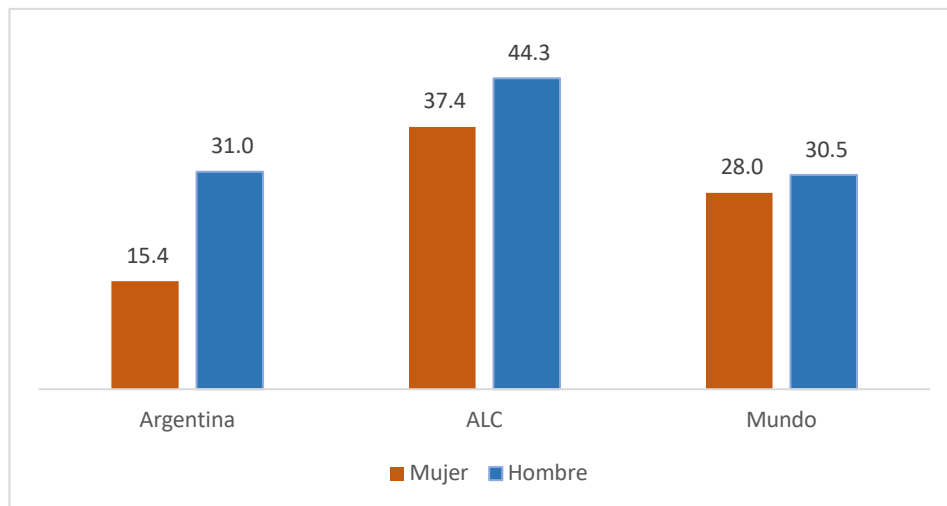
Otro tema que llama la atención es el elevado porcentaje de empresas dirigidas por mujeres cuyas solicitudes de crédito fueron rechazadas: 42,0% frente a 2,5%, mientras que en la región esa diferencia es de 7,4% y 2,9% (gráfico 5).

**Gráfico 3. Porcentaje de inversiones financiadas por bancos**



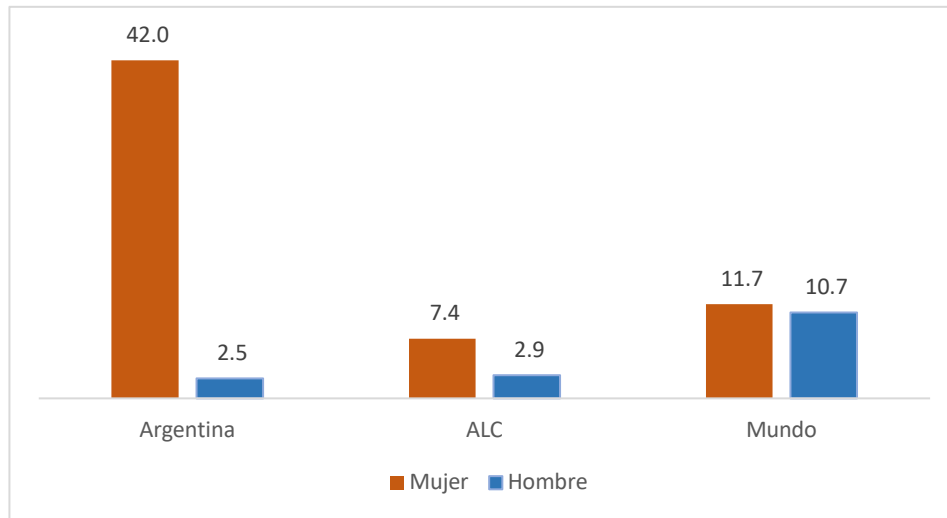
*Fuente: Enterprise Survey (2017).*

**Gráfico 4. Porcentaje de empresas que utilizan a los bancos para financiar capital de trabajo**



*Fuente: Enterprise Survey (2017).*

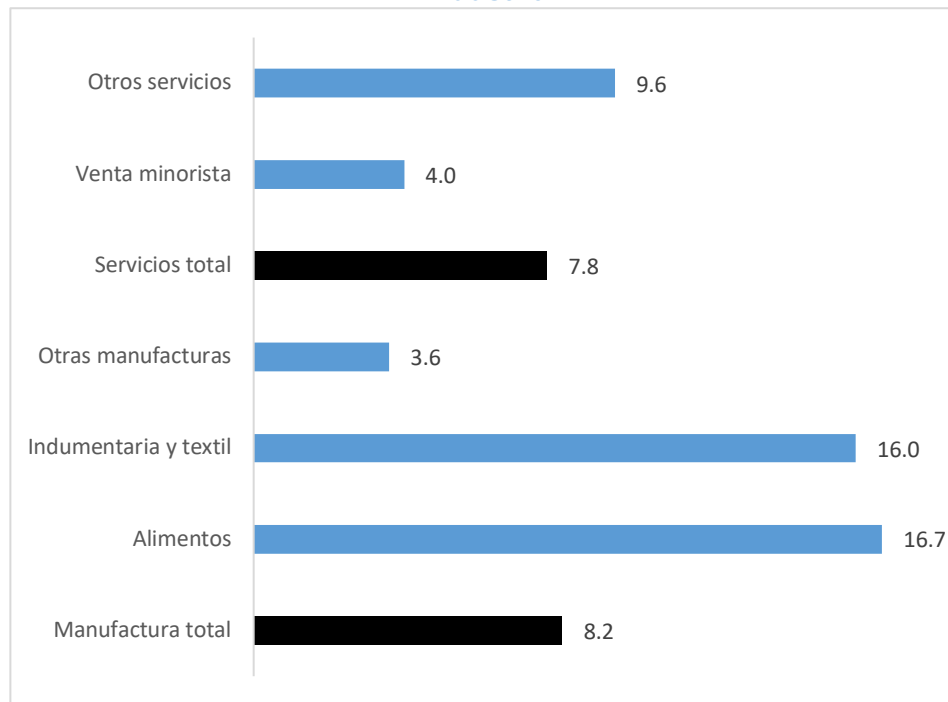
**Gráfico 5. Porcentaje de empresas cuyas solicitudes de crédito fueron rechazadas**



Fuente: Enterprise Survey (2017).

En el mundo, es más frecuente encontrar empresas dirigidas por mujeres fuera del sector de las manufacturas, pero este no es el caso de Argentina: de acuerdo con la ES predominan las empresas manejadas por mujeres en los sectores manufactureros de alimentos y textiles, y menos en venta minorista (*retail*) y otro tipo de manufacturas (gráfico 6).

**Gráfico 6. Porcentaje de empresas en Argentina dirigidas por una mujer, según la industria**



Fuente: Enterprise Survey (2017).

Esta contra-tendencia de Argentina respecto a lo que sucede en el mundo se repite al considerar el tamaño de las empresas con mujeres al mando de la alta gerencia, ya que no se observa una relación lineal entre género y cantidad de empleados, de acuerdo con la ES (2017). Sin embargo, si observamos la información disponible en la encuesta Future of Business para empresas unipersonales, la información sí es consistente con la literatura internacional. Tal como ocurre en otros países, las empresas de mujeres se concentran en mayor medida en el sector comercial y de servicios no financieros, mientras que las empresas de hombres más frecuentemente operan en sectores relacionados con el transporte, la construcción, las utilidades (electricidad, gas, agua) y los servicios financieros (cuadro 6).

**Cuadro 6. Participación por rama de actividad de empresas unipersonales (febrero 2016-abril 2018) (porcentaje)**

Sector	Hombres	Mujeres
Servicios comunitarios, sociales, personales y de salud	29	71
Comercio, hoteles y restaurantes	42	58
Servicios de administración pública y enseñanza	42	58
Arte, recreación y entretenimiento	43	57
Industria manufacturera	47	53
Actividades administrativas y servicios de apoyo	58	42
Servicios financieros, inmobiliarios y empresariales	60	40
Transporte, almacenaje y comunicaciones	78	22
Actividades primarias	79	21
Construcción	85	15
Electricidad, gas, agua y aire acondicionado	100	0%

*Fuente:* Future of Business Survey (OCDE).

En términos de desempeño, la utilización de capacidad instalada es mucho mayor en las empresas lideradas por mujeres que en las lideradas por hombres, y esta diferencia es más notoria en Argentina que en los grupos de comparación. No se ven diferencias de género en la tasa de crecimiento en el corto plazo (en el mundo suelen crecer más lento las empresas lideradas por mujeres), pero sí se observan diferencias adversas en la productividad. Llama la atención que las empresas lideradas por mujeres han gastado más en activos fijos que las empresas lideradas por hombres, y han tomado más empleo.

Cuando se analizan diferencias de género y capital humano o inversión en Investigación y Desarrollo (I+D), la información de la ES en el caso de Argentina apunta a que las empresas lideradas por mujeres son más intensivas en capital humano e invierten más en I+D, algo que no ocurre en los grupos de comparación. Por ejemplo, 27,1% de las empresas lideradas por mujeres invierte en I+D en Argentina, frente a 22,4% de las lideradas por hombres. En ALC y en el promedio mundial esto es exactamente al revés. En ALC, las cifras son: 14,9% para las empresas lideradas por mujeres y 22,5% para las lideradas por hombres. Lo mismo ocurre con la innovación, las empresas lideradas por mujeres innovan más que las lideradas por hombres, mientras que en los grupos de comparación se da la situación inversa. En concordancia, las empresas lideradas por mujeres invierten más en capital humano y consideran en mayor medida a la escasez de capital humano como una restricción para hacer negocios. También en contramano

con la evidencia regional se observa que las empresas lideradas por mujeres son en promedio más grandes en términos de empleados. En este punto, la diferencia entre lo que sucede en Argentina y en el resto de América Latina es sustantiva.

### 3.3. Diferencias de composición

Un aspecto que llama mucho la atención de la ES la diferencia que existe entre las empresas lideradas por hombres y por mujeres en cuanto a la tasa de rechazo a las solicitudes de crédito, ya que fueron rechazadas un 42% de las empresas lideradas por mujeres (lo que equivale a 6,09% del total de empresas lideradas por mujeres). Entre las empresas lideradas por hombres, el rechazo se dio solo en 2,5% de las solicitudes (0,7% del total de las empresas lideradas por hombres). Si pensamos en el universo de empresas, la diferencia entre 6,09% y 0,7% da como resultado una brecha de género en este sentido de 5,3%. ¿Qué se esconde detrás de esto? Una hipótesis es que parte de la brecha, o toda, puede explicarse por las diferencias de tamaño, sector y localización geográfica que se observan entre las empresas lideradas por hombres y por mujeres. Si estas variables explican la brecha, entonces podría decirse que el género de quien solicita el crédito empresario no es lo influyente, sino las características de la empresa. Una forma de analizar lo anterior es a través de una simple regresión Probit, donde la variable dependiente toma 1 si la empresa tiene un crédito rechazado. El cuadro 7 muestra los resultados de esta regresión y estima el efecto marginal. El único regreso es una variable *dummy* que toma 1 si el alto directivo de la empresa es mujer. El primer panel muestra el resultado del modelo Probit, y el segundo, el efecto marginal. En este último se observa que, por ser mujer, la probabilidad de rechazo sube en 5,3%, lo que se corresponde precisamente con la brecha.

**Cuadro 7. Brecha de género: Modelo base**

Marginal effects after probit

$$y = \text{Pr}(\text{credconst}) \text{ (predict)}$$

$$= .00865206$$

variable	dy/dx	Std. Err.	z	P> z	[ 95% C.I. ]	X
female*	.0534413	.04194	1.27	0.203	-.028755 .135637	.0854

(\*) dy/dx is for discrete change of dummy variable from 0 to 1

Probit regression	Number of obs	=	991
	Wald chi2(1)	=	4.90
	Prob > chi2	=	0.0268
Log pseudolikelihood = -3117.5023	Pseudo R2	=	0.0863

credconst	Coef.	Robust Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]
female	.9064598	.4094245	2.21	0.027	.1040025 1.708917
_cons	-2.457593	.2151853	-11.42	0.000	-2.879348 -2.035837

Fuente: Elaboración propia.

Luego nos preguntamos qué pasa con esta brecha si incluimos variables observables de la empresa como regresores. Puntualmente, incluimos un conjunto de variables *dummy* para el sector, otro conjunto de variables *dummy* para la ubicación geográfica de la empresa, el tamaño (por cantidad de empleados) y una variable *dummy* que toma 1 si la empresa pertenece a un grupo más grande. Los resultados se muestran en el cuadro 8 que, al igual que el cuadro 7, tiene dos paneles: la estimación Probit en el primero (donde solo se muestra la variable “género” y no todo el conjunto de controles) y la estimación del efecto en el margen. Puede observarse que, en este caso, la brecha es de 3,2%; es decir, se redujo a casi la mitad. En otras palabras, casi la mitad de la brecha de género en la tasa de rechazo de un crédito se explica por características observables de la empresa y no por el género en sí. Cabe preguntarse en este caso si las diferencias de género no están actuando antes, al momento de elegir empresa o sector, pero en tanto que en Argentina no hay financiamiento bancario para empresas *start-up*, esta pregunta –si bien interesante en sí misma– excede el interés de nuestro trabajo. El hecho de que aún exista una brecha tan grande después de controlar por estas variables ha justificado un análisis más detallado, que se presenta en la próxima sección utilizando los resultados de nuestra encuesta.

### Cuadro 8. Brecha de género: Modelo con controles

```

Probit regression                               Number of obs   =           991
                                                Wald chi2(9)    =           58.80
                                                Prob > chi2     =           0.0000
Log pseudolikelihood = -2661.886                Pseudo R2      =           0.2198

```

credconst	Robust		z	P> z	[95% Conf. Interval]	
	Coef.	Std. Err.				
female	.9541428	.3882059	2.46	0.014	.1932731	1.715012

```

Marginal effects after probit
  y = Pr(credconst) (predict)
    = .00364277

```

variable	dy/dx	Std. Err.	z	P> z	[ 95% C.I. ]	X
female*	.0322363	.02448	1.32	0.188	-.015749 .080222	.0854

Fuente: Elaboración propia.

## 4. Metodología

En Argentina no contamos con una base de datos a nivel nacional que identifique todas las pyme existentes ni el género del dueño o gerente principal. Por lo tanto, no se dispone de un universo definido de donde extraer una muestra. En cambio, como ya se señaló, sí contamos con dos fuentes que recaban información relevante sobre las pyme y las cuestiones de género y acceso al crédito: i) la encuesta Enterprise Survey realizada por el Banco Mundial, y ii) el foro sobre financiación de las pyme, SME Finance Forum. Estas dos fuentes permiten obtener una aproximación a la brecha agregada de acceso al crédito; sin embargo, tienen una limitación importante y es que no contienen algunas variantes relevantes que permitan comprender en profundidad la brecha de género en el acceso al financiamiento. Por ejemplo, ninguna de las dos contempla aspectos relacionados con la personalidad.

En el presente estudio, nos interesa probar directamente algunas hipótesis puntuales respecto de los posibles motivos detrás de la brecha de género en el acceso al crédito, así como generar evidencia empírica que permita comprender el estado de situación actual en Argentina.

### **Definición de liderazgo y justificación**

Con el propósito de comprender las diferencias en el acceso al crédito de las empresas de hombres y de mujeres es necesario que primero se defina el “género de la empresa”. Como se señaló anteriormente, suelen utilizarse dos definiciones: i) una basada en el género del propietario o el accionista principal, y ii) otra basada en el género del alto directivo o principal tomador de decisiones. Aquí se utiliza el criterio del alto directivo (definido como aquella persona con mayor impacto en la toma de decisiones de la empresa), debido a dos razones principales. Por un lado, al trabajar con pyme, la diferencia entre gerencia y propiedad no es tan grande (Pias *et al.*, 2013): en este tipo de empresas, el propietario y quien toma las decisiones más importantes frecuentemente son la misma persona. Por otro lado, definir el “género de la empresa” sobre la base de un criterio de propiedad puede ser distorsivo, ya que en Argentina muchas pyme suelen incluir miembros de la familia como accionistas. Así, al analizar el género de los propietarios se puede estar teniendo en cuenta a personas que tienen poca o escasa participación en la toma de decisiones de la empresa. A fin de evitar que la composición de la familia influya en el análisis, consideramos que es más conveniente trabajar sobre la base del género del alto directivo o principal tomador de decisiones.

### **Instrumentos**

Utilizamos tres instrumentos a lo largo del estudio: i) entrevistas; ii) grupos de discusión (*focus groups*), y iii) una encuesta. En las entrevistas, identificamos potenciales hipótesis; en los grupos de discusión, validamos las hipótesis de forma cualitativa, y en la encuesta, probamos las hipótesis de forma cuantitativa y generamos evidencia empírica.

### ***Entrevistas***

Se realizaron 10 entrevistas personales a empresarios y empresarias de pyme en el mes de julio de 2018 para explorar el problema del acceso al financiamiento relacionado con el género. Se trató de entrevistas abiertas, donde se preguntó por la situación del acceso al crédito y por las

razones detrás de estos problemas. El objetivo fue identificar posibles hipótesis y detectar problemas similares a los observados en estudios anteriores, para otros países.

### ***Grupos de discusión***

En función de los resultados de las entrevistas y de lo que se conoce a través de la literatura internacional, se construyeron hipótesis de trabajo que fueron probadas con dos métodos: grupos de discusión y una encuesta vía email. Se llevaron a cabo dos grupos de discusión distintos, uno cuyas participantes fueron todas mujeres al mando de la alta gerencia de una empresa, y otro compuesto totalmente por hombres que también ocupan ese cargo en pyme. De esta forma, se procuró detectar comportamientos diferenciales en base al género e identificar en primera persona los factores psicológicos, sociales, institucionales, económicos y financieros que explicaran ese tipo de comportamiento. El objetivo principal fue obtener información cualitativa que nos permitiera complementar los datos cuantitativos que surgen de la elaboración e implementación de la encuesta. Buscamos obtener una impresión mucho más acabada de los posibles motivos detrás del acceso al crédito diferencial basado en el género, tanto por el lado de la oferta como de la demanda. A su vez, sirvió para validar y ampliar las hipótesis de trabajo y para precisar las preguntas de la encuesta.

Las preguntas formuladas a cada grupo de discusión fueron de lo general a lo particular. Se comenzó con la opinión sobre el acceso al crédito (problemas de acceso al financiamiento). Luego se preguntó por las experiencias personales. En tercer lugar, se indagó acerca de las diferencias de género en el acceso al financiamiento. Por último, las preguntas apuntaron al funcionamiento de los bancos.

### ***Encuesta***

Se realizó un muestreo aleatorio por cuotas entre un conjunto amplio de empresas pyme. En tanto que la decisión de participar en la encuesta es endógena, a fin de reducir el efecto del sesgo de autoselección, se ponderaron los resultados en función de datos agregados de sector y género, replicando un muestreo por cuotas.

En términos estadísticos, interesaba un fenómeno de baja probabilidad de ocurrencia: las empresas lideradas por mujeres. Por tal motivo, a la hora de realizar la encuesta, se sobrerrepresentó a las mujeres, que significaron el 34,2% de la muestra, mientras que en Argentina solo 9% de las empresas pyme está liderada por mujeres. Para obtener resultados para la población se debe tener en cuenta, por lo tanto, el ponderador con el cual fue realizada la encuesta (una variable llamada “pond” en la base de datos). Ese ponderador fue armado en función de los sectores y de la tasa de propiedad por género, datos agregados suministrados por el Ministerio de Producción.

La encuesta se efectuó por email, y recibieron 263 respuestas positivas, que es el tamaño de nuestra base.<sup>6</sup> En la econometría se tuvieron en cuenta los ponderadores generados de acuerdo con el muestreo en cuotas (ponderadores por sector y género de quien lidera la empresa).

---

<sup>6</sup> El universo de empresas que se utilizó para el muestreo se construyó a partir de tres fuentes distintas que nos permitieron armar una base de gran tamaño: i) datos aportados por el Banco de Inversión y Comercio Exterior (sobre empresas que alguna vez consultaron por un crédito personalmente o a través de la web; ii) bases de datos de registros

Las preguntas fueron diseñadas especialmente tomando como referencia la encuesta Enterprise Survey y otros estudios internacionales, así como la información de las entrevistas y los grupos de discusión. En la elaboración de las preguntas se tuvo especialmente en cuenta que la situación económica en ese momento (septiembre y octubre de 2018) no era buena y que el acceso al crédito empresarial estaba muy limitado. Por lo tanto, se hizo referencia a la situación de los últimos tres años, y no al momento exacto de la encuesta. Por esa razón las preguntas no solo se refirieron a la experiencia del momento actual, sino a la de los últimos tres años. Además, se formularon preguntas hipotéticas basadas en una situación económica normal. Como la encuesta se llevó a cabo en un contexto económico particular de Argentina, con excesiva volatilidad cambiaria y elevadas tasas de interés, también se probaron las hipótesis en forma directa; por ejemplo, preguntando si creían que el género afectaba las probabilidades de acceder a un crédito.

## 5. Resultados de los grupos de discusión

Se realizó un grupo de discusión con empresarias mujeres, por un lado, y con solo empresarios varones por el otro. En todos los casos fueron empresarios pyme, que eran a la vez dueños y altos directivos de sus empresas. Se buscó además la misma cantidad de participantes por grupo (cinco personas) y que sus empresas fueran de distintos sectores, para aportar diversidad al estudio e incluso entender las diferencias sectoriales que pueden existir a la hora de acceder a préstamos bancarios.

Sectores (grupo mujeres)
Siderúrgico
Textil (servicios)
Transporte
Servicios de estética y <i>fitness</i>
Servicios de luminaria (LED) pública

Sectores (grupo hombres)
Producción alimenticia
Software (servicios)
Producción de colchones y camas
Producción de exhibidores
Laboratorio

A fin de obtener resultados comparables, en los dos grupos se plantearon las mismas temáticas, a saber:

- 1) Relación con el financiamiento: Experiencias y problemáticas en el acceso al crédito.
- 2) Relación entre el género y el crédito.
- 3) Relación entre el género y los bancos, y la demanda de generar cambios.

A continuación, se enumeran los puntos más relevantes de cada una de las temáticas planteadas:

---

pyme y de la Unión Industrial Argentina, y iii) un registro de pyme Mujeres de la Secretaría de Emprendedores y la Pequeña y Mediana Empresa, bajo la órbita del Ministerio de Producción.



## 1) Relación con el financiamiento: Experiencias y problemáticas en el acceso al crédito

Más allá de algunas pequeñas diferencias en cuanto al género de los integrantes de los grupos de discusión, en esta temática se detectaron algunos de los problemas comunes de las pyme argentinas para acceder a financiamiento. Los puntos principales son seis.

En primer lugar, encontramos que todos los participantes estaban familiarizados con el proceso de solicitud de créditos empresariales. Sin embargo, en el caso de los hombres, 80% había obtenido préstamos anteriormente, mientras que en el caso de las mujeres, solo 40%. En ambos casos, el principal destino de los créditos solicitados fue la inversión en bienes y capital de trabajo.

En segundo lugar, los participantes de ambos grupos percibían que los bancos solo financian empresas consolidadas y con historial de crédito. El financiamiento a proyectos en estados tempranos de desarrollo no es común dentro del sector bancario, algo que puede explicar que una cantidad tan considerable de proyectos recurra a fuentes informales de financiamiento en sus primeras etapas, lo que concuerda con lo señalado por Allen *et al.* (2014). Esto, a su vez, limita la capacidad de generar una “garantía reputacional” (Klapper y Parket, 2010), principalmente compuesta por el historial de crédito y la presentación de balances, dos de los puntos en los que los bancos focalizan para construir la calificación de las empresas. Además, en etapas iniciales, los empresarios financiaban sus proyectos con evasión y elusión de impuestos. Así, coincidieron en que la poca formalidad y el bajo conocimiento respecto a las alternativas de financiamiento en el inicio limitan el acceso al crédito en el futuro. Encontramos que las mujeres recurrieron en mayor medida que los hombres a fondos propios para iniciar sus negocios, lo que concuerda con la evidencia internacional (Carter y Shaw, 2006; Coleman y Robb, 2009).

En tercer lugar, la burocracia apareció como un problema común para ambos grupos. Los procesos son largos y complejos y, por lo tanto, costosos en términos de tiempo para los directivos, en un momento que es clave en la curva de crecimiento de la compañía. Se identificó a los bancos públicos como burocráticos, aunque frecuentemente ofrecen mejores condiciones una vez aprobado el crédito.

Cuarto, se identificaron capacidades diferentes para proveer garantías de parte de las empresas según los distintos sectores donde operan. El sector comercial y el de servicios fueron mencionados como los que mayores problemas enfrentan para ofrecer garantías, en tanto que el manufacturero o el industrial se percibían con mayor capacidad para responder con activos o bienes, que son las garantías tradicionales que solicitan los bancos.

Quinto, respecto a las fuentes alternativas de financiamiento, sí surgieron algunas diferencias entre el grupo de mujeres y de hombres. En el primer caso, se hizo mayor referencia a amigos, conocidos y Sociedades de Garantía Recíproca (SGR), mientras que en el segundo, se mencionaron más a los instrumentos del mercado de capitales (obligaciones negociables, pagarés, cheques de pago diferido, etc.). En el grupo de mujeres surgió la alternativa de Mercado Libre (formalmente a esta nueva unidad de negocios se la llama “Mercado Funds”), que presenta menos exigencias y ofrece más servicios que los bancos. El financiamiento a través de proveedores (*trade credit*), sin embargo, resultó común en ambos casos como sustituto del crédito bancario. El uso de este recurso de financiamiento concuerda con la literatura, que sostiene que el *trade credit* resuelve problemas de información asimétrica asociados al crédito bancario, algo que suele excluir a las empresas más pequeñas y más jóvenes (Biais y Gollier,

1997; Petersen y Rajan, 1997). Lo interesante del caso de Mercado Libre es que, sobre la base de inteligencia artificial y la analítica (*analytics*) está prestando en función del proyecto (lo que en inglés se conoce como *project finance*), y no en función del pasado, como es el caso de la calificación que realizan los bancos. Esta nueva forma de calificar puede beneficiar a las mujeres que no tienen historial de crédito ni garantías.

Por último, un aspecto adicional que surgió en el grupo de empresarios fueron las exigencias de parte de los bancos de que las empresas consuman ciertos productos a cambio de crédito (y lo denominaron “extorsión bancaria”). Con frecuencia, las entidades solicitaban a las empresas que utilicen su banco para las cuentas asalariadas de sus empleados, el uso de tarjetas corporativas, servicios de seguro y ART a cambio de una mejora en las condiciones crediticias.

## **2) Relación entre el género y el crédito**

En esta segunda temática, sí notamos mayores diferencias según el género de los integrantes de los grupos de discusión. En este caso, los puntos principales son tres.

En primer lugar, se discutió acerca de la aversión al riesgo y la relación con el endeudamiento. Mientras que en el grupo de mujeres las participantes consideraron que existe una voluntad diferencial según el género en cuanto a la toma de riesgo, los hombres consideraron que varía de acuerdo con los rasgos asociados a la personalidad. Respecto al endeudamiento, las mujeres daban cuenta de un proceso en el que fueron entendiendo que podía ser útil para sus negocios; 60% mencionó que algún referente masculino influyó en este proceso. Los hombres, por su parte, no atravesaron un proceso, sino que fueron más directos: en cuanto necesitaron fondos, presentaron solicitudes. Este modo de abordar el financiamiento es compatible con estudios como el de Global Banking Alliance for Women (2014a), que afirman que las mujeres suelen tomarse más tiempo que los hombres para tomar decisiones financieras. Por otra parte, la edad fue también un factor considerado en ambos grupos: las personas más jóvenes muestran mayor tolerancia al riesgo y, en general, mayor disposición a tomar crédito.

En segundo lugar, se discutió sobre el papel de la mujer en la sociedad. En ambos grupos se mencionó que la mujer es quien, tradicionalmente, tiene mayor responsabilidad en las tareas familiares y del hogar (APEC, 2016). Si bien esta realidad está cambiando, hoy en día todavía se da algo similar, y así lo manifestaron los participantes. Este tipo de concepción cultural limita el tiempo que las mujeres pueden dedicar al ámbito laboral, algo que resaltaron tanto los empresarios como las empresarias. En este sentido, 80% de las participantes femeninas entendía que las cuestiones familiares son un condicionante frecuente en las decisiones laborales, mientras que no lo son para los hombres. Por tal motivo, la flexibilidad horaria resulta a veces un aspecto importante que debe tenerse en cuenta.

Por último, en cuanto al acceso al crédito, la percepción general en el grupo de mujeres fue que los hombres son más resultadistas, expeditivos y directos que ellas. Una vez más, la opinión coincide con lo señalado por el estudio de Global Banking Alliance for Women (2014) en relación con el mayor tiempo que las mujeres se toman para decidir sobre cuestiones financieras. En el grupo de empresarios, los participantes no notaron diferencias de género, reafirmando que para ellos es una cuestión que tiene que ver con la personalidad de cada individuo. Además, las mujeres señalaron que las finanzas es un área donde los hombres suelen tener mayor experiencia y trayectoria, de forma congruente con los estudios de Prudencial (2013), Global Banking Alliance for Women (2014b) y Allianz (2016).

### 3) Relación entre el género y los bancos, y la demanda de generar cambios

En esta última temática, se buscó entender rasgos y características de la relación de los hombres y mujeres empresarios con las entidades bancarias, así como también las demandas de cambio. Se encontraron algunos puntos en común y algunas diferencias.

El primer punto común entre los dos grupos respecto de la relación entre el género y los bancos fue la observación de que las estructuras bancarias son fundamentalmente masculinas. En ambos grupos se resaltó la poca presencia de mujeres en los cargos gerenciales y como oficiales de banco. Sin embargo, mientras que los hombres no lo consideraron una dificultad adicional para las empresarias para acceder al crédito, las mujeres sí. Ellas enumeraron desde cuestiones sociales o de afinidad hasta actitudes machistas, en las que los oficiales bancarios las trataron como si no tuvieran conocimiento financiero, les brindaron una atención de menor calidad o incluso preguntaron por el hombre que tomaba las decisiones en el negocio. Lo anterior muestra que en algunas instituciones existe un sesgo cultural arraigado entre los miembros del personal. Esta situación no solo requiere decisiones a nivel directivo en pos de un cambio, sino de acciones más profundas que permitan generar conciencia a través de los distintos niveles de empleados del banco (GBA, 2018). Las empresarias manifestaron que toda vez que hubiera una mujer del otro lado, sentían que tenían más posibilidades; no solo a nivel de los bancos, sino también de organismos gubernamentales y otros ámbitos. Esta observación coincide con lo que señalan Bellucci *et al.* (2010): con frecuencia, las oficiales de cuenta mujeres suelen ser más solidarias con las empresarias mujeres que piden un crédito, y les piden menos garantías. Este tipo de opiniones –bien fundadas o no– amplían a favor de los hombres y en detrimento de las mujeres empresarias las diferencias que se observan en la confianza basada en el género (Huang y Kisgen, 2013).

En segundo lugar, se analizó la relevancia que hombres y mujeres le otorgan a los servicios no financieros de los bancos. En este punto sí se observaron diferencias entre los grupos. Mientras que las mujeres valoraban las capacitaciones, las recomendaciones y el asesoramiento en el proceso de solicitud, los hombres se mostraron más transaccionales. Los servicios integrales como los de Mercado Pago, que incluyen servicios de capacitación para usar la plataforma, vender en internet y construir la marca e incluso recomendaciones sobre software operativo, eran bien valorados por las empresarias, que demandaban mayor voluntad de parte de los bancos para conocer sus empresas. Los empresarios, en cambio, entendían que la calificación crediticia claramente dependía del balance, de la valuación de los bienes y de la capacidad de la compañía de ofrecer garantías, y no demandaban servicios adicionales a los financieros/crediticios. Sus reclamos se centraron fundamentalmente en las condiciones de los créditos: especialmente la tasa. Toda esta evidencia es compatible con trabajos como los de Global Banking Alliance for Women (2014) o de Prudencial (2013), que señalan que las mujeres suelen buscar relaciones más profundas con los bancos, en tanto que los hombres son más transaccionales.

Por último, en cuanto a la demanda de que se generen cambios en los bancos, se mencionó en ambos grupos la necesidad de una mayor agilidad en los procesos. Se identificaron a la estandarización y la burocracia como dos de las principales dificultades para las pyme a la hora de obtener financiamiento, debido al tiempo que involucran las solicitudes. También hubo diferencias en los grupos: mientras que las mujeres demandaron atención más personalizada, más financiación para proyectos, la inclusión de servicios no financieros, mayor transparencia y más mujeres en los puestos de oficiales de crédito, los hombres concentraron sus demandas en condiciones crediticias más amigables (fundamentalmente la tasa y el plazo).

En suma, muchas de las diferencias observadas en los grupos de discusión están, en términos generales, en consonancia con lo que se desprende de la literatura internacional en cuanto a los hombres (en comparación con las mujeres): i) suelen acudir en mayor medida al financiamiento bancario; ii) son más transaccionales, y iii) valoran menos los servicios no financieros. Sin embargo, también encontramos puntos en común que permiten comprender algunas de las dificultades inherentes al acceso al crédito en Argentina, independientemente del género: i) la burocracia bancaria; ii) el escaso financiamiento a empresas en etapas iniciales de desarrollo; iii) el tiempo que lleva presentar una solicitud, y iv) las condiciones crediticias (tasas demasiado elevadas, principalmente). Algunos de estos aspectos generales del funcionamiento de los bancos pueden generar diferencias de género: i) la burocracia puede ser más costosa para las mujeres, ya que al realizar múltiples tareas o tener más obligaciones en el hogar, tienen menos tiempo, y ii) la falta de asesoramiento y capacitación puede afectar más a las mujeres, ya que suelen tener menos conocimientos financieros (Prudencial, 2013).

Los grupos, a su vez, disparan dos cuestiones: i) ¿por qué los bancos no cuentan con una buena oferta de servicios no financieros?, y ii) ¿por qué empresas como Mercado Pago pueden financiar proyectos al otorgar créditos contra información de ventas mientras que los bancos, que cuentan con una gran cantidad de información proveniente de las tarjetas de crédito, por ejemplo, no pueden?

Creemos que los bancos deben considerar este tipo de cuestiones, lo que permitirá mejorar la oferta de productos disponibles y, de este modo, facilitar el acceso al crédito; como contrapartida, los bancos podrán obtener incluso una mayor rentabilidad en sus negocios.

## 6. Resultados de la encuesta

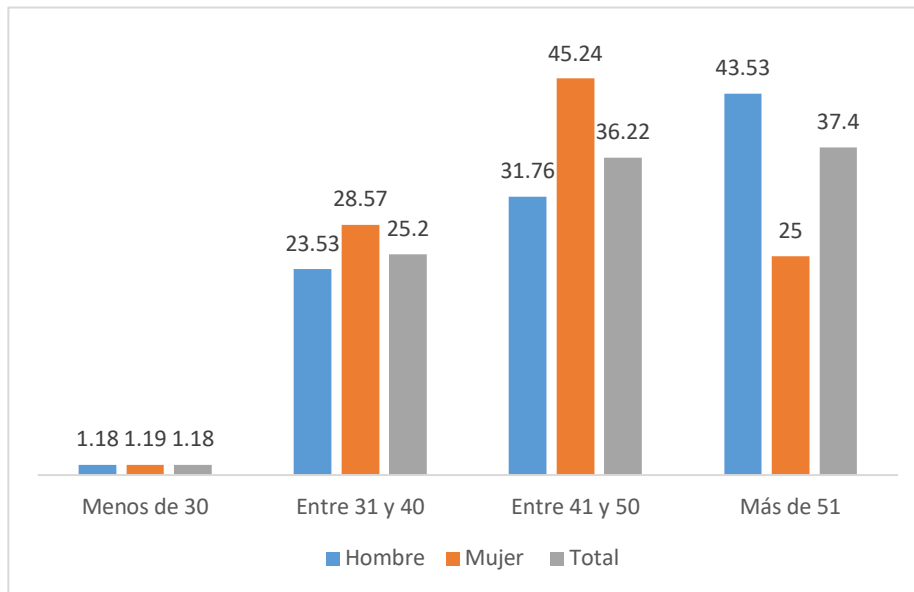
El total de respuestas positivas fue de 263 empresas pyme, de las cuales 34,22% son lideradas por mujeres. Como se señaló anteriormente, las mujeres están sobrerrepresentadas en el estudio, por lo que los resultados agregados se obtienen en forma ponderada para que sean representativos del total de empresas pyme del país. En el país, hay un total de casi 420.000 microempresas y 171.000 pyme (de acuerdo con SME Forum), aunque no queda claro cuántas están realmente activas. De todas formas, se utilizó este universo para construir ponderadores. El objetivo de la encuesta es entender la heterogeneidad entre las empresas según el género, y se sobrerrepresentó a las mujeres por tener una baja incidencia en el total de altos directivos. Todos los resultados que se muestran a continuación son ponderados para que sean representativos del total.

En base a las distintas preguntas, dividimos los resultados en cinco grupos: i) características de las empresas; ii) acceso al financiamiento; iii) opinión sobre género y acceso al crédito; iv) género y aversión al riesgo, y v) género y personalidad. En forma sintética se utilizan los términos “mujer” y “hombre” para referirse a las empresas lideradas por mujeres y por hombres.

### 6.1. Características generales del alto directivo

Las mujeres empresarias encuestadas son en promedio más jóvenes. El 43,5% de los hombres tiene más de 50 años, frente a 25% de las mujeres. No existen diferencias importantes en el nivel educativo: 66% de las mujeres tiene el nivel universitario o terciario completo, y 69% corresponde a los hombres (gráfico 7) (cuadro 9).

**Gráfico 7. Edad y género del alto directivo (porcentaje)**



Fuente: Elaboración propia.

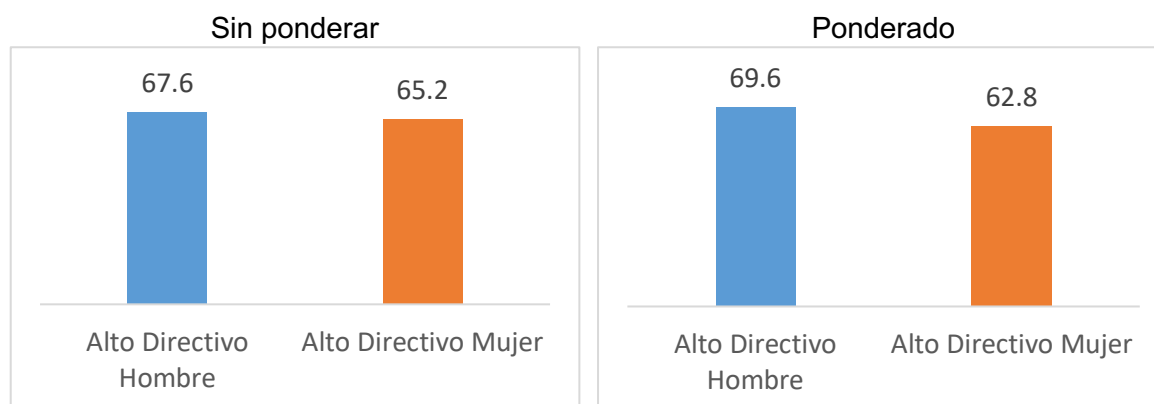
**Cuadro 9. Máximo nivel educativo del alto directivo por género (porcentaje)**

	Hombre	Mujer	Total
Secundario incompleto	0,58	2,25	1,15
Secundario completo	10,4	8,99	9,92
Terciario/universitario incompleto	19,65	22,47	20,61
Terciario/universitario completo	36,42	40,45	37,79
Posgrado/Doctorado	32,95	25,84	30,53
Total	100	100	100

Fuente: Elaboración propia.

La tasa de propiedad es elevada, tanto para hombres como para mujeres. Casi un 63% de las empresas lideradas por mujeres son propietarias del local, la oficina o la fábrica donde operan, frente a casi 70% en el caso de los hombres (gráfico 8).

**Gráfico 8. Tasa de propiedad del local, oficina o fábrica por género (porcentaje)**



Fuente: Elaboración propia.

## 6.2. Características de la empresa

De acuerdo con la distribución sectorial de las empresas encuestadas, las mujeres se destacan en comercios y los hombres en manufacturas y otros servicios (cuadro 10).

**Cuadro 10. Sector económico por género (porcentaje)**

	Hombre	Mujer	Total
Agricultura y Minería	11,43	6,84	10,91
Manufactura	33,76	21,55	32,37
Construcción	2,11	0,68	1,95
Comercio	16,20	38,31	18,73
Hotelería	0,73	3,76	1,08
Otros servicios	35,76	28,85	34,97
Total	100	100	100

Fuente: Elaboración propia.

Por otra parte, las empresas lideradas por mujeres son en promedio más jóvenes y más chicas. Casi un 69% de las empresas lideradas por hombres tienen más de 10 años de antigüedad, frente a casi 53% de las lideradas por mujeres (cuadro 11).

Las empresas lideradas por mujeres tienden a ser más jóvenes, algo que se observa en muchos otros países. Auguste y Bricker (2017) muestran que los emprendimientos liderados por mujeres tienen muchas menos probabilidades de supervivencia, razón que incide en la edad promedio de las empresas. Estos autores encuentran que la menor tasa de supervivencia se explica en parte por características personales de los emprendedores (como tolerancia al esfuerzo), pero no tanto por razones económicas, siendo el caso que muchas mujeres jóvenes abandonan sus proyectos a medida que forman su familia. Lo anterior podría tener incidencia en la demanda de crédito. Si las mujeres jóvenes que tienen emprendimientos descuentan que probablemente los

abandonarán en un futuro para dedicarle más tiempo a sus familias, es posible que sean menos agresivas a la hora de tomar créditos o fomentar el crecimiento.

**Cuadro 11. Antigüedad de la empresa por género (porcentaje)**

	Hombre	Mujer	Total
Menos de 2 años	2,94	9,41	5,10
3-5 años	13,53	17,65	14,90
6-10 años	14,71	20,00	16,47
Más de 10 años	68,82	52,94	63,53
Total	100	100	100

Fuente: Elaboración propia.

En cuanto al tamaño, 46,2% de las empresas lideradas por mujeres tiene menos de cinco empleados *full-time*, comparado con 19,4% en el caso de los hombres. Además, las empresas lideradas por mujeres tienen menos empleados temporales o *part-time* (las lideradas por hombres tienen en promedio 30% más de empleados *part-time*) (cuadro 12).

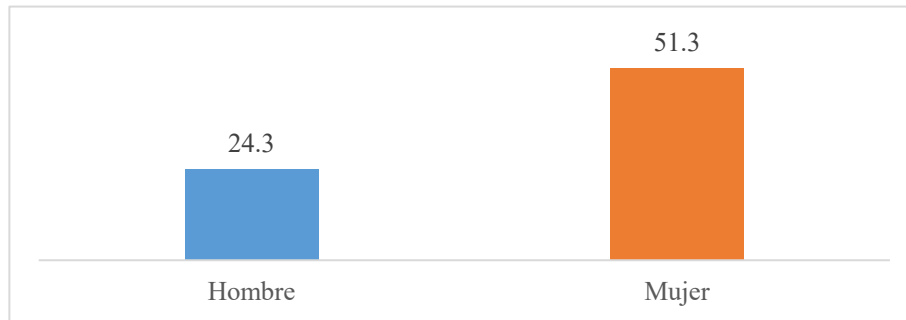
**Cuadro 12. Tamaño de la empresa por género (porcentaje)**

Cantidad de empleados <i>full-time</i>	Hombre	Mujer	Total
Menos de 5	19,40	46,23	22,34
6-10	14,04	22,29	14,95
11-20	11,40	8,73	11,11
21-50	25,37	11,32	23,83
Más de 50	29,79	11,44	27,77
Total	100	100	100

Fuente: Elaboración propia.

Un aspecto interesante es que las empresas lideradas por mujeres tienden a ser más inclusivas en términos de cantidad de empleadas *full-time* que contratan. En este caso, 51,3% del total de empleados (incluida la propietaria o líder del negocio) son mujeres, frente a solo 24,3% en el caso de las empresas lideradas por hombres (gráfico 9).

**Gráfico 9. Empleadas mujeres en empresas lideradas por hombres y por mujeres (porcentaje)**



Fuente: Elaboración propia.

### **Econometría**

Para explorar en qué medida estas variables se correlacionan con el género del alto directivo, estimamos un modelo Probit donde la variable va a explicar si la empresa es liderada por una mujer o un hombre. Como regresores incluimos el tamaño (medido por los empleados *full-time*), el sector y la antigüedad de la empresa. Los resultados muestran que las tres variables son significativas para explicar el género del alto directivo. Puntualmente, cuanto mayor es la empresa, menor es la probabilidad de que el alto directivo sea mujer (condicional en el sector y la antigüedad de la empresa), y cuanto más antigua es la empresa (condicional en el tamaño y el sector) menos probable es que la líder sea mujer. Respecto al sector, comercio y hotelería son los que tienen mayor probabilidad de que sea una mujer quien ocupa el cargo líder (condicional en el tamaño y la antigüedad) (cuadro 13). Estos resultados econométricos confirman que las empresas lideradas por mujeres difieren de las lideradas por hombres en características observables que podrían incidir en el acceso al crédito.



### Cuadro 13. Estimación Probit: Género del alto directivo

Variable dependiente: *dummy* que toma 1 si es mujer

Probit regression	Number of obs	=	7,497
	LR chi2(12)	=	777.58
	Prob > chi2	=	0.0000
Log likelihood = -2207.6336	Pseudo R2	=	0.1497

mujer	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]
_Iempleados_2	-.3121659	.0640236	-4.88	0.000	-.4376499 - .1866819
_Iempleados_3	-.6773895	.0772159	-8.77	0.000	-.8287299 - .5260491
_Iempleados_4	-.7951337	.0653913	-12.16	0.000	-.9232982 - .6669691
_Iempleados_5	-.8418383	.0689109	-12.22	0.000	-.9769011 - .7067755
_Isector_2	.4299123	.0852867	5.04	0.000	.2627535 .5970711
_Isector_3	-.2040159	.2154091	-0.95	0.344	-.62621 .2181781
_Isector_4	1.056889	.083066	12.72	0.000	.8940823 1.219695
_Isector_5	1.195625	.1561009	7.66	0.000	.8896724 1.501577
_Isector_6	.2247389	.0816924	2.75	0.006	.0646248 .384853
_Iantigueda_2	-.2737539	.1024714	-2.67	0.008	-.4745943 - .0729136
_Iantigueda_3	-.3853639	.1026263	-3.76	0.000	-.5865078 - .1842201
_Iantigueda_4	-.6009884	.0956374	-6.28	0.000	-.7884343 - .4135425
_cons	-.7747368	.108284	-7.15	0.000	-.9869696 - .5625041

Fuente: Elaboración propia.

Nota: En sector, las categorías son seis, en orden: i) agricultura y minería; ii) manufactura; iii) construcción; iv) comercio; v) hotelería, y vi) otros servicios. La categoría excluida en la regresión es "agricultura y minería". En tamaño, las categorías son, en orden: i) menos de 5 empleados; ii) de 6 a 10; iii) de 11 a 20; iv) de 21 a 50, y v) más de 50. La categoría excluida es "menos de 5 empleados". Finalmente, en antigüedad, las categorías son, en orden: i) menos de 2 años; ii) entre 3 y 5; iii) entre 6 y 10, y iv) más de 10. La categoría excluida fue "menos de 2 años".

Por último, nos preguntamos en qué medida el género del alto directivo afecta la probabilidad de que la empresa sea propietaria del local. En este caso, el regresor que nos interesa es una variable que toma 1 si la empresa es propietaria del local o fábrica, y 0 si no lo es. Los controles son antigüedad, tamaño, sector y una *dummy* si la empresa es liderada por una mujer. De esta forma puede observarse si ser mujer (condicional en el sector, el tamaño y la antigüedad) influye en la tasa de propiedad. La respuesta es positiva. La tasa de propiedad promedio en la muestra sube en promedio 4 puntos porcentuales si el cargo de alto directivo lo ocupa una mujer. Anteriormente se vio que la tasa de propiedad de las mujeres era algo más baja que la de los hombres (63% vs. 70%), y ahora la prueba indica que esto se debe en parte a las características diferenciales de las empresas y que, al controlar por estas, el efecto de género es el inverso; es decir, en empresas similares en cuanto a tamaño, antigüedad y sector, es más probable que se tenga en propiedad el inmueble si es una mujer quien lidera. Esto podría deberse a diferencias de actitud frente al riesgo. La evidencia internacional encuentra que las mujeres tienden a ser más aversas al riesgo, y la propiedad es un activo de bajo riesgo en Argentina (el tema de la actitud frente al riesgo se abordará más adelante.) Por ahora lo interesante es notar que las mujeres en Argentina no se encuentran en una situación más adversa en términos de acceso a la propiedad del inmueble de la empresa. En general, se trata de una cuestión clave a la hora de acceder al crédito, ya que puede utilizarse como garantía (cuadro 14).

## Cuadro 14. Estimación Probit: Tasa de propiedad

Variable dependiente: *dummy* que toma 1 si la empresa es propietaria de local o fábrica

Probit regression	Number of obs	=	7,476
	LR chi2(13)	=	2131.54
	Prob > chi2	=	0.0000
Log likelihood = -3480.7043	Pseudo R2	=	0.2344

owner2	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]
mujer	.1378325	.0562442	2.45	0.014	.0275959 .2480691

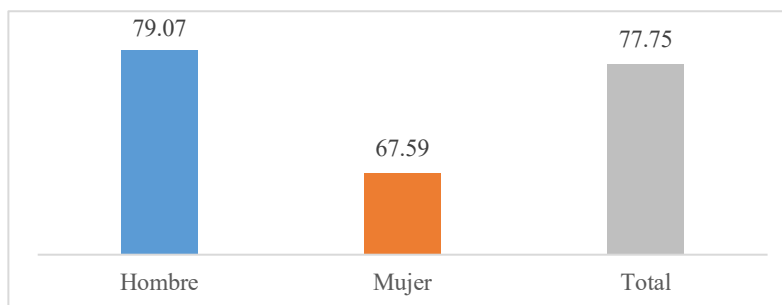
*Fuente:* Elaboración propia.

*Nota:* Otros controles incluidos en la regresión son tamaño, antigüedad y sector.

### 6.3. Formalidad empresarial

En la encuesta no se midió directamente el grado de formalidad de la empresa, pero se puede observar de forma indirecta a través de otras variables. Una aproximación se logra separando las finanzas personales de las finanzas de la empresa, que es una forma de medir la profesionalización. Así encontramos que el porcentaje de empresas lideradas por hombres que separa las finanzas de la empresa de las personales es bastante más elevado que el de las mujeres, 79,1% frente a 67,6% (gráfico 10). Ahora sabemos que las empresas de las mujeres son más jóvenes y más chicas, y tienen mayor incidencia en el sector del comercio y la hotelería, todos factores que hacen que sea más usual no separar ambas finanzas. Cabe preguntarse si la diferencia de género se mantiene una vez que se controla por tamaño, sector y antigüedad. A tal fin, calculamos otra estimación Probit donde la variable va a explicar si las finanzas están separadas o no. Como muestra la salida de esta regresión, si se controla por los factores mencionados, ser mujer reduce la probabilidad de mantener las finanzas separadas. En otras palabras, aún en el caso de empresas que son idénticas en tamaño, sector y antigüedad, sigue siendo cierto que las empresas lideradas por mujeres tienden a ser menos profesionales en términos de gestión financiera. En relación con la empresa promedio, si el alto directivo es una mujer, la probabilidad de mantener las finanzas separadas pasa de 79,8% a 74,2%. Esta diferencia de género es significativa. Cabe preguntarse si esto puede tener que ver con el nivel educativo de los líderes de las empresas, con lo cual incluimos en el análisis de regresión un conjunto de variables *dummy* relacionadas con el nivel educativo del alto directivo, a fin de controlar por este factor. Se encontró que el coeficiente asociado a la *dummy* mujer es ahora más negativo, pasando de -0,18 a -0,202, lo que indica que a igual nivel educativo, la brecha de género es ligeramente mayor; en otras palabras, la brecha no tiene que ver con diferencias educativas del alto directivo (cuadros 15 y 16).

**Gráfico 10. Porcentaje de empresas que mantienen las finanzas de la empresa separadas de las personales (porcentaje)**



Fuente: Elaboración propia.

**Cuadro 15. Estimación Probit: Finanzas separadas**

Variable dependiente: *dummy* que toma 1 si la empresa mantiene las finanzas de la empresa separadas de las personales

Probit regression	Number of obs	=	7,451
	LR chi2(13)	=	860.61
	Prob > chi2	=	0.0000
Log likelihood = -3590.5833	Pseudo R2	=	0.1070

fin_sep2	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]
mujer	-.1878783	.0536267	-3.50	0.000	-.2929846 - .082772

Fuente: Elaboración propia.

Nota: Otros controles incluidos en la regresión son tamaño, antigüedad y sector.

**Cuadro 1. Estimación Probit: Finanzas separadas**

Variable dependiente: *dummy* que toma 1 si la empresa tiene las finanzas separadas entre la empresa y personales

Probit regression	Number of obs	=	7,451
	LR chi2(13)	=	860.61
	Prob > chi2	=	0.0000
Log likelihood = -3590.5833	Pseudo R2	=	0.1070

fin_sep2	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]
mujer	-.1878783	.0536267	-3.50	0.000	-.2929846 - .082772

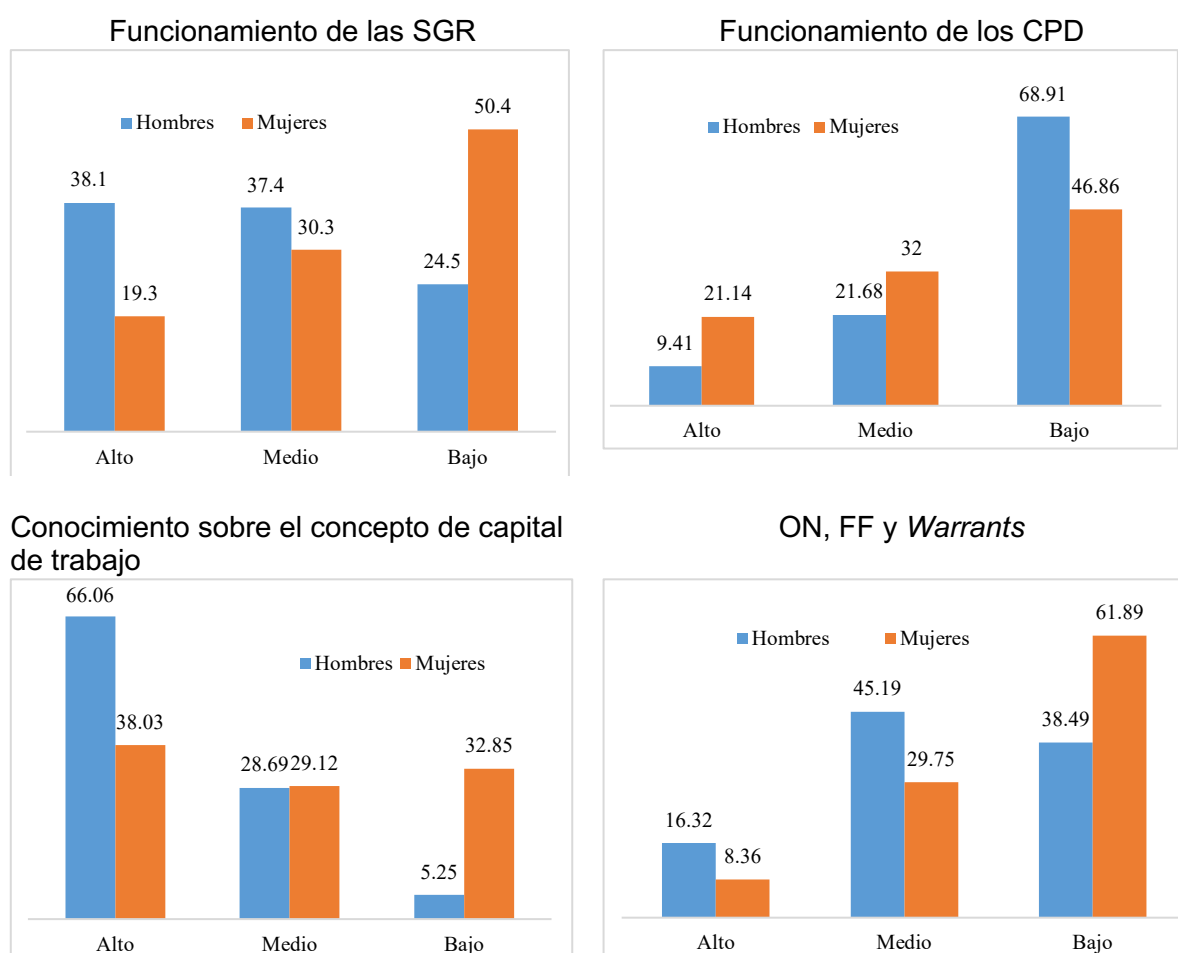
Fuente: Elaboración propia.

Nota: Otros controles incluidos en la regresión son nivel educativo del alto directivo, tamaño, antigüedad y sector.

Relacionado con la separación de las finanzas está el conocimiento de los altos directivos sobre los distintos instrumentos financieros. La literatura internacional incluye evidencia de que las mujeres tienden a tener menos conocimientos sobre el tema. La encuesta indagó sobre el nivel de conocimiento de los participantes sobre distintos instrumentos financieros, a saber: i) Sociedades de Garantía Recíproca (SGR); ii) cheques de pago diferido (CPD); iii) concepto de capital de trabajo (WK); iv) instrumentos como obligaciones negociables (ON); v) fideicomisos financieros (FF), y vi) *warrants*. Se eligieron estos instrumentos porque son de uso habitual por parte de muchas empresas, en un país donde el acceso al crédito bancario es bajo.

El gráfico 11 muestra los resultados, y pueden observarse las diferencias entre hombres y mujeres: las mujeres tienen en promedio un nivel de conocimiento más bajo. Por ejemplo, el 50,4% de las mujeres dice tener un bajo nivel de conocimiento sobre el funcionamiento de las SGR, mientras que en el caso de los hombres, solo 24,5% tenía un nivel bajo. En el extremo de nivel alto de conocimiento, las cifras son 38,1% para los hombres y 19,3% para las mujeres.

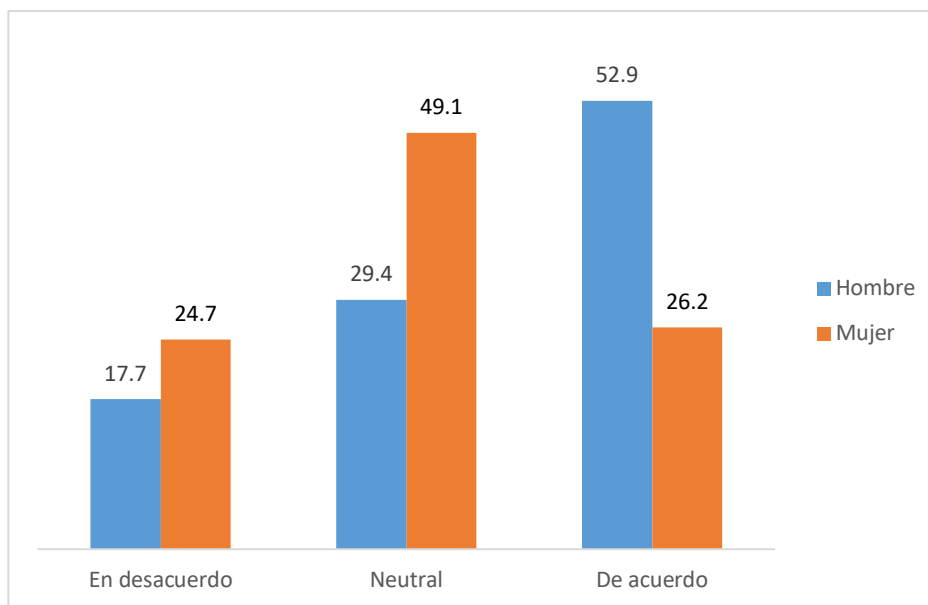
**Gráfico 11. Conocimiento financiero**



Fuente: Elaboración propia.

Otra consulta apuntaba a la percepción de conocimiento, y directamente solicitamos que se manifestaran sobre la afirmación “Tengo un elevado conocimiento de finanzas”. El 52,9% de los hombres está de acuerdo o muy de acuerdo con la afirmación, pero en el caso de las mujeres, solo el 26,2% (gráfico 12). Esta consulta es claramente de percepción. Sin embargo, las anteriores también lo son en cierta medida, ya que se pidió que reporten cuánto sabían, y esto no deja de ser subjetivo respecto de la vara propia que mide lo que es saber mucho. Dicho esto, la evidencia está en línea con los estudios internacionales que muestran que los hombres tienden a mostrar un mayor exceso de confianza en términos financieros.

**Gráfico 12. Mi nivel de conocimiento sobre finanzas es elevado**



*Fuente:* Elaboración propia.

Una pregunta natural es qué ocurre con la probabilidad de mantener finanzas separadas si se controla por el conocimiento sobre finanzas. Es decir, cabría pensar que un nivel más bajo de conocimiento sobre finanzas supone a la vez un nivel bajo de profesionalización en el manejo de las mismas. Al agregar estas variables al modelo anterior, el coeficiente de género es -0,26, lo que implica que se incrementa la brecha de género a 7,4 puntos porcentuales en esta probabilidad (en favor de los hombres). En otras palabras, la brecha en la probabilidad de mantener finanzas separadas se incrementa aún más una vez que se controla por el conocimiento sobre finanzas; por lo tanto, la falta de profesionalización en el manejo de las finanzas no se explica por el conocimiento sobre finanzas (cuadro 17).

### Cuadro 17. Estimación Probit: Finanzas separadas

Variable dependiente: *dummy* que toma 1 si la empresa mantiene las finanzas de la empresa separadas de las personales

Probit regression	Number of obs	=	5,931
	LR chi2(22)	=	1289.49
	Prob > chi2	=	0.0000
Log likelihood = -2616.2692	Pseudo R2	=	0.1977

fin_sep2	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]
mujer	-.2635231	.0600179	-4.39	0.000	-.381156 - .1458902

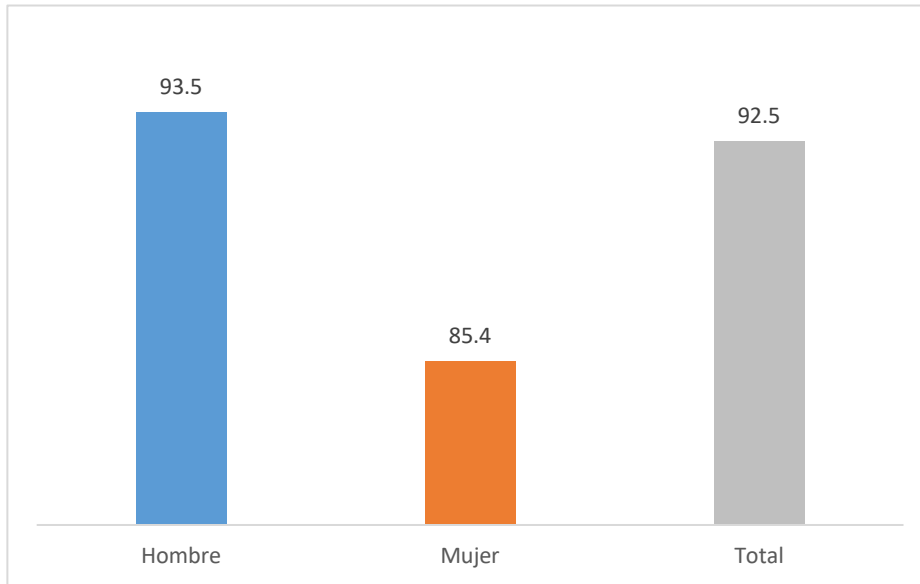
Fuente: Elaboración propia.

Nota: Otros controles incluidos en la regresión son el nivel de conocimiento de las SGR, la autopercepción del conocimiento sobre finanzas, el nivel educativo del alto directivo, el tamaño, la antigüedad y el sector.

#### 6.4. El acceso al financiamiento

Un porcentaje elevado de empresas tiene cuenta corriente bancaria, pero existe una brecha de género a favor de los hombres: 93,5% de las empresas lideradas por hombres tiene cuenta, frente a solo 83,4% de las lideradas por mujeres (gráfico 13). Esto puede ser resultado de las diferencias de tamaño, ya que cuando analizamos esta diferencia por tamaño de la empresa, no se observaron grandes diferencias de género salvo para las empresas más chicas, como puede observarse en el cuadro 18. Al seguir aplicando la lógica de controles por diferencias observables de las empresas, se estimó un modelo Probit para predecir si la empresa tiene cuenta corriente o no, con foco en la diferencia que se observa entre hombres y mujeres. Resulta interesante que, luego de controlar por tamaño, antigüedad y sector, la brecha de género ya no es significativa, lo que indica que la diferencia entre hombres y mujeres en cuanto al acceso a cuentas corrientes se justificaba enteramente por el tipo de empresa y no por el género del alto directivo (cuadro 19).

**Gráfico 13. Porcentaje de empresas con cuenta corriente bancaria**



Fuente: Elaboración propia.

**Cuadro 18. Porcentaje de empresas con cuenta corriente bancaria por tamaño y género**

	Menos de 5 empleados	6-10 empleados	11-20 empleados	21-50 empleados	Más de 50 empleados
Mujeres	74,0	92,1	100	100	100
Hombres	79,6	85,5	94,8	100	100

Fuente: Elaboración propia.

**Cuadro 2. Estimación Probit: Probabilidad de tener una cuenta corriente**

Variable dependiente: *dummy* que toma 1 si la empresa tiene cuenta corriente en el banco

```

Probit regression                               Number of obs   =    3,661
                                                LR chi2(11)     =    334.84
                                                Prob > chi2     =    0.0000
Log likelihood = -1415.8254                    Pseudo R2      =    0.1057
    
```

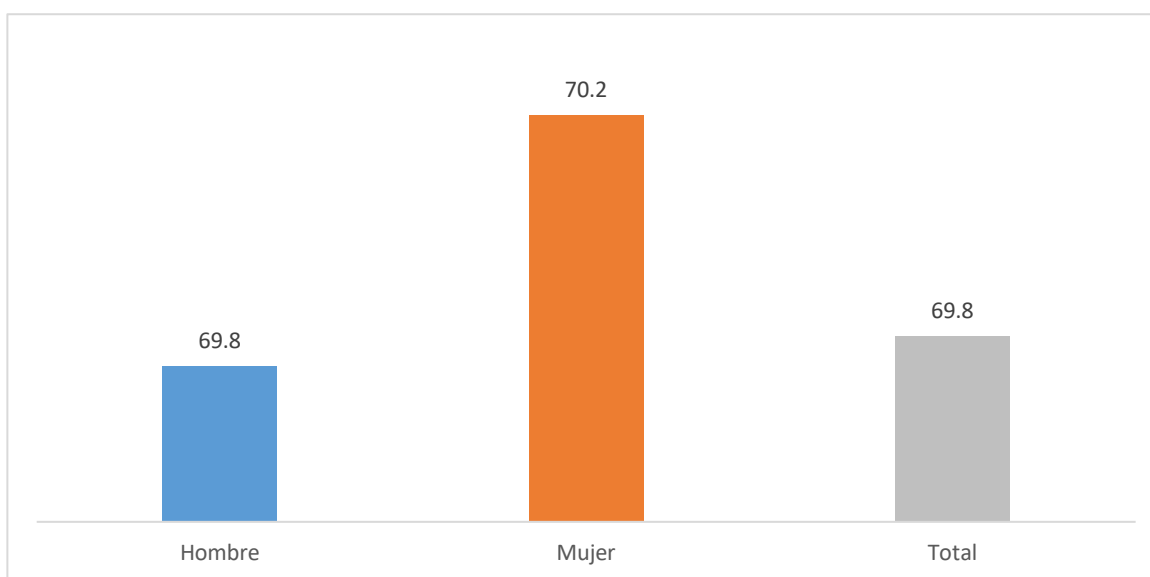
ccteprop	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]
mujer	.0847717	.0695014	1.22	0.223	-.0514485 .2209918

Fuente: Elaboración propia.

Nota: Otros controles incluidos en la regresión son tamaño, antigüedad y sector.

El porcentaje de empresas que creen que el acceso al financiamiento es una restricción significativa para su negocio es alto, 69,8% del total (gráfico 14). Sin embargo, no existen diferencias estadísticamente significativas entre hombres y mujeres al respecto. Si se controla por tamaño, antigüedad y sector sigue siendo una diferencia no significativa.

**Gráfico 1. Porcentaje de empresas que creen que el acceso al financiamiento es una restricción significativa para su negocio**



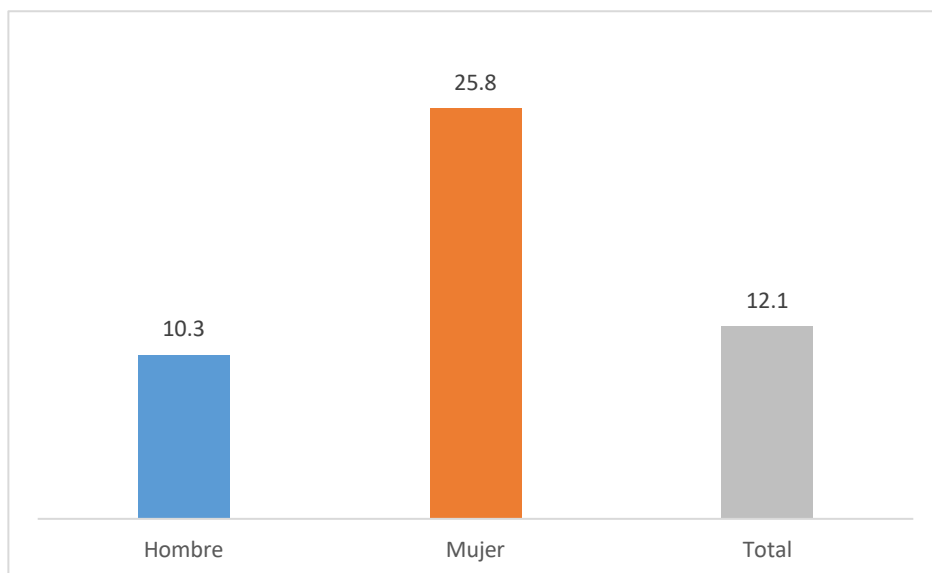
	Hombre	Mujer	Total
Sí	69,8	70,2	69,8
No	28,3	27,9	28,3
No sé	2,0	1,9	1,9
Total	100	100	100

*Fuente:* Elaboración propia.

Otra forma de averiguar si la empresa está (o se siente) más restringida es refiriéndose al sector; concretamente, se preguntó si se percibe que la competencia o su sector tienen mejor acceso al crédito. En este sentido, sí se encontraron diferencias según el género. Mientras que solo 10,3% de las empresas lideradas por hombres cree que está en una situación relativa peor, entre las mujeres el porcentaje más que se duplica, ascendiendo a 25,8% (gráfico 15). Esta mala percepción de las mujeres respecto a su situación individual comparada con la de otras empresas de su sector puede ser el resultado de una menor confianza en el desempeño, lo cual concuerda con la literatura internacional (Huang y Kisgen, 2013), y puede que esté reflejando que la empresa, quizás al estar liderada por una mujer, se encuentre en una situación más adversa que el promedio de su sector. Lo interesante es que la brecha se incrementa si se controla por tamaño, antigüedad y sector. En concreto, el efecto marginal de tener un alto directivo mujer incrementa la brecha en 30 puntos porcentuales al controlar por estas variables. Esto indica que, aun teniendo en cuenta al sector, las mujeres perciben que la competencia está en mejores condiciones.



**Gráfico 15. Porcentaje de empresas que creen que el acceso al financiamiento de la competencia o de su sector es mejor que el propio**

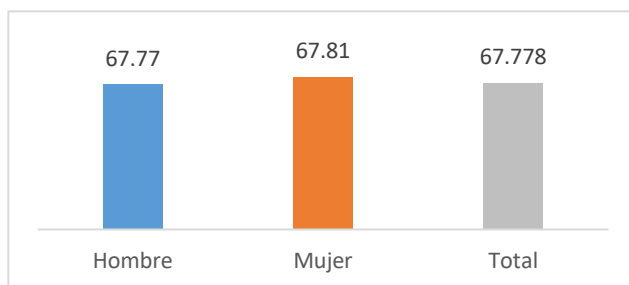


	Hombre	Mujer	Total
Sí	10,3	25,8	12,1
No	49,0	38,6	47,8
No sé	40,7	35,6	40,2
Total	100	100	100

Fuente: Elaboración propia.

A pesar de la diferencia anterior, no existe una brecha en cuanto al efecto real de la falta de crédito. En otras palabras, el porcentaje de empresas que no pudieron llevar adelante sus proyectos en los últimos tres años debido a la falta de recursos es muy similar entre hombres y mujeres, y no hay diferencia significativa (casi 68% en ambos casos), ni siquiera luego de controlar por factores observables de la empresa (gráfico 16).

**Gráfico 16. Porcentaje de empresas que no pudieron desarrollar proyectos en los últimos tres años por falta de recursos**

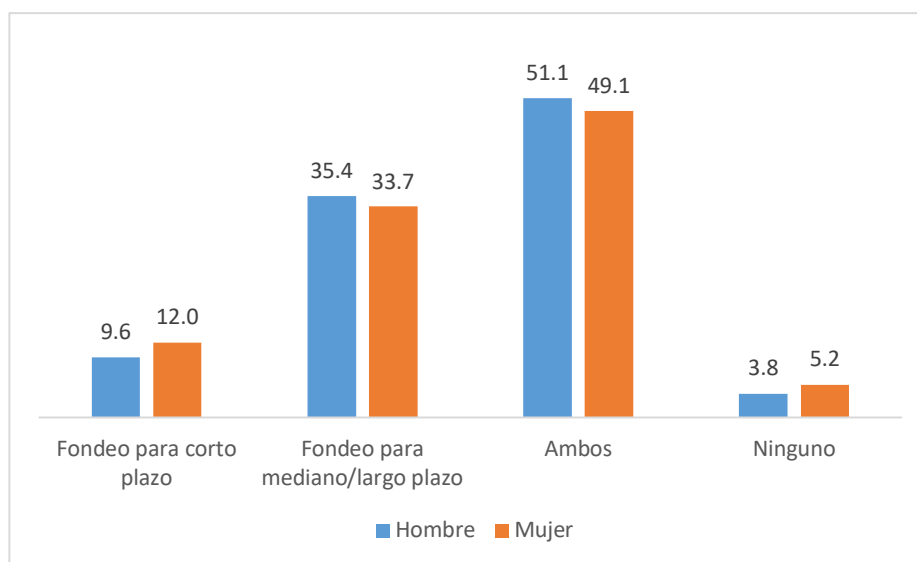


Fuente: Elaboración propia.

## Demanda potencial de crédito

Antes de analizar el acceso efectivo al crédito, exploramos la demanda potencial, medida por las necesidades de inversión. En primer lugar, preguntamos si la empresa tuvo en los últimos tres años proyectos de inversión que no pudo desarrollar debido a la falta de recursos, como una medida de restricción al crédito. En ese sentido no se observaron diferencias significativas según el género, lo que ilustra que tanto las empresas lideradas por hombres como por mujeres tienen necesidades de financiamiento. No obstante, esto no significa que tengan iguales demandas de crédito bancario. En segundo lugar, preguntamos qué tipo de fondeo necesitan, y aquí nuevamente no se encontraron diferencias según el género (gráfico 17).

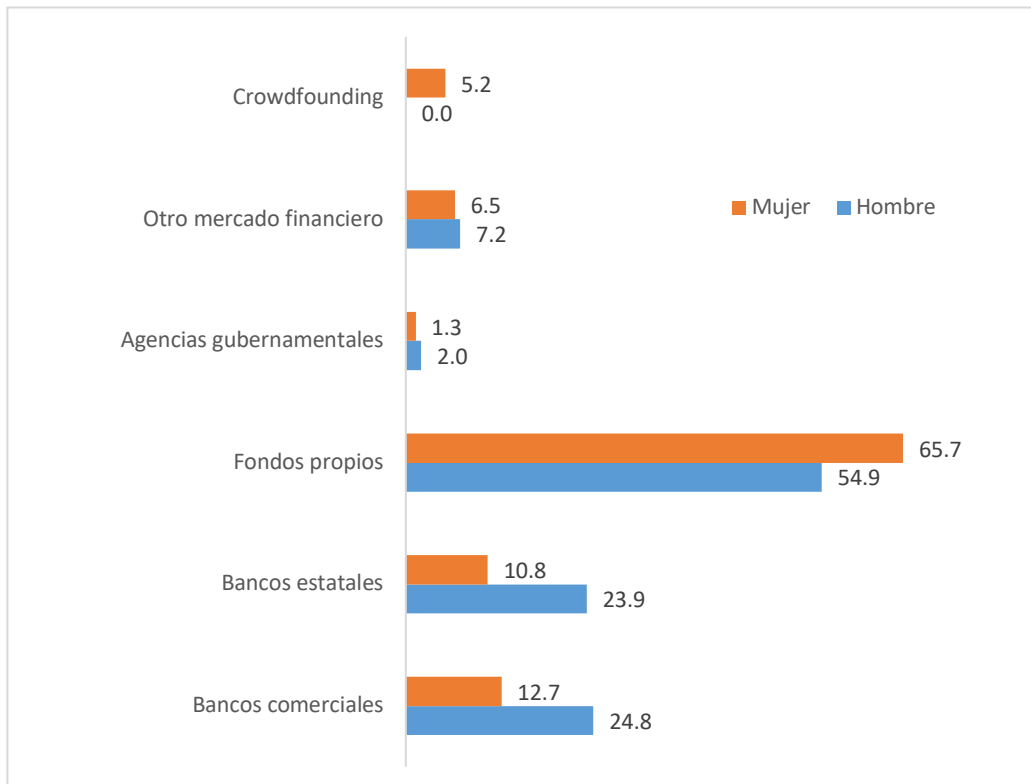
**Gráfico 17. Distribución de empresas según el tipo de fondeo que necesitan y el género**



Fuente: Elaboración propia.

Sin embargo, cuando se analizan las principales fuentes de fondeo a las que recurrieron las empresas en los últimos tres años, sí surgen diferencias en base al género: aquellas lideradas por hombres recurrieron en mayor medida a los bancos, pero no así las lideradas por mujeres. Aunque el porcentaje es bajo, resulta interesante el hallazgo de que las mujeres utilizan en mayor medida que los hombres fuentes de financiamiento colectivo o *crowdfunding* (gráfico 18). Esta información es consistente con algunos estudios recientes que indican que las mujeres, al encontrar mayores dificultades en los canales tradicionales de crédito, utilizan fuentes alternativas en mayor medida que los hombres, como por ejemplo el *crowdfunding*, el crédito digital o el capital de riesgo o *venture capital* (BID, 2018). En sintonía, una encuesta de Price Waterhouse (PwC, 2017) muestra que, en la región, cerca del 40% de las Fintech constituidas por mujeres tiene como segmento principal el financiamiento alternativo, donde 16% utiliza el financiamiento colectivo. Pero no solo utilizan esta alternativa con más frecuencia, sino que además son más exitosas en sus resultados: a nivel mundial, las campañas de *crowdfunding* de mujeres empresarias fueron 32% más exitosas que las de los hombres en 2015 y 2016; en promedio, cada inversor o donante contribuyó con USD 87 a los proyectos liderados por mujeres, frente a USD 83 en el caso de proyectos dirigidos por hombres (PwC, 2017).

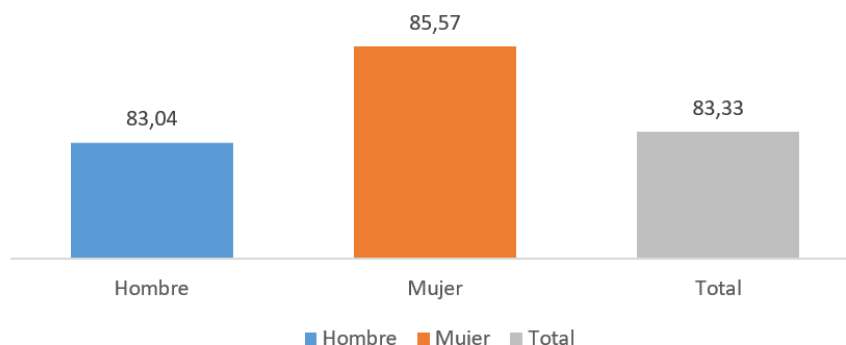
**Gráfico 18. Principal fuente de financiamiento en los últimos tres años**



*Fuente:* Elaboración propia.

Si mejorase la situación económica, un porcentaje elevado de estas empresas (83%) tendría necesidades de financiamiento para financiar inversiones significativas. Las diferencias de género son bajas, siendo las empresas lideradas por mujeres las que más tendrían previsto invertir (en sintonía con la ES 2017) (gráfico 19). Respecto a cómo financiarían esta inversión (cuadro 20), los hombres recurrirían en mayor medida al crédito bancario como principal fuente de financiamiento, mientras que las mujeres (frente a los hombres) se inclinarían por descansar más en fondos propios.

**Gráfico 19. Si mejora la situación económica, ¿necesitaría la empresa realizar una inversión importante para crecer? Porcentaje de respuestas afirmativas**



Fuente: Elaboración propia.

**Cuadro 20. Primera preferencia respecto a la fuente de financiamiento futura**

	Hombre	Mujer	Total
Fondos propios	27,1	34,0	27,8
Préstamos bancarios	58,9	45,5	57,4
Préstamo familiar	0,8	5,7	1,5
Otra fuente	13,2	14,9	13,3
Total	100	100	100

Fuente: Elaboración propia.

El 89% de los que utilizarían un crédito bancario como su primera opción ya pidió créditos en el pasado, mientras que entre aquellos que prefieren el financiamiento propio como primera opción, solo 60% había pedido crédito en el pasado. Otro cruce interesante se da entre la preferencia por el financiamiento y la percepción que la empresa tiene respecto al acceso al financiamiento. El cuadro 21 analiza cuán importante es el financiamiento con recursos propios o con crédito bancario exclusivamente para las empresas que encuentran que el acceso al financiamiento es una restricción significativa para su negocio. Entre estas empresas, el financiamiento bancario es relativamente más importante, pero también lo es el financiamiento con recursos propios. Por ende, podría tratarse de empresas que recurren en mayor medida al financiamiento para sus operaciones.

**Cuadro 21. Importancia de las fuentes de financiamiento para las empresas que perciben una restricción significativa en el acceso al financiamiento**

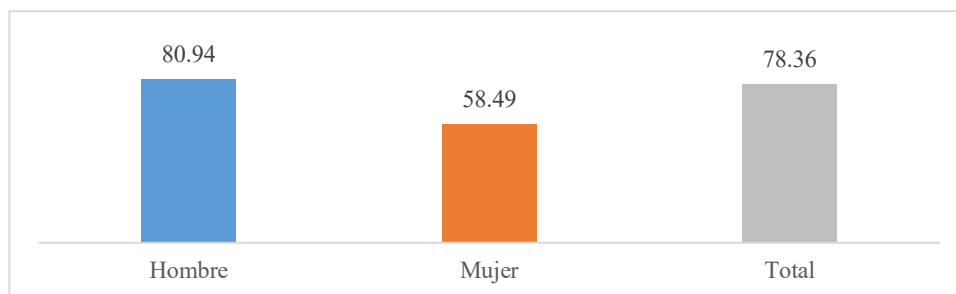
	Importancia de la fuente de financiamiento (1 muy importante, 4 menos importante)			
	1	2	3	4
Fondos propios	51,84	72,63	83,19	93,85
Crédito bancario	73,56	69,38	61,16	50,95

Fuente: Elaboración propia.

### Solicitud de créditos y rechazos

En cuanto al acceso al crédito per se, el porcentaje de empresas que pidió un crédito bancario en los últimos tres años asciende a 78%. No obstante, el porcentaje es bastante superior en el caso de los hombres (80,9%, frente a 58,5% de mujeres) (gráfico 20; cuadro 22). Por otra parte, al igual que en la ES del Banco Mundial, aquí también se verifica que la tasa de rechazo es sensiblemente más alta entre las mujeres, específicamente, 2,6 veces mayor que la de los hombres. También se observa que un porcentaje mucho más alto de mujeres retira sus solicitudes voluntariamente (3,8%, frente a 0,76% de hombres) (cuadro 23). Por lo tanto, las mujeres no solo piden créditos bancarios con menor frecuencia, sino que, cuando lo hacen, la tasa de rechazo es mucho mayor.

**Gráfico 20. Empresas que solicitaron un crédito bancario en los últimos tres años (porcentaje)**



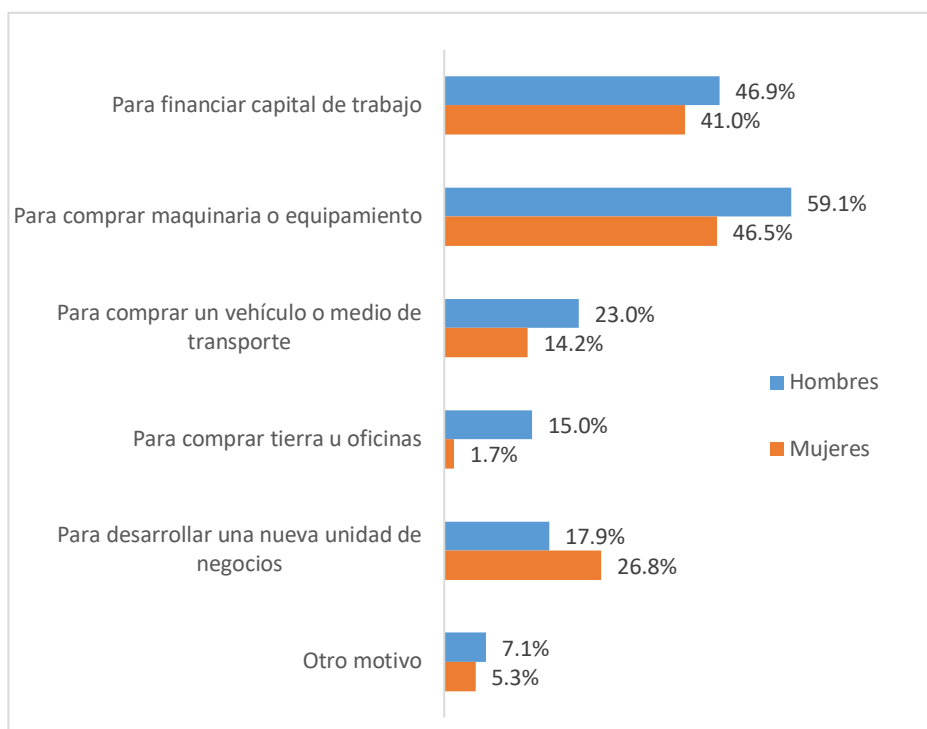
Fuente: Elaboración propia.

**Cuadro 22. Empresas que solicitaron un crédito bancario en los últimos tres años, por género y tamaño (porcentaje)**

	Menos de 5 empleados	6-10 empleados	11-20 empleados	21-50 empleados	Más de 50 empleados
Mujeres	34,95	60,85	85,14	92,71	100
Hombres	47,68	68,25	92,36	89,47	95,42

Fuente: Elaboración propia.

**Gráfico 21. Motivo por el cual solicitó un crédito bancario (porcentaje del total de pedidos)**



Fuente: Elaboración propia.

**Cuadro 23. Resultado de la solicitud de crédito más reciente**

	Hombre	Mujer	Total
Aprobación total	72,06	68,88	71,78
Aprobación parcial	23,33	21,25	23,15
Solicitud rechazada	1,52	3,98	1,73
Solicitud retirada	0,76	3,8	1,02
Otro	2,33	2,09	2,31

Fuente: Elaboración propia.

Con el objetivo de explorar en qué medida esta tasa de rechazo diferencial se explica por características básicas de la empresa, realizamos una regresión probit donde la variable dependiente toma 1 si la solicitud fue rechazada, y 0 si no lo fue; los regresores son tamaño, antigüedad, sector y género. Sin controles, es decir, comparando simplemente a hombres y mujeres, se observó que fue rechazado el 1,5% de los hombres que pidieron crédito empresario y el 3,98% de las mujeres, lo que genera una brecha de 2.46 puntos porcentuales. Una vez que se controla por sector y tamaño, la brecha de género no se reduce, sino por el contrario aumenta a 11 puntos porcentuales. En otras palabras, la tasa de rechazo es más alta en las mujeres una vez que se comparan empresas similares. Dicho de otra forma, la tasa de rechazo observada es alta para las mujeres a pesar de que están postulándose a un crédito desde sectores y tamaños que tienen mayor probabilidad de aprobación. Si el crédito se solicitara por igual en todos los sectores, la tasa de rechazo entre las mujeres sería mucho más alta (cuadro 24).

En función de los resultados de la regresión, se predijo la probabilidad de que una solicitud de crédito sea rechazada en el caso de todos los participantes de la encuesta, hayan solicitado el crédito o no, y luego se compararon las probabilidades estimadas. De lo anterior surge que la probabilidad de un rechazo promedio, únicamente en función del sector y el tamaño, sería de 3,7% para las empresas lideradas por hombres que solicitaron un crédito en los últimos tres años, y de 2,5% para las que no lo solicitaron.

Por su parte, entre las empresas lideradas por mujeres, la probabilidad de rechazo para las que postulan a crédito es de 14%, y de 12,9% para las que no lo hacen. En ambos casos, hombres o mujeres, se da un fenómeno de selección adversa: los que no aplican tendrían mejores probabilidades de aprobación. Lo que más llama la atención es que para la empresa tipo o promedio, el hecho de estar liderada por una mujer implica una probabilidad de rechazo más de cuatro veces más alta. Estos resultados deben considerarse sugestivos, pues los casos de rechazo son pocos. Solo 5 de 187 empresas recibieron rechazos: 3 de 51 mujeres y 2 de 136 hombres. Además, un hombre y dos mujeres retiraron la solicitud, lo que podría interpretarse como que no obtuvieron el crédito.

#### Cuadro 24. Estimación probit: Probabilidad de rechazo a una solicitud de crédito

Variable dependiente: *dummy* que toma 1 si la empresa solicitó un crédito y fue rechazado

Probit regression	Number of obs	=	2,397
	LR chi2(5)	=	167.11
	Prob > chi2	=	0.0000
Log likelihood = -347.55179	Pseudo R2	=	0.1938

rechazo	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]
mujer	1.098495	.1579347	6.96	0.000	.7889484 1.408041

Marginal effects after probit  
 $y = \text{Pr}(\text{rechazo})$  (predict)  
 $= .01670783$

variable	dy/dx	Std. Err.	z	P> z	[ 95% C.I. ]	X
mujer*	.1190447	.02768	4.30	0.000	.064785 .173304	.078431

Fuente: Elaboración propia.

Nota: Otros controles incluidos en la regresión son tamaño y sector.

Una forma alternativa para evitar el problema de los eventos de baja probabilidad de ocurrencia es concentrarse en la tasa de éxito, es decir, en aquellas empresas que lograron obtener el monto solicitado. En este caso, fueron el 72% de los hombres y el 69% de las mujeres. Si comparamos estas dos tasas, la diferencia no es estadísticamente significativa al 10%; sin embargo, si en lugar de computar la tasa entre los que solicitaron, se computa sobre el total de la población de empresas –que incluye a las que no solicitaron crédito–, la diferencia sí es significativa, y esto se debe a que un porcentaje muy alto de mujeres no solicitan crédito. En el primer caso, controlar por tamaño y sector no genera cambios en el resultado, y la diferencia de género sigue siendo significativa. El punto interesante del análisis es entender mejor por qué tantas mujeres se abstienen de solicitar crédito. No obstante, antes de pasar a ese punto, a continuación se analizan brevemente las condiciones de los préstamos.

### Condiciones de los préstamos

Respecto de las condiciones del préstamo obtenido, no se encontraron diferencias de género en los plazos (cuadro 25), pero sí en el uso de garantías (gráfico 22). El 80,5% de los créditos otorgados a empresas lideradas por hombres contaba con una garantía, mientras que en el caso de las mujeres, el porcentaje es tan solo 58,8%. Esta información coincide con estudios como el de Bellucci *et al.* (2010), que muestran que los hombres son más propensos a otorgar garantías. Por otra parte, entre quienes otorgaron garantías, también se observan diferencias de género: las mujeres utilizan en mayor medida las SGR y la cesión de contratos o facturación. Por su parte, los hombres utilizaron en mayor medida los créditos hipotecarios y prendarios (cuadro 26).

Las SGR son un recurso interesante con el que cuentan los empresarios en Argentina a la hora de entregar garantías. Este recurso, que no está presente en muchos países, puede beneficiar en mayor medida a las empresas lideradas por mujeres, que son las que frecuentemente enfrentan mayores problemas a la hora de entregar garantías, tal como se señala en distintos estudios que figuran en la sección 2.

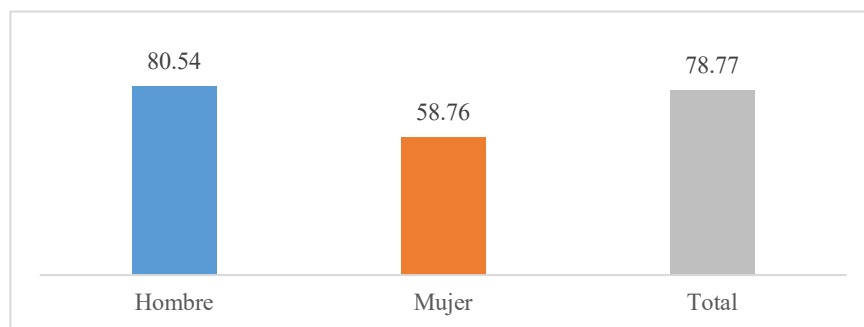
**Cuadro 25. Condiciones del préstamo obtenido: Plazo**

	Hombre	Mujer	Total
Corto	17,73	24,67	18,32
Mediano	58,81	51,42	58,19
Largo	23,45	23,91	23,49
Total	100	100	100

*Fuente:* Elaboración propia.



**Gráfico 22. Condiciones del préstamo obtenido: Créditos con garantías (porcentaje)**



Fuente: Elaboración propia.

**Cuadro 3. Condiciones del préstamo obtenido: Tipo de garantía otorgada**

	Hombre	Mujer	Total
Propiedad (terreno/inmueble)	41,06	33,1	40,57
Fianza (societaria o personal)	13,9	8,1	13,54
SGR	21,95	40,14	23,08
Bien de uso (prendario)	14,59	9,15	14,26
Sin garantía / a sola firma	3,33	0	3,12
Cesión de contrato / ventas	3,12	9,51	3,52
Otros	2,05	0	1,92
Total	100	100	100

Fuente: Elaboración propia.

Si analizamos únicamente a quienes presentaron garantías, se observa que, en general, las garantías presentadas por mujeres representan, en promedio, menos del monto obtenido en el préstamo (cuadro 27).

**Cuadro 27. Condiciones del préstamo obtenido: Monto de la garantía en porcentaje del préstamo otorgado**

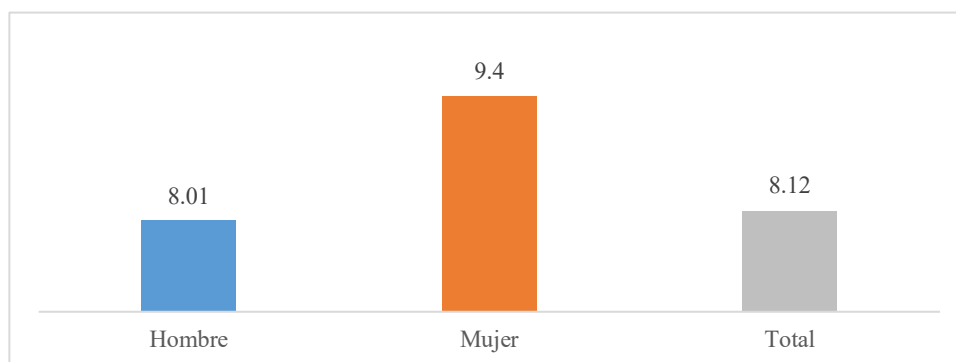
	Hombre	Mujer	Total
Menos del 50	10,9	14,9	11,1
50-100	61,1	68,0	61,4
100-150	16,0	12,0	15,8
150-200	6,4	3,4	6,3
Más de 200	5,6	1,7	5,4
Total	100	100	100

Fuente: Elaboración propia.

Nota: La distribución es solo para aquellos que presentaron una garantía.

En el gráfico 23, se analiza cuáles empresas tuvieron mayores problemas para honrar los créditos. Contrario a la evidencia internacional, que señala que las mujeres son más cumplidoras con los pagos, las empresas lideradas por mujeres presentaron mayores inconvenientes. Este resultado tampoco concuerda con lo observado en los grupos de discusión, donde las mujeres se percibían más cumplidoras con los pagos que los hombres.

**Gráfico 2. Empresas con problemas para pagar el préstamo obtenido, por género (porcentaje)**



*Fuente:* Elaboración propia.

Resulta interesante analizar las razones por las cuales los créditos fueron rechazados o retirados (cuadro 28). En el caso de las mujeres, el motivo más mencionado fue que el destino de los fondos no figuraba entre los contemplados por el banco (29,6%), mientras que en el caso de los hombres, tenía que ver con que el banco no consideró satisfactorio el balance presentado (36,6%).

**Cuadro 28. Razones por las que el crédito fue rechazado o retirado**

	Hombre	Mujer	Total
Se obtuvo financiamiento alternativo fuera del sistema bancario	0	8,33	1,53
El destino de los fondos no figuraba dentro de los contemplados por el banco	0	29,63	5,43
Los antecedentes crediticios no eran favorables o la situación previsional era irregular	9,56	0	7,81
Las condiciones de monto, plazo y tasa no eran las convenientes	9,56	0	7,81
La capacidad de repago fue considerada insuficiente	8,73	13,89	9,68
Las garantías no fueron satisfactorias para el banco	9,56	15,74	10,7
Otro motivo	25,99	11,11	23,26
El balance no fue satisfactorio para el crédito solicitado	36,59	21,3	33,79
Total	100	100	100

*Fuente:* Elaboración propia.

El resultado anterior muestra algo interesante, y es que solo en un caso se retiró la solicitud debido a que se consiguieron fondos de otra fuente; el resto de los casos de retiro tuvieron que ver con que los solicitantes pensaban que los iban a rechazar. De esta forma, en el análisis de

rechazo efectuado anteriormente se podría redefinir “rechazo” como aquellos casos en que la solicitud fue rechazada o bien aquellos en que la retiraron por motivos ajenos a que consiguieron fondos de otra fuente. Con la nueva definición, se observa que la tasa tiene una brecha de género en detrimento de las mujeres de 3,8 puntos porcentuales, pero que se incrementa a 11,8 puntos porcentuales si se corrige por sector y tamaño, por lo que, cualitativamente, el resultado anterior no se modifica, y la brecha corregida por la econometría sigue siendo casi 4 veces mayor que sin corregir. Por lo tanto, a igualdad de condiciones, las mujeres tienen una situación mucho menos provechosa que los hombres.

### La no demanda de crédito

Un 19% de los hombres y 41,5% de las mujeres no pidieron un crédito, una diferencia de género que es estadísticamente significativa (cuadro 29). Para los hombres que no pidieron crédito, la principal causa fue por lejos que las condiciones no eran convenientes (86,4% del total), mientras que para las mujeres las dos principales causas fueron o que no lo necesitaban (44,9%) o que resulta demasiado riesgoso tomar un crédito (31,6%). En este caso, los encuestados podían elegir más de una razón, por lo que se computó el ratio de los que eligieron esa razón sobre el total de las personas que no pidieron crédito dentro del género. Una vez más, estos resultados muestran que la demanda de crédito de las empresas lideradas por mujeres es menor que la de las lideradas por hombres.

**Cuadro 29. Razones por las cuales no solicitó un crédito (en porcentaje del total que no lo solicitó)**

	Hombre	Mujer	Total
No lo necesitaba	47,1	<b>44,9</b>	46,6
La empresa no cumple con los requisitos estándares	28,3	23,0	27,1
Tomar un crédito es demasiado riesgoso	29,7	<b>31,6</b>	30,1
El asesoramiento no fue bueno	11,8	2,9	9,8
Pensé que NO sería aprobado	4,0	7,2	4,7
No confío en los bancos	7,3	7,8	7,4
Los procedimientos de solicitud eran complejos	29,8	18,4	27,3
Las condiciones no eran convenientes (caro o poco monto)	<b>86,4</b>	27,0	73,3
Me pedían garantías que no tenía	36,9	25,4	34,4
Otra (especifique)	0,0	0,0	0,0

Fuente: Elaboración propia.

También indagamos en escala Likert si las potenciales restricciones que el crédito podía generar en el negocio era la razón por la que no lo solicitaban. Resultó ser que si bien el patrón de respuesta no es idéntico, es bastante parecido, por lo que en este caso no se observan diferencias de género (cuadro 30). Esta evidencia resulta contradictoria respecto de la presentada en estudios como el de Zimmerman Treichel y Scott (2006), que afirman que las mujeres buscan tener menos restricciones que los hombres en sus empresas (más control), y por ende no piden créditos.

**Cuadro 30. No me gusta pedir créditos, porque me genera nuevos requisitos y restricciones en la operación de mi empresa**

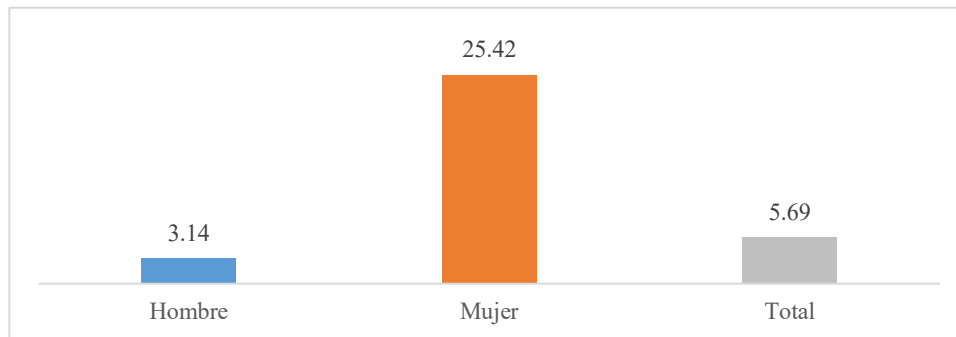
	Hombre	Mujer	Total
Muy en desacuerdo	15,89	24,78	16,90
En desacuerdo	34,52	23,05	33,22
Neutral	26,64	30,98	27,13
De acuerdo	18,09	10,16	17,19
Muy de acuerdo	4,86	11,03	5,56

Fuente: Elaboración propia.

### 6.5. Opinión sobre género y acceso al crédito

Como un mecanismo de revelación directa para probar los problemas de género en el mercado de crédito, se les preguntó a los altos directivos si creían que las empresas lideradas por mujeres tenían menos acceso al crédito que las lideradas por hombres. Solo 5,7% del total cree que sí hay diferencias, mientras que 34,9% dice que no sabe. Entre los que dicen que sí, la mayoría son mujeres. De hecho, si miramos el patrón de respuesta por género, se observa que 25,4% de las mujeres dice que sí hay diferencias, pero solo 3,1% de los hombres piensa igual (gráfico 24).

**Gráfico 24. Altos directivos hombres y mujeres que creen que las empresas lideradas por mujeres tienen menos acceso al crédito**



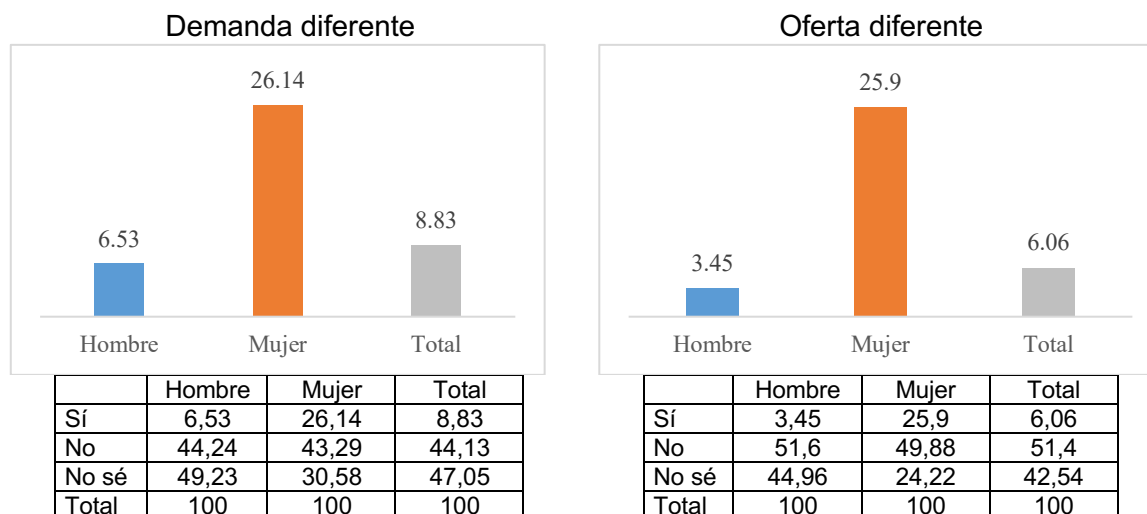
	Hombre	Mujer	Total
Sí	3,14	25,42	5,69
No	60,49	51,39	59,45
No sé	36,37	23,2	34,86
Total	100	100	100

Fuente: Elaboración propia.

Además de preguntar por el acceso al crédito, preguntamos por la demanda y la oferta, para conocer si hay alguna opinión diferenciada en este sentido. El 26,1% de las mujeres cree que la demanda de crédito de las empresas lideradas por mujeres es distinta, frente a solo 6,5% de los hombres. Por el lado de la oferta, 25,9% de las mujeres cree que la oferta de préstamos bancarios está pensada desde una perspectiva masculina, pero solo 3,5% de los hombres cree lo mismo.

En ambos casos el porcentaje de personas que dice que no sabe si existen diferencias es alto (gráfico 25).

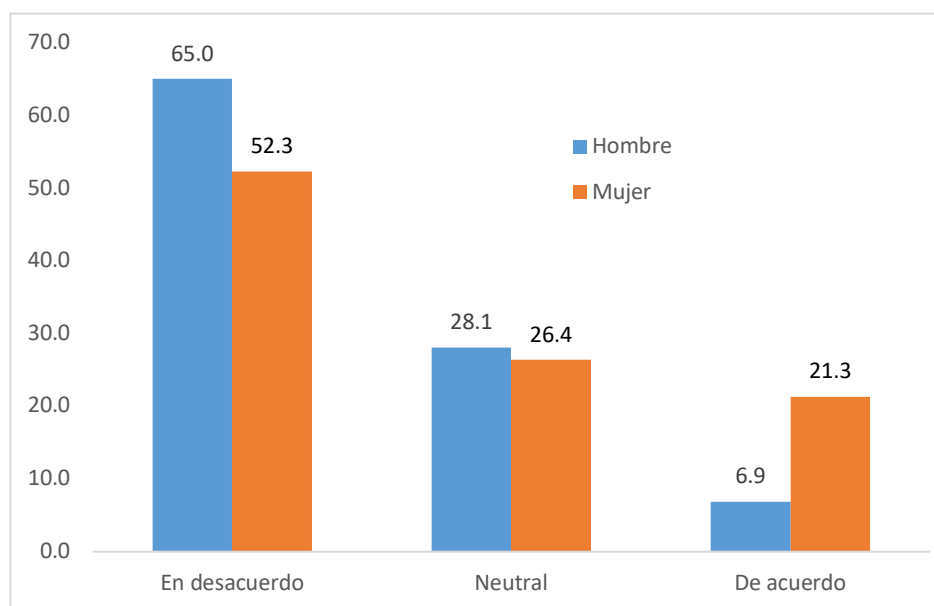
**Gráfico 25. Porcentaje que cree que la oferta o demanda de crédito es diferente dependiendo del género**



Fuente: Elaboración propia.

Por último, se les preguntó directamente a los encuestados si creen que las entidades bancarias discriminan por género. El 21,3% de las mujeres está de acuerdo o muy de acuerdo con esta afirmación, frente a solo 6,9% de hombres (gráfico 26).

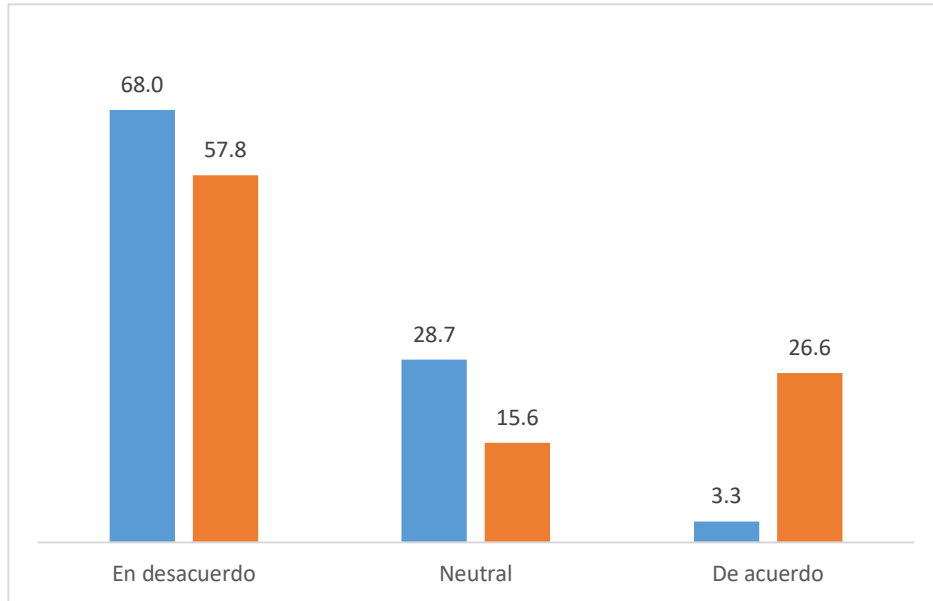
**Gráfico 26. Discriminación por género en los oficiales bancarios:  
Nivel de acuerdo con la afirmación “Las entidades bancarias discriminan por género”**



*Fuente:* Elaboración propia.

Este patrón de respuesta muestra que, en el agregado, la opinión sobre una eventual discriminación por género es baja, pero claramente distinta entre hombres y mujeres. Muchas mujeres sí se sienten discriminadas o tratadas de modo diferente en términos de acceso al crédito, pero los hombres no lo perciben de esta forma. Algo similar encontramos en cuanto a la afirmación de que los oficiales comerciales confían más en los proyectos de los hombres que en los de las mujeres (y, por ende, son más proclives a otorgar mayores montos a los hombres) (gráfico 27). Este tipo de información coincide con la evidencia presentada en Zimmerman Treichel y Scott (2006) respecto de la autopercepción de discriminación por parte de las mujeres empresarias.

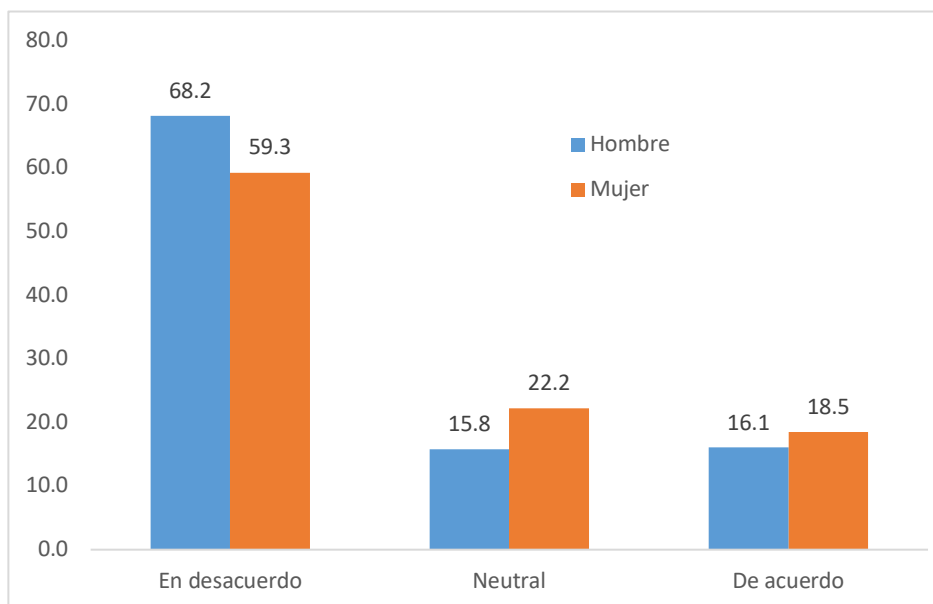
**Gráfico 3. Confianza y género:**  
 ¿Los oficiales comerciales confían más en los proyectos de los hombres que en los de las mujeres y, por ende, son más proclives a otorgar mayores montos a los hombres?



Fuente: Elaboración propia.

También se les preguntó a los altos directivos si pedían menos crédito del que necesitaban porque creían que no se lo darían. En este caso, no surgen tantas diferencias de género (gráfico 28), y la gran mayoría dice estar en desacuerdo.

**Gráfico 28. Solicito menos crédito del que necesito porque siento que no me lo otorgarán**

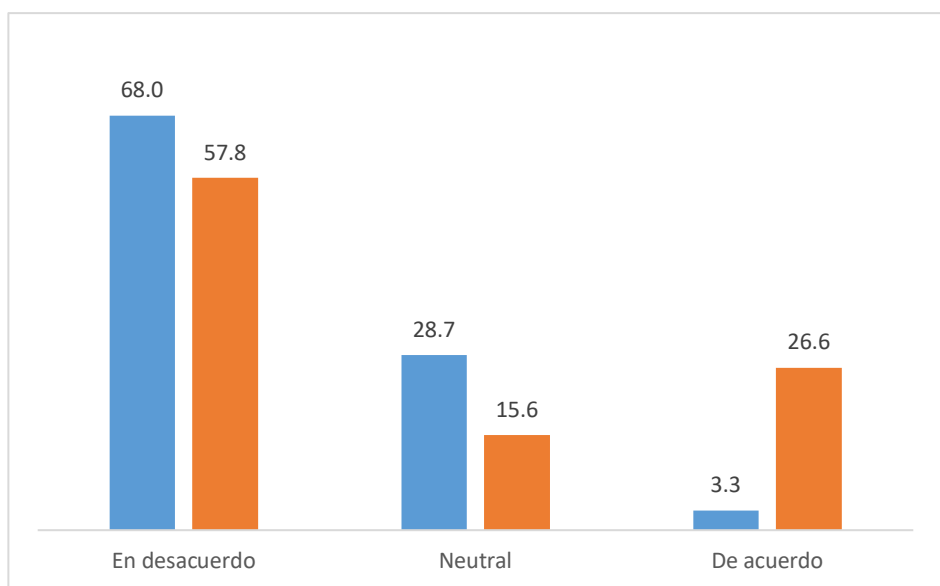


Pido menos crédito del que necesito porque siento que no me lo otorgarán	Hombre	Mujer	Total
Muy en desacuerdo	31,37	29,75	31,18
En desacuerdo	36,80	29,51	35,94
Neutral	15,77	22,22	16,52
De acuerdo	8,68	11,59	9,02
Muy de acuerdo	7,38	6,93	7,33

Fuente: Elaboración propia.

De forma más general, en otra sección de la encuesta, se preguntó si el propio género había influido negativamente en el acceso al crédito de la empresa (se incluyeron varias afirmaciones y los encuestados debían señalar cuán de acuerdo estaban). Se trata de algo general, ya que la influencia puede haber ocurrido por el lado de la demanda o de la oferta. Al preguntar sobre su experiencia personal, en lugar de la opinión general sobre la cuestión, se cambia la óptica del problema.

**Gráfico 4. El género propio influyó negativamente en el acceso al crédito de la empresa**



	Hombre	Mujer	Total
Muy en desacuerdo	52,58	30,30	49,97
En desacuerdo	29,36	38,46	30,43
Neutral	16,56	22,84	17,29
De acuerdo	1,51	2,37	1,61
Muy de acuerdo	0,00	6,04	0,71

Fuente: Elaboración propia.



## 6.6. Género y aversión al riesgo

La literatura internacional destaca las diferencias de aversión al riesgo entre hombres y mujeres, y su posible incidencia en el comportamiento de las personas y las empresas respecto del acceso al crédito. Debido a la longitud de nuestra encuesta, solo se incluyeron algunas preguntas que permiten identificar la aversión al riesgo. En primer lugar, se preguntó de qué forma percibían al riesgo, si era un inconveniente, una oportunidad o algo natural. El 66,5% de los hombres lo percibe como algo natural, mientras que 27%, como una oportunidad. Entre las mujeres, el patrón de importancia relativa de los tres es similar, pero casi un 15% lo percibe como un inconveniente, frente a solo 6,5% en el caso de los hombres (cuadro 31).

**Cuadro 31. Percepción del riesgo**

	Hombre	Mujer	Total
Un inconveniente	6,5	14,85	7,46
Algo natural	66,46	53,37	64,96
Una oportunidad	27,04	31,78	27,58

Fuente: Elaboración propia.

La segunda pregunta busca que se defina el riesgo eligiendo una de varias afirmaciones relacionadas. El 5,6% de los hombres manifiesta que actúa con cautela y evita correr riesgo, mientras que en las mujeres la cifra alcanza 12,4%. El resto es relativamente similar (cuadro 32).

**Cuadro 32. Actitud frente al riesgo**

¿Cómo se define?	Hombre	Mujer	Total
Actúo con cautela y evito correr riesgos	5,57	12,35	6,36
Corro riesgos pequeños y medibles	36,28	29,86	35,53
Corro los riesgos necesarios para obtener buenos resultados	54,65	54,08	54,58
Asumo grandes riesgos que me permiten obtener grandes resultados	3,50	3,72	3,52

Fuente: Elaboración propia.

En tercer lugar, la pregunta directa fue si se consideraban medianamente conservadores frente al riesgo. El 54,2% de las mujeres y el 52,4% de los hombres se consideran personas conservadoras (muy de acuerdo o de acuerdo). En el otro extremo, 15,7% y 22,8% de las mujeres y los hombres, respectivamente, dicen estar en desacuerdo con la afirmación. Las respuestas muestran que las mujeres son levemente más conservadoras o aversas (cuadro 33).

### Cuadro 33. Frente al riesgo me considero una persona medianamente conservadora

	Hombre	Mujer	Total
Muy en desacuerdo	2,98	2,37	2,91
En desacuerdo	19,79	13,37	19,04
Neutral	24,76	30,06	25,38
De acuerdo	44,89	41,07	44,45
Muy de acuerdo	7,57	13,14	8,22

Fuente: Elaboración propia.

Por último, medimos la aversión al riesgo de acuerdo con la elección de loterías. Es una forma usual, donde se presentan distintas loterías con igual valor esperado pero mayor riesgo. Todas las loterías tienen un valor esperado de \$20.000, pero cuanto mayor es el rango, mayor es el riesgo. El cuadro 34 muestra los resultados, donde puede observarse que las mujeres eligen en mayor proporción las loterías más riesgosas. Resulta interesante que las mujeres empresarias se autodefinan como más conservadores o que actúen con cautela frente al riesgo en mayor medida que los hombres, como pudo observarse en los cuadros anteriores; sin embargo, a la hora de elegir una lotería, en promedio se mostraron más tomadoras de riesgo. Entonces, se nos plantean hipótesis sobre cuánto es percepción y cuánto es realmente aversión al riesgo diferencial, y sobre qué pesa más a la hora de pensar en decisiones financieras, si la autopercepción de las personas o lo que realmente son (cuadro 34).

### Cuadro 34. Lotería con la que me siento más cómoda/a

Supongamos que usted hace una inversión financiera con la empresa de \$20.000 y los resultados posibles son los siguientes. ¿Con cuál te sentís más cómoda/o[SA1] ?

	Hombre	Mujer	Total
\$19.000 - \$21.000	12,16	12,76	12,23
\$17.000 - \$23.000	50,26	40,49	49,11
\$13.000 - \$27.000	22,16	30,67	23,16
\$10.000 - \$30.000	15,41	16,07	15,49
Total	100	100	100

Fuente: Elaboración propia.

Los resultados sobre diferencias de género en cuanto a la aversión al riesgo que se han encontrado no son tan contundentes como los de los estudios de Croson y Gneezy (2009) o Breuer *et al.* (2014). Allí se señala claramente que las mujeres empresarias eran más aversas. Al respecto cabe destacar que la tasa de empresas lideradas por mujeres es baja, con lo cual es probable que, de la distribución de aversión al riesgo entre las mujeres, estemos viendo a aquellas que son más tomadoras de riesgo (las pocas que se animaron a emprender en nuestro país). En otras palabras, la comparación entre hombres y mujeres en los niveles de aversión al riesgo podrían estar afectados por las distintas tasas de participación. Además, no todos los empresarios encuestados fueron emprendedores, algunos heredaron el negocio de sus padres,

lo que podría afectar las comparaciones. Al tomar en cuenta lo anterior, los resultados cambian levemente. Por ejemplo, el cuadro 35 muestra la distribución de elección de loterías con toda la muestra y excluye a los que son empresarios porque heredaron. La exclusión hace que hombres y mujeres sean más parecidos en términos de elección de loterías. Lo mismo sucede con la autopercepción del riesgo, como puede observarse en el cuadro 36. Para toda la muestra, casi 15% de las mujeres indica que perciben el riesgo como un inconveniente, pero cuando se excluyen los herederos, la cifra cae a 9%, y ya no se trata de una diferencia significativa respecto a los hombres (8,3%).

Sin lugar a dudas, este es un tema interesante que requiere de mayor estudio. Esto muestra además que no se pueden extrapolar resultados de un país a otro sin tener en cuenta las particularidades; por ejemplo, si las emprendedoras mujeres son muchas o pocas en la muestra que se utiliza de mujeres empresarias, o en qué etapa del emprendimiento se encuentran.

**Cuadro 35. Lotería con la que me siento más cómodo/a excluidos herederos**

	Toda la muestra			Excluidos herederos		
	Hombre	Mujer	Total	Hombre	Mujer	Total
\$19.000 - \$21.000	12,16	12,76	12,23	12,28	13,51	12,45
\$17.000 - \$23.000	50,26	40,49	49,11	46,34	39,35	45,37
\$13.000 - \$27.000	22,16	30,67	23,16	23,4	29,37	24,23
\$10.000 - \$30.000	15,41	16,07	15,49	17,98	17,77	17,95
Total	100	100	100	100	100	100

*Fuente:* Elaboración propia.

**Cuadro 36. Percepción del riesgo excluidos herederos**

	Toda la muestra			Excluidos herederos		
	Hombre	Mujer	Total	Hombre	Mujer	Total
Un inconveniente	6,5	14,85	7,46	8,27	9	8,36
Algo natural	66,46	53,37	64,96	62,68	54,28	61,56
Una oportunidad	27,04	31,78	27,58	29,05	36,73	30,08

*Fuente:* Elaboración propia.

## 6.7. Género y personalidad

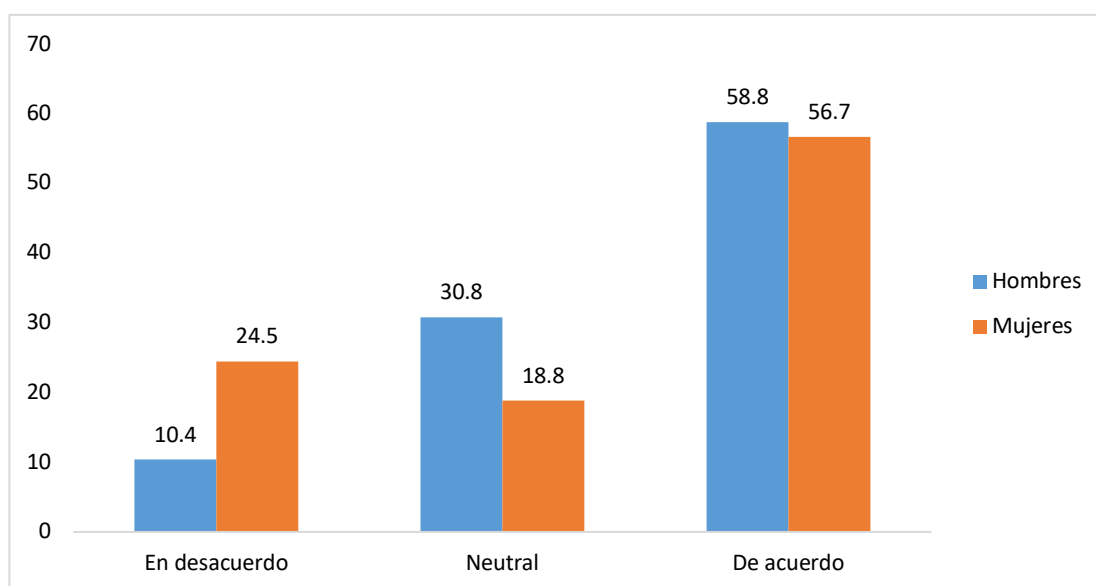
En la sección anterior mostramos los resultados con relación a la aversión al riesgo y el conocimiento sobre finanzas. También incluimos en la encuesta otras preguntas que nos permiten observar diferencias en las características individuales de las personas.

En los grupos de discusión y las entrevistas pudo observarse que las mujeres a menudo tienen más presentes las tareas familiares o del hogar y que eso podría afectar las decisiones que toman en la empresa. Les pedimos que indiquen en escala de Likert cómo se sentían respecto a la afirmación de que las tareas familiares o del hogar ocupaban un lugar importante en la asignación del tiempo. Llamativamente, 24,5% de las mujeres están en desacuerdo, frente a 10,4% de los hombres (gráfico 30). Es decir, las mujeres en mayor medida no creen que las

tareas del hogar representen un lugar importante de la semana en comparación con los hombres. Esto podría parecer no coincidir con la evidencia mostrada anteriormente para el caso de Argentina, cuando se indicaba que las mujeres en promedio le dedican más horas a las tareas del hogar.

Sin embargo, cabe hacer varias aclaraciones. En primer lugar, aquí se trata de mujeres empresarias, mientras que el resultado del INDEC es para todas las mujeres. En segundo lugar, cuando se pregunta sobre si las tareas ocupan mucho o poco, puede que el encuestado esté contestando en función de lo que siente que debería estar dedicándole. Podría pasar que estas mujeres empresarias efectivamente le dedican más tiempo a las tareas del hogar que los hombres, pero sienten que están cumpliendo con lo que deben dedicarle, y podría ser que los hombres que le dedican menos tiempo sientan a su vez que deberían dedicarle más. En futuras encuestas, tal vez habría que intentar cuantificar el uso del tiempo (por ejemplo, cantidad de horas por semana que se dedica al emprendimiento, por un lado, y a la familia, por el otro).

**Gráfico 31. Las tareas familiares o del hogar ocupan un lugar importante durante la semana**



	Hombre	Mujer	Total
Muy en desacuerdo	3,40	3,91	3,46
En desacuerdo	6,96	20,59	8,57
Neutral	30,79	18,82	29,38
De acuerdo	42,26	38,34	41,80
Muy de acuerdo	16,58	18,34	16,79

Fuente: Elaboración propia.

Otra hipótesis se refiere al acceso al crédito y el sector. La evidencia encontrada muestra que el porcentaje de mujeres líderes de empresas varía mucho según el sector económico. A su vez, existen razones económicas para pensar que el acceso al crédito depende del sector (aspectos tales como la posibilidad de proveer una garantía, el grado de informalidad, si es o no capital intensivo, etc.). En este contexto, es importante entender cuál es la causa de la elección

diferencial entre hombres y mujeres. Por lo tanto, se preguntó cuán de acuerdo estaban con que el género influyó en la elección del sector en el que se desempeña la empresa. El 25,3% de las mujeres cree que sí, frente a solo 12,6% de los hombres (cuadro 37). Esto indicaría que las mujeres se sienten más condicionadas por su género en su elección que los hombres.

**Cuadro 37. Cuán de acuerdo está con que el género influyó en la elección del sector en el que se desempeña la empresa**

	Hombre	Mujer	Total
Muy en desacuerdo	38,17	17,04	35,67
En desacuerdo	24,20	41,42	26,24
Neutral	25,06	16,21	24,01
De acuerdo	9,01	11,83	9,34
Muy de acuerdo	3,57	13,49	4,75

*Fuente:* Elaboración propia.

Preguntamos también que llevó a elegir el sector profesional donde se desempeña la empresa, y se ofrecieron varias opciones (cuadro 38). Los resultados muestran pocas diferencias entre hombres y mujeres en la distribución de las respuestas. Las mujeres eligen en mayor medida que los hombres la flexibilidad horaria y la pasión, y los hombres, la expectativa de ganar dinero y el conocimiento.

**Cuadro 4. Razón de la elección del sector (porcentaje)**

	Hombre	Mujer	Total
No elegí, se dio (se fue dando)	17,0	20,8	17,4
Lo heredé	16,7	9,0	15,8
Flexibilidad horaria para hacer otras cosas	5,5	8,7	5,9
Expectativa de generar ingresos altos	12,9	9,5	12,5
Conocía mucho el negocio o trabajaba en algo afín	15,0	13,9	14,9
Me pareció un negocio de bajo riesgo	1,2	1,8	1,3
Es el sector donde tenía más posibilidades de encontrar trabajo	0,8	1,6	0,9
Me gusta/apasiona	30,9	34,7	31,3

*Fuente:* Elaboración propia.

La herencia es un factor aleatorio, aunque no es aleatoria la decisión de continuar un negocio heredado. De todas formas, reelaboramos el cuadro 38 sacando a las empresas heredadas del muestreo (cuadro 39) y observamos que los resultados no cambian cualitativamente.

**Cuadro 39. Razón de la elección del sector (excluidos herederos) (porcentaje)**

	Hombre	Mujer	Total
No elegí, se dio (se fue dando)	20,4	22,8	20,7
Flexibilidad horaria para hacer otras cosas	6,6	9,5	7,0
Expectativa de generar ingresos altos	15,5	10,5	14,9
Conocía mucho el negocio o trabajaba en algo afín	18,0	15,3	17,7
Me pareció un negocio de bajo riesgo	1,4	2,0	1,5
Es el sector donde tenía más posibilidades de encontrar trabajo	0,9	1,7	1,0
Me gusta/apasiona	37,1	38,1	37,2

Fuente: Elaboración propia.

La evidencia internacional y los resultados de nuestros grupos de discusión sugieren que los hombres tienden a ser más transaccionales en su relación con los bancos, valorando más la oferta del producto, mientras que las mujeres buscan una relación más estable con las entidades, y valoran más los servicios no financieros. Se formularon varias preguntas sobre estos temas, donde los encuestados debían indicar en escala Likert si estaban de acuerdo con ciertas afirmaciones. La primera se refiere a si la atención y el servicio de un banco son muy importantes a la hora de realizar operaciones. En este sentido, no se observó una diferencia de género muy considerable en los resultados, por lo que no se encontró congruencia con los resultados de los estudios mencionados en el repaso de la literatura y en los grupos de discusión. Una hipótesis puede ser que el concepto de servicio no financiero sea difícil de valorar dado que no es un servicio habitual que brinden los bancos en Argentina (cuadro 40).

**Cuadro 40. La atención y el servicio que me brinda un banco son muy importantes a la hora de realizar operaciones**

	Hombre	Mujer	Total
Muy en desacuerdo	2,04	1,79	2,01
En desacuerdo	3,48	0,84	3,17
Neutral	7,50	11,35	7,95
De acuerdo	40,89	29,63	39,57
Muy de acuerdo	46,09	56,39	47,30

Fuente: Elaboración propia.

En segundo lugar, solicitamos que enumeren en orden de prioridad tres características de la oferta de un banco. Tanto hombres como mujeres (49,2% y 45,1%, respectivamente) colocaron en mayoría a las condiciones del crédito en primer lugar. El segundo factor fue el servicio y la atención (31,5% de hombres y 31% de mujeres). Por último, la mayoría eligió en tercera posición a la relación de confianza con el banco (cuadro 41). Aquí no se encuentran muchas diferencias de género, ya que las mujeres no ordenaron a este último factor en forma distinta que los hombres. Es probable que las condiciones del mercado financiero afecten las respuestas. Cuando hay inestabilidad y falta de crédito sistémica, como es el caso argentino, tal vez las condiciones del crédito son lo que más importa. Recordemos que Argentina sufrió diversas crisis financieras muy graves en su historia, particularmente la crisis de 2001-02, que hizo colapsar los

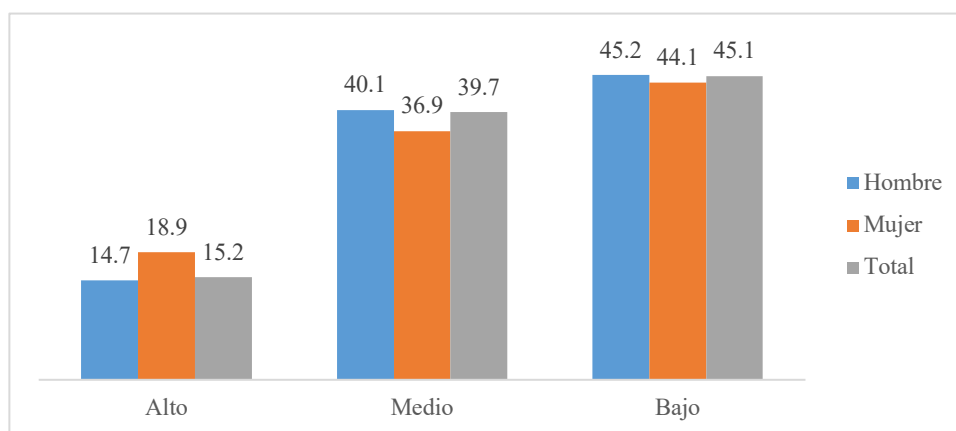
ratios de crédito al sector privado sobre el PIB y nunca más se recuperaron los niveles previos a la crisis. Por lo tanto, también se incluyó una pregunta directa sobre el valor que se da a los servicios no financieros. Un 18,9% de mujeres le da un alto valor, frente a 14,7% de hombres (gráfico 31). Otra pregunta es qué servicios son los que más valoran, y aquí sí se encontraron diferencias más marcadas según el género. El 49,6% de las mujeres ubica en primer lugar a la capacitación; entre los hombres, las redes de contactos (*networking*) fue la opción más elegida (48,9%). En términos relativos, las mujeres demandan más asesoría que los hombres, mientras que los hombres demandan más programas de liderazgo que las mujeres (gráfico 32).

**Cuadro 41. Prioridades en las relaciones con los bancos  
(porcentaje de casos según el orden)**

Condiciones de los productos (oferta de préstamos, seguros, etc.)			
	Hombre	Mujer	Total
Primero	49,2	45,1	48,7
Segundo	23,0	22,2	22,9
Tercero	27,8	32,8	28,4
Servicio y atención			
	Hombre	Mujer	Total
Primero	31,5	31,0	31,4
Segundo	51,8	52,5	51,9
Tercero	16,7	16,6	16,7
Relación de confianza con el banco			
	Hombre	Mujer	Total
Primero	25,3	25,4	25,3
Segundo	23,9	23,5	23,8
Tercero	50,9	51,1	50,9

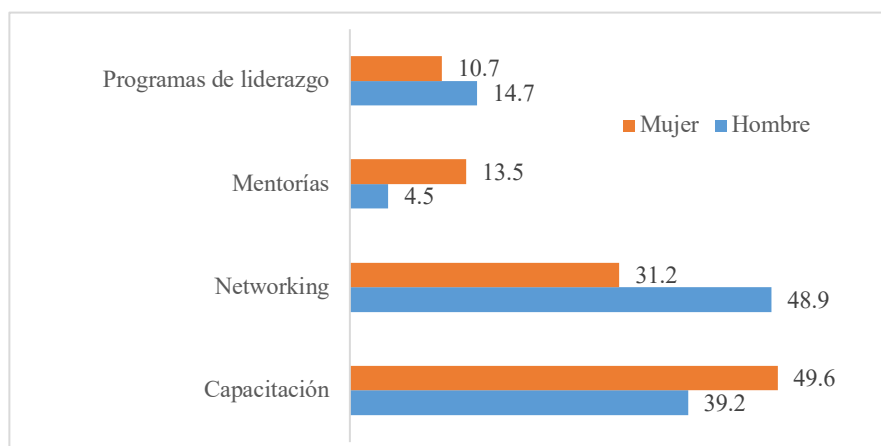
*Fuente:* Elaboración propia.

**Gráfico 31. Valor que se da a los servicios no financieros que puede ofrecer un banco**



Fuente: Elaboración propia.

**Gráfico 32. Hombres y mujeres que eligieron como primera prioridad al servicio no financiero (porcentaje)**

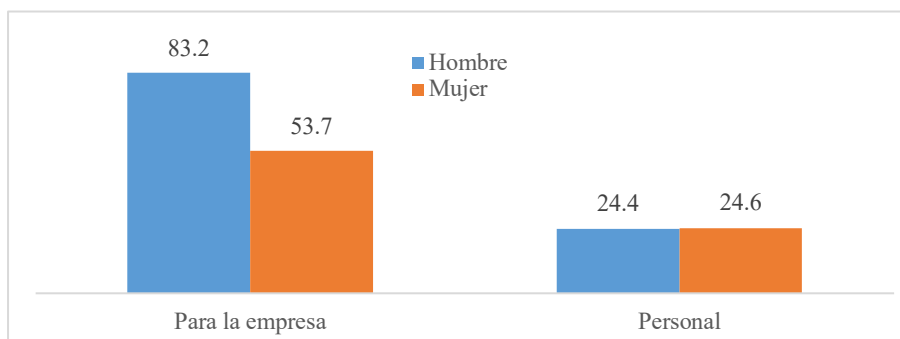


Fuente: Elaboración propia.

Por último, se analizó si hay diferencias en el acceso al crédito a nivel empresarial y a nivel del individuo. El 83,2% de las empresas lideradas por hombres tomó un crédito, mientras que el porcentaje de las empresas lideradas por mujeres solo asciende a 53,7% (gráfico 33). Dicho esto, cuando preguntamos acerca de créditos personales a estos altos directivos, no encontramos diferencias: 24,4% y 24,6% de hombres y mujeres, respectivamente, tomaron un crédito personal en los últimos tres años. Lo anterior demuestra, una vez más, que existe una diferencia en la demanda de créditos empresariales entre mujeres y hombres, en línea con la observada en gran parte de la literatura.



**Gráfico 33. Personas que tomaron un crédito en los últimos tres años (porcentaje)**



Fuente: Elaboración propia.

## 6.8. Resumen de resultados

Nuestros resultados concuerdan con la información relevada de acuerdo con la literatura internacional. Las empresas lideradas por mujeres son, en general, más pequeñas, menos antiguas y están menos profesionalizadas que las de los hombres. Además, encontramos que los directivos son levemente más jóvenes y que tienden a contratar más mujeres (cuadro 42).

**Cuadro 42. Características de las empresas (datos ponderados)**

Características de las empresas		Hombre	Mujer	Factor relacionado según revisión de la literatura
Porcentaje de dueños del local o fábrica		69,6%	62,8%	Capacidad de brindar garantía
Edad del alto directivo	<40 años	26,7%	29,8%	Capital humano y experiencia profesional previa
	>41 años	75,3%	70,2%	
Antigüedad de la empresa	<5 años	16,4%	27,0%	Antigüedad de la empresa
	>6 años	83,6%	72,9%	
Nivel educativo: Universitario o posgrado		69,4%	66,3%	Capital humano y experiencia profesional previa
Tamaño de la empresa	< 20 empleados	44,8%	77,3%	Tamaño de la empresa
	>21 empleados	55,2%	22,8%	
% de mujeres empleadas de acuerdo con el directivo de la empresa		24,3%	51,3%	-
Finanzas de la empresa separadas de las personales		79,1%	67,6%	Tamaño de la empresa

Fuente: Elaboración propia.

En cuanto al acceso a financiamiento, la demanda de crédito de las empresas lideradas por mujeres es menor que la de los hombres: 58,5% frente a 80,9% pidió financiamiento en los últimos tres años, respectivamente. Las empresas lideradas por mujeres suelen recurrir menos al financiamiento bancario y más a fondos propios o a fuentes alternativas de financiamiento (como el *crowdfunding*). Además, brindan garantías menos frecuentemente que los hombres y enfrentan mayores tasas de rechazo. Toda esta información está en línea con la evidencia de la literatura. No obstante, no encontramos que las mujeres demanden menos crédito debido a la voluntad de mantener el control de la empresa (evitar requisitos y restricciones).

Entre las empresas que no pidieron crédito (41,5% de mujeres frente a 19,0% de hombres), se señalaron como los dos principales motivos que no lo necesitaban o que conllevaba demasiado riesgo. Por su parte, el principal motivo de los hombres tiene que ver con las condiciones crediticias.

Cabe aclarar que, contrario a la literatura, no se hallaron grandes diferencias respecto al tiempo dedicado a las tareas del hogar o familiares (cuadro 43).

**Cuadro 5. Acceso al financiamiento (datos ponderados)**

<b>Acceso al financiamiento</b>		<b>Hombre</b>	<b>Mujer</b>	<b>Factor relacionado según revisión de la literatura</b>
Empresas que creen que el acceso al financiamiento de su competencia es mejor		10,3%	25,8%	Confianza - Acceso al crédito
% de empresas que solicitó un crédito (últimos 3 años)		80,9%	58,5%	Demanda de crédito
Aprobado (total o parcial)		95,4%	90,1%	Discriminación bancaria
Rechazado o retirado		2,3%	7,8%	Discriminación bancaria
% de créditos con garantías		80,5%	58,8%	Capacidad de brindar garantía
Financiamiento en bancos		48,7%	23,5%	Demanda de crédito
Financiamiento con fondos propios		54,9%	65,7%	Demanda de crédito
<i>Crowdfunding</i>		0,0%	5,2%	Demanda de crédito
No solicitan crédito por los requisitos y restricciones que genera	De acuerdo	23,0%	21,2%	Voluntad de mantener control de la empresa - demanda
	En desacuerdo	50,4%	47,8%	
No solicitó financiamiento		19,0%	41,5%	Demanda de crédito
Las tareas del hogar o familiares ocupan un lugar importante durante la semana	De acuerdo	58,8%	56,7%	Responsabilidades familiares - tiempo
	En desacuerdo	10,4%	24,5%	

Fuente: Elaboración propia.

Respecto a las cuestiones de percepción, no encontramos grandes diferencias en la aversión al riesgo ni tampoco respecto a la anticipación de rechazos, dos factores que pueden limitar la demanda de crédito de las mujeres. Sin embargo, sí encontramos que las mujeres perciben en mayor medida que los hombres que las empresas lideradas por mujeres tienen menos acceso al crédito, tienen demandas diferentes y enfrentan discriminación por parte de los bancos. Además, las mujeres empresarias creen en mayor medida que los hombres que la oferta de productos está pensada desde una perspectiva masculina y que los oficiales depositan más confianza en los proyectos de los hombres, por lo que les otorgan mayores montos. El nivel de conocimiento de instrumentos financieros es mayor en los hombres –lo que coincide con la literatura internacional– y las mujeres parecen verse más influidas por su género en la elección del sector profesional donde decidieron desarrollar sus empresas (cuadro 44).

**Cuadro 44. Percepción (datos ponderados)**

		Hombre	Mujer	Factor relacionado según revisión de la literatura
Se consideran medianamente conservadores	De acuerdo	52,5%	54,2%	Aversión al riesgo
	En desacuerdo	22,8%	15,7%	
Pido menos crédito del que necesito porque siento que no me lo van a otorgar	De acuerdo	16,1%	18,5%	<i>Discouraged Borrowers</i> o Anticipo de rechazo
	En desacuerdo	68,2%	59,3%	
Creencia de que ELM tienen menos acceso al crédito		3,1%	25,4%	Existencia de brecha de género
Creencia de que demandas de crédito de hombres y mujeres son diferentes		6,5%	26,1%	Demandas diferenciales de productos
Creencia de que la oferta de crédito está pensada desde una perspectiva masculina		3,5%	25,9%	<i>Mismatch</i> oferta-demanda de productos
Las entidades bancarias discriminan por género	De acuerdo	6,9%	21,3%	Discriminación bancaria
	En desacuerdo	65,0%	52,3%	
Creencia de que oficiales bancarios otorgan mayores montos a los hombres porque confían más en sus proyectos	De acuerdo	3,3%	26,6%	Discriminación bancaria - Cultura organizacional
	En desacuerdo	68,0%	57,8%	
Tengo un elevado conocimiento en finanzas	De acuerdo	52,9%	26,2%	Nivel de educación financiera
	En desacuerdo	17,1%	24,7%	
El género influyó en el sector que elegí	De acuerdo	12,6%	25,3%	Sector y género
	En desacuerdo	62,4%	58,5%	

Fuente: Elaboración propia.

## 7. Un modelo econométrico para explicar las diferencias de género en el acceso al financiamiento

A lo largo del estudio, el análisis fue controlando por características observables de la empresa, lo cual fue mostrando la importancia de realizar comparaciones correctas. Ahora, nos interesa estudiar en más profundidad tres dimensiones: i) la demanda de crédito (la probabilidad de postular a un crédito); ii) la probabilidad de tener restricciones en el acceso al crédito, y iii) la tasa de rechazo de las solicitudes.

Nuestra encuesta comparte muchas dimensiones con la encuesta Enterprise Survey, pero agregamos una cantidad importante de variables individuales acerca de las características de los altos directivos que permite controlar no solo por características básicas de la empresa sino también por características de la personalidad de quienes las lideran.

La idea de la modelización econométrica es entender mejor las diferencias, así como dilucidar si pueden explicarse por variables observables de las empresas y de sus líderes o no. En la literatura económica de brecha de género es muy común el uso del modelo propuesto por Oaxaca (1973) y Blinder (1973). Esta metodología se basa en dos modelos de regresión lineales que se estiman en forma separada para hombres y mujeres, para luego comparar los resultados. La brecha que predicen estos modelos se descompone en dos partes:

- *Endowment effect*: Atribuible a diferencias de género que se justifican por diferencias en los valores de la variable. Conocido en la literatura como *endowment effect* (efecto explicado), que es la parte del diferencial de género causado por diferencias en los valores promedio de los predictores.
- *Unexplained effect*: Es lo que queda de la brecha que no puede explicarse por diferencias en los valores de las variables. Esto se debe a las diferencias en los coeficientes estimados, y se relaciona con factores no observables. Frecuentemente, esta diferencia se interpreta como discriminación de género.

Para computar la brecha, se estiman por mínimos cuadrados en forma independiente para hombres (m) y mujeres (w) las siguientes ecuaciones:

$$Y_m = X_m\beta + e_m \tag{1}$$

$$Y_w = X_w\gamma + e_w$$

La diferencia promedio entre ambos grupos se puede descomponer (sumando y restando  $\bar{X}_w\beta$  a la diferencia entre ambas ecuaciones) como:

$$\bar{Y}_m - \bar{Y}_w = (\bar{X}_m - \bar{X}_w)\beta + \bar{X}_w(\beta - \gamma) \tag{2}$$

El primer término de la derecha es el *endowment effect* o la parte explicada, el segundo término es la parte no explicada. Alternativamente, se podría haber sumado y restado  $\bar{X}_m\gamma$ , lo que nos lleva a la siguiente ecuación:

$$\bar{Y}_m - \bar{Y}_w = (\bar{X}_m - \bar{X}_w)\gamma + \bar{X}_m(\beta - \gamma) \tag{2'}$$

En general se usa más la ecuación (2) bajo el supuesto de que las mujeres son las desfavorecidas en la comparación de género.

Oaxaca y Ransom (1994) muestran que la ecuación (2) y (2') son casos especiales de una descomposición más general. Estos autores proponen sumar y restar a la ecuación (1) el término  $(\bar{X}_m - \bar{X}_w)\beta^*$  y reexpresar la ecuación de descomposición de la brecha en:

$$\bar{Y}_m - \bar{Y}_w = (\bar{X}_m - \bar{X}_w)\beta^* + \bar{X}_m(\beta - \beta^*) + \bar{X}_w(\beta^* - \gamma) \quad (4)$$

$\beta^*$  son los coeficientes si no hay discriminación. El primer término es entonces la diferencia pura entre hombres y mujeres en *endowments* (lo que se puede explicar por las diferencias en las características incluidas en los regresores). El segundo término es la parte que se debe a ventajas de los hombres, por tener mejores coeficientes que los que habría si no hay discriminación, y el tercer término es la desventaja de las mujeres respecto al mismo *benchmark*  $\beta^*$ . Para definir el *benchmark* se usa:

$$\beta^* = \Omega\beta + (1 - \Omega)\gamma \quad (5)$$

Si  $\Omega = 1$ , la ecuación (4) se reduce a (2), la descomposición Oaxaca-Blinder original. Esta descomposición asume que un grupo, las mujeres en este caso, es discriminado en contra de otro grupo, los hombres. La parte no explicada es la desventaja de las mujeres frente a los hombres.

Existen diversas alternativas para  $\Omega$ . Reimers (1983) sugiere hacer un promedio simple usando  $\Omega = 0,5$ . Cotton (1988) sugiere ponderar los vectores de coeficientes por la proporción de observaciones en cada grupo. Neumark (1988) propone estimar  $\beta^*$  como el coeficiente de una estimación *pool* (tomando ambas submuestras juntas).

En nuestras estimaciones utilizaremos un valor para omega de 0, que implícitamente asume que no hay discriminación en los hombres, sino en las mujeres. De todas formas, presentamos los resultados para las alternativas de Cotton (1988) y Neumark (1988) como referencia.

Otro aspecto que debe tenerse en cuenta es la estimación del valor esperado, que es el *forecasting* que se utilizó para armar las diferencias en las brechas. En el caso de nuestro modelo, nos interesa entender el comportamiento de una variable binaria, una *dummy* que toma 1 si la empresa está restringida financieramente (o bien si tiene crédito). Si usamos la regresión lineal, estamos estimando un modelo de probabilidades lineales que tiene muchos defectos. Lo usual en estos casos es estimar un Probit o un Logit. En el caso no lineal, la ecuación (2) debe expresarse como:

$$\bar{Y}_m - \bar{Y}_w = [E_\beta(Y_m/X_m) - E_\beta(Y_w/X_w)] + [E_\beta(Y_w/X_w) - E_\gamma(Y_w/X_w)] \quad (3)$$

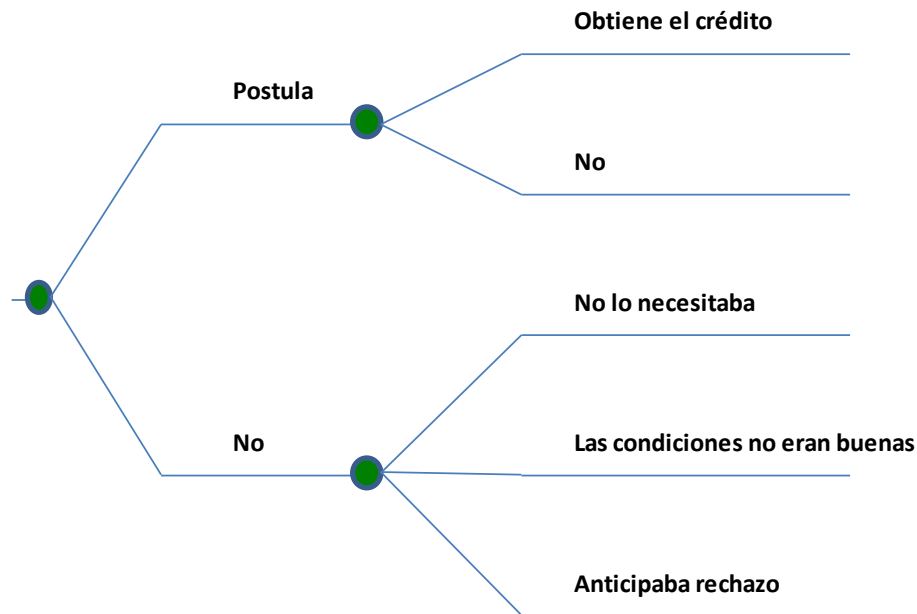
Para computar las esperanzas condicionales seguimos el enfoque de Bauer y Sinning (2008).

### La variable dependiente

En primer lugar, nos interesa estudiar la probabilidad de postular a un crédito. Aquí la variable *dummy* toma valor 1 si la empresa solicitó crédito en los últimos tres años y 0 si no lo hizo.

En segundo lugar, nos interesa entender las restricciones al acceso al crédito. Una empresa puede no tener crédito porque no le interesa, porque no se lo dieron, o porque directamente no lo solicitó por asumir que no se lo iban a otorgar. El gráfico 34 ilustra el proceso de toma de decisiones de la empresa.

**Gráfico 5. Proceso de crédito**



Con el objetivo de medir el acceso al mercado de crédito, la encuesta que elaboramos replica las preguntas que hace el Banco Mundial en su encuesta Enterprise Survey (ES). En el anexo se transcriben todas las preguntas de nuestra encuesta. En este bloque preguntamos:

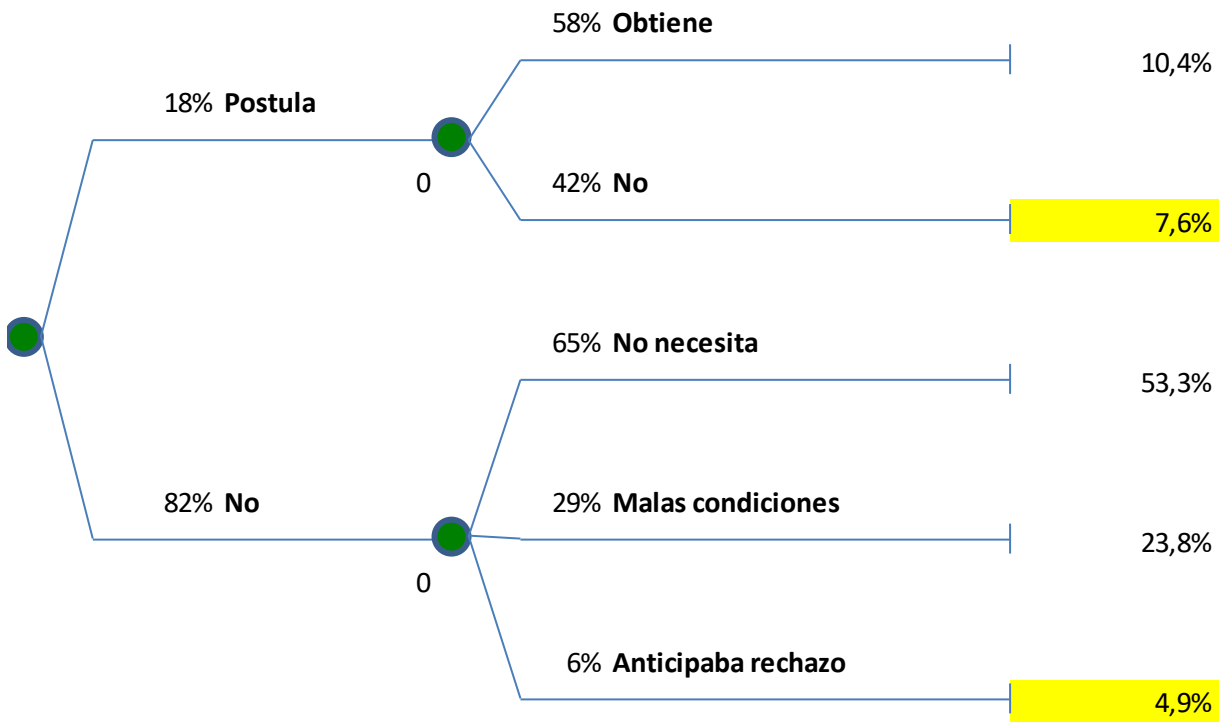
- En los últimos tres años, ¿la empresa pidió algún préstamo bancario? Si pidió más de uno, piense en el más importante. Si contesta que sí, postula, y si no, no postula.
- Si postula, le preguntamos el resultado. Aquí a diferencia de la encuesta ES agregamos más opciones dentro de las categorías, con 4 alternativas: i) solicitud aprobada en su totalidad; ii) aprobación parcial; iii) rechazo, y iv) retiro de la solicitud. En las dos primeras obtiene el crédito, en las otras dos, no.
- Si no postula, le preguntamos la razón a través de 10 alternativas. Una de ellas es que no lo necesitaba, otra es porque lo hubiesen rechazado si postulaba, y las restantes 8 se refieren a las condiciones del crédito (entre las que se encuentran las siguientes alternativas: la empresa no cumple los requisitos estándares, no confío en los bancos, las condiciones no eran convenientes, me pedían garantías que no tenía, etc.)

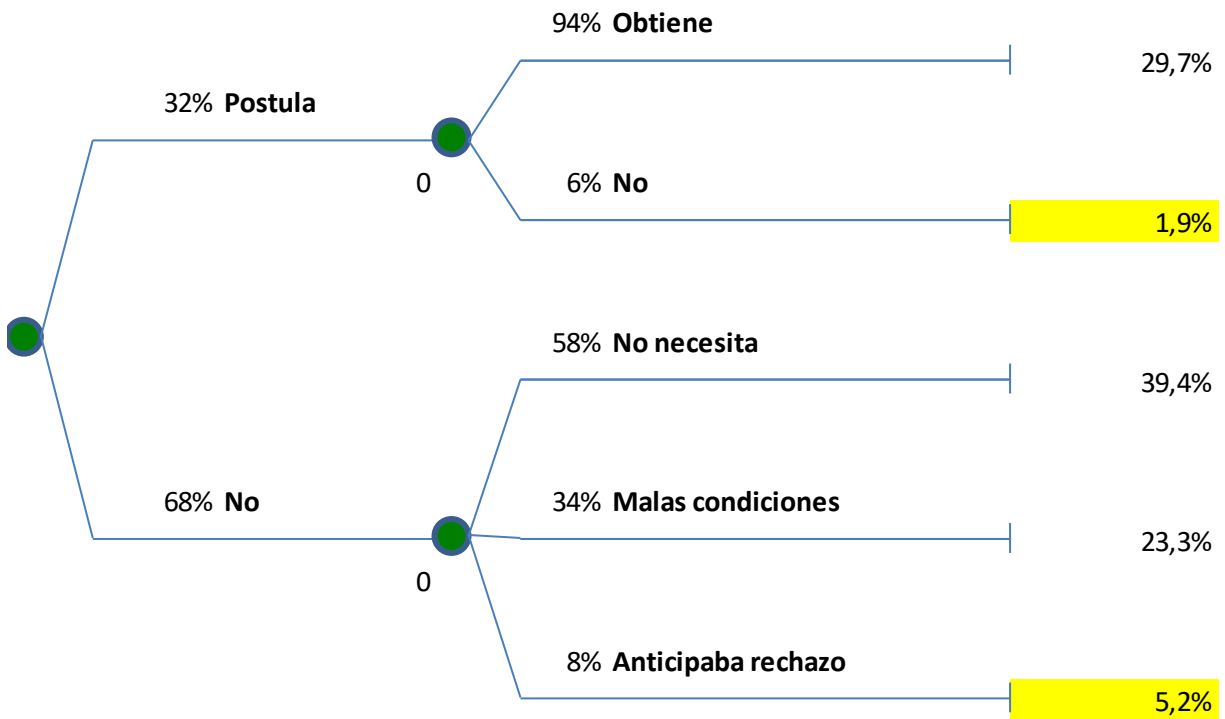
Primero mostramos los resultados de la encuesta ES para estas preguntas, que pueden verse en el gráfico 35. De acuerdo con la ES, 82% de las empresas lideradas por mujeres no postuló a un crédito recientemente, y de las que lo hicieron, un 42% no lo obtuvo. Por otro lado, de las que no solicitaron un crédito, 65% no lo necesitaba, 29% aduce malas condiciones y 6% dice no haberlo pedido por anticipar un rechazo. Del total de la muestra (distribución que se muestra en la última columna del gráfico), solo 10,4% de las empresas lideradas por mujeres accedió a crédito, mientras que el porcentaje entre los hombres asciende a 29,7%, casi el triple.

Respecto a las empresas con restricción al crédito, debemos sumarle a las empresas cuyo crédito fue denegado aquellas otras que no postularon a un crédito porque anticipaban un rechazo. También se podrían sumar aquellos que no presentaron solicitud porque las condiciones no eran buenas, pero esta sería una definición demasiado amplia de restricción al acceso al crédito, que de todas formas exploramos. En la definición acotada, hallamos que 12,5%

de las empresas lideradas por mujeres está restringida en el acceso al crédito, pero solo 7,1% de las lideradas por hombres.

**Gráfico 35. Restricción al acceso al crédito en Argentina (Enterprise Survey, 2017)**



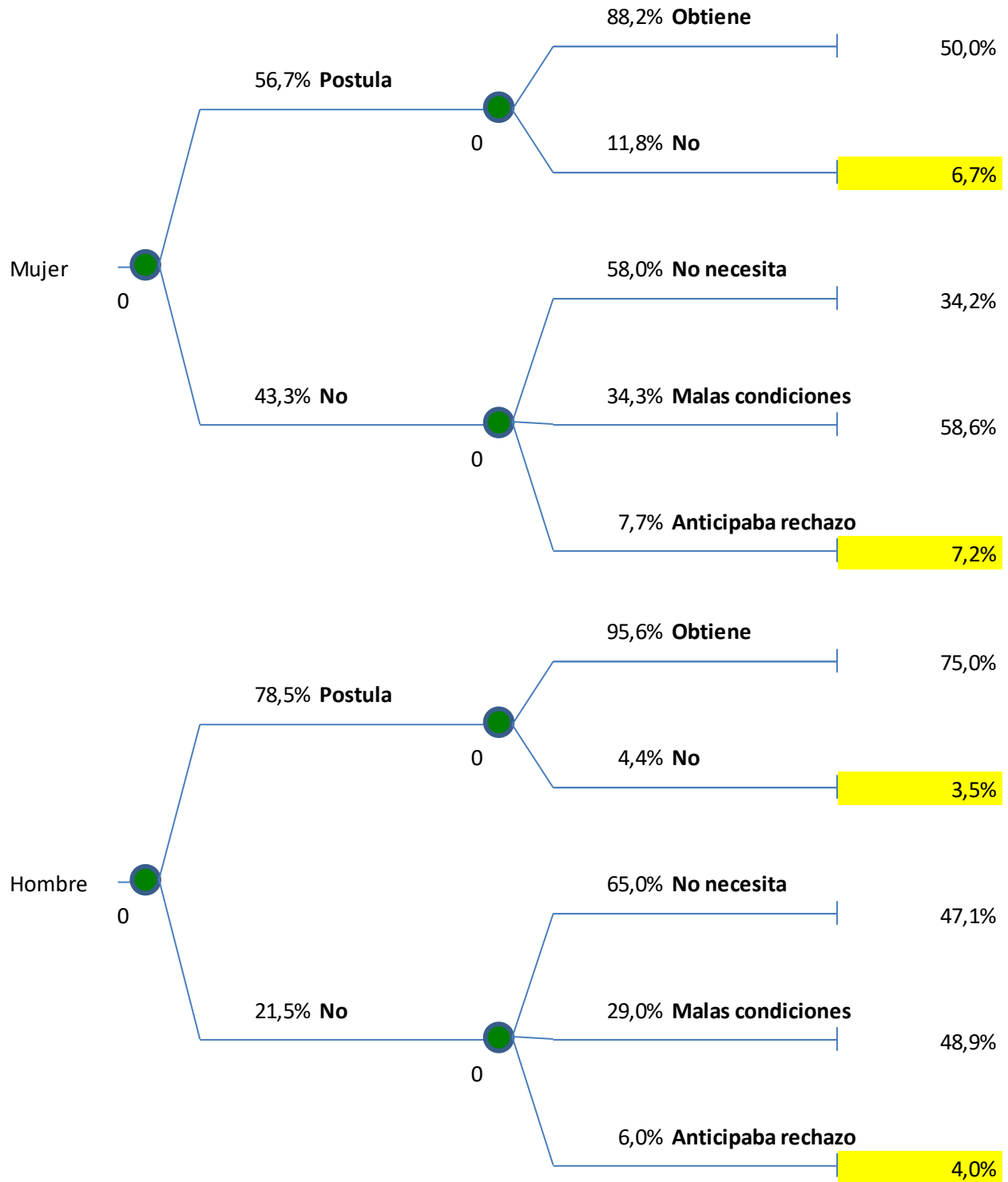


Fuente: Elaboración propia sobre la base de la encuesta Enterprise Survey (2017) de Argentina.

El gráfico 36 muestra el mismo esquema, pero utilizando los datos de nuestra encuesta, que revela que 6,7% de las empresas lideradas por mujeres postuló a un crédito, pero no lo obtuvo. Para los que postularon ampliamos las opciones a cinco casos, y de allí surge que la principal razón para no obtener el crédito es el rechazo. De nuestra encuesta se desprende que 50% de todas las empresas lideradas por mujeres obtiene crédito, mientras que en el caso de las lideradas por hombres, la cifra asciende a 75%. A su vez, 13,9% de las empresas lideradas por mujeres está restringida en el acceso al crédito, frente a solo 7,5% de las lideradas por hombres. Nuestros resultados van en la misma dirección que los de la encuesta ES, pero son menos marcados, pues la brecha de género es más baja. La brecha se define como la diferencia entre las tasas de hombres y mujeres.



Gráfico 6. Restricción al acceso al crédito en Argentina (nuestra encuesta a pyme)



	Hombre	Mujer	Total
Aprobación total	72	62,75	69,52
Aprobación parcial	24	25,49	24,06
Solicitud rechazada	1,5	5,88	2,67
Solicitud retirada	0,7	3,92	1,6
Otro	2,2	1,96	2,14

*Fuente:* Elaboración propia.

## Los regresores

Las variables relacionadas con la empresa que se utilizan como controles son:

- Antigüedad
- Tamaño
- Finanzas de la empresa separadas de la persona (que se puede pensar como una medida de formalización o profesionalización de la empresa)
- Sector

Las variables relacionadas con las personas son:

- Edad
- Nivel educativo
- Preferencia por endeudamiento
- Aversión al riesgo: Un índice elaborado mediante un análisis factorial de las siguientes preguntas: B1 (como percibe al riesgo); B3 (cómo se define frente al riesgo), y B.5.E (si se siente conservador frente al riesgo).
- Conocimiento de finanzas: Un índice elaborado mediante un análisis factorial de las siguientes preguntas: B4.A a B4.D (grado de conocimiento sobre distintos instrumentos financieros) y B5.G. (percepción sobre su conocimiento de finanzas).
- Motivación empresarial: Un índice elaborado mediante un análisis factorial de las siguientes preguntas relacionadas con el motivo de la elección del sector: var103 (flexibilidad horaria); var104 (expectativa de generar altos ingresos); var108 (me gusta, me apasiona). Estos son los sub-ítems de la pregunta B11 que muestran una clara motivación intrínseca. Las otras opciones tales como var101 (no lo elegí, se dio); var102 (no lo elegí, lo heredé), o var106 (me pareció de bajo riesgo) muestran la otra cara –la de una postura más pasiva– y no fueron incluidas, ya que justamente se quiere calcular en qué medida los emprendedores estaban motivados por el proyecto en sí.

## Acceso al crédito: Resultados

En primer lugar, se estudió la variable dicotómica de haber pedido un crédito al banco (1 si pidió un crédito en los últimos tres años, 0 si no). La variable *dummy* mujer toma 1 si la persona es mujer y 0 si es hombre. Cabe recordar que 81% de las empresas lideradas por hombres pidió un crédito, frente a solo 59% de las lideradas por mujeres. Esto origina una brecha en la demanda de crédito de 22 puntos porcentuales. ¿En qué medida se debe a que el alto directivo sea mujer? Para analizarlo, primero se estimó una regresión Probit que incluye solo una *dummy* mujer, y se observó el efecto marginal; luego, se incorporaron variables relacionadas con la empresa: antigüedad, tamaño y sector, y se observó el efecto marginal. Lo primero que puede notarse es que cuando se incluye únicamente la *dummy* mujer, esta es significativa, con un efecto marginal de 22%, que es la brecha entre hombres y mujeres. Luego de controlar por las variables de la empresa, la *dummy* mujer deja de ser significativa y su efecto marginal es nulo. Esto demuestra que la demanda de crédito diferencial entre hombres y mujeres no parecería deberse a cuestiones de género sino a las condiciones de las empresas, pues las mujeres suelen tener empresas más chicas, más jóvenes y en sectores con menos demanda de crédito bancario. Los resultados de la regresión Probit condicional en variables de la empresa muestran que: i) a mayor antigüedad, mayor es la probabilidad de pedir crédito; ii) a mayor tamaño (empleados), mayor es la probabilidad de pedir crédito, y iii) los sectores de servicios (hotelería, comercio y otros) tienen menos probabilidad de pedir crédito que el sector Agricultura y Minería, (categoría excluida), y menos que el sector Manufactura y Construcción (cuadro 45).

### Cuadro 45. Probabilidad de pedir un crédito

Variable dependiente: 1 si solicitó un crédito bancario en los últimos tres años

Variable	Coef.	Error estándar robusto	P-value
Mujer=1	-0,015	0,063	0,815
Antigüedad (2-5 años)	1,871	0,194	0
Antigüedad (6-10 años)	1,669	0,195	0
Antigüedad (Más de 10 años)	2,008	0,191	0
Tamaño (5-10 empleados)	0,624	0,056	0
Tamaño (10-20 empleados)	1,525	0,075	0
Tamaño (20-50 empleados)	1,290	0,057	0
Tamaño (Más de 50 empleados)	1,670	0,065	0
Sector (Manufactura)	-1,187	0,095	0
Sector (Construcción)	-1,689	0,158	0
Sector (Comercio)	-1,884	0,096	0
Sector (Hotelería)	-2,064	0,219	0
Sector (Otros servicios)	-1,888	0,086	0
Constante	-0,397	0,168	0,018

*Fuente:* Elaboración propia.

*Nota:* En antigüedad, la categoría excluida son empresas de menos de 2 años; en tamaño, las empresas de menos de 5 empleados; y en sector, el de Agricultura y Minería.

El cuadro 46 muestra los efectos marginales para la regresión con solo la *dummy* mujer y la que incluye controles por características de la empresa, donde se observa claramente que la brecha se elimina por completo, pasando de 22% a solo 0,33% (no significativo). Una pregunta que surge naturalmente es cuáles de estos controles son más relevantes a nivel empresarial. A fin de encontrar una respuesta, se incluyó a cada uno de ellos de forma separada, además de todos juntos, como en la última columna. Se observa, entonces, que controlando por antigüedad la brecha se reduce a 13%; controlando por tamaño, a 5,6%, y controlando por sector, a 20,6%. Esto muestra que el tamaño de la empresa es el más relevante de los tres controles utilizados; cabe destacar que puede ser endógeno, en el sentido de que sin crédito la empresa no crece, y porque no crece, no pide crédito.

#### Cuadro 46. Probabilidad de pedir un crédito: Efectos marginales (porcentaje)

Variable dependiente: 1 si solicitó un crédito bancario en los últimos tres años

	Sin controles	Antigüedad	Tamaño	Sector	Todos
Mujer=1	-22,0	-13,0	-5,6	-20,6	-0,33

Fuente: Elaboración propia.

En la literatura acerca de la brecha de género, suele criticarse el análisis anterior porque asume que ambas ecuaciones para varones y mujeres tienen los mismos coeficientes o respuestas. Como se mencionó anteriormente, el enfoque de *gap decomposition* busca entender en qué medida la diferencia en la brecha es por respuesta (coeficiente) y en qué medida por diferencia en los valores de las variables (*endowment*). Al asumir que el efecto coeficiente es el mismo, se genera un error en el análisis. Para no forzar lo anterior, a continuación se realiza una descomposición de Oaxaca-Blinder utilizando los mismos regresores. El cuadro 47 muestra los resultados.

Brecha bruta se refiere a la diferencia en la tasa de solicitudes de créditos entre hombres y mujeres, siendo 21,2% menor para las mujeres (en las observaciones utilizadas en la regresión). El caso Omega 0 asume que si hay discriminación es hacia las mujeres (el caso estándar de Oaxaca-Blinder). El resultado muestra que 77% de la brecha observada se explica por diferencias en los valores de las variables, y solo 23% por diferencias en los coeficientes. La descomposición de Cotton usa el peso relativo de hombres y mujeres, que da un peso de 0,67, y se descompone en tres conceptos: *endowment*, coeficiente e interacción. Los resultados muestran que el 79% de la brecha se explica por diferencias en las variables observables de las empresas; el 9%, por diferencias en los coeficientes; y el 12% restante, por la interacción entre la diferencia de recursos y la diferencia de coeficientes. Por último, mostramos la descomposición de Neumark, que da un valor similar para el efecto *endowment* (79%); 14,8% para coeficientes, y 5,82% para la interacción. Cuando la brecha se puede explicar enteramente por las diferencias entre variables y además las variables tienen que ver con características generales de la empresa, podemos decir que no se observa discriminación. Los resultados obtenidos muestran que gran parte de la brecha se debe a esto, aunque no toda. Por lo tanto, no se puede eliminar por completo la hipótesis de que las mujeres empresarias pueden estar sufriendo algún nivel de discriminación, lo cual en el análisis anterior no se capturaba, al haber asumido que ambos, hombres y mujeres, responden a la misma ecuación de comportamiento (cuadro 47); en este caso, se estiman ecuaciones por género, lo que permite que tengan coeficientes distintos.

**Cuadro 47. Descomposición de la brecha de género (porcentaje)**

		Brecha	%
Brecha bruta		-21,2	100
Omega=0			
	Char.	-16,3	77,05
	Coef.	-4,9	22,95
Cotton (0,67)			
	Prod.	-16,7	78,77
	Adv.	-1,9	8,94
	Disadv.	-2,6	12,30
Neumark			
	Prod.	-16,8	79,37
	Adv.	-3,1	14,81
	Disadv.	-1,2	5,82

Fuente: Elaboración propia.

A continuación, agregamos variables de personalidad al modelo: edad, nivel educativo, índice de motivación empresaria, índice de aversión al riesgo e índice de conocimiento en finanzas. El cuadro 48 muestra los valores promedio de los índices construidos para hombres, mujeres, y el total de la población (con media cero). Lo que podemos notar respecto de estos índices es que: i) los hombres en promedio dicen conocer más acerca de finanzas que las mujeres; ii) los hombres en promedio son menos aversos al riesgo que las mujeres, y iii) las mujeres líderes en promedio tienen mayor motivación empresaria.

**Cuadro 48. Índices de diferencias personales**

	Índice de conocimiento de finanzas	Índice de aversión al riesgo	Índice de motivación empresaria
Media hombre	0,210	-0,020	0,043
Media mujer	-0,397	0,039	0,098
Media total	0,000	0,000	0,000
Desviación estándar total	0,847	0,695	0,565

Fuente: Elaboración propia.

Estos índices impactan en la probabilidad de pedir un crédito de la siguiente forma: i) a mayor valor del índice de motivación empresarial, mayor es la probabilidad de tomar un crédito; ii) a mayor aversión al riesgo, menor es la probabilidad de pedir un crédito, aunque esta relación no es estadísticamente significativa, y iii) a mayor conocimiento de finanzas, mayor es la probabilidad de pedir un crédito. Controlando por estos factores de personalidad, la *dummy* que tomaba 1 si el líder de la empresa era mujer se vuelve significativa al 10%. Entonces, las mujeres en promedio son más aversas y conocen menos de finanzas, lo que implicaría que pedirían menos crédito; sin embargo, muestran mayor motivación empresarial, lo que conlleva tomar más créditos para desarrollar su negocio. Dicho esto, no resulta obvio el efecto final que tiene la inclusión de estas variables en la descomposición realizada previamente (cuadro 49).

**Cuadro 49. Probabilidad de pedir un crédito**

Variable	Modelo 1: Solo variables de la empresa			Modelo 2: Incluye además variables de personalidad		
	Coef.	Error estándar robusto	P-value	Coef.	Error estándar robusto	P-value
Mujer=1	-0,029	0,060	0,636	-0,113	0,067	0,091
Antigüedad (2-5 años)	1,908	0,189	0,000	2,086	0,214	0,000
Antigüedad (6-10 años)	1,779	0,190	0,000	2,039	0,218	0,000
Antigüedad (más de 10 años)	2,084	0,186	0,000	2,439	0,213	0,000
Tamaño	0,415	0,015	0,000	0,350	0,018	0,000
Sector (Manufactura)	-1,104	0,092	0,000	-0,627	0,099	0,000
Sector (Construcción)	-1,500	0,148	0,000	-0,819	0,161	0,000
Sector (Comercio)	-1,757	0,091	0,000	-1,592	0,093	0,000
Sector (Hotelería)	-2,017	0,212	0,000	-1,786	0,247	0,000
Sector (Otros servicios)	-1,811	0,084	0,000	-1,590	0,089	0,000
Constante	-0,839	0,165	0,000	-1,129	0,188	0,000
Motivación empresarial				0,138	0,037	0,000
Aversión al riesgo				-0,012	0,029	0,690
Conocimientos sobre finanzas				0,156	0,028	0,000

*Fuente:* Elaboración propia.

*Nota:* En el modelo de probabilidad de pedir un crédito realizado anteriormente, se utilizaron un conjunto de variables *dummy* para el tamaño; aquí, se utilizó esta variable como si fuera continua, ya que el modelo de descomposición no soportaba tantas variables *dummy*. Los resultados generales no cambian aquí en el modelo de probabilidad, pero nos permiten avanzar luego con la descomposición.

El siguiente cuadro muestra la descomposición de Cotton y Neumark, que incluyen además las variables personales: edad, nivel educativo, índice de aversión al riesgo, índice de conocimiento sobre finanzas e índice de motivación empresarial. El principal resultado es que luego de controlar por estas variables se incrementa el peso que tienen las diferencias de *endowment* para explicar la brecha. En el caso del modelo de Cotton, sube de 79% a 88%, y en el de Neumark, de 79% a 82%. Estos resultados muestran que una vez que se controla por estas variables, el eventual papel que podría tener la discriminación por género para explicar la brecha en la demanda de

crédito queda reducido a un porcentaje bajo, menor a 20% de la brecha total. También es importante notar que las características de personalidad aportan poco en la explicación total si antes se controla por las características observables de la empresa, aunque es cierto que estas características, como tamaño y sector, involucran decisiones de los dueños que a su vez pueden verse afectadas por las características de sus personalidades. Por ejemplo, una persona más aversa al riesgo probablemente haya elegido un sector con menos riesgo relativo (cuadro 50).

**Cuadro 50. Descomposición de la brecha de género en la demanda de crédito (porcentaje)**

		Share modelo sin variables personales	Share modelo con variables personales
Cotton (0,67)			
	Prod.	78,77	87,52
	Adv.	8,94	11,65
	Disadv.	12,30	0,82
Neumark			
	Prod.	79,37	82,01
	Adv.	14,81	12,61
	Disadv.	5,82	5,29

Fuente: Elaboración propia.

### Restricciones al crédito: Resultados

En línea con la literatura sobre restricciones al acceso al crédito, definimos a una empresa como “restringida” si sucede alguna de las siguientes situaciones:

- Presentó una solicitud de crédito y fue rechazada
- Presentó una solicitud de crédito y la retiró anticipando un rechazo
- No pidió un crédito anticipando un rechazo

De acuerdo con esta definición de restricción al crédito, encontramos que están restringidas 15,4% de las empresas lideradas por hombres, mientras que el porcentaje asciende a 27,8% en el caso de las lideradas por mujeres. El cuadro 51 muestra los resultados de la estimación de un modelo Probit donde la variable a explicar es si la empresa está restringida en el acceso a financiamiento bancario o no. El primer modelo contiene solo una *dummy* que toma valor 1 si el alto directivo es mujer, y se puede observar que esta variable es estadísticamente significativa y tiene un efecto marginal importante de 12,3% (es decir, por el hecho de ser mujer se incrementa la probabilidad de restricción en el acceso al crédito en 12,3 puntos porcentuales, que es la brecha entre los valores mencionados anteriormente, 15,4% y 27,8%). Una vez que se controla por las características observables de la empresa, la *dummy* mujer pasa a ser no estadísticamente significativa, y si además se controla por variables de personalidad sigue sin ser significativa. Respecto a las variables de características personales incluidas, encontramos que: i) a mayor conocimiento sobre finanzas, menor es la probabilidad de estar restringido; ii) a



mayor aversión al riesgo, menor es la probabilidad de estar restringido, y iii) a más alto índice de motivación empresarial, mayor es la probabilidad de estar restringido (cuadro 51).

### Cuadro 51. Probabilidad de estar restringido en el acceso al crédito

Probit, variable dependiente toma 1 si la empresa está restringida en el acceso al crédito

Variable	Coef.	EER	P-value	Coef.	EER	P-value	Coef.	EER	P-value
Mujer=1	0,428	0,048	0,000	0,095	0,057	0,094	-0,056	0,064	0,376
Antigüedad (2-5 años)				-0,292	0,090	0,001	0,173	0,101	0,085
Antigüedad (6-10 años)				-0,072	0,090	0,421	0,272	0,101	0,007
Antigüedad (más de 10 años)				-1,117	0,088	0,000	-0,791	0,098	0,000
Tamaño				-0,142	0,013	0,000	-0,122	0,016	0,000
Sector (Manufactura)				0,277	0,074	0,000	0,115	0,075	0,126
Sector (Construcción)				-0,351	0,147	0,017	-0,433	0,154	0,005
Sector (Comercio)				0,164	0,075	0,030	0,020	0,076	0,790
Sector (Hotelería)				-0,147	0,192	0,444	-0,179	0,207	0,386
Sector (Otros servicios)				0,359	0,071	0,000	0,261	0,072	0,000
Constante		0,018	0	-0,055	0,098	0,572	-0,345	0,105	0,001
Motivación empresarial							0,073	0,030	0,014
Aversión al riesgo							-0,176	0,028	0,000
Conocimiento de finanzas							-0,281	0,027	0,000
Efecto marginal por ser mujer	12,3%		0	2,2%		0,107	-1,1%		0,363

Fuente: Elaboración propia.

Nota: EER= Error estándar robusto.

Al igual que anteriormente, efectuamos una descomposición de la brecha de género, en un caso incluyendo solo las variables a nivel empresarial y, en el otro, incluyendo además las variables a nivel de personalidad. Los resultados se exponen en el cuadro 52. Allí puede notarse que, en la muestra utilizada para la regresión, la brecha de género es de 11,4 puntos porcentuales; que una vez que se agregan los controles a nivel empresarial, cerca del 80% de la brecha se explica por diferentes efectos *endowment*; y que si además agregamos las variables de personalidad, la brecha se explica por completo por el efecto *endowment*. De hecho, en las tres descomposiciones realizadas para este último caso surge que, debido a diferencias en estas variables entre hombres y mujeres, la brecha debería ser aún mayor a la observada, y que los coeficientes distintos (las respuestas) por género producen una reducción de la brecha. En tanto que el accionar de los bancos está más relacionado con los coeficientes que con el valor que toma la variable, esto estaría mostrando que no solo el sistema bancario no discrimina a las mujeres en cuanto al acceso, sino que, por el contrario, lo está favoreciendo, ya que si tratasen a las mujeres de igual forma que a los hombres (tendrían ambos igual coeficientes), la brecha de género sería mayor. Cabe notar que en caso de probabilidad de acceso restringido, las variables

de personalidad juegan un papel más relevante que en el caso de la demanda de crédito. En otras palabras, dadas las reglas de juego para acceder al mercado de crédito, las empresas lideradas por mujeres están en condiciones más adversas debido al sector en el que operan, su tamaño y su antigüedad, y también a las características personales de quienes lideran estas empresas.

**Cuadro 52. Probabilidad de estar restringido en el acceso al crédito**

	Solo controles a nivel empresarial		Controles a nivel empresarial e individual	
	Brecha	%	Brecha	%
Omega = 0				
Char	0,0723	63,24	0,1296	110,10
Coef	0,0420	36,76	-0,0119	-10,10
Omega = 0,67				
Prod	0,0933	81,67	0,1370	116,42
Adv	0,0215	18,80	0,0073	6,17
Disadv	-0,0005	-0,47	-0,0266	-22,59
Omega Neumark				
Prod	0,0855	74,79	0,1334	113,25
Adv	0,0174	15,27	-0,0097	-8,25
Disadv	0,0113	9,93	-0,0059	-5,00
Raw	0,1142	100	0,1177	100

Fuente: Elaboración propia.

## 8. Conclusiones

El presente trabajo se centró en obtener datos desagregados por género sobre empresarios de pyme en la República Argentina a través de una encuesta y dos grupos de discusión. El objetivo fue obtener información empírica, cuantitativa y cualitativa, que permitiera enriquecer el análisis sobre las restricciones en el acceso al crédito de las pyme lideradas por mujeres empresarias. Se buscó comprender los comportamientos diferenciales según el género de los empresarios pyme, así como también identificar los factores culturales, psicológicos, institucionales, económicos y financieros que explicaran ese tipo de comportamiento diferencial y que pudieran influir en el financiamiento empresario.

Este tema resulta muy relevante en un país donde el desarrollo financiero es muy pobre. De hecho, del estudio surge que, independientemente del género, el acceso al crédito es una limitante para el crecimiento de las pyme en Argentina, ya que 70% de las empresas (tanto las lideradas por hombres como por mujeres) afirmó que el financiamiento opera como una restricción significativa para el negocio. Además, 80% señaló que no pudo llevar adelante proyectos por falta de recursos.

Si bien este estudio es pionero en Argentina, se beneficia de una creciente literatura internacional que se centra en el acceso al crédito de las empresas lideradas por mujeres. Podemos argumentar que, en términos generales, Argentina no es una excepción a los resultados internacionales, ya que muchos de los hechos encontrados se replican también en el país,

comenzando por la pronunciada brecha que perjudica a las mujeres empresarias en el acceso al crédito. La brecha que se calcula en el estudio es menor a la reportada por la encuesta Enterprise Survey 2017 del Banco Mundial (ES 2017). Encontramos que mientras que 81% de las empresas lideradas por hombres solicitó un crédito bancario en los últimos tres años, solo lo hizo 59% de las lideradas por mujeres (es decir, 41% de las mujeres empresarias y 19% de los hombres empresarios no pidieron crédito). Lo interesante es que, si abrimos la brecha por tamaño de empresa, la mayor diferencia se nota en las empresas más chicas, ya que en las que cuentan con más de 21 empleados, no existe una brecha adversa a las mujeres.

Un aspecto interesante que podría explicar parte de la brecha es el uso de los fondos del crédito solicitado. En el caso de las empresas lideradas por hombres, el 97% pidió el crédito para comprar un activo o bien de uso, para lo cual la cuestión de entregar garantías resulta fácil; sin embargo, este porcentaje es mucho más bajo entre las mujeres, 62,4%. La mayor diferencia a favor de las mujeres en términos de razones para solicitar un crédito es el desarrollo de una nueva unidad de negocio (27% de las mujeres solicitó crédito por este motivo, frente a solo 18% de los hombres).

En las mujeres, el porcentaje que no presentó solicitud de crédito porque creía que no le sería otorgado o porque las condiciones impuestas por los bancos no aplicaban a su negocio es mucho más alto que entre los hombres, lo que sugiere que el porcentaje de empresas con restricciones al acceso al crédito es mucho más alto entre las empresas lideradas por mujeres, más allá de que la demanda de crédito sea menor (las mujeres empresarias tienen menos preferencia por el crédito bancario que los hombres).

Un tema llamativo es que, en concordancia con la ES 2017, se encontró que las empresas lideradas por mujeres tienen una tasa de rechazo de sus créditos muy alta, 2,6 veces mayor que las de los hombres. Es cierto que las razones del rechazo son distintas según el género; en el caso de las mujeres, la principal razón tiene que ver con que el destino de los fondos no está entre los pautados por el banco, mientras que en el caso de los hombres el principal motivo tiene que ver con que el balance no es satisfactorio. Una vez más, esta evidencia apunta a que podrían existir diferencias sectoriales que estén explicando parte de la brecha.

Por otra parte, las diferencias sectoriales y de tamaño son significativas. El 68,5% de las empresas lideradas por mujeres que formaron parte de la encuesta tiene menos de 10 empleados, frente a solo 33% del lado de los hombres. En términos del sector, la tasa de propiedad varía considerablemente, y hay sectores donde las mujeres tienen más peso. Para controlar por estas características sectoriales distintas, se efectuó un análisis econométrico y se encontró que parte de la brecha está explicada por diferencias de industria y tamaño, pero no así la totalidad.

Cabe notar que cuando se les pregunta directamente a los empresarios si existe una brecha de género en el acceso al crédito, los hombres creen mayoritariamente que no, pero las mujeres sí. Específicamente, solo 3,1% de las empresas lideradas por hombres cree que las empresas lideradas por mujeres tienen menos acceso al crédito, pero este porcentaje asciende a 25,4% entre las mujeres. Del mismo modo, 6,5% de las empresas lideradas por hombres cree que las empresas lideradas por mujeres tienen una demanda de crédito diferente, frente a 26,1% de las mujeres. Asimismo, 3,5% de los hombres encuestados cree que la oferta de crédito está pensada desde una perspectiva masculina, pero entre las mujeres esta creencia es mucho más elevada, y representa 25,9% del total. Respecto de si creen que los oficiales de crédito de los bancos

discriminan por género, los porcentajes son 6,9% en el caso de los hombres y 21,3% en el de las mujeres. Lo anterior demuestra que la percepción del problema de género varía considerablemente entre hombres y mujeres.

Para entender la brecha en más detalle, nos adentramos en las cuestiones más microeconómicas del problema, y se descubrió que en Argentina inciden factores tanto por el lado de la oferta como por el de la demanda.

Por el lado de la demanda, lo primero que cabe destacar es que las empresas lideradas por mujeres parecen tener una demanda potencial de crédito menor que la de los hombres: 45,4% pedirían un crédito bancario como su principal preferencia para financiar su empresa, frente a 58,9% en el caso de los hombres. Desde otra óptica, 39,7% de las empresas lideradas por mujeres prefiere fondos propios y préstamos familiares, mientras que lo anterior solo representa 27,9% entre las empresas lideradas por hombres. Esto se debe en parte al tipo de emprendimiento que lideran las mujeres y en parte a que muestran mayor aversión al riesgo. Las mujeres consideran en menor medida que necesitan créditos y en mayor medida que es demasiado riesgoso tomarlos. En el caso de los hombres, la decisión de no solicitar crédito está relacionada fundamentalmente con condiciones crediticias desfavorables. Por otra parte, los hombres se muestran más transaccionales a la hora de relacionarse con los bancos.

Respecto del punto anterior, las mujeres empresarias tienen en promedio un menor conocimiento sobre los productos financieros que los hombres. Por ejemplo, 50,4% de las mujeres reportó tener un bajo nivel de conocimiento respecto a cómo funcionan las SGR, mientras que entre los hombres la cifra desciende a 24,5%. De forma análoga, 66% de los hombres dice tener un alto conocimiento del capital de trabajo, mientras que solo 38% de las mujeres puede decir lo mismo. El 62% de las mujeres tiene un nivel bajo de conocimiento de instrumentos financieros, tales como obligaciones negociables, futuros y *warrants*, pero solo 38% de los hombres entra en esta categoría. Un nivel más bajo de conocimiento sobre finanzas es algo notorio que se desprende de nuestra encuesta, y en parte puede estar relacionado con la menor predisposición a financiarse con bancos. No obstante, en consonancia con lo anterior, las mujeres empresarias demandan en mayor medida servicios no financieros (por ejemplo, capacitación y asesoría) de parte de los bancos, mientras que los hombres demandan –relativamente– más eventos de redes de contactos (*networking*) y programas de liderazgo.

Otro de los factores por el lado de la demanda es el uso de garantías. El 80,5% de los créditos otorgados a empresas lideradas por hombres contaba con una garantía, frente a solo 58,8% de los otorgados a empresas lideradas mujeres. Esto se debe a que los hombres tienden a utilizar el crédito para comprar activos y bienes de uso en mayor proporción. En la literatura internacional, esto suele relacionarse con el hecho de que las empresas lideradas por mujeres operan relativamente en mayor medida en el sector de servicios y comercio, mientras que las de los hombres lo hacen en el sector industrial o manufacturero, y entre ambos sectores existen diferencias en la cantidad de activos disponibles. Este hecho estilizado no ha sido verificado para las empresas en Argentina, ni por nuestro estudio ni por la encuesta ES 2017. Sin embargo, los resultados de la encuesta sí muestran que a la hora de presentar garantías las mujeres utilizan en mayor medida las SGR y la cesión de contratos o facturación, mientras que las empresas lideradas por hombres, los créditos hipotecarios y prendarios. Aquí es donde surge el interrogante de por qué las mujeres están menos dispuestas a poner garantías reales como hipotecas. Esto puede deberse al papel que juega la familia en la toma de decisiones de las mujeres, que tienen un pensamiento más sistémico que los hombres. De hecho, un gran

porcentaje de empresas lideradas por mujeres no separan las finanzas personales de las finanzas de la empresa (32% en el caso de las mujeres y 21% en el de los hombres). La tasa de propiedad en la muestra es alta, 70% para los hombres y 63% para las mujeres, por lo que no habría tanta diferencia en la disposición de activos.

Por el lado de la oferta, encontramos que el escaso financiamiento bancario a empresas en etapas tempranas de desarrollo limita el crecimiento de muchos proyectos. Los requisitos bancarios respecto de la presentación de balances y de un historial de crédito son algunos de los motivos que limitan la oferta disponible para microempresas y que afectan más a las empresas lideradas por mujeres, las cuales, de acuerdo con los resultados de la encuesta, son en promedio más pequeñas y más jóvenes.

La estandarización y burocracia de las entidades de crédito es otro de los factores que impacta negativamente en el acceso al crédito. Los procesos largos y engorrosos para iniciar la apertura de líneas de financiamiento también afectan en mayor medida a las empresas más pequeñas, dado que estas cuentan con menos recursos disponibles para destinar al llenado de formularios bancarios u otras actividades similares. Como señalamos, las empresas lideradas por mujeres son, en promedio, más jóvenes y más pequeñas que las lideradas por hombres, tanto en términos de empleados permanentes como de cantidad de empleados temporarios. Son también, frente a las lideradas por hombres, menos profesionalizadas, cuando se tiene en cuenta la separación de las finanzas corporativas de las del propietario o propietaria de la empresa.<sup>7</sup> Por lo tanto, este factor del lado de la oferta, si bien no es propio del género sino más bien común a todas las empresas, afecta en mayor medida a las empresas lideradas por mujeres. Además, el hecho de que las mujeres incluso hoy en día suelen destinar más tiempo a las responsabilidades familiares o del hogar hace también que la lentitud de los procesos bancarios pueda estar afectando en mayor medida a las empresas lideradas por ellas. Si bien esta hipótesis se encuentra presente en la literatura internacional, no ha sido corroborada por los resultados de la encuesta realizada en este estudio, aunque sí pudo observarse en los grupos de discusión. Es nuestra recomendación que se profundicen las investigaciones sobre este tema en el futuro.

Por último, el hecho de que las estructuras bancarias estén compuestas mayormente por hombres también puede funcionar como una limitante en el acceso al crédito de las empresas lideradas por mujeres, ya sea por la existencia de discriminación o porque eso genera que la oferta tenga más en cuenta las necesidades de hombres que de mujeres. El 25,9% de las mujeres creen que la oferta de préstamos bancarios está pensada desde una perspectiva masculina. Estos resultados coinciden con lo planteado por los estudios de BCG (2009) y CAF (2018) respecto a que los bancos no cubren las necesidades de las mujeres empresarias. Además, 21,3% de las mujeres estuvo de acuerdo con que las entidades bancarias discriminan según el género, y 26,6% cree que los oficiales comerciales confían más en los proyectos de los hombres que en los de las mujeres. En el grupo de discusión se obtuvieron resultados que están en línea con la encuesta, ya que las mujeres empresarias sentían que si al acudir a un banco había una mujer del otro lado, tenían más chances de obtener el crédito solicitado. El cambio de cultura organizacional es difícil de lograr, pero si se impulsa de forma decidida y sostenida, podría lograr resultados muy positivos en términos de reducción de la brecha en cuanto al acceso al crédito de las mujeres. Es importante considerar tanto la discriminación basada en el gusto (*taste-based*) como la estadística, ya que por más diferentes que sean, ambas limitan el acceso al

---

<sup>7</sup> Se debe tener en cuenta que estos factores se correlacionan entre sí; es decir, la profesionalización depende de la antigüedad y del tamaño de la empresa, y viceversa.

crédito de las empresas lideradas por mujeres. Una estrategia de evaluación crediticia “caso-por-caso” puede ayudar a limitar el efecto de la discriminación estadística.

Además de las diferencias que surgen entre hombres y mujeres empresarios tanto del lado de la oferta como del de la demanda, también hay una gran divergencia en las percepciones de unos y otros respecto a estas cuestiones. Los hombres prácticamente no perciben que las demandas de las mujeres sean diferentes, que exista discriminación de parte de oficiales o entidades bancarias, o que haya diferencias en el acceso al crédito entre las empresas lideradas por mujeres y por hombres. Las mujeres, en cambio, creen en mayor medida que estas diferencias existen. Esta divergencia también se observa en la percepción respecto de la competencia. El 25,8% de las empresas lideradas por mujeres considera que la competencia tiene mejor acceso al crédito que su propia empresa, mientras que solo 10,3% de las empresas lideradas por hombres están de acuerdo. Este aspecto puede estar relacionado con el diferencial de confianza entre hombres y mujeres empresarios que señalan Huang y Kisgen (2013). Estas diferencias en las percepciones son relevantes, ya que pueden funcionar como limitantes –quizás, autoimpuestas– a la demanda de crédito de parte de mujeres empresarias, tal como se menciona en el estudio de Zimmerman Treichel y Scott (2006).

¿Qué podrían cambiar los bancos para mejorar el acceso al crédito empresario de las empresas lideradas por mujeres de acuerdo con los resultados de este estudio? En primer lugar, si bien las mujeres empresarias tienen una demanda de crédito menor, es un mercado con mucho potencial. Las pyme de mujeres son más chicas y jóvenes, y un porcentaje muy alto de ellas (67,8%) siente que el acceso al crédito es una limitante para sus negocios.

La oferta de crédito debería tener en cuenta las condiciones especiales que surgen de este estudio y de la literatura internacional. Por ejemplo, debería tomar en cuenta la importancia de los servicios no financieros de capacitación y asesoría, incrementar el número de oficiales de crédito femeninas e instruir a sus oficiales para que no discriminen por género.

Resulta preciso comprender que existe una diferencia sutil pero importante entre igualdad y equidad. Las empresas lideradas por mujeres son distintas, y tratar igual a todas las empresas no es tratarlas equitativamente, ya que sus necesidades son distintas. La estandarización de procesos, la burocracia y la lentitud de las solicitudes bancarias así como el escaso financiamiento a microempresas o a empresas en fases tempranas de desarrollo pueden tener mayor impacto en las empresas lideradas por mujeres. De hecho, en los grupos de discusión surgió que es mayor el tiempo que las mujeres le destinan a otras tareas que no tienen que ver con la empresa (principalmente, las familiares), con lo cual cualquier exceso de burocracia va a afectarlas más a ellas. El hecho de que las mujeres tengan una tasa de rechazo considerablemente mayor a la de los hombres en las solicitudes de crédito bancario también representa un problema, porque si la empresa que lidera una mujer no es apta para el crédito, debería saberse de antemano a fin de no perder el tiempo en solicitudes. Algo similar puede decirse respecto de la ausencia de financiación de proyectos en Argentina. Se desprende de la encuesta que las mujeres empresarias necesitan mayor financiamiento para abrir nuevas unidades de negocios y menos para comprar activos, pero si solo se mira la garantía y no la capacidad de repago de un nuevo negocio, se discrimina contra cierto tipo de empresas que suele tener una mayor incidencia de mujeres empresarias.

Creemos que para que se reduzcan las barreras al acceso al crédito de empresas lideradas por mujeres, es importante avanzar en la agilización de los procesos, en el fomento de programas

de capacitación y asesoría (educación financiera) y en el desarrollo de mecanismos alternativos de garantía que no solo contemplen los activos de la empresa. También es importante que los bancos y otras instituciones financieras amplíen aún más su conocimiento acerca de la mujer empresaria, para atender sus demandas como un segmento especial de mercado.

Otro aspecto importante es el financiamiento en etapas tempranas. Nuestro análisis econométrico demuestra que gran parte de la brecha de género registrada en el acceso al crédito se explica por diferencias observables de las empresas, entre las que cabe destacar la antigüedad, el tamaño y el sector. Ninguna de estas tres variables es puramente exógena al financiamiento. En otras palabras, la elección temprana de las mujeres en cuanto al tipo de empresa en la que van a emprender termina eventualmente afectando su acceso al crédito, pero esto no quita que la falta de financiamiento también explique estas decisiones. Es necesario que en etapas tempranas se mejore el acceso al financiamiento, al capital de riesgo y al capital semilla, entre otras fuentes de financiamiento.

Las descomposiciones econométricas de las diferencias de género en el acceso al financiamiento muestran que gran parte de la brecha se explica por factores observables de la empresa, y si además a esto se le suman las características observables de las personas –aversión al riesgo y conocimiento de finanzas, entre otras– prácticamente se explica toda la brecha; por lo tanto, queda muy poco sin explicar por factores observables, y es lo que usualmente se asocia a la discriminación. En otras palabras, los factores más importantes para explicar la brecha parecen ser los factores de demanda. Esto no elimina por completo el papel que cumple la oferta. Como se mencionó anteriormente, el hecho de que existan diferencias observables en las características de la demanda de crédito de hombres y mujeres muestra que una oferta diferenciada podría resultar en una mejor atención a ambos.

En términos de recomendaciones de política, los resultados revelan que deben encontrarse mecanismos para estimular la demanda de crédito de las mujeres. El desconocimiento de productos financieros refleja problemas de educación financiera, pero también falta de asesoramiento de parte de las instituciones financieras o de aquellas instituciones que buscan apoyar a las mujeres empresarias. Tal vez por esta razón, muchos de los programas que han tenido éxito a nivel internacional comienzan con servicios no financieros, tanto para las empresarias clientes del banco como para aquellas que no lo son. Esto genera una *venta cruzada (cross-selling)* y a la vez elimina asimetrías informativas de ambos lados, lo que permite que los bancos vayan aprendiendo más de la demanda de crédito de las mujeres. La evidencia encontrada muestra que las mujeres empresarias y los hombres empresarios son distintos, y que al otorgarse créditos de forma igualitaria no se está adaptando la oferta a las condiciones diferenciales de la demanda. En algunas dimensiones, la oferta es más propicia para los altos directivos hombres; por ejemplo, al no brindar servicios no financieros. Es necesario comprender que existe un margen del lado de la oferta que permitirá captar mejor el mercado de crédito empresario para mujeres líderes.

Creemos que impulsar programas de capacitación y concientización sobre la importancia de las políticas de inclusión de género en el acceso al crédito es fundamental para generar un cambio de cultura organizacional dentro de las instituciones financieras y así evitar o apaciguar posibles barreras relacionadas con la discriminación, ya sea estadística o basada en el gusto. Como revelan diversos casos de estudio, tales como el del Banco Estado en Chile, para que estos procesos sean efectivos, deben sostenerse a lo largo del tiempo.





## Referencias bibliográficas

- Adhikari, B. K. 2018. Female executives and corporate cash holdings. *Applied Economics Letters*.
- Aigner, D. J. y G. G. Cain. 1977. Statistical theories of discrimination in labor markets. *Industrial and Labor Relations Review*, 30(2):175–187.
- Alesina, A. F., F. Lotti y P. E. Mistrulli. 2013. Do women pay more for credit? Evidence from Italy. *Journal of the European Economic Association*, 11(s1):45–66.
- Allen, F., Q. Meijun y J. Xie. 2014. Understanding Informal Financing. National University of Singapore.
- Allianz Life Insurance Company of North America. 2016. The Allianz women, money and power study: Empowered and underserved.
- Alvesson, M. y S. Sveningsson. 2015. Changing Organizational Culture. London: Routledge. Disponible en: <https://doi.org/10.4324/9781315688404>.
- Asia Pacific Economic Cooperation (APEC). 2016. Gender-related Constraints Faced by Women-owned SMEs. Policy Support Unit. Policy brief No.15.
- Asiedu, E., J. A. Freeman y A. Nti-Adda. 2012. Access to credit by small businesses: How relevant are race, ethnicity, and gender? *American Economic Review*, 102 (3):532–37.
- Aterido, R. y M. Hallward-Driemeier. 2011. Whose business is it anyway? Closing the gender gap in entrepreneurship in Sub-Saharan Africa. *Small Business Economics*, 37 (4):443–464.
- Aterido, R., T. Beck y L. Iacovone. 2011. Gender and finance in Sub-Saharan Africa: Are women disadvantaged? World Bank Policy Research Working Paper 5571.
- , 2013. Access to finance in sub-saharan africa: Is there a gender gap? *World Development*, 47:102–120.
- Auguste, S. y A. Bricker. 2017. Gender Gap in Entrepreneurship: Evidence from Argentina. *DLSU Business & Economics Review*, 27(1).
- BID (Banco Interamericano de Desarrollo). 2018. Fintech: Latin America 2018: Growth and Consolidation. Disponible en: <https://publications.iadb.org/pt/fintech-america-latina-2018-crescimento-e-consolidacao>.
- Barber, B. M. y T. Odean. 2001. Boys will be boys: Gender, overconfidence, and common stock investment. *The Quarterly Journal of Economics*, 116(1):261–292.
- Bardasi, E., M. C. Blackden y J. C. Guzman. 2007. Gender, entrepreneurship, and competitiveness in Africa. En: Africa Competitiveness Report, 1.4. World Economic Forum. World Bank and African Development Bank. Págs.: 69–85.
- Bardasi, E., S. Sabarwal y K. Terrell. 2009. How do female entrepreneurs perform? Evidence from three developing regions. *Small Business Economics*, 37 (4):417–441.

- Bardasi, E., S. Sabarwal y C. Terrel. 2011. How do female entrepreneurs perform? Evidence from three developing regions. *Small Business Economics, Female Entrepreneurship in Developed and Developing Economies*, 37(4): 417-441.
- Beck, T., A. Demirgüç-Kunt y V. Maksimovic. 2005. Financial and Legal Constraints to Firm Growth: Does Size Matter? *Journal of Finance*, 60(1):137-77.
- Bekaert, G., C. R. Harvey y C. Lundblad. 2005. Does financial liberalization spur growth? *Journal of Financial Economics*. Elsevier, 77(1):3-55.
- Bellucci, A., A. Borisov y A. Zazzaro. 2010. Does gender matter in bank-firm relationships? Evidence from small business lending. *Journal of Banking & Finance*, 34 (12): 2968–2984.
- Berger, A. N. y G. F. Udell. 2002. Small Business Credit Availability and Relationship Lending: The Importance of Bank Organisational Structure. *The Economic Journal*, 112 (477): F32-F53.
- Bernile G., V. Bhagwat y S. Yonker. 2018. Board diversity, firm risk, and corporate policies. *Journal of Financial Economics*. Vol. 127(3): 588-612.
- Biais, B. y C. Gollier. 1997. Trade Credit and Credit Rationing. *Review of Financial Studies*, 10: 903–37.
- Blanchard, L., B. Zhao y J. Yinger. 2008. Do lenders discriminate against minority and woman entrepreneurs? *Journal of Urban Economics*, 63(2): 467–497.
- Blanchflower, D. G., P. B. Levine y D. J. Zimmerman. 2003. Discrimination in the small-business credit market. *Review of Economics and Statistics*, 85(4): 930–943.
- Boston Consulting Group (BCG). 2009. Women want more (in financial services).
- Breuer, W., M. Riesener y A. J. Salzmann. 2014. Risk Aversion vs. Individualism: What Drives Risk Taking in Household Finance? *European Journal of Finance*, 20.
- Bruhn, M. 2009. Female-Owned Firms in Latin-America - Characteristics, Performance, and Obstacles to Growth. Policy Research Working Paper Series 5122. The World Bank.
- Buvinic, M. y M. Berger. 1990. Sex Differences in Access to a Small Enterprise Development Fund in Peru. *World Development*, 18(5): 695–705.
- CAF (Banco de Desarrollo de América Latina). 2018. Inclusión financiera de las mujeres en América Latina. Serie Políticas Públicas y Transformación Productiva. Nro. 30.
- Calem P. y M. Stutzer. 1995. The simple analytics of observed discrimination in credit markets. *Journal of Financial Intermediation*, 4: 189-212.
- Campanella. F. y L. Serino. 2019. Gender and Financial Constraints: An Empirical Investigation in Italy. *International Journal of Financial Research*, 10(2).
- Carrington, C. 2006. Women Entrepreneurs. *Journal of Small Business and Entrepreneurship*, 19 (2):83-94.

- Carter C. y E. Shaw. 2006. Women's business ownership: Recent research and policy developments. Report to the Small Business Service. UK Minister of State for Industry and the Regions.
- Cavalluzzo K. S. y L. C. Cavalluzzo. 1998. Market Structure and Discrimination: The Case of Small Businesses. *Journal of Money, Credit and Banking*, 30(4): 771-792.
- Cavalluzzo, K., L. C. Cavalluzzo y J. D. Wolken. 2002. Competition, Small Business Financing, and Discrimination: Evidence from a New Survey. *Journal of Business*, 75(4): 641-679.
- Cavalluzzo, K. y J. D. Wolken. 2005. Small Business Loan Turndowns, Personal Wealth and Discrimination. *Journal of Business*, 78(6): 2153-2178.
- Cesaroni, F. M., F. Lotti y P. E. Mistrulli. 2013. Female firms and banks lending behaviour: What happened during the great recession? *Questioni di Economia e Finanza (Occasional Papers) 177*, Bank of Italy, Economic Research and International Relations Area.
- Chamlou, N. 2008. The Environment for Women's Entrepreneurship in the Middle East and North Africa. Washington, D. C.: Banco Mundial.
- Charness G. y U. Gneezy. 2012. Strong Evidence for Gender Differences in Risk Taking. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 83(1): 50-58.
- Chen, J., L. Woon Sau y G. Marc. 2017. The impact of board gender composition on dividend payouts. *Journal of Corporate Finance*, 43(C): 86-105.
- Cole R.A. y H. Mehran. 2009. Gender and the availability of credit to privately held firms: Evidence from the Surveys of Small Business Finances. FRBNY Staff Report No. 383.
- Coleman, S. 2000. Access to capital and terms of credit: A comparison of men- and women-owned small businesses. *Journal of Small Business Management*.
- Coleman, S. 2007. The Role of Human and Financial Capital in the Profitability and Growth of Women-Owned Small Firms. *Journal of Small Business Management*, 45 (3): 303-319.
- Coleman S. y A. Robb. 2009. A comparison of new firm financing by gender: Evidence from the Kaufman Firm Survey data. *Small Business Economics*, 33.
- Conyon M. J. y L. He. 2017. Firm performance and boardroom gender diversity: A quantile regression approach. *Journal of Business Research*, 79: 198-211.
- Croson, R. y U. Gneezy. 2009. Gender Differences in Preferences. *Journal of Economic Literature*.
- Dohmen T., A. Falck, D. Huffman, U. Sunde, J. Schupp y G. G. Wagner. 2005. Individual Risk Attitudes: New Evidence from a Large, Representative, Experimentally Validated Survey. IZA, DP, 1730.
- Faccio M., M. T. Marchica, R. Mura. 2016. CEO gender, corporate risk-taking, and the efficiency of capital allocation. *Journal of Corporate Finance*, 39: 193-209.
- Fairlie, R. y A. Robb. 2008. Gender Differences in Business Performance: Evidence from the Characteristics of Business Owners Survey. IZA Discussion Paper No. 3718.

- Ferguson, F. E., M. Josette y R. Durup. 1998. Work Family Conflict and Entrepreneurial Women: A Literature Review. *Journal of Small Business and Entrepreneurship*, 15 (1): 30-51.
- Fischer, E. 1992. Sex Differences and Small-Business Performance Among Canadian Retailers and Service Providers. *Journal of Small Business and Entrepreneurship*, 9(4):2-13.
- Fisher, P. y. Rui. 2017. Gender Differences in Financial Risk Tolerance. *Journal of Economic Psychology*, 61: 191-202.
- Foro Económico Mundial. 2014. Global Gender Gap Report: Argentina. Cologny, Suiza: WEF.
- Gatewood, E. J., C. G. Brush, N. M. Carter, P. G. Greene y M. M. Hart. 2009. Diana: A Symbol of Women Entrepreneurs' Hunt for Knowledge, Money, and the Rewards of Entrepreneurship. *Small Business Economics*, 32(2):129-144.
- GBA (Global Banking Alliance for Women). 2014a. How banks can profit from the multi-trillion female economy. Brooklyn, NY: GBA.
- . 2014b. La paradoja de la banca de género neutral. Brooklyn, NY: GBA.
- . 2018. BancoEstado: From Massifying Access to Unlocking the Potential of Women's Enterprises in Chile. GBA Case Study, 2015. Brooklyn, NY: GBA.
- Goldman Sachs. 2014. Giving credit where it is due. How closing the credit gap for women-owned SMEs can drive global growth. Goldman Sachs Global Investment.
- Heilbrunn, S. 2004. Impact of Gender on Difficulties Faced by Entrepreneurs. *International Journal of Entrepreneurship and Innovation*, 5(3): 159-165.
- Hibert, A. M, E. Lawrence y A. Prakash. 2008. Are women more risk-averse than men? Working Paper FIU. Disponible en: <http://siteresources.worldbank.org/ECAEXT/Resources/258598-1322580725430/chapter3.pdf>.
- Huang, J. y D. J. Kisgen. 2013. Gender and corporate finance: Are male executives overconfident relative to female executives? *Journal of Financial Economics*, 108(3): 822-839.
- IFC (International Finance Corporation). 2014. Women-owned SMEs: A business opportunity for financial institutions.
- Jianakoplos, N. y A. Bernasek. 1998. Are women more risk averse? *Economic Inquiry*, 36(4): 620-30.
- Kanze, D., L. Huang, M. A. Conley y E. Tory Higgins. 2018. We ask men to win and women not to lose: Closing the gender gap in startup funding. *Academy of Management Journal*.
- Kepler, E. y S. Shane. 2007. Are Male and Female Entrepreneurs Really That Different? (Small Business Research Summary, RS No. 309). Washington, D. C.: U.S. Small Business Administration Office of Advocacy.
- Klapper, L. F. y S. Parker. 2010. Gender and the business environment for new firm creation. Publicado por Oxford University Press en representación del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento.

- Lampani, K. P. y R. W. Bostic. 1999. Racial differences in patterns of small business finance: The importance of local geography. *Federal Reserve Bank of Chicago Proceedings*. Págs.: 149–179.
- Lemaster, P. y J. Strough. 2014. Beyond Mars and Venus: Understanding gender differences in financial risk tolerance. *Journal of Economic Psychology*, 42(C): 148-160.
- Levi, M., L. Kai y F. Zhang. 2014. Director gender and mergers and acquisitions. *Journal of Corporate Finance*, 28(C): 185-200.
- Liu Y., W. Zuobao y X. Feixue .2014. Do women directors improve firm performance in China? *Journal of Corporate Finance*, 28: 169-184.
- Loscocco, K. A., J. Robinson, R. H. Hall y J. K. Allen. 1991. Gender and Small Business Success: An Inquiry into Women's Relative Disadvantage. *Social Forces*, 70(1): 65-85.
- Love, I. 2003. Financial Development and Financing Constraints: International Evidence from the Structural Investment Model. *Review of Financial Studies, Society for Financial Studies*, 16(3): 765-791.
- Madill, J. J., A. L. Riding y G. H. Haines. 2006. Women entrepreneurs: Debt financing and banking relationships. *Journal of Small Business and Entrepreneurship*.
- Manolova, T, C. Brush y L. Edelman. 2008. What do Women Entrepreneurs Want *Strategic Change*, 17(3-4): 69-82.
- Manolova, T. S., C. G. Brush, L. F. Edelman y K. G. Shaver. 2012. One Size Does Not Fit All: Entrepreneurial Expectancies and Growth Intentions of U.S. Women and Men Nascent Entrepreneurs. *Entrepreneurship & Regional Development*, 24(12): 7-27.
- Marlow, S. y S. Carter. 2006. If You Don't Ask You Don't Get! Women, Self-employment and Finance. Mimeo.
- Martín-Ugedo, J. F., A. Mínguez-Vera, L. Palma-Martos. 2018. Female CEOs, Returns and Risk in Spanish Publishing Firms. *European Management Review*.
- Mijid, N. 2015. Why are female small business owners in the United States less likely to apply for bank loans than their male counterparts? Department of Economics, Central Connecticut State University.
- Mijid, N. y A. Bernasek. 2013. Gender and Credit Rationing of Small Businesses. *The Social Science Journal*, 50(1): 55-65.
- Moreno-Gómez, J. y J. Calleja-Blanco. 2018. The relationship between women's presence in corporate positions and firm performance: The case of Colombia. *International Journal of Gender and Entrepreneurship*.
- Moro, A., T. Wisniewski y G. Mantovani. 2017. Does a manager's gender matter when accessing credit? Evidence from European Data. *Journal of Banking & Finance*. 80(C): 119-134.
- Muravyev, A., O. Talavera y D. Schäfer. 2009. Entrepreneurs' gender and financial constraints: Evidence from international data. *Journal of Comparative Economics*, 37(2): 270–286.
- Narain, S. 2009. Women in Entrepreneurship. World Bank Gender Report (Capítulo 3).

- Ongena, S. y A. Popov. 2013. Take care of home and family, honey, and let me take care of the money. Gender bias and credit market barriers for female entrepreneurs. Disponible en: <http://ssrn.com/abstract=2148914>.
- Orser, B., J. Allan, L. Riding y K. Manley. 2006. Women Entrepreneurs and Financial Capital. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 30(5): 643-665.
- Orser, B. J. y A. L. Riding. 2006. Gender-based Small Business Programming: The Case of the Women's Enterprise Initiative. *Journal of Small Business & Entrepreneurship*, 19(2): 143-166.
- Owen, A. L. y J. Temesvary. 2018. The performance effects of gender diversity on bank boards. *Journal of Banking and Finance*.
- Parker, B. J. 2010. A Conceptual Framework for Developing the Female Entrepreneurship Literature. *Journal of Research on Women and Gender*, 1(2): 169-190.
- Petersen, M. y R. Rajan. 1997. Trade Credit: Theories and Evidence. *Review of Financial Studies*, 10: 661-697.
- Phelps, E. S. 1972. The statistical theory of racism and sexism. *American Economic Review*, 62(4): 659-61.
- Piras, C., A. F. Presbitero y R. Rabelotti. 2013. Definitions Matter Measuring Gender Gaps in Firms' Access to Credit. Inter-American Development Bank. Capital Markets and Financial Institutions Division (CMF/IFD). Discussion paper No. IDB-DP-314.
- Powell M. y D. Ansic. 1997. Gender differences in risk behaviour in financial decision-making: An experimental analysis. *Journal of Economic Psychology*, 18(6): 605-628.
- Prudential. 2013. Financial experience and behaviors among women. Prudential research study.
- PwC. 2017. Women Unbound Unleashing Female Entrepreneurial Potential. Disponible en: <https://www.pwc.com/gx/en/about/diversity/womenunbound.html>.
- Riding, A. L. y C. S. Swift. 1990. Women Business Owners and Terms of Credit: Some Empirical Findings of the Canadian Experience. *Journal of Business Venturing*, 5(5): 327-340.
- Robb A. y J. D. Wolken. 2002. Firm, owner, and financing characteristics: Differences between female- and male-owned small businesses. FEDS Working paper No. 18.
- Robb, A. M. y S. Coleman. 2010. Financing Strategies of New Technology-Based Firms: A Comparison of Women- and Men-owned Firms.
- Robichaud, Y., J. C. Cachon y E. McGraw. 2015. Why Are Female-Owned Businesses Smaller? An Empirical Study in Canada and the United States. Université de Moncton. *Journal of Management Policy and Practice*, 16(1).
- Rossi, F., R. J. Cebula y J. R. Barth. 2018. Female representation in the boardroom and firm debt: Empirical evidence from Italy. *Journal of Economics and Finance*.
- Saeed, A. y S. Muhammad. 2017. Impact of board gender diversity on dividend payments: Evidence from some emerging economies, *International Business Review*, 26(6): 1100-1113.

- Scalera D. y A. Zazzaro. 2001. Group reputation and persistent (or permanent) discrimination in credit markets. *Journal of Multinational Financial Management*, 11: 483-96.
- Shava, H. y E. C. Rugnani. 2016. Influence of gender on SME performance in emerging economies. *Acta Commercii - Independent Research Journal in the Management Sciences*.
- Sila V., A. González y J. Hagendorff. 2016. Women on board: Does boardroom gender diversity affect firm risk? *Journal of Corporate Finance*, 36: 26-53.
- Staber, U. 1993. Friends, Acquaintances, Strangers: Gender Differences in the Structure of Entrepreneurial Networks. *Journal of Small Business and Entrepreneurship*, 11 (1): 73-82.
- Stefani, M. L. y Vacca, V. 2013a. Credit access for female firms: Evidence from a survey on European SMEs. Occasional Paper 176, Banca d'Italia.
- . 2013b. Credit Access for Female Firms: Evidence from a Survey on European SMEs. Bank of Italy Occasional Paper No. 176.
- Storey, D. J. 2004. Racial and gender discrimination in the micro firms credit market?: Evidence from Trinidad and Tobago. *Small Business Economics*, 23(5): 401-422.
- Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras de Chile. 2017. Género en el sistema financiero.
- Watson, J., R. Newby y A. Mahuka. 2013. Gender and the SME "finance gap". *International Journal of Gender and Entrepreneurship*, 1(1): 42-56. Disponible en: <https://doi.org/10.1108/17566260910942336>.
- Weiler, S. y A. Bernasek. 2001. Dodging the Glass Ceiling? Networks and the New Wave of Women Entrepreneurs. *The Social Science Journal*, 38 (1): 85-103.
- Wilson, F., S. Carter, S. Tagg, E. Shaw y W. Lam. 2007. Bank Loan Officers' Perceptions of Business Owners: The Role of Gender. *British Journal of Management*, 18(2): 154-171.
- Wurgler, J. 2000. Financial markets and the allocation of capital. *Journal of Financial Economics*, 58(1-2): 187-214.
- Zimmerman Treichel, M. y J. A. Scott. 2006. Women-Owned Businesses and Access to Bank Credit: Evidence from Three Surveys Since 1987. *Journal of Venture Capital*, 8(1): 51-67.

## Anexo

### Cuestionario utilizado en la encuesta

#### INTRODUCCIÓN

Le pedimos por favor 5/10 minutos de su tiempo para contestar la siguiente encuesta para un estudio que está realizando el BID con el objetivo de entender mejor el funcionamiento del crédito argentino e identificar áreas de mejora. Su respuesta se mantendrá confidencial y solamente se publicarán estadísticas agregadas, no por empresa o sectores.

Es muy importante que quien conteste la encuesta sea el alto directivo de la empresa (director ejecutivo o dueño/a principal), para conocer mejor su opinión.

Definimos “alto directivo” como la persona dentro de la compañía que toma las decisiones (por ejemplo, el director ejecutivo o dueño principal). En caso de que haya dos, elija uno y conteste la encuesta teniendo en mente únicamente al que eligió.

#### A. Genérico

A.0 Actividad principal de la empresa **var10**

A.1	¿Es la empresa propietaria de un local, oficina o fábrica? <b>owner</b>
SÍ	1
NO	2
NO SÉ	3

A.2	El principal responsable de las decisiones de la empresa (alto directivo), ¿es mujer? <b>mujer</b>
SÍ	1
NO	0

A.3	¿Cuántos empleados <i>full-time</i> tiene la empresa (incluidos dueños y miembros familiares)? <b>empladosF</b>
Menos de 5	1
Entre 5 y 10	2
Entre 10 y 20	3
Entre 20 y 50	4
Más de 50	5

A.4 Aproximadamente, ¿qué porcentaje de estos empleados *full-time* son mujeres?  
**empladosF\_mujer**

A.5	¿Cuántos empleados <i>part-time</i> o estacionales tiene la empresa? <b>empleadosP</b>
Menos de 5	1
Entre 5 y 10	2



Entre 10 y 20	3
Entre 20 y 50	4
Más de 50	5

A.6 Aproximadamente, ¿qué porcentaje de estos empleados *part-time* son mujeres?

**empleadosP\_mujer**

A.7	¿Cuál es la antigüedad de la empresa? (en años) <b>antigüedad</b>
Menos de 2	1
Entre 2 y 5	2
Entre 6 y 10	3
Más de 10	4

A.8	Las finanzas de la empresa, ¿están separadas de las del dueño? <b>fin_sep</b>
SI	1
NO	2
NO SÉ	3

A.9	¿Cuál es la edad del alto directivo? <b>edad</b>
Menos de 30	1
Entre 30 y 40	2
Entre 40 y 50	3
Más de 50	4

A.10	¿Cuál es el máximo nivel educativo del alto directivo? <b>edu</b>
Secundaria incompleta	1
Secundaria completa	2
Terciario/universitario incompleto	3
Terciario/universitario completo	4
Posgrado o Doctorado	5

A.11	¿Cree que las empresas lideradas por mujeres tienen menos acceso al crédito que las lideradas por hombres? <b>opina1</b>
SÍ	1
NO	2
NO SÉ	3

A.12	¿Es el acceso al financiamiento una restricción significativa para la operatoria de la empresa? <b>finrest</b>
------	---

SÍ	1
NO	2
NO SÉ	3

A.13	¿Considera usted que las empresas de su sector (como su competencia) tienen mejor acceso al crédito que el que tiene su empresa? <b>fincomp</b>
SÍ	1
NO	2
NO SÉ	3

A.14	En los últimos tres años, ¿la empresa tenía proyectos de inversión que no pudo desarrollar por falta de recursos? <b>invnoR</b>
SÍ	1
NO	2
NO SÉ	3

A.15	¿Qué tipo de fondeo diría que es más necesario en la empresa? <b>tipofon</b>
Fondeo para necesidades de corto plazo	1
Fondeo para inversiones de mediano/largo plazo	2
Ambas	3
Ninguna	4

A.16	¿Cuál fue la principal fuente de financiamiento en los últimos tres años? Ordene del 1 al 6 por orden de importancia, donde 1 es la que más usó.
Bancos privados comerciales <b>imp_fuente_fin1</b>	1 a 6
Bancos estatales <b>imp_fuente_fin2</b>	1 a 6
Fondos propios (de la empresa o de los accionistas/dueño) <b>imp_fuente_fin3</b>	1 a 6
Agencias gubernamentales <b>imp_fuente_fin4</b>	1 a 6
Instrumentos del mercado financiero (por ejemplo, obligaciones negociables (ON), fideicomisos, cheques de pago diferido, warrants) <b>imp_fuente_fin5</b>	1 a 6
<i>Crowdfunding</i> o plataformas en línea <b>imp_fuente_fin6</b>	1 a 6
Otras fuentes <b>imp_fuente_fin7</b>	1 a 6

A.17	Si mejora la situación económica, ¿la empresa necesitaría hacer una inversión importante para crecer? <b>necesinv</b>
SÍ	1

NO	2
NO SÉ	3

A.18	Si tuviera que elegir, ¿cómo preferiría financiar el crecimiento de la empresa? Ordene las opciones de acuerdo con su prioridad, donde 1 es la más importante.
Con fondos propios <b>pref_fin1</b>	1 a 4
Con un préstamo bancario <b>pref_fin2</b>	1 a 4
Con un préstamo familiar <b>pref_fin3</b>	1 a 4
Con otras fuentes de financiamiento <b>pref_fin4</b>	1 a 4

A.19	En este momento, ¿la empresa cuenta con una cuenta corriente bancaria propia? <b>ccteprop</b>
SÍ	1
NO	2
NO SÉ	3

A.20	En los últimos tres años, ¿la empresa pidió algún préstamo bancario? Si pidió más de uno, piense en el más importante. <b>credbank</b>
SÍ	1
NO	0 <b>0 = SALTAR A LA A.28</b>

A.21 ¿Con qué finalidad lo pidió?

A.21.A	Para financiar capital de trabajo	Sí=1, No=0 <b>finalidad1</b>
A.21.B	Para comprar maquinaria o equipamiento	Sí=1, No=0 <b>finalidad2</b>
A.21.C	Para comprar un vehículo o medio de transporte	Sí=1, No=0 <b>finalidad3</b>
A.21.D	Para comprar tierras u oficinas	Sí=1, No=0 <b>finalidad4</b>
A.21.E	Para desarrollar una nueva unidad de negocios	Sí=1, No=0 <b>finalidad5</b>
A.21.F	Otra	<b>finalidad6</b>

A.22	¿Cuál fue el plazo? <b>credoplazo</b>
CORTO	1
MEDIANO	2
LARGO	3

A.23	Si el préstamo fue en pesos, ¿Cuál fue el monto? <b>credmontop</b>
Menos de \$2.500.000	1

Entre \$2.500.001 y \$5.000.000	2
Entre \$5.000.001 y \$12.500.000	3
Entre \$12.500.001 y \$25.000.000	4
Entre \$25.000.001 y \$125.000.000	5
Más de \$125.000.000	6

A.24	Si el préstamo fue en dólares, ¿Cuál fue el monto? <b>credmontod</b>
Menos de \$100.000	1
Entre \$100.001 y \$250.000	2
Entre \$250.001 y \$500.000	3
Entre \$500.001 y \$1.000.000	4
Entre \$1.000.001 y \$5.000.000	5
Más de \$5.000.000	6

A.25	¿Cuál fue el resultado del pedido? <b>credresult</b>
La solicitud fue aprobada en su totalidad	1
La solicitud fue aprobada parcialmente	2
La solicitud fue rechazada	3
La solicitud fue retirada	4
Otro	5

[3,4 o 5] = SALTAR A LA A.27

A.26.A ¿Cuál fue el monto que finalmente obtuvo? (Puede expresarlo también como % del total que pidió) **var54**

A.26.B	¿Le pidieron garantía? <b>garantía</b>
SÍ	1
NO	

A.26.C ¿Cuál fue la garantía? **garantía\_tipo**

A.26.D ¿Qué porcentaje representó la garantía respecto al monto obtenido? (0% si no le pidieron) **garantia\_ptj**

A.26.E ¿Cuántos “otros créditos” obtuvo en los últimos tres años? **cantcred3**

A.26.F	¿Tuvo alguna vez problemas para honrar este crédito? <b>problemcred</b>
SÍ	1
NO	0

SALTAR A PREGUNTA B.1

A.27	¿Por qué fue retirado o rechazado? <b>motivo_rech</b>
------	--

El destino de los fondos no estaba entre los elegibles por el banco	1
La capacidad de repago fue considerada insuficiente	2
El balance no fue satisfactorio para el crédito solicitado	3
Las garantías no fueron satisfactorias para el banco	4
El banco consideró que las perspectivas de mi negocio no eran favorables	5
Por antecedentes crediticios no favorables o situación previsional irregular	6
Las condiciones de monto, plazo y tasa no nos convenían	7
Finalmente decidimos postergar el proyecto	8
Conseguimos financiamiento alternativo fuera del sistema bancario	9
Otro motivo	10

**SALTAR A PREGUNTA B.1**

A.28 ¿Cuáles fueron las razones principales por las cuales este establecimiento no solicitó ninguna línea de crédito o préstamo?

A.28.A	No lo necesitaba	Sí=1, No=0 mot1
A.28.B	La empresa no cumple con los requisitos estándares	Sí=1, No=0 mot2
A.28.C	Tomar un crédito es demasiado riesgoso	Sí=1, No=0 mot3
A.28.D	El asesoramiento no fue bueno	Sí=1, No=0 mot4
A.28.E	Pensé que NO sería aprobado	Sí=1, No=0 mot5
A.28.F	No confío en los bancos	Sí=1, No=0 mot6
A.28.G	Los procedimientos de solicitud eran complejos	Sí=1, No=0 mot7
A.28.H	Las condiciones no eran convenientes (caro o poco monto)	Sí=1, No=0 mot8
A.28.I	Me pedían garantías que no tenía	Sí=1, No=0 mot9
A.28.J	Otro	Sí=1, No=0 mot10

## B. Alto directivo: caracterización y opinión

Es importante que estas preguntas las conteste la persona que toma las decisiones más importantes de la empresa, es decir, aquella persona que hemos definido como alto directivo (director ejecutivo o dueño).

B.1	Percibo al riesgo como percep_riesgo
Un inconveniente	1
Algo natural	2
Una oportunidad	3

B.2	Supongamos que usted realiza una inversión financiera con la empresa de \$20.000 y los
-----	--

	resultados posibles son los siguientes. ¿Con cuál te sentís más cómoda/o[SA1] ? <b>riesgo1</b>
\$19.000 - \$21.000	1
\$17.000 - \$23.000	2
\$13.000 - \$27.000	3
\$10.000 - \$30.000	4

B.3	¿Cómo se define? <b>riesgo2</b>
Actúo con cautela y evito correr riesgos	1
Corro riesgos pequeños y medibles	2
Corro los riesgos necesarios para obtener buenos resultados	3
Asumo grandes riesgos que me permiten obtener grandes resultados	4

B4. ¿Cuál es su grado de conocimiento respecto a lo siguiente?

B.4.A	El funcionamiento de Sociedades de Garantía Recíproca (SGR)? <b>grado_conoc1</b>	Bajo=1, medio=2, alto=3
B.4.B	El funcionamiento de los Cheques de Pago Diferido (CPD)? <b>grado_conoc2</b>	Bajo=1, medio=2, alto=3
B.4.C	El concepto de “capital de trabajo” o <i>working capital</i> ? <b>grado_conoc3</b>	Bajo=1, medio=2, alto=3
B.4.D	Instrumentos financieros como ONs, fideicomisos financieros o <i>warrants</i> ? <b>grado_conoc4</b>	Bajo=1, medio=2, alto=3

B.5 ¿Cuán de acuerdo está con las siguientes afirmaciones? (Muy de acuerdo, de acuerdo, ni acuerdo ni desacuerdo, en desacuerdo, muy en desacuerdo)

Muy de acuerdo=4, De acuerdo=3, Neutral=2, En desacuerdo=1, Muy en desacuerdo=0

B.5.A	En mi asignación del tiempo, las tareas del hogar o familiares ocupan un lugar importante durante la semana <b>var79</b>
B.5.B	Creo que las entidades bancarias discriminan por género <b>var80</b>
B.5.C	La atención y el servicio que me brinda un banco son muy importantes a la hora de realizar operaciones <b>var81</b>
B.5.D	Como dueño/a o gerente no me gusta pedir créditos porque esto me genera nuevos requisitos y restricciones en la operación de la empresa <b>var82</b>
B.5.E	Frente al riesgo, me considero una persona medianamente conservadora <b>var83</b>

B.5.F	Mi género influyó en la elección del sector en el que se desempeña la empresa <b>var84</b>
B.5.G	Tengo un elevado conocimiento de finanzas <b>var85</b>
B.5.H	Mi género influyó negativamente en el acceso al crédito de la empresa <b>var86</b>
B.5.I	Pido menos crédito del que necesito porque siento que no me lo van a dar <b>var87</b>
B.5.J	Los oficiales comerciales confían más en los proyectos de los hombres que en los de las mujeres y, por ende, son más proclives a otorgar mayores montos a los hombres <b>var88</b>

B.6	¿A qué da prioridad al acudir a un banco? Ordene las siguientes alternativas por orden de importancia para usted, donde 1 es la más importante. b6
Productos (oferta préstamos, seguros, etc.) <b>prior_bank1</b>	1 a 3
Servicio y atención <b>prior_bank2</b>	1 a 3
Generar una relación de confianza con el banco <b>prior_bank3</b>	1 a 3

B.7	¿Cuál es el valor que le da a los servicios NO financieros que puede ofrecer un banco (capacitación, red de contactos, asesoría, entre otros)? <b>serv_nofin</b>
BAJO	3
MEDIO	2
ALTO	1

B.8	Ordene los servicios NO financieros que le gustaría recibir, del 1 al 4 en orden de prioridad, donde 1 es la más alta. <b>b8</b>
Capacitación <b>prior_nofin1</b>	1 a 4
Red de contactos (eventos, contacto con redes de empresarios) <b>prior_nofin2</b>	1 a 4
Asesoría <b>prior_nofin3</b>	1 a 4
Programas de liderazgo <b>prior_nofin4</b>	1 a 4

B.9 ¿Qué otro servicio NO financiero le gustaría recibir del banco? **servicios2**

B.10 ¿Ha tomado un crédito en los últimos tres años...

Sí=1, No=0

B.10.A	para su empresa? <b>cred_empres</b>
B.10.B	¿personal (gastos varios de hogar o familia, remodelaciones, etc.)? <b>cred_person</b>

B.11 ¿Por qué eligió el sector profesional en el cual se desempeña actualmente? (Respuesta múltiple, seleccione las que considere)

No elegí, se dio (se fue dando)	Var101
Lo heredé	Var102
Flexibilidad horaria para hacer otras cosas	Var103
Expectativa de generar ingresos altos	Var104
Conocía mucho el negocio o trabajaba en algo afín	Var105
Me pareció un negocio de bajo riesgo	Var106
Es el sector donde tenía más posibilidades de encontrar trabajo	Var107
Me gusta/apasiona	Var108

B.12	Exclusivamente con relación a los préstamos bancarios para empresas, ¿cree usted que las demandas de hombres y mujeres son diferentes? <b>dif_genD</b>
SÍ	1
NO	2
NO SÉ	3

B.13

B.13.A

	¿Cree que la oferta de préstamos bancarios está pensada desde una perspectiva masculina? <b>dif_genO</b>
SÍ	1
NO	2
NO SÉ	3

B.13.B. ¿Por qué? **var111**