



Universidad Nacional Autónoma de México
Programa de Posgrado en Ciencias de la Administración

Diferencias de género en el financiamiento colectivo: Fondadora

T e s i s

Que para optar por el grado de:

Maestra en Finanzas

Presenta:

Beatriz Daniela Moreno Castro

Tutor:

Dr. Eduardo Villegas Hernández
Facultad de Contaduría y Administración

Ciudad de México, mayo de 2019



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis esta protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

Índice general

Índice de gráficos.....	4
Índice de tablas.....	5
Índice de figuras.....	6
Resumen	7
Introducción	8
Metodología	9
a. Planteamiento del problema.....	9
b. Objetivos	10
c. Hipótesis	11
d. Tipo de investigación.....	11
e. Justificación.....	11
f. Contenido.....	12
Capítulo 1. La mujer empresaria y el acceso al financiamiento.....	14
1.1 Panorama actual de la mujer en México	14
1.2 Inclusión financiera de la mujer	17
1.3 Participación de la mujer como empresaria.....	19
1.4 Características de las empresarias y sus empresas.....	22
1.5 Limitaciones al emprendimiento femenino	25
1.6 Acceso al financiamiento de las empresas propiedad de mujeres.....	26
1.7 Financiamiento en las empresas propiedad de mujeres.....	30
Capítulo 2. Financiamiento colectivo	34
2.1 Definición, origen y evolución.....	34
2.2 Participantes y elementos	40
2.3 Modelos	43
2.4 Proceso.....	46
2.5 Alternativa de financiamiento	47
2.6 Financiamiento colectivo para proyectos liderados por mujeres.....	52

Capitulo 3. Fondeadora: Estudio de caso	58
3.1 Datos	58
3.2 Género, emprendimiento y financiamiento	59
3.2.1 Participación como líderes de proyectos.....	59
3.2.2 Financiamiento obtenido.....	61
3.2.3 Meta de fondeo y recaudación de fondos por proyecto.....	62
3.2.4 Proyectos exitosos	63
Capitulo 4. Conclusiones	66
Referencias.....	69

Índice de gráficos

Gráfico 1 Horas dedicadas diariamente a actividades remuneradas y no remuneradas por género.....	16
Gráfico 2 Mujeres ocupadas por sector.....	16
Gráfico 3 Distribución de empresas por género del propietario	20
Gráfico 4 Autoempleados por informalidad y género.....	21
Gráfico 5 Autoempleados por nivel de ingresos y género	21
Gráfico 6 GEM: Actitudes emprendedoras	22
Gráfico 7 Mujeres emprendedoras por sector	23
Gráfico 8 Autoempleados por duración de la jornada laboral	23
Gráfico 9 Fondeo colectivo: volumen total financiado.....	36
Gráfico 10 Fondeo colectivo: volumen financiado por modelos.....	37
Gráfico 11 Fondeadora: Crecimiento 2011-2016.....	58
Gráfico 12 Fondeadora: Proyectos por categoría.....	59
Gráfico 13 Fondeadora: Evolución de la participación femenina	60
Gráfico 14 Fondeadora: Participación femenina por categoría.....	60
Gráfico 15 Fondeadora: Evolución de la recaudación de fondos.....	61
Gráfico 16 Fondeadora: Recaudación de fondos por categoría	61
Gráfico 17 Fondeadora: Evolución del promedio de meta de fondeo y monto recaudado.....	62
Gráfico 18 Fondeadora: Evolución de la tasa de éxito	64
Gráfico 19 Fondeadora: Tasa de éxito por categoría	64

Índice de tablas

Tabla 1 Desigualdades entre hombres y mujeres	14
Tabla 2 Plataformas de fondeo colectivo en México.....	38
Tabla 3 Fondeo colectivo: modelos.....	44
Tabla 4 Plataformas de fondeo colectivo enfocadas en mujeres	54
Tabla 5 Fondadora: Promedio de meta de fondeo por categoría	63
Tabla 6 Fondadora: Promedio de monto recaudado por categoría.....	63
Tabla 7 Fondadora: Participación en el total de proyectos vs participación en proyectos exitosos por categoría.....	65

Índice de figuras

Figura 1 Fondeo colectivo: participantes y elementos	40
Figura 2 Fondeo colectivo: proceso	46

Resumen

El objetivo de este trabajo es describir las diferencias de género en el financiamiento colectivo. Se investiga si en el financiamiento colectivo de recompensa las diferencias de género son menos significativas respecto a las fuentes de financiamiento tradicionales por lo que puede ser una oportunidad para aumentar el acceso a financiamiento de empresas lideradas por mujeres. Para tal efecto, se realizó una investigación cuantitativa exploratoria utilizando los datos recolectados de la plataforma de financiamiento colectivo *Fondeadora*, en la que se analizan las diferencias entre las tasas de participación, los fondos recaudados, las metas de fondeo, los montos recaudados por proyecto y las tasas de éxito de los proyectos liderados por hombres y por mujeres. Los principales hallazgos muestran que las mujeres son el 30% de los líderes del proyecto y han recaudado 31% de los fondos. Los hombres establecen metas de financiamiento más altas y recaudan mayores montos por proyecto que las mujeres. Sin embargo, las mujeres disfrutan de mayores tasas de éxito.

Abstract

The objective of this study is to describe gender differences in crowdfunding. Gender differences in reward crowdfunding are less significant about traditional financing sources thus could be an opportunity for increase access to finance for women owned business are being investigated. For this purpose, a quantitative explorative research using collect data of crowdfunding platform *Fondeadora* are being realized, in which differences between participation rates, goal amounts, pledged amounts and success rates projects led for men and for women are being analyzed. Main results show that women are 30% of the projects leaders and they have 31% received of the funding. The men seek higher goal amount and raise bigger pledged amounts in average than women. However, women enjoy higher success rates.

Introducción

El financiamiento o fondeo colectivo, conocido internacionalmente como *crowdfunding*, es una de las tres innovaciones financieras que se han producido en los últimos años; una nueva alternativa de financiamiento más democrática y enfocada en la sociedad, la comunidad y la multitud (Shiller, 2013).

La necesidad de financiamiento por parte de ideas innovadoras, emprendimientos, y pequeñas y medianas empresas ya existentes, así como el desarrollo de tecnología digital e innovación financiera le dieron vida al fondeo colectivo, que a través de plataformas en internet conecta ideas con una multitud dispuesta a aportar fondos.

El fondeo colectivo es una solución para aquellos que de otra forma no podrían obtener fondos para ejecutar sus ideas. En un escenario ideal, el fondeo colectivo representa que el inventor de un reloj inteligente no será rechazado solo porque el hardware está menos de moda que el software o que una emprendedora no tendrá que pagar altas tasas de interés simplemente porque carece de historial crediticio.

Históricamente las mujeres han estado subrepresentadas tanto en el emprendimiento como en el financiamiento. Sus características y las de sus empresas, resultado muchas veces de las limitaciones culturales que aún enfrentan, las colocan en desventaja al momento de obtener fondos, pero el fondeo colectivo podría ser la excepción a la regla.

Los resultados del análisis realizado revelan que los hombres participan en mayor medida que las mujeres como creadores de proyectos, han reunido mayor cantidad de fondos, suelen solicitar metas de fondeo más altas y recaudar fondos menores por proyecto; sin embargo, las mujeres presentan mayores tasas de éxito.

El fondeo colectivo representa una oportunidad para aumentar el limitado acceso a financiamiento que presentan los negocios pequeños y de nueva creación propiedad de mujeres y, tiene el potencial de disminuir las barreras que las mujeres suelen enfrentar para obtener financiamiento.

Metodología

a. Planteamiento del problema

El acceso a capital inicial y financiamiento es esencial para el éxito de cualquier empresa, y constituye uno de los principales desafíos a los que se enfrentan los emprendedores y las emprendedoras de todo el mundo (Powers y Magnoni, 2010).

Las emprendedoras se encuentran con mayores obstáculos al momento de solicitar financiamiento, ya que cuentan con menos experiencia, sus empresas son de menor tamaño, tienen pocas relaciones empresariales, su patrimonio es escaso y tienden a tener un historial de crédito más breve. Dadas las características de las emprendedoras y sus emprendimientos las instituciones financieras les solicitan mayores garantías y avales, y les prestan montos menores a plazos más cortos y a tasas de interés más elevadas. Además, existe falta de confianza en la habilidad de las mujeres como dueñas de negocios y se enfrentan contra prejuicios de género o actitudes discriminatorias por parte de los evaluadores de crédito (Corporación Financiera Internacional [IFC], 2011; Organización para la Cooperación y el Desarrollo [OECD], 2012; Powers y Magnoni, 2010; Saavedra y Camarena, 2015).

Las mujeres emprendedoras tienen el potencial de promover el crecimiento económico a través de la creación de empleos y la generación de ingresos (Banco Interamericano de Desarrollo [BID], 2015; IFC, 2011; OECD, 2012). En la mayoría de las economías en desarrollo y emergentes, las micro y pequeñas empresas desempeñan un papel fundamental en la vida de millones de trabajadores y sus familias, las mujeres representan una proporción importante de los propietarios de dichas empresas (OECD, 2012a).

El fondeo colectivo es una fuente de financiamiento relativamente nueva utilizada por un número creciente de empresas para recaudar recursos financieros. La recaudación de fondos a través del fondeo colectivo puede ayudar a los emprendimientos ofreciendo una alternativa al financiamiento tradicional. Este nuevo fenómeno podría tener efectos desproporcionados en las emprendedoras, que históricamente han estado subrepresentadas tanto en el emprendimiento como en el financiamiento (Coleman y Robb, 2016).

El fondeo colectivo puede ayudar a expandir la innovación, el emprendimiento y las finanzas empresariales. Al dar voz a personas que de otro modo nunca tendrían la oportunidad de obtener financiamiento, y mucho menos de proporcionarlo, el fondeo colectivo crea oportunidades para nuevos negocios e innovaciones, así como para nuevos inversionistas. Además, al involucrar a la multitud en fondeos y proyectos de apoyo, las plataformas de fondeo colectivo pueden reducir la necesidad de intermediarios ineficientes y a menudo sesgados. Sin embargo, aún nos encontramos en los primeros días del fondeo colectivo, especialmente en el lado de la equidad (Mollick y Robb, 2016).

Aunque, las mujeres han estado en desventaja en la obtención de financiamiento, varios proyectos de investigación demuestran que el fondeo colectivo tiene el potencial de mejorar la participación de las mujeres empresarias e inversionistas, y aumentar el financiamiento a los proyectos liderados por mujeres. Lo que podría determinar al fondeo colectivo como un instrumento de financiamiento viable y neutral al género (Coleman y Robb, 2016; Greenberg y Mollick, 2017; Marom, Robb, y Sade, 2016; Meek y Sullivan, 2015).

¿Se presentan diferencias de género en el financiamiento colectivo de recompensa?

- ¿Quiénes están creando más campañas de financiamiento colectivo?
- ¿Quiénes han sido más financiados vía fondeo colectivo?
- ¿Las metas de fondeo son similares entre las creadoras y los creadores de proyectos?
- ¿Existe diferencia entre los montos recaudados entre los proyectos creados por mujeres y los creados por hombres?
- ¿Son las tasas de éxito en el financiamiento colectivo similares entre las creadoras y los creadores de proyectos?

b. Objetivos

Describir las diferencias de género en el financiamiento colectivo de recompensa

- Describir la situación actual del emprendimiento femenino y su acceso a financiamiento

- Describir el fenómeno del financiamiento colectivo y su papel como fuente de financiamiento
- Determinar si existe diferencia en la tasa de participación como creadores de proyectos entre hombres y mujeres
- Determinar quiénes han recaudado mayores fondos vía fondeo colectivo
- Comparar las metas de fondeo entre las creadoras y los creadores de proyectos
- Comparar los montos recaudados entre las campañas creadas por mujeres y por hombres
- Comparar la tasa de éxito que presentan las creadoras y los creadores

c. Hipótesis

En el financiamiento colectivo de recompensa las diferencias de género son menos significativas respecto a las fuentes de financiamiento tradicionales por lo que puede ser una oportunidad para aumentar el acceso a financiamiento de empresas lideradas por mujeres.

- Los hombres participan en el financiamiento colectivo en mayor medida que las mujeres
- Los hombres han sido más financiados vía fondeo colectivo que las mujeres
- Las mujeres solicitan metas de fondeo menores a las de los hombres
- Los montos recaudados por proyecto son similares en los creados por hombres y por mujeres
- Las mujeres presentan una mayor tasa de éxito en el fondeo colectivo que los hombres

d. Tipo de investigación

Esta es una investigación no experimental, ya que no se manipulan las variables. De tipo cuantitativo con datos secundarios recolectados de una plataforma de financiamiento colectivo para su posterior análisis numérico. De tipo transversal ya que los datos son de un momento en el tiempo. De alcance exploratorio y descriptivo.

e. Justificación

Hay mucho debate sobre el fondeo colectivo en los medios de comunicación y entre los practicantes, pero hasta la fecha, la literatura académica en este campo emergente es prácticamente inexistente, solo un número muy pequeño de artículos publicados y documentos de trabajo. Debido a la novedad de esta fuente de

financiamiento, poco se sabe acerca de ella; y los empresarios, que están pensando en utilizar el fondeo colectivo, tienen una cantidad muy limitada de información a su disposición para tomar decisiones. En el aspecto académico, la novedad del campo resulta en un gran número de vías de investigación, las cuales requieren exploración y posterior teorización y explicación (Macht y Weatherston, 2014).

Dada la importancia que tienen las empresas lideradas por mujeres y las grandes barreras que enfrentan al momento de acceder a financiamiento, se considera trascendente analizar el papel que desempeña el fondeo colectivo en el financiamiento de empresas lideradas por mujeres con el propósito de determinar su potencial para disminuir las desventajas a las que se enfrentan al momento de acceder a financiamiento.

Al ser un fenómeno nuevo, la literatura académica sobre el financiamiento colectivo es escasa y en su mayoría extranjera. Por lo tanto, se aportará información nueva sobre el tema que puede ser utilizada como punto de partida para un estudio posterior y contribuirá a contrastar, con datos de México, la información sobre el uso del fondeo colectivo encontrada en otros países.

Se pretende apoyar la difusión del fondeo colectivo, como una alternativa más de financiamiento entre los emprendedores, principalmente mujeres, y proveerles un marco de apoyo para la toma de decisiones respecto a su uso. Asimismo, dar a conocer el fondeo colectivo entre las instituciones públicas y privadas que se dedican a impulsar empresas lideradas por mujeres, y presentar un marco de referencia sobre sus ventajas para las mujeres.

f. Contenido

En un inicio se presenta la introducción y la metodología de investigación aplicada. Posteriormente el trabajo se divide en tres capítulos. En el capítulo 1 se presentan algunos indicadores que reflejan la desigualdad entre hombres y mujeres que aún se vive en México; se describe el contexto actual de la inclusión financiera femenina; y se expone la importancia de la participación de la mujer como empresaria, se describen sus características y las de sus empresas, y la problemática que enfrentan para obtener financiamiento.

En el capítulo 2 se describe el fenómeno del fondeo colectivo, su origen, evolución, funcionamiento, participantes y elementos; se presenta su papel como fuente de financiamiento para nuevas y pequeñas empresas, sus beneficios y características; y se expone la viabilidad del fondeo colectivo para facilitar el financiamiento a emprendedoras y empresas dirigidas por mujeres.

En el capítulo 3 se presentan los resultados del estudio de caso realizado con los datos de la plataforma *Fondeadora* para determinar si se presentan diferencias de género en el financiamiento colectivo. En el capítulo 4 se exponen las conclusiones a las que se llegaron después de analizar los resultados. Para finalizar, se encuentran las referencias bibliográficas utilizadas para realizar este trabajo.

Capítulo 1. La mujer empresaria y el acceso al financiamiento

1.1 Panorama actual de la mujer en México

Durante la última década, en todo el mundo, las mujeres han logrado progresos sustanciales en materia de salud y educación, así como en el ámbito político y económico (Kelley et al., 2015).

La mujer mexicana ha tenido un progreso significativo en los ámbitos laboral, educativo, y de representación política (OECD, 2017a). Sin embargo, las brechas de género persisten en las tasas de participación en la fuerza laboral, la distribución de trabajo doméstico y de cuidado no remunerado, la calidad del empleo, el ingreso, la condición de pobreza, la formación laboral y la educación media (OECD, 2016).

Según la OECD (2017c) la desigualdad de género es grande en México (Ver Tabla 1). Los estereotipos y la discriminación de género todavía limitan las perspectivas económicas y sociales de las mujeres, quienes aún son víctimas de violencia y acoso en el hogar, en el trabajo y en los espacios públicos (OECD, 2016).

Tabla 1 Desigualdades entre hombres y mujeres

Indicador		Hombres	Mujeres
Empleo y sueldo	Tasa de empleo (%)	78	44
	Diferencia salarial entre hombres y mujeres (%; último año)		17
Comunidad	Las personas reportan buen apoyo de la red social (%)	71	79
Educación	Nivel de educación media superior (%)	37	31
Medio ambiente	Personas satisfechas con la calidad del agua (%)	65	71
Participación cívica	Porcentaje de escaños en el parlamento nacional (%; 2015)	58	42
Estado de salud	Expectativa de vida (años)	72	77
	Población que reporta buena o mejor salud (%)	67	64
Satisfacción con la vida	Satisfacción con la vida (puntuación promedio; 0-10)	6	6
Seguridad	Las personas se sienten seguras al caminar de noche (%)	42	38
Equilibrio entre la vida personal y profesional	Los empleados trabajan horarios muy largos (%)	35	17
	Horas dedicadas al ocio y cuidado personal	13	12

Fuente: Recuperado de *OECD Economic Surveys: Mexico 2017*, de OECD, 2017, OECD. Paris. https://doi.org/http://dx.doi.org/10.1787/eco_surveys-mex-2017-en

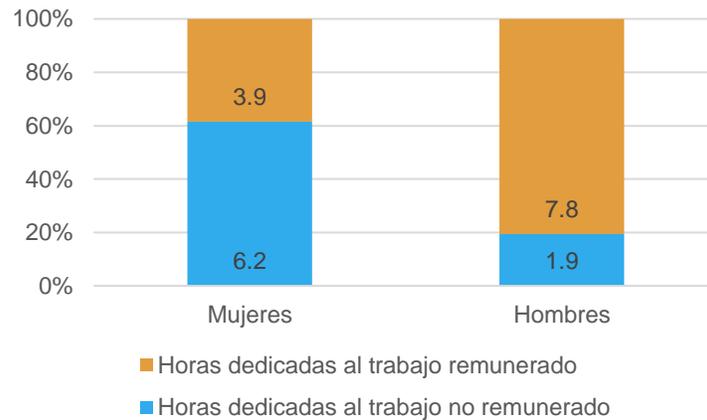
México ha logrado cerrar la brecha de género en la tasa de inscripción de educación básica, media superior y superior, sin embargo, tiene una alta tasa de abandono en la educación media superior y bajo rendimiento en el Programa Internacional de Evaluación a Estudiantes (PISA). Muchas mujeres jóvenes se pierden en la transición de la educación media superior a la educación superior o al mercado de trabajo y son más propensas que los hombres a no tener empleo ni educación. Además, las niñas y las mujeres siguen estando subrepresentadas en campos potencialmente lucrativos como ciencia, tecnología, ingeniería y matemáticas (OECD, 2017a).

La inclusión equitativa de las mujeres en la vida económica es un impulsor clave del crecimiento económico (OECD, 2016). Las brechas de género en las tasas de participación en la fuerza laboral han disminuido (OECD, 2012a). Sin embargo, la diferencia de género en la participación en la fuerza laboral sigue siendo muy alta (OECD, 2016). Solo el 43% de las mujeres mexicanas forman parte de la población económicamente activa en comparación con el 78% de los hombres. Las mujeres representan el 38% de la fuerza laboral mexicana (Instituto Nacional de Estadística y Geografía [INEGI], 2016).

En México, las mujeres difícilmente obtienen trabajos de calidad, se enfrentan a largas jornadas de trabajo, bajos salarios y altas tasas de informalidad. Además, ganan menos que los hombres por cada hora trabajada (OECD, 2017a). Las mexicanas ganan 16.7% menos en promedio que los hombres (OECD, 2017c), resultado de interrupciones en la carrera profesional, segregación ocupacional y sectorial, diferencias en la carga de trabajo remunerado y no remunerado, y discriminación en la contratación y ascensos (OECD, 2012a).

Las mujeres soportan una carga mucho mayor de trabajo no remunerado que los hombres, lo cual restringe el tiempo que las mujeres pueden dedicar al trabajo remunerado (OECD, 2012a, 2016, 2017a). Es un reto para las mujeres combinar el trabajo remunerado y el trabajo no remunerado, pues las mujeres mexicanas dedican alrededor de cuatro horas más que los hombres al trabajo no remunerado por día (Ver Gráfico 1) (OECD, 2017c).

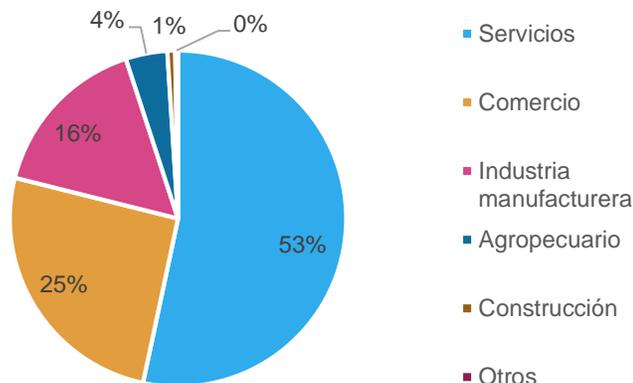
Gráfico 1 Horas dedicadas diariamente a actividades remuneradas y no remuneradas por género



Fuente: Elaboración propia con datos de OECD, 2017b.

La mayoría de las mujeres se emplea en los sectores de servicios (Ver Gráfico 2). En promedio una de cada tres mujeres empleadas en el sector de servicio trabaja en ventas, hoteles y restaurantes; se observa la mayor participación de mujeres en los servicios de salud y comunitarios, seguido por el de educación (OECD, 2012a).

Gráfico 2 Mujeres ocupadas por sector



Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI, 2016.

Las mujeres siguen estando subrepresentadas en los niveles más altos de empleo, además, se enfrentan a muchos más obstáculos que los hombres para su promoción y acceso a los puesto más altos de dirección (OECD, 2012a). En México, menos de 10% de los puestos en los consejos de administración están ocupados por mujeres (OECD, 2017c).

1.2 Inclusión financiera de la mujer

La inclusión financiera constituye un factor importante para el empoderamiento y autonomía económica de las mujeres, en la medida en que les permite ampliar sus oportunidades de desarrollo productivo, personal y familiar. No obstante, existen brechas de género en cuanto al acceso, cobertura y uso de los productos y servicios que ofrece el sector financiero (Azar, Lara, y Mejía, 2018).

La proporción de adultos en México con acceso a al menos un producto financiero formal (cuenta bancaria, crédito, seguro o ahorro para el retiro) aumentó más para las mujeres (del 52% al 65%) que para los hombres (del 61% al 72%) entre el 2012 y el 2018 (INEGI, 2018). De las 91.4 millones de cuentas bancarias en México a diciembre de 2017, el 50.4% eran de mujeres. Las mujeres constituyen la mayoría de los clientes de los bancos nacionales de desarrollo (tienen 78% de las cuentas), mientras que los hombres son la mayoría de los titulares de cuentas en bancos comerciales (52%) (CONAIF, 2018).

Significativamente más hombres que mujeres usan cuentas de nómina (63% de hombres contra 42% de mujeres), lo que se explica en parte porque los hombres son más propensos que las mujeres a ser empleados formalmente. Las mujeres, por otro lado, utilizan las cuentas vinculadas a programas gubernamentales a tasas significativamente más altas (27% de las mujeres frente al 7% de los hombres), ya que son los principales beneficiarios de las transferencias monetarias del gobierno. Mientras que hasta 2015, las mujeres informaron tener una cuenta de ahorro con menor frecuencia que los hombres (42% de los hombres frente al 37% de las mujeres), para 2018 esta diferencia de género se había borrado, con la misma proporción de hombres y mujeres (36%) que informaron haber tenido una cuenta de ahorro (Andrade y Buvinic, 2019; INEGI, 2018).

Las mujeres tienen significativamente menos probabilidades que los hombres de tener una cuenta de ahorro para el retiro (49% de los hombres frente al 31% de las mujeres) o de tener un seguro (28% de los hombres frente al 23% de las mujeres). Ambas brechas de género se pueden atribuir a la mayor participación de los hombres en el empleo formal, dado que los empleados a menudo tienen opciones

de jubilación y seguros de vida como beneficios laborales (Andrade y Buvinic, 2019; INEGI, 2018).

Más hombres que mujeres reportan tener una cuenta de crédito (33% de hombres contra 29% de mujeres). El crédito departamental es la forma más popular de crédito para ambos sexos y las mujeres reportan tener más crédito departamental que los hombres (68% de las mujeres frente al 55% de los hombres). Las mujeres también son más propensas que los hombres a participar en un grupo de préstamos de microfinanzas, pero los hombres tienen un mayor acceso a tarjetas de crédito bancarias (37% de hombres contra 30% de mujeres) y préstamos hipotecarios (26% de los hombres frente al 17% de las mujeres) (INEGI, 2018).

Las mujeres representan la mayoría (58%) de los clientes de las instituciones financieras populares y el 54% de los clientes en cooperativas de ahorro y crédito. Las mujeres componen el 42% de los clientes de préstamos individuales en instituciones de microfinanzas y el 95% de las que participan en préstamos grupales a través de Prodesarrollo, una asociación que agrupa a las instituciones de microfinanzas más grandes de México (CONAIF, 2018).

La propiedad de los activos, que se puede utilizar como garantía, es una dimensión importante para comprender las diferencias de género en la dinámica del crédito (Andrade y Buvinic, 2019). La propiedad de activos presenta una brecha de género de 23 puntos porcentuales, mientras que la autonomía en la toma de decisiones sobre activos tiene una brecha de género de 13 puntos (INEGI, 2018).

Las empresas de tecnología financiera pueden ayudar a cerrar la brecha financiera de género al ofrecer mecanismos de calificación crediticia alternativos que utilizan fuentes de información no tradicionales, como el historial de pagos, el uso y el pago de servicios públicos y la reputación digital, y algoritmos predictivos para sustituir las garantías y el historial crediticio tradicionalmente requeridos. Asimismo, la tecnología financiera ha desarrollado nuevas opciones de financiamiento, como el préstamo entre pares y el financiamiento colectivo (CONAIF, 2018; OECD, 2018; World Bank, 2015).

La inclusión financiera puede tener un efecto positivo en el desempeño de las mujeres como empresarias. Facultar a la mujer a acumular ahorros en cuentas inscritas a su nombre aumenta el número de empresarias, por el contrario, las restricciones de acceso limitan el crecimiento de las empresas lideradas por mujeres. El acceso a los servicios financieros puede abrir oportunidades económicas para las mujeres, especialmente como emprendedoras (Fareed, Gabriel, Lenain, y Reynaud, 2017; OECD, 2012a, 2017c).

1.3 Participación de la mujer como empresaria

La participación de la mujer como empresaria ha ido en ascenso en los últimos años. En 2016, 163 millones de mujeres se convirtieron en emprendedoras y 111 millones dirigían empresas ya establecidas, a nivel mundial. Esto demuestra el impacto que tienen las mujeres empresarias en todo el mundo y destaca su participación en el crecimiento y bienestar de sus sociedades (Kelley et al., 2017).

Las mujeres propietarias de micro, pequeñas y medianas empresas contribuyen significativamente al desarrollo económico mediante la creación de empleos, el impulso al crecimiento económico y el aprovechamiento de la capacidad productiva de las mujeres. El emprendimiento femenino también tiene el potencial impulsar la equidad de género, la generación de ingresos y la reducción de la pobreza (BID, 2015; IFC, 2011b; OECD, 2012a).

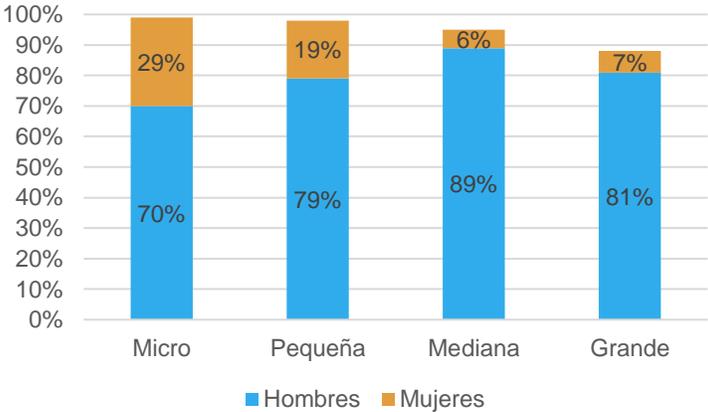
Las mujeres empresarias son importantes catalizadores del desarrollo, ya que son más propensas a invertir sus ingresos en la educación, salud y nutrición de sus hijos, promoviendo así el capital humano, que a su vez impulsará el crecimiento económico en los próximos años. Al mismo tiempo, el crecimiento económico debería continuar reduciendo la desigualdad de género en los recursos y mejorando la situación de las mujeres. (BID, 2015; IFC, 2011b, 2014; Stupnytska, Koch, MacBeath, Lawson, y Matsui, 2014).

Las mujeres siguen estando subrepresentadas como empresarias, a pesar, de su participación cada vez mayor en el mercado laboral (OECD, 2012a). La representación de las mujeres mexicanas en el sector empresarial es del 20% (Comisión Nacional Bancaria y de Valores [CNBV], 2015), mientras que el 23% de

los hombres emprenden, solo 19% de las mujeres lo hace; es decir, por cada 10 hombres que emprenden, 8.3 mujeres lo hacen (Naranjo, Campos, y López, 2016).

Las empresas de propiedad femenina suelen ser más pequeñas que las de sus contrapartes, su participación se concentra en las micro y pequeñas empresas. En México, el 29% de las microempresas, el 19% de las pequeñas, el 6% de las mediana y el 7% de las grandes empresas son propiedad de mujeres (Ver Gráfico 3) (CNBV, 2015).

Gráfico 3 Distribución de empresas por género del propietario



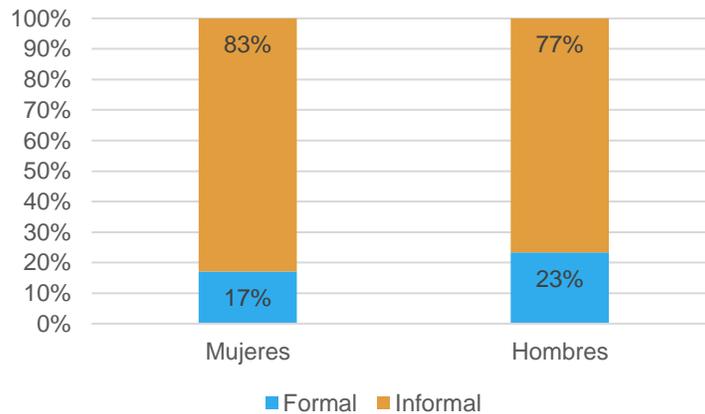
Fuente: Recuperado de CNBV, 2015.

Las estadísticas sobre autoempleo se utilizan comúnmente para medir la actividad empresarial (OECD, 2012a). Un alto porcentaje de mujeres y hombres trabajan por su cuenta en México: el 25% de las mujeres trabajadoras y el 28% de los hombres trabajadores son autoempleados (OECD, 2017c).

Las mujeres tienen más probabilidades de trabajar por su cuenta que ser empleadoras. En México, solo 2.1% de las trabajadoras son empleadoras, pero 22.6% lo hacen por su cuenta. En cuanto a los trabajadores hombres 5.3% son empleadores y 22% son trabajadores autónomos (OECD, 2017a, 2017c).

Los emprendedores, tanto hombres como mujeres, tienden a trabajar en el sector informal, pero las mujeres autoempleadas tienen muchas más probabilidades de trabajar en la informalidad que los hombres (OECD, 2017a, 2017c). En México, el 83% de la mujeres autoempleadas lo hacen informalmente (Ver Gráfico 4) (INEGI, 2016).

Gráfico 4 Autoempleados por informalidad y género

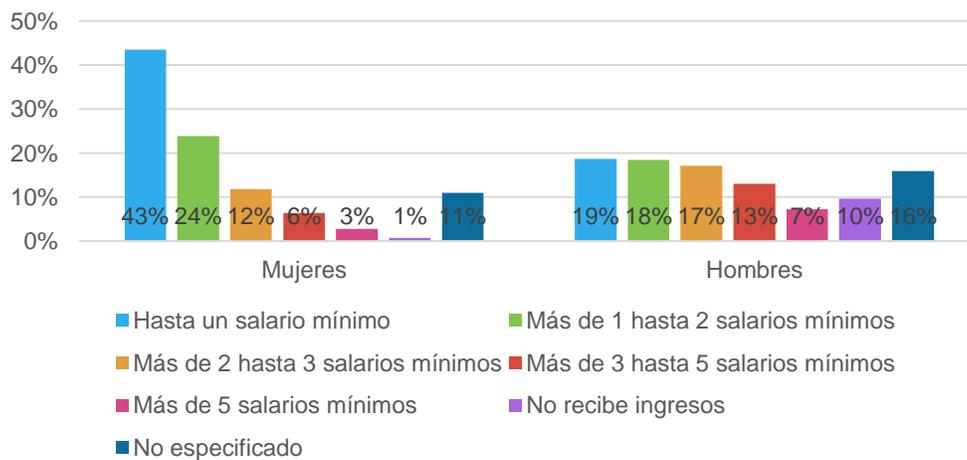


Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI, 2016.

Las mujeres representan la mayoría de los dueños de negocios informales sin empleados. Tener una microempresa en el sector informal es la forma más práctica de empleo para las mujeres pobres y poco cualificadas (OECD, 2012a).

La brecha de género en los ingresos es mayor en el autoempleo que en el empleo asalariado (OECD, 2012a). La brecha de ingresos entre hombres y mujeres que trabajan de manera independiente asciende al 44.5% (OECD, 2017b). Los ingresos percibidos por las mujeres en el autoempleo son muy bajos, solo el 21% de las mujeres autoempleadas ganan más de 2 salarios mínimos (Ver Gráfico 5) (INEGI, 2016).

Gráfico 5 Autoempleados por nivel de ingresos y género



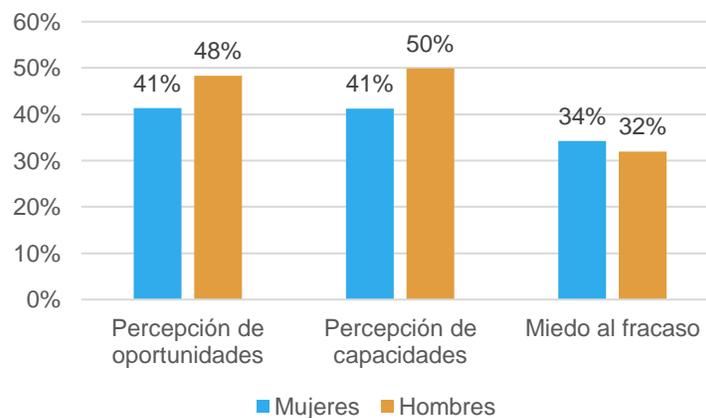
Fuente: Elaborada con base en datos de INEGI, 2016.

1.4 Características de las empresarias y sus empresas

Al iniciar un negocio, es más probable que las mujeres trabajen de manera informal y tengan ingresos más bajos que los hombres, emprendan negocios de menor escala y en una variedad limitada de sectores, dado que las mujeres comienzan sus empresas con una experiencia en gestión limitada y dedican mucho menos tiempo a sus negocios que los hombres (OECD, 2012a, 2014).

Las mujeres en México perciben en general menos oportunidades de iniciar un negocio que sus contrapartes y suelen sentirse inseguras respecto a sus habilidades, experiencia y conocimientos para hacerlo. Es más probable que las mujeres, aunque observen buenas oportunidades de negocio, no emprendan por miedo al fracaso (Ver Gráfico 6) (Naranjo et al., 2016).

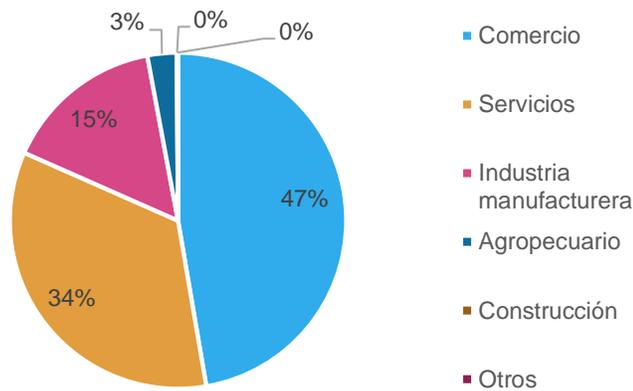
Gráfico 6 GEM: Actitudes emprendedoras



Fuente: Elaboración propia con datos de Naranjo et al., 2016.

Las empresas de mujeres tienden a ser pequeñas y a ubicarse en los sectores tradicionales de servicios y de comercio minorista (OECD, 2012a). Alrededor de la mitad de las mujeres emprendedoras, en México, trabajan en el sector comercio (Ver Gráfico 7) (OECD, 2017c).

Gráfico 7 Mujeres emprendedoras por sector

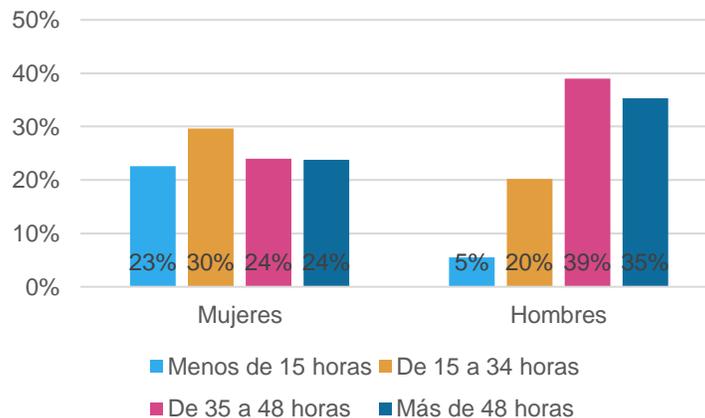


Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI, 2016.

La flexibilidad en el trabajo por cuenta propia suele ser un gran factor de motivación para que las mujeres con familias se conviertan en trabajadoras autónomas (OECD, 2012b; Powers y Magnoni, 2010). La mayoría de las mujeres emprenden un negocio por necesidad económica o de autorrealización al encontrar un techo de cristal que les impide ascender en las organizaciones (Saavedra y Camarena, 2015).

El mayor tiempo demandado a las mujeres para las actividades del hogar y el cuidado infantil afecta su selección de actividad empresarial y la rentabilidad de la misma (IFC, 2011b; OECD, 2012a; Powers y Magnoni, 2010). Asimismo, les impiden dedicar las mismas horas a sus empresas que los hombres (Ver Gráfico 8) (Fries, González, y Rivera Pesquera, 2014; Powers y Magnoni, 2010; Saavedra y Camarena, 2015; Stupnytska et al., 2014).

Gráfico 8 Autoempleados por duración de la jornada laboral



Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI, 2016.

Las mujeres a menudo buscan empresas que puedan desarrollarse cerca de sus hogares o que puedan operarse desde sus casas, para que sea más fácil conciliar los compromisos profesionales y familiares (IFC, 2011b; OECD, 2012a; Powers y Magnoni, 2010). El 33% de las mujeres autoempleadas mexicanas laboran desde su propio domicilio (INEGI, 2016).

Las mujeres dueñas de negocios se concentran en empresas de bajo crecimiento (IFC, 2011b; Powers y Magnoni, 2010). En ocasiones es la propia mujer quien limita el crecimiento de la empresa por motivos personales (Saavedra y Camarena, 2015). Sin embargo, las mujeres emprendedoras que logran superar obstáculos y competir como propietarias de empresas medianas y grandes son igualmente o más productivas que las empresas de hombres (BID, 2015).

Las empresarias tienden a priorizar a sus familias y a invertir una mayor parte de las ganancias provenientes de sus empresas en gastos del hogar y educación, quedándoles menos dinero disponible para reinvertir en sus negocios y facilitar su crecimiento (Powers y Magnoni, 2010; Stupnytska et al., 2014).

Las emprendedoras poseen menos niveles de estudio que los emprendedores, cuentan con menos experiencia laboral y empresarial, y tienen un acceso más limitado a la capacitación en negocios y administración (Powers y Magnoni, 2010; Saavedra y Camarena, 2015).

Asimismo, las mujeres emprendedoras cuentan con redes de contactos limitadas que les ayuden a que su negocio crezca en comparación con sus homólogos hombres. Es menos probable que las mujeres conozcan a otros emprendedores y tienen menos acceso a personas influyentes (BID, 2015; Fondo Multilateral de Inversiones [FOMIN], 2014).

Las empresas de propiedad femenina registran menores utilidades que las de propietarios masculinos. La brecha es el resultado de las diferencias de género en las principales decisiones estratégicas de las mujeres: la elección del sector, el tamaño de empresa que prefieren, el perfil educativo del propietario, el nivel de riesgo que están dispuestas a aceptar, y las horas que pueden dedicar a sus

negocios al buscar un equilibrio entre la familia y el trabajo priorizando la calidad de vida (IFC, 2011b; OECD, 2012a).

1.5 Limitaciones al emprendimiento femenino

Si bien tanto las mujeres como los hombres emprendedores enfrentan diversos obstáculos, como el limitado acceso al financiamiento, que impiden su crecimiento y desarrollo, la mayoría de las mujeres emprendedoras enfrentan barreras diferentes y más altas que los emprendedores masculinos, entre las cuales se incluyen leyes, costumbres sociales, menos acceso a recursos y, niveles más bajos de educación, capacitación y experiencia laboral (IFC, 2011b; Powers y Magnoni, 2010).

Las convenciones sociales sobre los roles de género cuestionan el potencial de la mujer como empresaria, incidiendo negativamente en las mujeres que desean iniciar sus propios negocios y en la operación de estos; asimismo, afectan su toma de decisiones y la confianza en sí mismas (Fries et al., 2014; IFC, 2011b). Los roles de género impuestos socialmente menoscaban el perfil empresarial de la mujer causando que las mujeres establezcan empresas de menor tamaño en sectores menos productivos y menos rentables (Azar et al., 2018; IFC, 2011b; Powers y Magnoni, 2010; Stupnytska et al., 2014).

La carencia de experiencia laboral y la falta de capacitación en negocios y administración pone en desventaja a las empresarias, ya que la experiencia previa es crucial para el éxito de los negocios (Powers y Magnoni, 2010; Saavedra y Camarena, 2015). Los emprendedores hacen uso de sus experiencias dentro de ámbito laboral al momento de emprender, las mujeres que nunca han trabajado o cuya experiencia laboral es escasa tienen menos inclinación a emprender. Una mayor experiencia laboral se relaciona con un mayor desarrollo de habilidades empresariales y, por lo tanto, una mayor confianza en el manejo de un negocio (Observatorio Estratégico de la Alianza del Pacífico [OEAP], 2018; OECD, 2012).

Las mujeres emprendedoras cuentan con menores estudios que los hombres, lo que las pone en desventaja al momento de dirigir una empresa (Powers y Magnoni, 2010; Saavedra y Camarena, 2015). Las mujeres menos educadas tienen menos

probabilidades de comenzar su propio negocio y los niveles más bajos de educación pueden contribuir a reducir las tasas de supervivencia entre las empresas propiedad de mujeres. A mayor educación, mayores son las oportunidades de generar emprendimientos exitosos (OEAP, 2018; Stupnytska et al., 2014).

En muchos hogares persiste una dinámica familiar tradicional, la familia y las actividades domésticas siguen siendo consideradas responsabilidades propias de las mujeres. La carga laboral de la mujer se compone de la suma del trabajo no remunerado destinado a los labores domésticas y de cuidado y el empleo remunerado dentro del mercado laboral (OEAP, 2018; Powers y Magnoni, 2010).

Las mujeres se enfrentan al reto de equilibrar su trabajo con sus responsabilidades domésticas y familiares. La desigual división del trabajo no remunerado tiene un impacto negativo en la capacidad de las mujeres para iniciar y hacer crecer sus negocios, al disminuir la cantidad de tiempo que las mujeres pueden dedicar a sus negocios y limitar su movilidad (Fries et al., 2014; Stupnytska et al., 2014; Value for Women, 2018). Los datos combinados de los hogares y las microempresas, en México, indican que las obligaciones de cuidado infantil constituyen la principal restricción al crecimiento de las empresas propiedad de mujeres (IFC, 2011b).

Otro de los principales factores que actúan como limitante del emprendimiento femenino es la falta de acceso a financiamiento. Las empresarias consideran el acceso al financiamiento como una barrera severa para su negocio. Las empresas propiedad de mujeres tienen un acceso más restringido a fuentes de financiamiento que las empresas propiedad de hombres (IFC, 2011b, 2011a; Powers y Magnoni, 2010).

1.6 Acceso al financiamiento de las empresas propiedad de mujeres

Al menos 49% de las micro, pequeñas y medianas empresas propiedad de mujeres en México no tienen o tienen acceso insuficiente a financiamiento. Se estima que existe una brecha en el financiamiento de pequeñas y medianas empresas propiedad de mujeres de 21 mil millones de dólares estadounidenses, que representa el 33% de la brecha de financiamiento total de las pequeñas y medianas empresas (IFC, 2011a).

Las empresas de mujeres tienen menor acceso a financiamiento que las de los hombres (BID, 2015; IFC, 2011b, 2011a, 2014; Powers y Magnoni, 2010). Un fácil acceso al financiamiento es crucial, no solo para iniciar un negocio sino para impulsar la inversión y la innovación de las empresas existentes. Muchas mujeres satisfacen sus ambiciones con una empresa pequeña por lo que no buscan préstamos, pero hay casos en que las dificultades para acceder a financiamiento determinan el tamaño de la empresa (IFC, 2011b; OECD, 2012a).

Los bajos niveles de capital inicial pueden condicionar el tipo de negocio que emprenden las mujeres y en ocasiones las confina a sectores con menores requerimientos de capital, bajo nivel de crecimiento y bajos márgenes de utilidad. La falta de acceso a financiamiento puede limitar la capacidad de las mujeres de hacer crecer sus empresas y de aprovechar nuevas oportunidades de negocios (Powers y Magnoni, 2010).

Las micro, pequeñas y medianas empresas, por lo general, se enfrentan a dificultades en el acceso a financiamiento. Sin embargo, en comparación con los hombres, las mujeres enfrentan mayores desafíos para acceder a financiamiento debido a los estereotipos de género por parte de los financistas y las características propias de las empresarias y sus empresas (Azar et al., 2018; Coleman y Robb, 2009; IFC, 2011b; Powers y Magnoni, 2010; Stupnytska et al., 2014).

El tamaño de la empresa tiene una influencia importante en su desempeño y solvencia. Los tipos de negocios que las mujeres tienden a operar, empresas pequeñas principalmente en el sector servicios y operando en la informalidad, ofrecen rendimientos menores a los acreedores. Si se percibe que los negocios de las mujeres son más riesgosos, de mayor costo y/o menor rentabilidad, los acreedores se mostrarán reacios a prestarles, independientemente de si la percepción de un riesgo mayor se basa en hechos y experiencias o en conjeturas (IFC, 2011b, 2014; Stupnytska et al., 2014).

Las mujeres están particularmente en desventaja en el mercado financiero debido a su menor patrimonio. Su capacidad de ahorro y acumulación de activos se ve deteriorada al contar con menos años de experiencia laboral, menor control sobre

sus ingresos, e ingresos menores que los hombres (IFC, 2011b; Powers y Magnoni, 2010).

Los modelos de calificación crediticia tradicionales, que los bancos a menudo utilizan, que se basan en el historial crediticio y en los activos o el patrimonio de la persona que solicita el financiamiento para evaluar la solvencia crediticia podrían penalizar más a las mujeres que a los hombres (Azar et al., 2018; Stupnytska et al., 2014).

Las mujeres empresarias suelen tener un historial crediticio limitado o nulo y disponen de menos garantías o colaterales para ser sujetas de crédito (IFC, 2014; Powers y Magnoni, 2010; Stupnytska et al., 2014). Las brechas de género en la propiedad de activos es uno de los factores que más afectan la capacidad de las mujeres para acceder al crédito y una de las principales razones para el rechazo de los préstamos (Powers y Magnoni, 2010).

Los requisitos para solicitar financiamiento bancario pueden ser más complicados para las empresas de menor tamaño, en las cuales se concentra la actividad de las empresarias mujeres. En cuestión de créditos comerciales, las instituciones financieras solicitan documentación para verificar la situación financiera y rentabilidad del negocio o del proyecto a financiar, sin embargo, las pequeñas y medianas empresas a menudo no producen estados financieros que produzcan información financiera creíble. Además, en las empresas más pequeñas, la línea de demarcación entre las finanzas de los propietarios y las de la empresa suele ser borrosa (G20/OECD, 2016; Pailhé, 2014; Zúñiga, 2004).

La ausencia de análisis de género en el desempeño de la cartera de créditos y de las mujeres en los diferentes segmentos empresariales puede disuadir a las entidades financieras de otorgar préstamos a empresas propiedad de mujeres. Es más probable que las instituciones financieras presten a sectores que conocen bien (Azar et al., 2018; IFC, 2014; Stupnytska et al., 2014).

La falta de servicios y productos financieros adaptados a las particularidades de las mujeres constituye también un obstáculo. La mayoría de los bancos comerciales no consideran a las mujeres como un segmento de mercado específico con diferentes

características para tener en cuenta. Como resultado, los bancos ofrecen productos y servicios genéricos que probablemente no son adecuados para los tipos de negocios que manejan las mujeres (Azar et al., 2018; IFC, 2014; Value for Women, 2018).

El diseño de los servicios financieros debe considerar el tamaño, el sector y las necesidades de consumo y crecimiento de las empresas, asimismo, las cuestiones de género en aspectos como la propiedad. Productos de crédito pensados en las mujeres como grupo principal han incorporado características tales como flexibilidad en los requisitos, créditos sin aval o garantías intangibles, préstamos a tasas más bajas, ampliación de los periodos de gracia y servicios no financieros (Azar et al., 2018).

Las mujeres empresarias pueden enfrentarse a prejuicios de género y actitudes discriminatorias en los mercados de crédito. Es probable que los bancos y su personal estén condicionados por estereotipos y roles de género de las mujeres que se reproducen en los procesos de evaluación de las solicitudes de créditos, de tal manera que se favorece a los hombres (Azar et al., 2018; OECD, 2012a; Powers y Magnoni, 2010; Saavedra y Camarena, 2015).

La realidad o percepción de la menor educación, nivel de habilidad y experiencia laboral de las mujeres puede disminuir el atractivo para los prestamistas. Las limitaciones culturales que enfrentan las mujeres empresarias, como las mayores exigencias de su tiempo, pueden limitar aún más su capacidad de acceder a financiamiento (IFC, 2011b, 2014; Stupnytska et al., 2014).

La falta de educación financiera limita el conocimiento sobre las fuentes de financiamiento, los beneficios y desventajas de cada una y el cómo enfrentarse al sistema financiero. El bajo nivel de educación financiera de las emprendedoras afecta su toma de decisiones financieras sobre el acceso, elección y uso del crédito (Azar et al., 2018; Fries et al., 2014). Las mujeres pueden disuadirse de presentar una solicitud de préstamo por encontrar los procedimientos complicados (Stupnytska et al., 2014)

Las mujeres pueden estar menos inclinadas a buscar financiamiento externo debido a sus propias percepciones en cuanto a que para las mujeres es más difícil obtener préstamos bancarios. Las emprendedoras parecen tener aversión a solicitar préstamos porque creen que su petición será rechazada. (Azar et al., 2018; Fries et al., 2014; Stupnytska et al., 2014).

Las mujeres pueden ser más cautelosas con respecto a la cantidad de financiamiento y el riesgo empresarial que están dispuestas a asumir en relación con los hombres. Sin embargo, las diferencias de edad, la formación, los conocimientos sobre el mercado y las finanzas, la propiedad sobre los activos, la responsabilidad en el manejo del dinero del hogar, la corresponsabilidad en los cuidados constituyen factores que podrían minimizar o eliminar su aversión al riesgo (Azar et al., 2018; Stupnytska et al., 2014).

1.7 Financiamiento en las empresas propiedad de mujeres

Las mujeres empresarias emplean cantidades de capital financiero significativamente más pequeñas y son menos propensas a recurrir a financiamiento externo que los hombres, tanto para la puesta en marcha como para el financiamiento de sus actividades (Coleman y Robb, 2009). Normalmente, las mujeres dependen de fuentes de financiamiento internas e informales, utilizan principalmente sus propios ahorros y financiamiento de familiares y amigos para iniciar un negocio (Coleman y Robb, 2016; FOMIN, 2014b; IFC, 2011b).

La mayoría de las mujeres utilizan capital propio en lugar de externo para financiar sus empresas. Además, las principales fuentes de capital externo para las mujeres son fondos proporcionados por el cónyuge o los padres. Solo un pequeño porcentaje de las empresas utilizan capital externo en forma de ángeles inversionistas o capital de riesgo (Coleman y Robb, 2009).

Solo un tercio de las empresarias ha utilizado financiamiento externo, la mayoría de ellas recurren al sector bancario y en menor medida se financian a través de microfinancieras (Camarena Adame y Saavedra García, 2017). La mayoría de las mujeres financian sus negocios con tarjetas de crédito personales (Coleman y Robb, 2009; Fries et al., 2014; Value for Women, 2018), préstamos de amigos y familiares,

préstamos bancarios personales y tarjetas de crédito empresarial. Por el contrario, solo un porcentaje muy pequeño de las mujeres utiliza préstamos bancarios comerciales (Coleman y Robb, 2009). Muchas veces los empresarios usan créditos de consumo o préstamos personales para evitar los mayores requerimientos que los bancos solicitan para los créditos comerciales (Pailhé, 2014).

Las mujeres son menos propensas a solicitar préstamos, cuando lo hacen requieren montos menores (Coleman, 2000; Coleman y Robb, 2009) y son rechazadas con mayor frecuencia que los hombres (IFC, 2011a). Cuando las empresarias obtienen financiamiento los términos suelen ser menos favorables, plazos más cortos, tasas de interés más altas, y mayores garantías (Coleman, 2000; IFC, 2011b; OECD, 2012a). Aunque, presentan mejor comportamiento de pago (Azar et al., 2018; IFC, 2011a; Powers y Magnoni, 2010).

La cartera de préstamos de las instituciones financieras con pequeñas y medianas empresas de mujeres tiende a ser significativamente baja. El número créditos a pequeñas y medianas empresas que son otorgados a empresas propiedad de mujeres alcanza el 17%, los cuales representan el 8% del volumen de los créditos (IFC, 2016).

Asimismo, muchas mujeres emprendedoras autofinancian el crecimiento de sus negocios con ahorros personales, apoyo de familiares y amigos, y la reinversión de las utilidades empresariales (Fries et al., 2014; IFC, 2011b). Sin embargo, estas fuentes pueden ser insuficientes debido a los bajos niveles de ganancias y riqueza de las mujeres, obstaculizando el potencial de supervivencia y crecimiento de la empresa (Coleman y Robb, 2016).

En general, esto se debe al limitado acceso a financiamiento que enfrentan los emprendedores, tanto hombres como mujeres. Los bancos u otras fuentes de fondeo tradicionales están diseñados para otorgar financiamiento basándose en garantías en lugar de considerar el potencial de los proyectos, y otras opciones de financiamiento como inversionistas ángeles y capital de riesgo aún no están tan extendidas (FOMIN, 2014b).

La respuesta a la falta de acceso de las mujeres a financiamiento se ha centrado en gran medida en aumentar el acceso de las mujeres al microcrédito. Las instituciones microfinancieras han facilitado a las mujeres el acceso a créditos que satisfacen sus necesidades de capital de trabajo, pero no logran satisfacer sus necesidades de capital de inversión, el cual fomentaría la expansión y el crecimiento de sus empresas en el largo plazo (IFC, 2011b; Powers y Magnoni, 2010). Si bien las mujeres son consideradas sujeto de crédito por las microfinancieras las condiciones de financiamiento son menos favorables que en los bancos, la tasas son más elevadas, los montos menores y los plazos más cortos (Azar et al., 2018).

Además, las emprendedoras mexicanas pueden tener acceso a fuentes de financiamiento de la Secretaría de Economía, Instituto Nacional del Emprendedor (INADEM), Nacional Financiera (NAFIN) entre otras dependencias del Gobierno Federal (OEAP, 2018).

El programa Apoyo a Mujeres Empresarias de Nacional Financiera ha sido fundamental para incentivar préstamos a las mujeres empresarias en México, ya que proporciona una garantía que respalda los préstamos otorgados por los bancos a las pequeñas y medianas empresas lideradas por mujeres. En el año 2017 el Programa de Apoyo a Mujeres Empresarias otorgó 4,188 créditos por 4,7181 millones de pesos (NAFIN, 2018; Value for Women, 2018).

Fundado en 2013, el Instituto Nacional del Emprendedor (INADEM) tiene como objetivo desarrollar políticas que promuevan el crecimiento de la pequeña y mediana empresa en México. A través, del Fondo Nacional Emprendedor otorga apoyos a proyectos de emprendedores, micro, pequeñas y medianas empresas a fin de detonar el crédito para que los emprendedores y empresarios realicen y fortalezcan sus iniciativas productivas, para contribuir a nivelar la igualdad de condiciones se otorgan a los proyectos de mujeres puntos adicionales en la evaluación. Durante 2016 se apoyaron 14,182 proyectos de mujeres, por un monto de 463 millones de pesos, lo que representa el 47% de los proyectos apoyados a través de las convocatorias (Secretaría de Economía, 2017b, 2017a; Value for Women, 2018).

Además, el programa Mujeres PYME, que busca el desarrollo de micro, medianas y pequeñas empresas lideradas por mujeres proporcionando financiamiento preferencial y herramientas para el desarrollo de negocios, facilitó el acceso a crédito a 3,485 mujeres empresarias, con una derrama crediticia por 2,738 millones de pesos durante 2016 (OECD, 2017c; Secretaría de Economía, 2017b).

A su vez, el Programa Nacional de Financiamiento al Microempresario y a la Mujer Rural (PRONAFIM), que otorga microcréditos y apoyos no crediticios a los y las microempresarias para generar sus unidades productivas a través de instituciones de microfinanciamiento, ha beneficiado mayoritariamente a mujeres. El 95% de los microcréditos otorgados en 2016 se destinaron a mujeres. (OECD, 2012a; Secretaría de Economía, 2017b).

Capítulo 2. Financiamiento colectivo

2.1 Definición, origen y evolución

El fondeo colectivo se ha convertido en una fuente de financiamiento cada vez más significativa que aprovecha la fuerza colectiva de los grandes grupos y el poder de las tecnologías digitales para satisfacer las necesidades de financiamiento (FOMIN, 2014a).

El financiamiento colectivo implica la difusión pública, generalmente a través de internet, de un proyecto con el objetivo de recaudar recursos financieros de un gran número de personas quienes contribuyen con pequeñas cantidades a cambio de algún rendimiento (Lambert y Schwienbacher, 2010). Según la naturaleza del rendimiento se distingue entre el financiamiento colectivo basado en acciones, en préstamos, en donaciones y en recompensas (Belleflamme, Omrani, y Peitz, 2015; Horisch, 2015; Kuti y Madarász, 2014; Mollick, 2014; Paschen, 2017).

Las iniciativas de fondeo colectivo a menudo se basan en la compra anticipada de productos que no están disponibles en el mercado. Los emprendedores que lanzan proyectos de fondeo colectivo describen cuáles son los productos finales y ofrecen una lista de recompensas monetarias o no monetarias para los fondeadores que están dispuestos a invertir. Los fondeadores suelen involucrarse en el proceso de producción, que va desde la contribución inicial de dinero hasta la participación directa en todo el proyecto, lo cual se considera uno de los principales beneficios del fondeo colectivo sobre los mecanismos tradicionales de financiamiento (Belleflamme, Lambert, y Schwienbacher, 2014).

El fondeo colectivo se extiende del concepto *crowdsourcing*, en el cual se solicita a los miembros de una comunidad contribuir para resolver un problema o realizar una tarea. En el caso del financiamiento colectivo, se solicita apoyo financiero para un determinado proyecto (Lambert y Schwienbacher, 2010; Ordanini, Miceli, Pizzetti, y Parasuraman, 2011; Pichler y Tezza, 2016).

La idea de financiarse de un gran número de personas no es nueva (Gierczak, Bretschneider, Haas, Blohm, y Leimeister, 2016; Pichler y Tezza, 2016). Se tienen precedentes históricos del financiamiento colectivo, tal es el caso de la Estatua de

la Libertad, cuyo pedestal fue financiado a través de una campaña lanzada por Joseph Pulitzer, en el periódico *The World* (Nesta, 2012).

Más recientemente, una de las campañas de fondeo colectivo pioneras es la de la banda británica de rock *Marillion*. En 1997, esta banda recaudó 60,000 dólares americanos en donaciones de sus fans para financiar su gira por Estados Unidos de América, a través de su página web (Peter Baeck y Collins, 2013).

En la actualidad, el financiamiento colectivo utiliza plataformas en línea para dar a conocer los proyectos, recibir retroalimentación y recolectar el financiamiento. La presencia de internet hace posible que la difusión pública de un proyecto llegue a un número considerablemente mayor de posibles fondeadores (Pichler y Tezza, 2016).

El desarrollo del financiamiento colectivo se debe a los avances tecnológicos y la crisis financiera de 2008 (Pichler y Tezza, 2016). Principalmente, la web 2.0 que ofrece nuevas oportunidades y escenarios donde los usuarios pueden usar, crear y modificar contenido e interactuar con otros usuarios a través de redes sociales facilitando el acceso a la multitud (Ordanini et al., 2011; Pichler y Tezza, 2016). La crisis financiera amplificó los desafíos que normalmente enfrentan las empresas pequeñas y de reciente creación cuando tratan de obtener financiamiento, creando una brecha y aumentando la presión para encontrar fuentes alternativas de financiamiento (Golić, 2014; Kuti y Madarász, 2014; Pichler y Tezza, 2016).

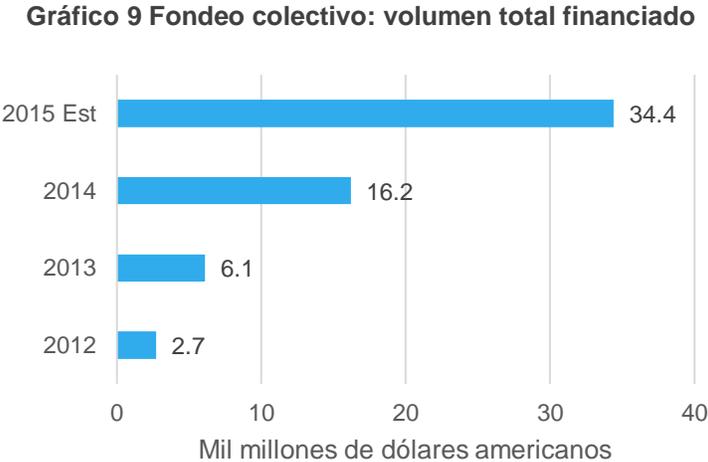
El fondeo colectivo se implementa, en un primer momento, en el sector artístico y creativo. La plataforma *Sellaband*, lanzada en 2006, fue el pionero que permitió a los individuos apoyar financieramente la producción de un CD de una banda o de un artista. A cambio, los fondeadores obtendrían una recompensa, como una copia del CD o una pequeña proporción de los ingresos por ventas. En los años siguientes, surgieron varias plataformas orientadas a diferentes mercados (Larralde y Schwienbacher, 2012; Ordanini et al., 2011).

Las dos plataformas de fondeo colectivo de recompensa más prominentes son *Indiegogo* y *Kickstarter* (Coleman y Robb, 2016). *Indiegogo*, fue lanzada en 2007, permite a cualquier persona recaudar fondos para cualquier propósito, incluyendo

proyectos, caridades y causas sociales, u objetivos personales tales como un viaje o una boda. *Indiegogo* cobra una cuota del 5% sobre los fondos recaudados. La plataforma ofrece opciones de “todo o nada” y “mantener todo”. Cuando los proyectos no logran recaudar su meta de fondeo, bajo el principio de “todo o nada” las aportaciones son devueltas a los fondeadores, pero en una campaña fallida bajo el principio “mantener todo”, el emprendedor conserva los fondos recaudados (Indiegogo, s.f.).

A diferencia de *Indiegogo*, *Kickstarter*, lanzada en 2009, tiene criterios específicos para proyectos y un principio de “todo o nada”. Las solicitudes de financiamiento a menudo se orientan hacia la ejecución de un producto creativo en específico, como un libro, un CD, una película, un juego o una aplicación. Los montos fondeados tienden a ser modestos, la meta de una campaña típica ronda en los 5,000 dólares americanos. *Kickstarter* cobra una cuota del 5% a los proyectos que alcancen sus metas de financiamiento. Las aportaciones de los proyectos fallidos son devueltas a los fondeadores y no se cobra ninguna cuota a los emprendedores (Kickstarter, s.f.).

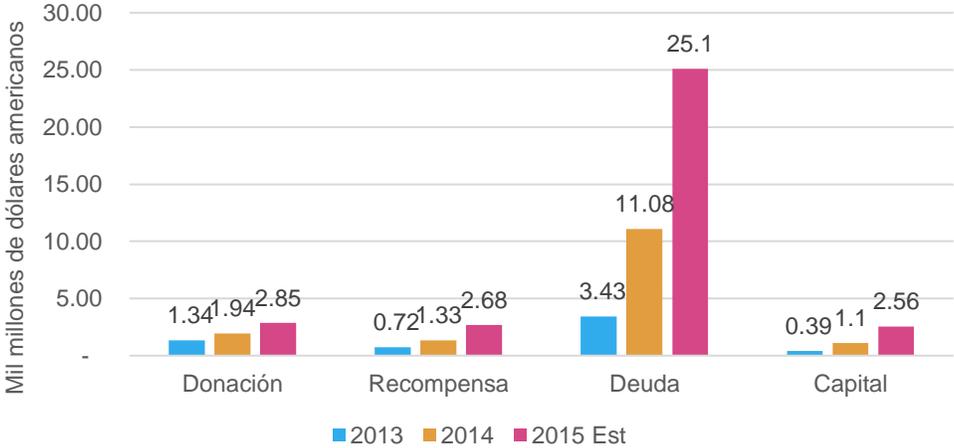
El fondeo colectivo ha presentado un rápido crecimiento de acuerdo con el reporte de Massolution (2015). Las plataformas de fondeo colectivo recaudaron 16.2 mil millones de dólares americanos en 2014, presentando un incremento del 167% sobre los 6.1 mil millones de dólares americanos recaudados en 2013 (Ver Gráfico 9).



Fuente: Elaboración propia con datos de Massolution, 2015.

El modelo de deuda es el que mayor crecimiento ha presentado de 2013 a 2014 (223%) y el que mayor recaudación ha obtenido con 14.51 mil millones de dólares americanos. Mientras que el modelo de capital creció un 183%, seguido por el modelo de recompensa con un crecimiento del 84% y el modelo de donación con un 45% (Ver Gráfico 10) (Massolution, 2015).

Gráfico 10 Fondeo colectivo: volumen financiado por modelos



Fuente: Elaboración propia con datos de Massolution, 2015.

En 2014, el 41.3% del total de actividades de fondeo colectivo fueron dirigidas al emprendimiento de negocios con fines de lucro por un total de 6.7 mil millones de dólares americanos, muy por encima del 30.7% en 2013 (Massolution, 2015).

El fondeo colectivo basado en recompensas se ha extendido a través del mundo desde la aparición de *Indiegogo*, la primera plataforma internacional. Desde entonces, la recaudación a través del fondeo colectivo de recompensa se catapultó de 10 millones de dólares americanos a nivel mundial en 2009 a más de 767 millones en 2016, solo en las nueve plataformas globales más grandes (PriceWaterhouseCoopers [PwC], 2017).

En los últimos años, el fondeo colectivo ha sido objeto de regulación en algunos países, la cual se ha orientado a facilitar el desarrollo de este mecanismo de financiamiento. Al abordar las preocupaciones sobre la transparencia y la protección de los inversionistas. En Estados Unidos de América, donde las limitaciones reglamentarias habían estado obstaculizando el desarrollo del fondeo colectivo de

capital, la *Jump-start Our Business Startups Act 2012* (JOBS Act) brinda sustento jurídico explícito al fondeo colectivo de capital, definiendo las reglas que se aplican a los diferentes tipos de inversionistas y a las empresas creadoras de proyectos (OECD, 2015).

El primer antecedente de financiamiento colectivo del que se tiene registro en México es la plataforma *Fondeadora*, cuyo lanzamiento data del año 2011 y opera bajo el modelo de recompensa, esta plataforma fue comprada por *Kickstarter* en 2016 (Consejo Nacional de Inclusión Financiera [CONAIF], 2017).

De acuerdo con el CONAIF (2017) a diciembre de 2016, se han identificado 27 plataformas mexicanas y 4 plataformas internacionales que han financiado a creadores mexicanos (Ver Tabla 2). Durante 2016 se lanzaron casi 23 mil iniciativas a través de las plataformas de fondeo colectivo. Alrededor del 90% del total de iniciativas de 2016 fueron lanzadas a través de *Kubo Financiero*, seguido por *Fondeadora* y *Prestadero*. Esto representó un crecimiento de alrededor de 6,800 iniciativas con respecto a 2015 (42% adicional). El éxito de las iniciativas lanzadas pasó de 17 a 20% del total.

Tabla 2 Plataformas de fondeo colectivo en México

Donaciones	Recompensa	Deuda	Capital
		Nacionales	
Donadora	MiCochinito Social Crowd Hagamos la Vaca Fondeadora- Kickstarter Fondity	Briq Doopla YoTePresto Prestadero Multicredi Expansive Afluenta Konsigue Kubo fFinanciero LaTasa FINV Pitchbull	Briq Play business Crowdfunder
		Internacionales	
HiGive	Indiegogo Idea.me	Kiva	No identificadas

Fuente: Recuperado de *Reporte Nacional de Inclusión Financiera 8*, de CONAIF, 2017, Ciudad de México.

El número de individuos o empresas que accedieron a financiamiento para sus proyectos en la modalidad de deuda o capital creció 38% entre 2015 y 2016, al

pasar de 2,080 a 2,873. El número de personas fondeando las iniciativas creció en 41%, de 46 a 65 mil de 2015 a 2016. La mayor parte de los individuos se concentraron en *Fondeadora*, seguido por *Prestadero*, *Pitchbull* y *YoTePresto* (CONAIF, 2017).

Con el fin de regular los servicios financieros que prestan las instituciones de tecnología financiera, en México, se ha aprobado la Ley para Regular las Instituciones de Tecnología Financiera. A través de la cual se pretende fomentar la inclusión financiera, dar mayor seguridad jurídica a los usuarios de servicios financieros tecnológicos, generar mayor competencia en el mercado de los servicios financieros, aumentar el número de participantes en el sector, y prevenir operaciones de procedencia ilícita por estos medios (Ley para Regular las Instituciones de Tecnología Financiera, 2018).

Esta ley reconoce las instituciones de financiamiento colectivo como aquellas que tienen por objeto poner en contacto a personas del público general, inversionistas y solicitantes, con el fin de que entre ellas se otorguen financiamientos, y que se realizan a través de páginas de internet o cualquier otro medio de comunicación digital. Asimismo, establece que se podrán realizar operaciones de deuda, en la cual los inversionistas otorgan financiamiento a los solicitantes; de capital, en la que los inversionistas compran títulos representativos del capital social de personas morales solicitantes; y de copropiedad o regalías, en donde el inversionista adquiere una parte alícuota, utilidades, o regalías de las actividades del solicitante (Ley para Regular las Instituciones de Tecnología Financiera, 2018).

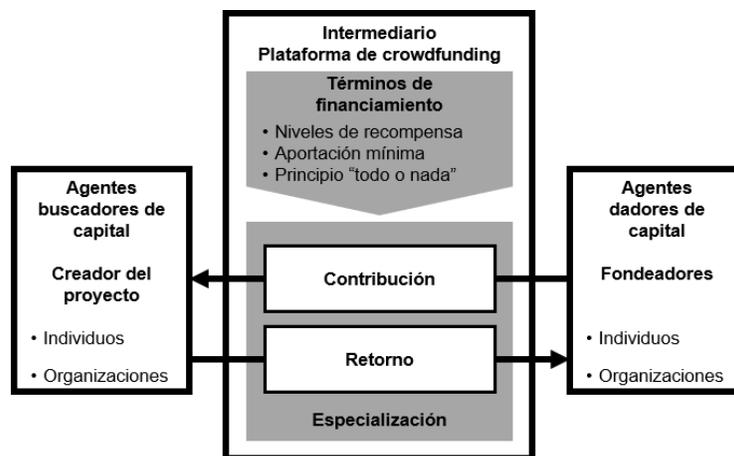
Además, determina que las instituciones de financiamiento colectivo estarán obligadas a establecer y dar a conocer los criterios de selección de los solicitantes y proyectos objeto de financiamiento; informar a los inversionistas los riesgos asociados al otorgamiento de financiamiento a los solicitantes y obtener de los inversionistas una constancia estableciendo el conocimiento de dichos riesgos; en su caso, tener a disposición de los inversionistas el comportamiento de pago del solicitante e informarlo a una sociedad de información crediticia; invertir los recursos de los inversionistas en los proyectos seleccionados por ellos mismos; y contar con

mecanismos que permitan la segregación de cada tipo de operación (Ley para Regular las Instituciones de Tecnología Financiera, 2018).

2.2 Participantes y elementos

Diferentes actores participan en el fondeo colectivo: los creadores de proyectos o solicitantes que buscan financiamiento para sus proyectos, los fondeadores que están dispuestos a respaldar un proyecto específico y las plataformas de fondeo colectivo que actúan como intermediarios (Ver Figura 1) (Gierczak et al., 2016; Ordanini et al., 2011).

Figura 1 Fondeo colectivo: participantes y elementos



Fuente: Elaboración propia con base en Haas, Blohm, y Leimeister, 2014.

Creador del proyecto. Sujetos que proponen ideas y/o proyectos a financiar. Estas personas quieren usar el financiamiento colectivo para obtener acceso directo al mercado y recabar apoyo financiero de sus simpatizantes (Ordanini et al., 2011). Si bien el principal motivo de los solicitantes para hacer uso del financiamiento colectivo es recaudar fondos, también están motivados por la oportunidad de crear contactos, obtener aprobación, atraer la atención del público y recibir retroalimentación sobre su producto o servicio (Belleflamme, Lambert, y Schwienbacher, 2013; Gerber y Hui, 2016).

Aunque los incentivos para usar el financiamiento colectivo pueden ser atractivos para los creadores, también presenta ciertos desafíos. La exposición pública masiva que implica el financiamiento colectivo expone las ideas y la reputación social del creador. El financiamiento colectivo requiere que los creadores divulguen sus

innovaciones en un foro público lo que puede repercutir negativamente en la protección de la propiedad intelectual (Agrawal, Catalini, y Goldfarb, 2014; Gerber y Hui, 2016; Gierczak et al., 2016).

La realización de campañas de fondeo colectivo con frecuencia requiere grandes esfuerzos con respecto a la preparación de un video y otra información que respalde la campaña, la gestión de la campaña en sí y un posible aumento de los esfuerzos de relación con los fondeadores después del final del proyecto. Además, un proyecto que no cumple con las expectativas de los fondeadores o una fecha límite podría dañar la reputación del creador (Agrawal et al., 2014; Gerber y Hui, 2016; Gierczak et al., 2016).

Fondeadores o crowdfunders. Personas que deciden apoyar financieramente un proyecto, soportando un riesgo y esperando una cierta recompensa. Estos simpatizantes coproducirán, seleccionando y a veces desarrollando, las iniciativas que consideren más prometedoras o interesantes (Ordanini et al., 2011).

Existen varios motivos por los que los fondeadores participan en iniciativas de fondeo colectivo: la satisfacción de ayudar a otros, de una manera que se asemeja al comportamiento filantrópico; el sentimiento de beneficio personal, como resultado de sus contribuciones al éxito de un proyecto; la satisfacción de ser parte de una comunidad; la reputación social; la orientación innovadora, que estimula el deseo de probar nuevas formas de interactuar con las empresas y otros consumidores; la identificación social con el contenido, la causa o el proyecto seleccionado para financiar, que provoca el deseo de ser parte de la iniciativa; y el rendimiento, que motiva a los consumidores a participar esperando una recompensa a cambio de su apoyo monetario (Gerber y Hui, 2016; Lambert y Schwienbacher, 2010; Ordanini et al., 2011).

Sin embargo, el financiamiento colectivo presenta riesgos que desincentiva la participación de los fondeadores: la incompetencia del creador, debido a que los creadores a menudo tienen poca experiencia comercial, subestiman el tiempo que se tarda en finalizar un proyecto, ocasionando retrasos en la entrega de las recompensas; el fraude, es relativamente fácil usar información falsa para crear

páginas falsas que parecen auténticas campañas de recaudación de fondos; el riesgo del proyecto, los proyectos y emprendimientos en etapa inicial son inherentemente riesgosos (Agrawal et al., 2014; Gerber y Hui, 2016; Gierczak et al., 2016).

Plataforma de fondeo colectivo. Sitio web que reúne a aquellos que quieren lanzar nuevas iniciativas utilizando fondeo colectivo con aquellos que deseen apoyar tales iniciativas monetariamente (Ordanini et al., 2011). Las plataformas de fondeo colectivo permiten, por un lado, a los creadores de proyectos solicitar financiamiento a través de una convocatoria abierta y publicar detalles sobre los proyectos. En tanto, los fondeadores pueden acceder a la información de los proyectos y proporcionar fondos a aquellos que encuentren atractivos (Kuti y Madarász, 2014).

Se pueden encontrar diferentes características en las plataformas de fondeo colectivo: mecanismos de financiamiento, especialización y tipo de rendimiento. A diferencia de los intermediarios financieros tradicionales, las plataformas de fondeo colectivo no toman prestado, no agrupan y prestan dinero por su propia cuenta. Se centran en el pareo de los solicitantes y fondeadores proporcionando información sobre los proyectos. Por lo tanto, los intermediarios de fondeo colectivo proporcionan mecanismos de financiamiento particulares, tales como niveles de recompensa, cantidades mínimas de aportación y, principios “todo o nada” y “mantener todo” (Gierczak et al., 2016; Haas et al., 2014).

Los creadores de proyectos definen niveles de posibles cantidades de aportación, cada nivel implica un rendimiento determinado, que aumenta conforme a la contribución. Una cantidad mínima de aportación representa la suma más baja posible, que puede ser contribuida por los fondeadores (Gierczak et al., 2016; Haas et al., 2014).

Siguiendo el principio de "todo o nada", el recaudador de fondos obtiene el total de las contribuciones aportadas por los fondeadores solamente si alcanza la meta especificada, al finalizar el período de recaudación. Esto se basa en la suposición de que los creadores solo son capaces de llevar a cabo su proyecto y entregar los beneficios prometidos si tiene el total de recursos necesarios para hacerlo. El

principio “mantener todo” difiere al permitir que el recaudador mantenga los fondos incluso sino alcanza su meta (Belleflamme et al., 2015; Gierczak et al., 2016).

La especialización atiende a las necesidades y requerimientos altamente heterogéneos de los creadores y fondeadores de proyectos, las plataformas de fondeo colectivo se enfocan en nichos específicos y sirven a un segmento particular del mercado de fondeo colectivo, que va de proyectos innovadores y creativos, a nuevos negocios, hasta proyectos de sustentabilidad y caridad. La característica más evidente de una plataforma de fondeo colectivo es el tipo de rendimiento proporcionado por los creadores, quienes ofrecen rendimientos intangibles como financieros (Gierczak et al., 2016; Haas et al., 2014).

Las plataformas de fondeo colectivo son un negocio por lo tanto buscan una ganancia. Generalmente, sus ingresos provienen de una cuota sobre los proyectos exitosos, normalmente entre el 4 y el 5% del monto total de fondos recaudados. Su objetivo es maximizar el número y el tamaño de los proyectos exitosos, por tanto, requieren atraer a una gran comunidad de fondeadores y creadores, así como proyectos de alta calidad y que generen una gran atención de los medios, reducir el fraude y facilitar el contacto entre ideas y recursos financieros (Agrawal et al., 2014).

2.3 Modelos

Existen diferentes modelos de financiamiento colectivo dependiendo del tipo de rendimiento que se ofrece a cambio de la contribución recibida. Donación, los fondeadores no reciben ningún beneficio tangible; recompensa, la aportación de fondos se premia con algún tipo de recompensa no monetaria; préstamo y capital, los inversores obtienen un beneficio monetario. Los dos primeros tipos se caracterizan por el patrocinio y el apoyo, mientras que los dos últimos se enfocan en la ganancia financiera (Ver Tabla 3) (Belleflamme et al., 2015; Horisch, 2015; Kuti y Madarász, 2014; Mollick, 2014; Paschen, 2017).

Tabla 3 Fondeo colectivo: modelos

	Plataforma de fondeo colectivo	Rendimiento	Motivo del fondeador	Términos de financiamiento	Especialización	Meta de fondeo
No financiero	Donación	Intangible	Personal y social	Relajados: Sin niveles de recompensa Sin aportación mínima Principio "mantener todo"	Sustentabilidad e iniciativas sociales	Baja
	Recompensa	Material	Personal y social Obtener el producto	Rígidos: Niveles de recompensa Aportación mínima Principio "todo o nada"	Proyectos creativos y productos	Baja
Financiero	Préstamo	Intereses	Personal y social Financiero	Moderados: Sin niveles de recompensa Aportación mínima Principio "todo o nada" y "mantener todo"	Emprendimientos	Alta
	Capital	Participación en las utilidades	Personal y social Financiero	Moderados: Sin niveles de recompensa Aportación mínima Principio "todo o nada" y "mantener todo"	Emprendimientos	Alta

Fuente: Elaboración propia con base en Haas et al., 2014; Peter Baeck y Collins, 2013.

Donación. El papel de las plataformas basadas en donaciones es apoyar proyectos humanitarios y artísticos, que sitúa a los fondeadores en la posición de filántropos, quienes no esperan un rendimiento directo (Belleflamme et al., 2015; Mollick, 2014).

Los fondeadores apoyan proyectos de este tipo por razones altruistas (Coleman y Robb, 2016; Gierczak et al., 2016; Haas et al., 2014). Pero también porque esperan convertirse en futuros consumidores o gozar de suficientes beneficios comunitarios (Belleflamme et al., 2014). Los términos de financiamiento relajados garantizan el mayor apoyo posible a estos proyectos. Por lo tanto, estas plataformas no usan cantidades mínimas de aportación o niveles de recompensa y aplican un principio de "mantener todo" (Gierczak et al., 2016; Haas et al., 2014).

Recompensa. Los fondeadores apoyan proyectos y productos innovadores y creativos y, reciben un rendimiento no monetario en forma de recompensa. La recompensa puede ser el reconocimiento, un regalo de agradecimiento o un producto comprado anticipadamente, por ejemplo, podría ser que el nombre del fondeador aparezca en los créditos de la película, reciba un llavero o si el creador produce un álbum musical el fondeador recibida una copia de este (Coleman y Robb, 2016; Haas et al., 2014; Mollick, 2014; Paschen, 2017).

El modelo de recompensa permite a los creadores financiar la producción de un producto en particular con las aportaciones de los fondeadores, que esencialmente compran anticipadamente el producto a desarrollar, lo que les da acceso al producto con beneficios especiales, tan pronto como la producción esté terminada y antes de que el producto se coloque a la venta (Mollick, 2014; Pichler y Tezza, 2016). Por lo tanto, el financiamiento es un pronóstico de la demanda futura y puede servir como base para consolidar futuros financiamientos, posiblemente a través de canales más tradicionales (Belleflamme et al., 2015).

Los fondeadores apoyan proyectos en este modelo de fondeo colectivo por razones de goce y exaltación, ya que permite a los fondeadores satisfacer su curiosidad, hacerlos sentir innovadores y que están entre los primeros en poseer una innovación. Los términos de financiamiento son bastante rígidos, con el fin de reducir el riesgo de subfinanciación. Estas plataformas aplican principalmente el principio de “todo o nada” y establecen cantidades mínimas de aportación y niveles de recompensa (Gierczak et al., 2016; Haas et al., 2014).

Préstamo. También conocido como préstamo entre pares (*peer to peer lending*), los fondeadores esperan recibir una recompensa en forma de interés periódico y el reembolso del principal al final del periodo de préstamo (Kuti y Madarász, 2014; Mollick, 2014; Pichler y Tezza, 2016).

Las aportaciones adquieren forma de préstamos personales sin intermediación financiera ni garantías. La plataforma de fondeo colectivo actúa como intermediario, que a diferencia de los bancos tradicionales, no filtra entre los diferentes proyectos, permitiendo a los fondeadores decidir por sí mismos que proyecto debe ser financiado con el riesgo que esto conlleva (Belleflamme et al., 2015; Kuti y Madarász, 2014).

Los términos de financiamiento son de rigidez moderada, estas plataformas aplican niveles de recompensa, cantidades mínimas de aportación y usan, indistintamente, el principio de “todo o nada” y “mantener todo” (Gierczak et al., 2016; Haas et al., 2014).

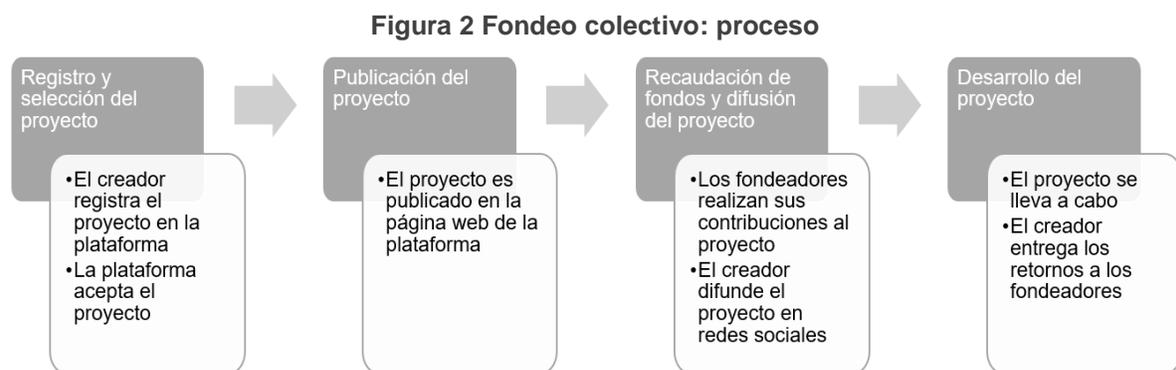
Capital. Se centra a menudo en el financiamiento de nuevas empresas. El modelo de capital ofrece a los inversionistas una participación de las ganancias o acciones del negocio que está ayudando a fundear (Belleflamme et al., 2015; Coleman y Robb, 2016; Gierczak et al., 2016).

Los fondeadores actúan como inversionistas por lo que deben evaluar el riesgo de la inversión, es decir, el rendimiento esperado de un proyecto exitoso. Puede servir como un sustituto del financiamiento en una etapa temprana a través de otros canales. Asimismo, puede ser un trampolín en una estrategia de financiamiento que implique otra financiación en una etapa posterior (Belleflamme et al., 2015).

Los términos de financiamiento son de rigidez moderada, con el fin de garantizar suficiente flexibilidad para las necesidades individuales de las nuevas empresas. Por lo tanto, estas plataformas aplican niveles de recompensa, así como cantidades mínimas de aportación y usan el principio de “mantener todo” y “todo o nada” alternativamente (Gierczak et al., 2016; Haas et al., 2014).

2.4 Proceso

Existe variación en el proceso de fondeo colectivo entre los diferentes modelos y el tipo y tamaño del proyecto, pero el proceso general de fondeo colectivo puede ser desglosado en cuatro fases principales (Ver Figura 2) (Bone y Baeck, 2016; De Buysere, Gajda, Kleverlaan, y Marom, 2012; Kuti y Madarász, 2014; Lasrado, 2013):



Fuente: Elaboración propia con base en Lasrado, 2013; Peter Baeck y Collins, 2013.

1) *Registro y selección del proyecto*. La plataforma recibe la solicitud del creador de proyecto. Algunas plataformas hacen una preselección de las ideas basadas en sus propios criterios, mientras que otras publican automáticamente cada idea.

2) *Publicación del proyecto.* Cuando un proyecto es aceptado, se hace visible al público en la plataforma. El proyecto se presenta con una breve descripción, y muchas veces con un video, la meta de fondeo, el plazo de recaudación, y en su caso, los niveles de recompensa.

3) *Recaudación de fondos y difusión del proyecto.* Por un plazo limitado el público puede contribuir al proyecto. Durante este periodo, los creadores de proyectos utilizan las redes sociales para acceder a los fondeadores potenciales a mayor escala, quienes decidirán si fondean el proyecto, a través de la plataforma. El plazo de recaudación depende de la plataforma, pero puede ser especificado por el creador. Si se alcanza la meta de fondeo en el plazo de recaudación, el creador del proyecto recibe las contribuciones; sino se alcanza la meta de financiamiento, se reembolsa el dinero a los fondeadores, excepto bajo el principio “mantener todo”.

4) *Desarrollo del proyecto.* Una vez financiado, los creadores llevan a cabo el proyecto. Al completarse el proyecto, se entregan los retornos pactados a los fondeadores.

2.5 Alternativa de financiamiento

El principal potencial del fondeo colectivo es la adquisición de recursos financieros. En este sentido, el fondeo colectivo puede ayudar a superar las dificultades de financiamiento que presentan los negocios pequeños y de nueva creación, para quienes es particularmente difícil obtener financiamiento por las fuentes tradicionales como bancos, ángeles inversionistas y capital de riesgo, por lo que se ven obligados a buscar y utilizar fuentes alternativas (Agrawal, Catalini, y Goldfarb, 2015; Frydrych, Bock, Kinder, y Koeck, 2014; Gerber y Hui, 2016; Golić, 2014; Larralde y Schwienbacher, 2012; Macht y Weatherston, 2014; Mollick, 2014; Paschen, 2017).

Las plataformas de fondeo colectivo proporcionan una forma fácil, eficiente y organizada de solicitar y recabar el apoyo financiero de muchas personas (Gerber y Hui, 2016). Además, el fondeo colectivo puede permitir a los creadores acceder a financiamiento a un costo menor que las fuentes tradicionales (Agrawal et al., 2014; CONAIF, 2018). De una manera más flexible que puede adaptarse mucho mejor a

las necesidades individuales de los solicitantes (Kuti y Madarász, 2014). Los criterios de financiamiento comprenden empresas de cualquier industria, potencial de crecimiento, orientación a la rentabilidad, tamaño y edad, e incluso incluyen empresas sin historial y garantía (Macht y Weatherston, 2014).

Asimismo, permite a los solicitantes mantener el control y propiedad de su proyecto. Los fundadores tienden a ser pequeños accionistas o no requieren participación, por lo tanto, no tienen el poder de intervenir en las decisiones de los emprendedores. La autonomía les permite tomar decisiones acerca de la dirección del proyecto y ejecutarlo fiel a su visión (Gerber y Hui, 2016; Larralde y Schwienbacher, 2012; Macht y Weatherston, 2014).

Al atraer la atención de otros inversionistas el fondeo colectivo puede facilitar el financiamiento futuro, además de generar información de mercado que puede aumentar su disposición. Una campaña exitosa comunica que el proyecto es atractivo y está legitimado por la multitud haciéndolo de interés para más inversionistas (Agrawal et al., 2014; Macht y Weatherston, 2014).

Aunque el objetivo principal del fondeo colectivo es recaudar recursos financieros, también puede ayudar a las empresas en sus actividades de mercadotecnia. Probar, promover y comercializar sus productos, o crear nuevos productos o servicios en conjunto. También, puede ser utilizado como un dispositivo de promoción, como un medio para apoyar la innovación, o una forma de obtener un mejor conocimiento de las preferencias de sus consumidores. En otros casos, es una forma única de validar ideas originales frente a un público. A su vez, el fondeo colectivo puede proporcionar información sobre el potencial del mercado del producto o servicio (Agrawal et al., 2014; Belleflamme et al., 2014; Gerber y Hui, 2016; Lambert y Schwienbacher, 2010).

Una de las ventajas del fondeo colectivo es el hecho de que su funcionamiento es similar al de las redes sociales, lo que permite a los creadores obtener acceso a más contactos y comunicarse con un gran número de simpatizantes que están interesados en sus proyectos y están emocionalmente unidos a ellos (Kuti y Madarász, 2014). Desde esta perspectiva, el fondeo colectivo puede ser un medio

a través del cual los solicitantes son capaces de expandir su red de contactos y formar parte de una comunidad, permitiendo establecer una relación a largo plazo en lugar de una sola transacción financiera, lo que puede ser útil para su desarrollo futuro (Gerber y Hui, 2016; Macht y Weatherston, 2014).

Los proyectos de fondeo colectivo exitosos son generalmente atractivos para la multitud y ofrecen un producto innovador. Los creadores de estos proyectos conocen y son hábiles en tecnologías web 2.0, están dispuestos a ampliar sus conocimientos y habilidades, y dar la bienvenida a las opiniones de otras personas (Larralde y Schwienbacher, 2012).

El éxito del financiamiento está significativamente relacionado con las señales de calidad del proyecto, como la descripción detallada del proyecto que no presente errores ortográficos y que incluya un video e imágenes, las características personales y la capacidad del creador del proyecto, sus redes sociales y los esfuerzos para comunicarse e interactuar con la multitud, así como, las decisiones de contribución de otros y la difusión que logró la campaña en redes sociales (Kunz, Bretschneider, Erler, y Leimeister, 2017; Mollick, 2014).

Las metas de financiamiento menores y el plazo de fondeo más corto indican legitimidad al establecer expectativas modestas y factibles (Frydrych et al., 2014; Kunz et al., 2017; Mollick, 2014). Asimismo, un mayor número de niveles de recompensas y un lapso menor en la entrega de la recompensa influyen en el éxito de una campaña de fondeo colectivo (Kunz et al., 2017).

La descripción del proyecto de una campaña de financiamiento colectivo presenta un proyecto en detalle, proporciona información sobre los objetivos; el equipo del proyecto, quienes son y que han hecho; la historia detrás de la idea; y las características de la recompensa (Kunz et al., 2017). La calidad de la información del proyecto señala la preparación del creador, por lo tanto, debe reflejar exactitud e integridad, transmitir confianza e indicar a los fondeadores que el objetivo del proyecto se cumplirá (Mollick, 2014; Moysidou y Spaeth, 2016).

El incluir video e imágenes de alta calidad, que contribuyan a la comprensión de la descripción del proyecto. puede demostrar la preparación y señalar la calidad del

proyecto y la credibilidad del creador (Kunz et al., 2017; Mollick, 2014). Asimismo, el vínculo a un sitio web o página de fans dedicada al proyecto demuestra altos niveles de esfuerzos realizados por los creadores del proyecto y proporciona información adicional sobre el proyecto (Kunz et al., 2017).

Una mayor interacción con la multitud, a través de actualizaciones frecuentes y el uso de la sección de preguntas frecuentes, indica que los creadores son potencialmente responsables y serios, están preparados y comprometidos, y que el proyecto está progresando, lo que debería aumentar la posibilidad de una recaudación de fondos exitosa (Kunz et al., 2017; Mollick, 2014).

La red social del creador es fundamental para atraer fondeadores y obtener contribuciones en los primeros días de la campaña (Colombo, Franzoni, y Rossi-Lamastra, 2015). El número de amigos de Facebook indica el alcance de la red personal del creador del proyecto para generar apoyo, movilizar acciones colectivas, aprovechar los recursos de otros miembros de la red social y generar confianza (Carr, 2013; Kunz et al., 2017; Mollick, 2014).

Los fondeadores pueden promover el proyecto a otros fondeadores potenciales, por ejemplo, al compartir el enlace del proyecto en redes sociales. En la medida en que los fondeadores compartan el proyecto, más y más fondeadores potenciales estarán informados (Colombo et al., 2015; Mollick, 2013). La mayor difusión del proyecto, indicada por el mayor número de veces que se comparta el proyecto en Facebook y la cantidad de comentarios y "me gusta" obtenidos por los usuarios de Facebook, puede atraer un mayor número de contribuciones y, por lo tanto, contribuir al éxito del proyecto (Kunz et al., 2017).

El fondeo colectivo puede ser utilizado a menudo, pero no exclusivamente, en las etapas semilla, puesta en marcha e inicial de las empresas, después de haber agotado las inversiones de los emprendedores, amigos y familiares, pero antes de establecerse lo suficiente como para atraer capital de riesgo o préstamos bancarios (Coleman y Robb, 2016; Macht y Weatherston, 2014). Por su parte Lasrado (2013) propone el financiamiento a través de fondeo colectivo en las primeras etapas de la empresa y de forma paralela con otras fuentes de financiamiento como apoyo

gubernamental y préstamos bancarios para ayudar a las empresas a crecer más rápido.

Belleflamme, Lambert, y Schwienbacher (2014) sugieren que el enfoque de participación en los beneficios es más adecuado para emprendimientos en etapas tempranas porque son intrínsecamente más inciertos y porque el enfoque de recompensa típicamente requiere la existencia de un prototipo en el momento del fondeo colectivo. El modelo de precompra es más factible en mercados más grandes, por lo tanto, para productos que pueden llegar a una gran cantidad de clientes. Por el contrario, los productos que son de naturaleza muy específica y están destinados a un grupo reducido de consumidores pueden financiarse con más oportunidad mediante un modelo de participación en los beneficios o donaciones.

Mientras que Paschen (2017) plantea un modelo de fondeo colectivo para cada etapa del ciclo de vida de la empresa. En la fase previa a la puesta en marcha, los recursos de la empresa se centran en validar la idea y la multitud puede facilitar financiamiento y comentarios sobre el proyecto propuesto. Las empresas en esta etapa no tienen un producto desarrollado para ofrecer como recompensa, por lo que el fondeo colectivo de donación es óptimo para satisfacer sus necesidades de recursos dentro de estas limitaciones.

El fondeo colectivo de recompensa y de préstamo son los más adecuados para empresas en la etapa inicial. La empresa cuenta con un producto viable y que ha generado algunos ingresos iniciales, lo que coloca a la empresa en posición de ofrecer creíblemente recompensas tangibles como el interés monetario o un producto de preventa. Un objetivo clave en esta etapa es validar el mercado del producto, el modelo de recompensa ayuda a alcanzar este objetivo al proporcionar una estimación de la demanda real y la disposición de pago de los clientes. Mientras que, en la etapa de crecimiento se requieren recursos para comercializar el producto y escalar las operaciones de la empresa. El modelo de capital es el más adecuado para satisfacer las necesidades de financiación más altas en esta etapa, además de proporcionar beneficios en forma de promoción de productos, ventas y mercadotecnia (Paschen, 2017).

2.6 Financiamiento colectivo para proyectos liderados por mujeres

Varios proyectos de investigación demuestran que el fondeo colectivo tiene el potencial de popularizar el espíritu emprendedor y el mercado de capital, mejorando la participación de las mujeres empresarias e inversionistas (Coleman y Robb, 2016).

Marom, Robb, y Sade (2016) recuperaron información de la plataforma Kickstarter sobre 25,073 proyectos, 2,580 emprendedores, 1,108,186 inversionistas y una recaudación total de más de 120 millones de dólares americanos, durante el periodo de abril de 2009 (inicio de *Kickstarter*) y marzo de 2012, clasificándolos por género. Asimismo, realizaron una encuesta a los inversionistas de *Kickstarter* encontrando pruebas de discriminación de los hombres hacia los proyectos dirigidos por mujeres.

Los resultados muestran que las mujeres son el 35% de los creadores de proyectos en la plataforma. En promedio, los hombres tienen metas de fondeo significativamente más altas y recaudan más fondos que las mujeres a través de las diversas categorías de proyectos. Sin embargo, las recaudadoras disfrutaron de mayores tasas de éxito en el financiamiento de sus proyectos (Marom et al., 2016).

Las mujeres participaron a tasas más altas en la plataforma como inversionista que como creadoras, representando casi el 45% de los inversionistas. Más del 40% de las mujeres invierten en proyectos liderados por mujeres, mientras que menos del 23% de los hombres eligen invertir en proyectos liderados por mujeres. Los hombres son aún menos propensos a invertir en proyectos que son dirigidos por mujeres en las categorías que no son las industrias tradicionales para las mujeres, como juegos y comics, donde los hombres constituyen la gran mayoría de los creadores (Marom et al., 2016).

La proporción de mujeres inversionistas en un proyecto aumenta en los casos donde la mujer desempeña un rol dominante en el equipo, es decir, dos mujeres es mejor que una y un hombre es mejor que dos hombres. Por lo tanto, el fondeo colectivo puede conducir a un incremento en la participación de la mujer tanto del lado del emprendimiento como del de la inversión, así como un mayor financiamiento a los

proyectos creados por mujeres. En el financiamiento colectivo las barreras de las empresarias para obtener financiamiento se reducen (Marom et al., 2016).

Greenberg y Mollick (2017) examinaron por qué las mujeres tienen más probabilidades (13%) que los hombres de tener éxito en una campaña de fondeo colectivo, utilizando experimentos de laboratorio y datos extraídos de *Kickstarter*. Los resultados indican que una proporción de mujeres muestran preferencia por proyectos dirigidos por mujeres, jugando un papel crítico en el éxito de las campañas de fondeo colectivo lideradas por mujeres.

Las mujeres tienen éxito en áreas en las que su concentración como creadoras es baja, como tecnología, categoría dominada por hombres, ya que las activistas están interesadas en apoyar a otras mujeres frente a la desventaja percibida. Aunque históricamente las mujeres han estado en desventaja en la obtención de fondos para nuevos emprendimientos, esta investigación muestra que el fondeo colectivo puede presentar una excepción a la regla (Greenberg y Mollick, 2017).

Las empresarias que son conscientes de las diferencias en el trato discriminatorio entre los inversionistas pueden elegir entre dos estrategias: optar por concentrar el esfuerzo en aquellas áreas donde encontrarán inversionistas que son menos propensos a discriminar contra ellas, lo que podría explicar la concentración de las mujeres en las categorías relacionadas tradicionalmente con mujeres; o recibir una ventaja del apoyo activista de otras mujeres en las industrias predominantemente dominadas por los hombres (Mollick y Robb, 2016).

Al considerarse la viabilidad para rectificar la desventaja de la mujer para obtener financiamiento a través del fondeo colectivo, han aparecido nuevas plataformas de fondeo colectivo que apoyan específicamente a las empresas y proyectos dirigidos por mujeres (Ver Tabla 4) (Mollick y Robb, 2016).

Tabla 4 Plataformas de fondeo colectivo enfocadas en mujeres

<i>Plataforma</i>	<i>Descripción</i>	<i>Modelo</i>
<i>iFundWomen</i> https://beta.ifundwomen.com/	Es una nueva plataforma de fondeo colectivo para mujeres y empresas pequeñas. Su misión es reducir la brecha de financiamiento para las empresarias.	Recompensa
<i>Women You Should Fund</i> https://www.womenyoushouldfund.com/	Es una plataforma de fondeo colectivo que pone en marcha ideas empresariales ayudando a mujeres y equipos dirigidos por mujeres a hacer realidad sus productos, proyectos y negocios.	Recompensa
<i>Fund Dreamer</i> https://www.funddreamer.com/	Es una plataforma de fondeo colectivo del 101% para mujeres. No cobran honorarios a las campañas dirigidas por mujeres, se mantiene el 100% la recaudación y agregan el 1%. Su misión social es erradicar la desigualdad en el financiamiento para las mujeres.	Donación
<i>Catapult</i> http://catapult.org/	Es una plataforma de fondeo colectivo en favor de la igualdad y los derechos de las niñas y las mujeres.	Donación
<i>Plum Alley</i> https://plumalley.co/	Es una membresía privada que da a los miembros acceso a invertir en las emprendedoras y equipos con diversidad de género.	Capital
<i>Portfolia</i> http://www.portfolia.co/	Diseñan fondos de inversión de empresas propiedad de mujeres enfocados en atraer a mujeres inversionistas.	Capital

Fuente: Elaboración propia con base en “Catapult”, s.f.; “Fund Dreamer”, s.f.; “iFundWomen”, s.f.; “Plum Alley”, s.f.; “Portfolia”, s.f.; “Women You Should Fund”, s.f..

Un examen de los datos de *Kickstarter* realizado por Meek y Sullivan (2015) en el que se identificaron las campañas de fondeo colectivo exitosas afines a negocios de agricultura sostenible en la categoría de alimentos en los Estados Unidos de América entre 2009 y 2012, se encontraron niveles de igualdad entre los proyectos de hombres y mujeres.

Las mujeres representan casi la mitad de todas las campañas de fondeo colectivo sostenibles relacionadas con alimentos, y las metas de financiamiento y la cantidad de dinero recaudada son similares entre los proyectos de mujeres y hombres. Esto sugiere que las diferencias de género son mínimas en las iniciativas de alimentos sostenibles que buscan fondeo colectivo. Lo que podría determinar al fondeo colectivo como un instrumento de financiamiento viable y neutral al género (Meek y Sullivan, 2015).

Frydrych, Bock, Kinder, y Koeck (2014) utilizando datos recolectados de *Kickstarter* en Nueva York durante junio y julio del 2012 para explorar las características de los proyectos exitosos, encontraron que los proyectos liderados por mujeres presentan una tasa de éxito mayor que los liderados por hombres, aún dada la alta tasa de participación de hombres tanto en el lado del emprendedor como del inversionista.

El *National Women's Business Council* (NWBC, 2017) examinó datos extraídos de *Kickstarter* en Estados Unidos de América durante abril de 2009 y septiembre de 2016 con un total de 86,038 observaciones. El análisis indica que la proporción de los hombres como líderes de proyectos es mayor a la de las mujeres, sin embargo, la tasa de éxito es mayor en los proyectos femeninos. Además, la meta de fondeo de los proyectos liderados por hombres tiende a ser mayor a la de los liderados por mujeres, mientras que la cantidad recaudada es ligeramente mayor.

Gorbatai y Nelson (2015) analizaron 9,943 campañas de las categorías de negocios y tecnología de la plataforma *Indiegogo* entre febrero de 2010 y diciembre de 2013. Se determinó que las creadoras de proyectos tienden a usar un lenguaje más emocional e inclusivo en sus videos y descripciones que los hombres. Este lenguaje es más atractivo para hombres y mujeres inversionistas y está positivamente correlacionado con una recaudación exitosa. El uso de lenguaje de negocios, estilo que predomina en los videos de los proyectos liderados por hombres, se correlaciona negativamente con el monto de dinero recaudado independientemente del producto o servicio que esté siendo lanzado.

El análisis de más de 450,000 campañas de fondeo colectivo basado en recompensas, lanzadas en las 9 plataformas de fondeo colectivo más grandes del mundo, durante el 2015 y el 2016 muestra que las campañas lideradas por mujeres recaudan su meta de financiamiento más a menudo que las campañas lideradas por hombres, en todas las regiones e incluso en los sectores dominados por hombres, con una tasa de éxito del 22% comparado con el 17% de las campañas lideradas por hombres. No obstante, los hombres usan más el fondeo colectivo que las mujeres con el 72% de las campañas iniciadas, mientras que del lado de los fondeadores alcanzan el 78%. En consecuencia, los hombres han sido

sustancialmente más financiados vía fondeo colectivo que las mujeres, con una recaudación de 654 millones de dólares americanos en contraste con los 196 millones de dólares americanos recaudados por campañas lideradas por mujeres (PwC, 2017).

Los hombres tienden a establecer metas de financiamiento más altas que sus contrapartes femeninas. De las 63 campañas que recaudaron más de un millón de dólares americanos solo 7 eran lideradas por una mujer y la campaña que ha recaudado mayores fondos creada por una mujer se coloca en el número 18 de la lista con una recaudación de 2,553,697 dólares americanos contra los 12,169,795 dólares americanos de la campaña con mayor recaudación liderada por un hombre. Sin embargo, la cantidad aportada por fondeador en promedio es mayor en las campañas lideradas por mujeres, quienes contribuyen con 87 dólares americanos a las mujeres comparado con 83 dólares americanos que aportan a los hombres (PwC, 2017).

Johnson, Stevenson, y Letwin (2018) examinaron datos de *Kickstarter* y realizaron un experimento con base en el modelo del contenido de los estereotipos para determinar los estereotipos que subyacen en las decisiones de financiamiento en el financiamiento colectivo. Se encontró que los fondeadores perciben a las empresarias como más confiables que los empresarios masculinos y estos juicios son lo suficientemente fuertes para facilitar su financiamiento. Cuando un fondeador tiene un alto nivel de sesgo de género implícito, aumenta su percepción de confianza con respecto a las empresarias, lo que fortalece la disposición del inversionista a financiarlas.

Los estereotipos de género en la percepción de competencia que frenan a las mujeres en entornos de financiamiento más formales pueden no ser tan relevantes en el financiamiento colectivo donde predominan las percepciones de confianza sobre las de competencia. Los resultados demuestran que el financiamiento colectivo es una opción alternativa para las empresarias que puede permitirles superar los aspectos negativos del sesgo de género, aumentar sus probabilidades

de éxito en el financiamiento y mejorar sus perspectivas empresariales en general (Johnson et al., 2018).

El fondeo colectivo está ayudando a disminuir la brecha de género en el acceso a financiamiento de empresas propiedad de mujeres. La búsqueda de inversionistas es un reto para las emprendedoras quienes es menos probable que sean parte de redes que las pongan en contacto con inversionistas potenciales, la mayoría de los cuales son hombres. Pero el fondeo colectivo permite recaudar recursos financieros directamente de los inversores, beneficiando a las empresarias, ya que permite contar su historia directamente, evitando los intermediarios financieros que pueden tener un sesgo hacia ciertos tipos de industrias, empresas y empresarios (Coleman y Robb, 2016).

El fondeo colectivo podría beneficiar a las mujeres empresarias en las etapas inicial y de supervivencia. Puede servir como medio para desbloquear el poder de inversión de las mujeres que han desempeñado un papel limitado como inversionistas ángeles y de capital de riesgo. Aumentando las probabilidades de financiamiento de las empresarias, dado que las mujeres inversionistas son más propensas a considerar las empresas propiedad de otras mujeres (Coleman y Robb, 2016).

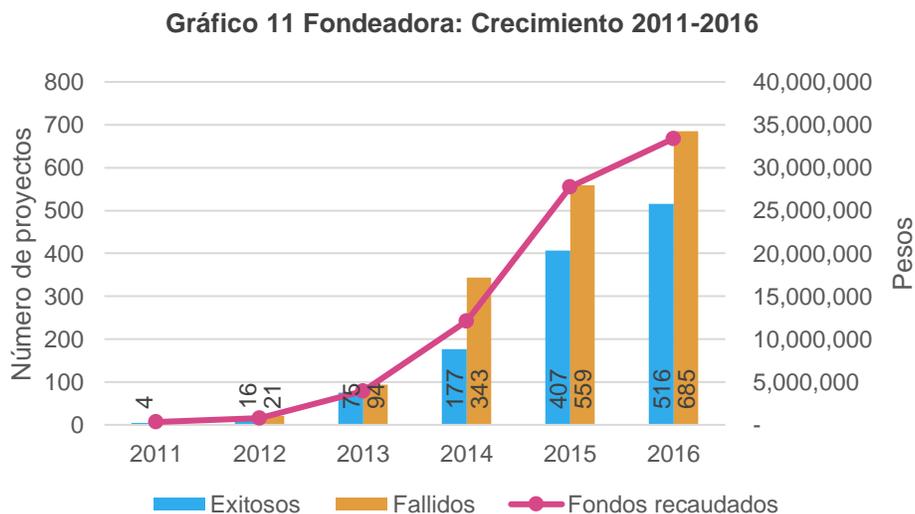
Capítulo 3. Fondadora: Estudio de caso

3.1 Datos

Fondadora es una plataforma de fondeo colectivo de recompensas con operaciones en México. La cual se describe como una nueva forma de fondear proyectos creativos que busca fomentar el talento, la creatividad y la innovación, ayudando a emprendedores a promover sus ideas y encontrar el financiamiento que necesita para poder materializarlas (*Fondadora*, s.f.).

En *Fondadora* cada creador define su meta de fondeo y el plazo para recaudarla, pero solo opera bajo el principio “todo o nada”. Del monto recaudado en la plataforma, se descuentan los costos de transacciones cobradas por los sistemas de pago y la comisión de 6.5% para *Fondadora* (*Fondadora*, s.f.).

Fondadora, inició operaciones en junio de 2011 y fue comprada en 2016 por *Kickstarter* (CONAIF, 2017), su volumen de financiamiento total supera los 78 millones de pesos con 1,195 proyectos exitosos durante sus 5 años de operación, alcanzando una tasa de éxito del 41.2%. *Fondadora* presentó un rápido crecimiento entre el año 2011 y 2016, tanto en número de proyectos como en volumen financiado (Ver Gráfico 11).

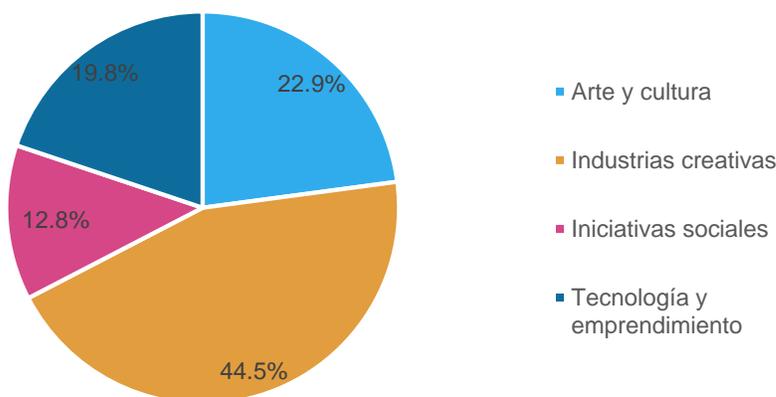


Fuente: Elaboración propia con datos de *Fondadora* al 31 de diciembre de 2016.

Los proyectos en *Fondadora* se clasifican en arte y cultura, industrias creativas, iniciativas sociales, y tecnología y emprendimiento. Los proyectos presentan una concentración dentro de la categoría de industrias creativas con una participación

del 44.5% (Ver Gráfico 12). Sin embargo, los proyectos en la categoría de arte y cultura presentan una mayor tasa de éxito alcanzando el 49.6%, seguido por industrias creativas con el 47.6% de éxito, mientras que el éxito en la categoría de iniciativas sociales es de solo 36.2% y el de tecnología y emprendimiento del 20.7%.

Gráfico 12 Fondeadora: Proyectos por categoría



Fuente: Elaboración propia con datos de *Fondeadora* al 31 de diciembre de 2016.

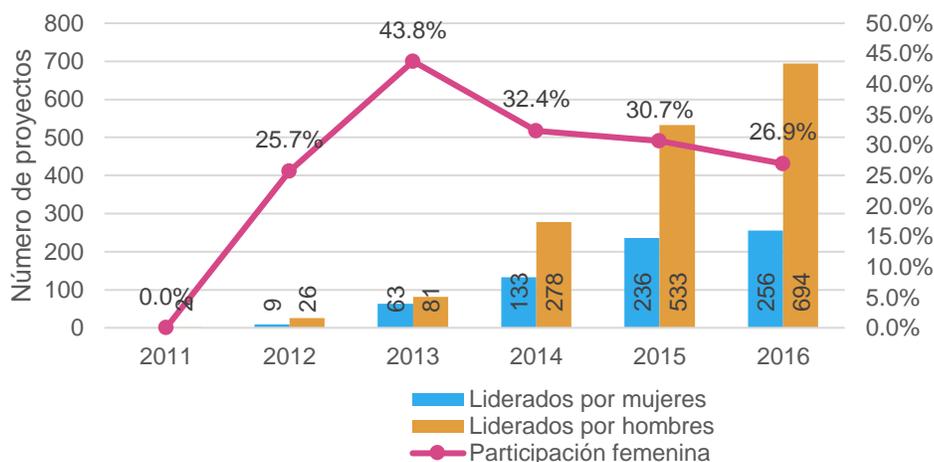
Se recolectaron datos de la plataforma *Fondeadora*, de un total de 2,897 proyectos, de los cuales 1,195 eran proyectos exitosos y 1,702 fallidos. El periodo de estudio cubre 5 años, del inicio de *Fondeadora* en junio de 2011 a diciembre de 2016. Se procedió a clasificar los proyectos por el género de los creadores, lográndose identificar 697 proyectos liderados por mujeres y 1,614 proyectos liderados por hombres.

3.2 Género, emprendimiento y financiamiento

3.2.1 Participación como líderes de proyectos

El número de proyectos lanzados en la plataforma, tanto por hombres como por mujeres, presentó un considerable aumento entre el 2011 y el 2016. Aunque, en 2011 no se lanzó ningún proyecto con líder femenino para el año 2016 los proyectos creados por mujeres representaban 26.9% de las campañas (Ver Gráfico 13).

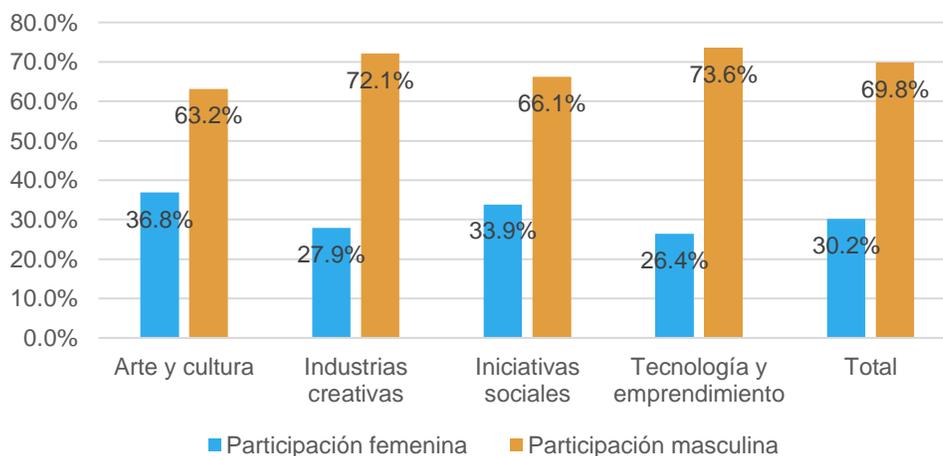
Gráfico 13 Fondeadora: Evolución de la participación femenina



Fuente: Elaboración propia con datos de *Fondeadora* al 31 de diciembre de 2016.

Las mujeres encabezan el 30.2% del total de las campañas lanzadas. La categoría de arte y cultura presenta el mayor número de proyectos liderados por mujeres, mientras que la de tecnología y emprendimiento el menor (Ver Gráfico 14).

Gráfico 14 Fondeadora: Participación femenina por categoría

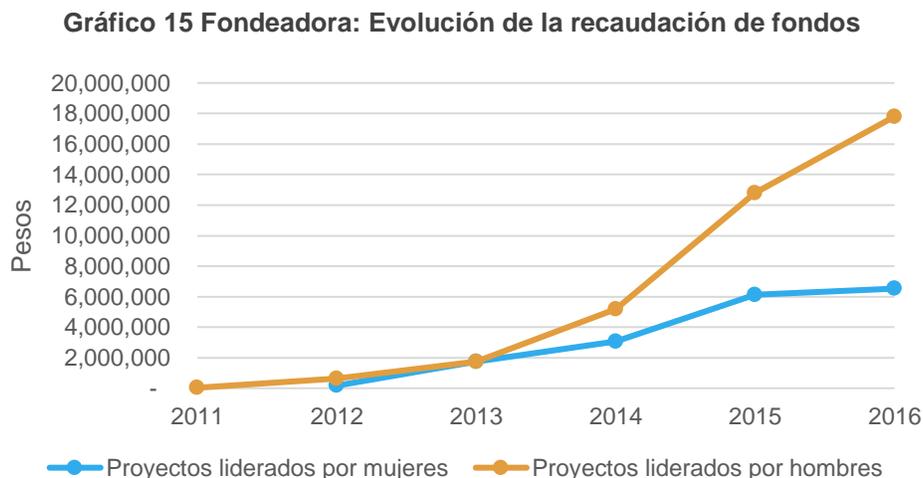


Fuente: Elaboración propia con datos de *Fondeadora* al 31 de diciembre de 2016.

El número de solicitudes de financiamiento por parte de mujeres creadores en el fondeo colectivo son menores que las de los hombres al igual que en las fuentes tradicionales de financiamiento (Azar et al., 2018; Coleman y Robb, 2009; Stupnytska et al., 2014).

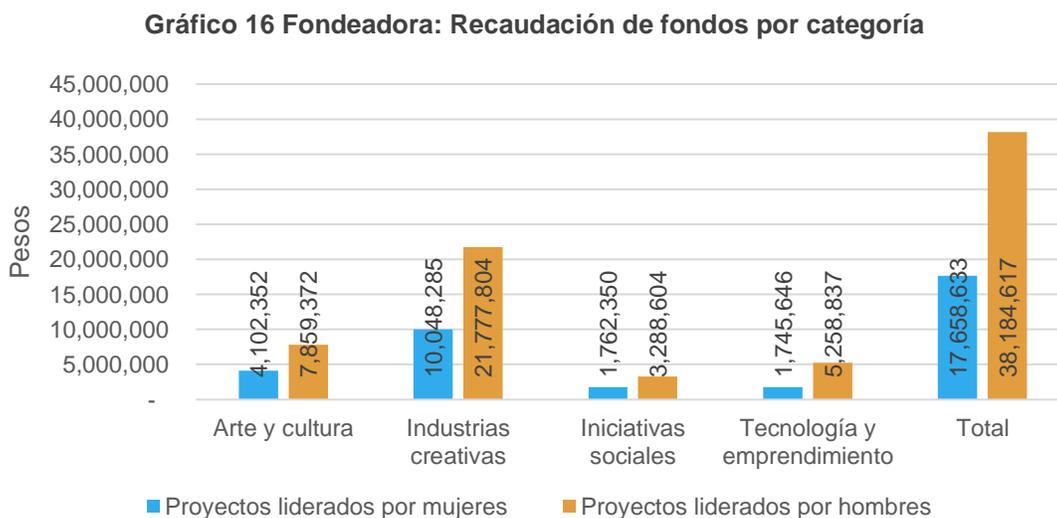
3.2.2 Financiamiento obtenido

La recaudación de fondos tanto de hombres como de mujeres aumentó durante el período de 2011 a 2016, sin embargo, los hombres han recaudado más fondos en todos los años (Ver Gráfico 15).



Fuente: Elaboración propia con datos de *Fondeadora* al 31 de diciembre de 2016.

Los hombres han obtenido más de la mitad del financiamiento con una recaudación de más de 38 millones de pesos, mientras que las mujeres solo lograron recaudar alrededor de 17 millones. La categoría con mayor recaudación por parte de mujeres es la de industrias creativas con más de 10 millones de pesos, mientras que la de tecnología y emprendimiento presenta la menor recaudación con menos de 2 millones (Ver Gráfico 16).



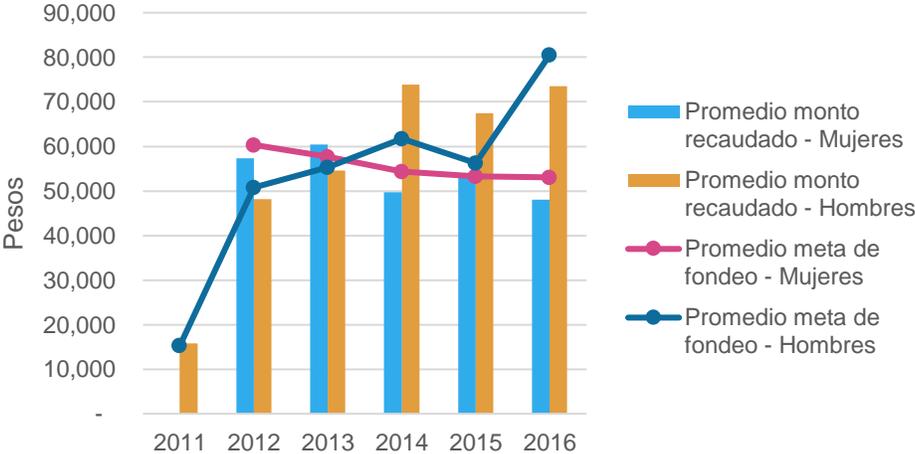
Fuente: Elaboración propia con datos de *Fondeadora* al 31 de diciembre de 2016.

De forma similar al mercado tradicional, donde los hombres obtienen el mayor volumen de financiamiento (IFC, 2016), el financiamiento obtenido por los proyectos liderados por hombres es significativamente mayor al obtenido por las creadoras, esto se puede deber a la mayor participación y el mayor monto recaudado por proyecto que presentan los hombres creadores.

3.2.3 Meta de fondeo y recaudación de fondos por proyecto

Los hombres suelen establecer metas de fondeo más altas y obtener montos mayores de financiamiento por proyecto en comparación con las mujeres. La meta de fondeo y el monto recaudado en promedio por los proyectos liderados por hombres han aumentado, mientras que los montos solicitados y obtenidos por los proyectos de mujeres han disminuido (Ver Gráfico 17).

Gráfico 17 Fondeadora: Evolución del promedio de meta de fondeo y monto recaudado



Fuente: Elaboración propia con datos de *Fondeadora* al 31 de diciembre de 2016.

Las creadoras solicitan metas de fondeo un 20.1% menores que las de los hombres. La brecha aumenta hasta el 31.1% en los proyectos de la categoría arte y cultura, mientras que los proyectos de industrias creativas presentan una diferencia del solo 7.3% (Ver Tabla 5).

Tabla 5 Fondeadora: Promedio de meta de fondeo por categoría

Categoría	Proyectos liderados por mujeres (Pesos)	Proyectos liderados por hombres (Pesos)	Diferencia Absoluta (Pesos)	Diferencia relativa
Arte y cultura	45,878	66,598	-20,720	-31.1%
Industrias creativas	56,770	61,264	-4,494	-7.3%
Iniciativas sociales	45,684	65,275	-19,591	-30.0%
Tecnología y emprendimiento	63,809	82,024	-18,214	-22.2%
Total	53,875	67,451	-13,576	-20.1%

Fuente: Elaboración propia con datos de *Fondeadora* al 31 de diciembre de 2016.

Las recaudadoras obtienen en promedio 26.4% menos fondos que los proyectos de sus contrapartes. Los proyectos de iniciativas sociales recaudan hasta un 40.1% menos, mientras que, en los proyectos de industrias creativas la brecha disminuye a 19.8% (Ver Tabla 6).

Tabla 6 Fondeadora: Promedio de monto recaudado por categoría

Categoría	Proyectos liderados por mujeres (Pesos)	Proyectos liderados por hombres (Pesos)	Diferencia absoluta	Diferencia relativa
Arte y cultura	41,024	58,218	-17,194	-29.5%
Industrias creativas	55,824	69,578	-13,754	-19.8%
Iniciativas sociales	51,834	86,542	-34,708	-40.1%
Tecnología y emprendimiento	56,311	83,474	-27,162	-32.5%
Total	51,184	69,553	-18,369	-26.4%

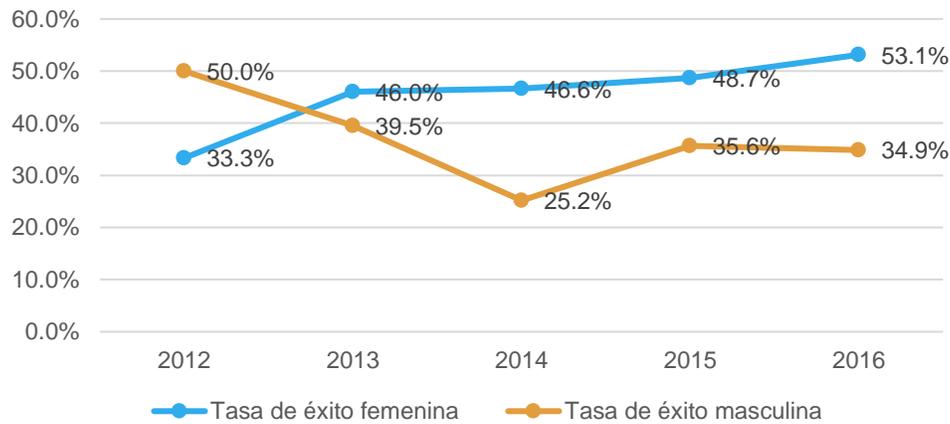
Elaboración propia con datos de *Fondeadora* al 31 de diciembre de 2016.

La cautela de las mujeres respecto al monto de financiamiento a solicitar (Azar et al., 2018; Coleman, 2000; Coleman y Robb, 2009; Stupnytska et al., 2014) se extiende al fondeo colectivo de tal forma que las mujeres creadoras están solicitando metas de financiamiento menores que sus contrapartes y, por tanto, recaudando montos menores por proyecto.

3.2.4 Proyectos exitosos

La tasa de éxito de los proyectos liderados por mujeres presentó un aumento significativo desde el 2012, mientras que la tasa de éxito de los proyectos liderados por hombres disminuyó (Ver Gráfico 18).

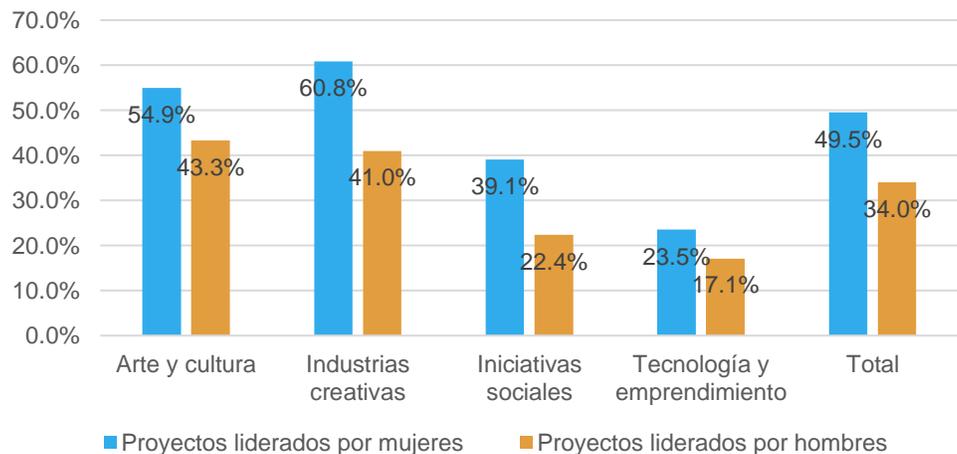
Gráfico 18 Fondeadora: Evolución de la tasa de éxito



Fuente: Elaboración propia con datos de *Fondeadora* al 31 de diciembre de 2016.

Las mujeres son 15.5% más propensas a tener éxito. La tasa de éxito de los proyectos liderados por mujeres es del 49.5% contra un 34% de los proyectos liderados por hombres. Igualmente, en las diferentes categorías las tasas de éxito son mayores en los proyectos creados por mujeres, industrias creativas presenta una tasa de 60.8% para proyectos femeninos (Ver Gráfico 19).

Gráfico 19 Fondeadora: Tasa de éxito por categoría



Fuente: Elaboración propia con datos de *Fondeadora* al 31 de diciembre de 2016.

Al comparar la distribución de los proyectos exitosos por género con la distribución original de los proyectos, se observa que las creadoras presentan una tasa de éxito

mayor a su tasa de participación en cada una de las categorías. El 38.6% de los proyectos financiados son liderados por mujeres (Ver Tabla 7).

Tabla 7 Fondeadora: Participación en el total de proyectos vs participación en proyectos exitosos por categoría

Categoría	Total de proyectos		Proyectos exitosos	
	Liderados por mujeres	Liderados por hombres	Liderados por mujeres	Liderados por hombres
Arte y cultura	36.8%	63.2%	42.6%	57.4%
Industrias creativas	27.9%	72.1%	36.5%	63.5%
Iniciativas sociales	33.9%	66.1%	47.2%	52.8%
Tecnología y emprendimiento	26.4%	73.6%	33.0%	67.0%
Total	30.2%	69.8%	38.6%	61.4%

Elaboración propia con datos de *Fondeadora* al 31 de diciembre de 2016.

A pesar de que ciertos patrones del financiamiento tradicional se repiten en el fondeo colectivo, el mayor éxito que presentan los proyectos liderados por mujeres en esta alternativa de financiamiento contrasta con las fuentes tradicionales, donde las mujeres son rechazadas con mayor frecuencia que los hombres (IFC, 2011a), exponiendo el potencial del fondeo colectivo para financiar mujeres emprendedoras.

La participación de los proyectos liderados por mujeres financiados a través de fondeo colectivo supera significativamente el porcentaje de créditos a pequeñas y medianas empresas otorgados a empresas propiedad de mujeres (IFC, 2016), mostrando una mayor neutralidad al género.

Se espera que el mayor éxito de los proyectos liderados por mujeres favorezca el desarrollo de la confianza de las mujeres emprendedoras y, por consecuencia, su participación en el fondeo colectivo aumente y se decidan a establecer metas de financiamiento mayores.

Capítulo 4. Conclusiones

En este documento se presenta un análisis de las diferencias de género en el financiamiento colectivo utilizando datos de la plataforma *Fondeadora* para determinar si el financiamiento colectivo puede ser una oportunidad para aumentar el acceso a financiamiento de empresas lideradas por mujeres.

Los resultados revelan que, conforme a investigaciones anteriores, la proporción de los hombres como líderes de proyectos es mayor a la de las mujeres (Marom et al., 2016; NWBC, 2017; PwC, 2017) y han recolectado la mayoría de los fondos vía financiamiento colectivo (PwC, 2017). Los hombres establecen metas de fondeo más altas (Marom et al., 2016; NWBC, 2017; PwC, 2017) y recaudan más fondos que las mujeres (Marom et al., 2016; NWBC, 2017). Sin embargo, las emprendedoras tienen mayores tasas de éxito en el financiamiento de sus proyectos (Greenberg y Mollick, 2017; Marom et al., 2016; NWBC, 2017; PwC, 2017).

Los hallazgos demuestran que el financiamiento colectivo podría ser una opción de financiamiento viable para las mujeres empresarias (Coleman y Robb, 2016; Frydrych et al., 2014; Greenberg y Mollick, 2017; Johnson et al., 2018; Marom et al., 2016; Meek y Sullivan, 2015; Mollick y Robb, 2016).

Desde su inicio hasta diciembre de 2016, más de 1,000 proyectos han sido financiados con éxito en *Fondeadora*, logrando recaudar más 78 millones de pesos. El 38.6% de los proyectos financiados son liderados por mujeres. Este tipo de fondeo colectivo basado en recompensas o precompra ofrece ser una opción de obtener recursos para las nuevas y pequeñas empresas propiedad de mujeres bajo una estructura diferente que puede reducir las barreras de las empresarias en el mercado financiero tradicional.

La tasa de participación de mujeres como creadoras alcanza un 30%. Sin embargo, el financiamiento a mujeres es considerablemente menor al obtenido por los hombres, quienes han recaudado el 69% de los fondos. Las mujeres tienden a solicitar metas de fondeo menores (20%), y suelen recaudar cantidades menores (26%). Sin embargo, los proyectos liderados por mujeres presentan una mayor probabilidad de éxito (15%).

El éxito de los proyectos liderados por mujeres en el financiamiento colectivo representa una oportunidad para aumentar el limitado acceso a financiamiento que las mujeres empresarias presentan al mostrar mayor neutralidad al género. Además, el financiamiento colectivo podría disminuir las barreras que las mujeres suelen enfrentar para obtener financiamiento dadas sus características y las de sus empresas (Azar et al., 2018; BID, 2015; Coleman y Robb, 2009; IFC, 2011b, 2011a; Powers y Magnoni, 2010; Stupnytska et al., 2014).

El sector y el menor tamaño de las empresas propiedad de mujeres, su patrimonio escaso y un historial de crédito breve disminuye el atractivo de las empresas propiedad de mujeres para los inversionistas o instituciones financieras quienes se muestran reacios a financiarlas (IFC, 2011b; OECD, 2012a; Powers y Magnoni, 2010; Saavedra y Camarena, 2015). Sin embargo, los criterios de financiamiento del fondeo colectivo comprenden empresas de cualquier industria, potencial de crecimiento, orientación a la rentabilidad, tamaño y edad, e incluso empresas sin historial y garantía (Macht y Weatherston, 2014).

Las empresas pequeñas difícilmente cumplen el requisito de información financiera solicitado por las instituciones financieras para evaluar la factibilidad del negocio (G20/OECD, 2016; Pailhé, 2014; Zúñiga, 2004). Pero, a través del fondeo colectivo las emprendedoras podrían legitimar sus proyectos, como primer paso de una estrategia de financiamiento para atraer la atención de otros inversionistas y generar información que facilite el financiamiento futuro y aumente la disposición de las fuentes tradicionales (Agrawal et al., 2014; Belleflamme et al., 2015; Macht y Weatherston, 2014).

Además, el fondeo colectivo puede permitir a las emprendedoras acceder a financiamiento a un costo menor que las fuentes tradicionales (Agrawal et al., 2014; CONAIF, 2018), ya que las instituciones financieras suelen prestarles a tasas de interés elevadas (Coleman, 2000; IFC, 2011b; OECD, 2012a). Es una opción más flexible que puede adaptarse mucho mejor a las necesidades individuales de las empresarias (Kuti y Madarász, 2014) que los productos genéricos ofrecidos por los bancos (Azar et al., 2018; IFC, 2014; Value for Women, 2018).

Las mujeres emprendedoras suelen tener un menor acceso a redes que les ayuden a que su negocio crezca, es menos probable que conozcan a otros emprendedores, y tienen menos acceso a personas influyentes (BID, 2015; FOMIN, 2014b), pero el funcionamiento similar al de las redes sociales del fondeo colectivo les puede ayudar a expandir su red de contactos y formar parte de una comunidad (Gerber y Hui, 2016; Kuti y Madarász, 2014; Macht y Weatherston, 2014).

También, se enfrentan a prejuicios de género o actitudes discriminatorias por parte de los intermediarios financieros (Azar et al., 2018; OECD, 2012a; Powers y Magnoni, 2010; Saavedra y Camarena, 2015), sin embargo, en el financiamiento colectivo los sesgos de género se reducen (Coleman y Robb, 2016; Johnson et al., 2018). Las mujeres se benefician de una mayor conexión emocional que sus contrapartes (Gorbatai y Nelson, 2015) y de la tendencia de las mujeres a apoyar otras mujeres (Greenberg y Mollick, 2017; Marom et al., 2016; Mollick y Robb, 2016).

Si bien, el fondeo colectivo de recompensa presenta diferencias de género, y no acabará con las barreras que enfrentan las mujeres al momento de buscar financiamiento, estas parecen ser menores que las presentadas en el mercado financiero tradicional. Se aprecia que, la estructura del fondeo colectivo facilita la recaudación para ellas.

Se vislumbra que las plataformas de fondeo colectivo conduzcan a una mayor participación de las mujeres como emprendedoras y al aumento del flujo de financiamiento a proyectos liderados por mujeres. Se considera que el financiamiento colectivo tiene el potencial de ayudar a superar las dificultades de financiamiento para los negocios pequeños y de nueva creación propiedad de mujeres.

Para futuras investigaciones se propone el análisis de diferencias de género en otros modelos de fondeo colectivo, el análisis de la participación de la mujer como inversionista en los diferentes modelos de fondeo colectivo, y el análisis sobre la correlación que existe entre las características de las campañas de fondeo colectivo y su éxito.

Referencias

- Agrawal, A., Catalini, C., y Goldfarb, A. (2014). Some Simple Economics of Crowdfunding. *Innovation Policy and the Economy*, 14(1), 63-97. <https://doi.org/10.1086/674021>
- Agrawal, A., Catalini, C., y Goldfarb, A. (2015). Crowdfunding: Geography, Social Networks, and the Timing of Investment Decisions. *Journal of Economics and Management Strategy*, 24(2), 253-274. <https://doi.org/10.1111/jems.12093>
- Andrade, G., y Buvinic, M. (2019). *Enabling Women's Financial Inclusion Through Data: The Case of Mexico*. Washington, D.C. <https://doi.org/10.18235/0001567>
- Azar, K., Lara, E., y Mejía, D. (2018). *Inclusión Financiera de las Mujeres en América Latina: Situación actual y recomendaciones de política*. CAF Banco de Desarrollo de América Latina.
- Belleflamme, P., Lambert, T., y Schwienbacher, A. (2013). Individual crowdfunding practices. *Venture Capital*, 15(4), 313-333. <https://doi.org/10.1080/13691066.2013.785151>
- Belleflamme, P., Lambert, T., y Schwienbacher, A. (2014). Crowdfunding: Tapping the right crowd. *Journal of Business Venturing*, 29(5), 585-609. <https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2013.07.003>
- Belleflamme, P., Omrani, N., y Peitz, M. (2015). The economics of crowdfunding platforms. *Information Economics and Policy*, 33, 11-28. <https://doi.org/10.1016/j.infoecopol.2015.08.003>
- BID. (2015). *Empoderamiento Económico de las Mujeres: Bueno para las mujeres, bueno para los negocios y bueno para el desarrollo*. II Cumbre Empresarial de las Américas.
- Bone, J., y Baeck, P. (2016). *Crowdfunding Good Causes: Opportunities and challenges for charities, community groups and social entrepreneurs*. Nesta.
- Camarena Adame, M. E., y Saavedra García, M. L. (Eds.). (2017). *Características y retos de la mujer empresaria en la Ciudad de México*. Ciudad de México: Publicaciones Empresariales UNAM.
- Carr, S. (2013). Collective Action and the Financing of Innovation: Evidence from Crowdfunding. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2450510>
- Catapult. (s. f.). Recuperado de <http://catapult.org/>
- CNBV. (2015). *Encuesta Nacional de Competitividad, Fuentes de Financiamiento y Uso de Servicios Financieros de las Empresas*.
- Coleman, S. (2000). Access to Capital and Terms of Credit: A Comparison of Men- and Women-Owned Small Businesses. *Journal of Small Business Management*, 38(3), 37-52.
- Coleman, S., y Robb, A. (2009). A comparison of new firm financing by gender: evidence from the Kauffman Firm Survey data. *Small Business Economics*, 33, 397-411. <https://doi.org/10.1007/s11187-009-9205-7>

- Coleman, S., y Robb, A. M. (2016). *The next wave: financing women's growth-oriented firms*. Stanford: Stanford University Press.
- Colombo, M. G., Franzoni, C., y Rossi-Lamastra, C. (2015). Internal Social Capital and the Attraction of Early Contributions in Crowdfunding. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 39(1), 75-100. <https://doi.org/10.1111/etap.12118>
- CONAIF. (2017). *Reporte Nacional de Inclusión Financiera 8*. Ciudad de México.
- CONAIF. (2018). *Reporte Nacional de Educación Financiera 9*. Ciudad de México.
- De Buysere, K., Gajda, O., Kleverlaan, R., y Marom, D. (2012). *A framework for European crowdfunding*. European Crowdfunding Network.
- Fareed, F., Gabriel, M., Lenain, P., y Reynaud, J. (2017). *Financial inclusion and women entrepreneurship: Evidence from Mexico*. OECD Economics Department Working Papers (Vol. No. 1411). Paris: OECD Publishing. <https://doi.org/10.1787/2fbd0f35-en>
- FOMIN. (2014a). *Crowdfunding en México: cómo el poder de las tecnologías digitales está transformando la innovación, el emprendimiento y la inclusión económica*. Washington, DC.
- FOMIN. (2014b). *WEGrow Liberando el potencial de crecimiento de las emprendedoras en Latinoamérica y el Caribe*.
- Fondeadora. (s. f.). Fondeadora | ¿Cómo funciona? Recuperado 24 de agosto de 2017, de <https://fondeadora.mx/comofunciona>
- Fries, R., González, M., y Rivera Pesquera, M. (2014). *Creando oportunidades. Fortaleciendo el ecosistema para emprendedoras en México. Value for women*.
- Frydrych, D., Bock, A. J., Kinder, T., y Koeck, B. (2014). Exploring entrepreneurial legitimacy in reward-based crowdfunding. *Venture Capital*, 16(3), 247-269. <https://doi.org/10.1080/13691066.2014.916512>
- Fund Dreamer. (s. f.). Recuperado de <https://www.funddreamer.com/>
- G20/OECD. (2016). *G20/OECD Supporting Note to the Guidance Note on Diversified Financial Instruments, SMEs*. OECD.
- Gerber, L., y Hui, J. (2016). Crowdfunding: How and Why People Participate. En J. Méric, I. Maque, & J. Brabet (Eds.), *International Perspectives on Crowdfunding: Positive, Normative and Critical Theory* (pp. 37-64). UK: Emerald Group Publishing Limited.
- Gierczak, M. M., Bretschneider, U., Haas, P., Blohm, I., y Leimeister, J. M. (2016). Crowdfunding: Outlining the New Era of Fundraising. En *Crowdfunding in Europe. State of The Art in Theory And Practice* (pp. 7-23). Springer. <https://doi.org/10.1007/978-3-319-18017-5>
- Golić, Z. (2014). Advantages of crowdfunding as an alternative source of financing of small and medium-sized enterprises. *Proceedings of the Faculty of Economics in East Sarajevo*, (8), 39-48. <https://doi.org/10.7251/ZREFIS1408039G>

- Gorbatai, A., y Nelson, L. (2015). Gender and the Language of Crowdfunding. *Academy of Management Annual Meeting Proceedings*, 2015(1). <https://doi.org/10.5465/AMBPP.2015.15785abstract>
- Greenberg, J., y Mollick, E. (2017). Activist Choice Homophily and the Crowdfunding of Female Founders. *Administrative Science Quarterly*, 62(2), 341-374. <https://doi.org/10.1177/0001839216678847>
- Haas, P., Blohm, I., y Leimeister, J. M. (2014). An Empirical Taxonomy of Crowdfunding Intermediaries. En *35th International Conference on Information Systems*. Auckland.
- Honorable Congreso de la Unión. (2018). Ley para regular las instituciones de tecnología financiera. *Diario Oficial de la Federación*. Ciudad de México, México.
- Horisch, J. (2015). Crowdfunding for environmental ventures: An empirical analysis of the influence of environmental orientation on the success of crowdfunding initiatives. *Journal of Cleaner Production*, 107, 636-645. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2015.05.046>
- IFC. (2011a). IFC Enterprise Finance Gap Database - Summary Data. Recuperado de <https://finances.worldbank.org/Other/IFC-Enterprise-Finance-Gap-Database-Summary-Data/b4d6-42j9/data>
- IFC. (2011b). *Strengthening access to finance for women-owned SMEs in developing countries*. Washington, D.C.
- IFC. (2014). *Women owned SMEs: A Business Opportunity for Financial Institutions*. Washington, D.C.
- IFC. (2016). Historical IFC Financial Clients' Reach Data. Recuperado de <https://finances.worldbank.org/Other/Historical-IFC-Financial-Clients-Reach-Data/9wav-a9jm/data>
- iFundWomen. (s. f.). Recuperado de <https://beta.ifundwomen.com/>
- Indiegogo. (s. f.). Indiegogo Help Center. Recuperado 22 de agosto de 2017, de <https://support.indiegogo.com/hc/en-us>
- INEGI. (2016). *Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo, cuarto trimestre 2016*.
- INEGI. (2018). *Encuesta Nacional de Inclusión Financiera. Principales hallazgos*.
- Johnson, M. A., Stevenson, R. M., y Letwin, C. R. (2018). A woman's place is in the... startup! Crowdfunder judgments, implicit bias, and the stereotype content model. *Journal of Business Venturing*, 33(6), 813-831. <https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2018.04.003>
- Kelley, D., Baumer, B., Brush, C., Greene, P., Mahdavi, M., Majbouri, M., ... Heavlow, R. (2017). *Women's Entrepreneurship 2016/2017 Report*. *Global Entrepreneurship Monitor*.
- Kelley, D., Brush, C., Greene, P., Herrington, M., Ali, A., y Kew, P. (2015). *GEM Special Report: Women's Entrepreneurship 2015*. *Global Entrepreneurship*

Monitor.

- Kickstarter. (s. f.). Fundamentos básicos de Kickstarter. Recuperado 22 de agosto de 2017, de <https://www.kickstarter.com/help/faq/kickstarter+basics?ref=footer>
- Kunz, M. M., Bretschneider, U., Erler, M., y Leimeister, J. M. (2017). An empirical investigation of signaling in reward-based crowdfunding. *Electronic Commerce Research*, 17(3), 425-461. <https://doi.org/10.1007/s10660-016-9249-0>
- Kuti, M., y Madarász, G. (2014). Crowdfunding. *Public Finance Quarterly*, 59(3), 355-366.
- Lambert, T., y Schwiendbacher, A. (2010). An Empirical Analysis of Crowdfunding. *SSRN Electronic Journal*.
- Larralde, B., y Schwiendbacher, A. (2012). Crowdfunding of Entrepreneurial Ventures. En D. Cumming (Ed.), *Handbook of Entrepreneurial Finance* (pp. 369-391). Oxford University Press.
- Lasrado, L. A. (2013). *Crowdfunding in Finland – A New Alternative Disruptive Funding Instrument for Businesses*. Tampere University of Technology. <https://doi.org/10.1145/2523429.2523490>
- Macht, S., y Weatherston, J. (2014). The Benefits of Online Crowdfunding for Fund-Seeking Business Ventures. *Strategic Change*, 23, 1-14. <https://doi.org/10.1002/jsc.1955>
- Marom, D., Robb, A., y Sade, O. (2016). Gender Dynamics in Crowdfunding (Kickstarter): Evidence on Entrepreneurs, Investors, Deals and Taste Based Discrimination. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2442954>
- Massolution. (2015). *Crowdfunding Industry Report 2015*.
- Meek, W. R., y Sullivan, D. M. (2015). Sowing The Seeds To Solve A “Wicked Problem”: Examining How Women And Men Entrepreneurs In The U.S. Sustainable Agriculture Industry Differ In Their Efforts To Combat Food-Related Social Injustice. *Frontiers of Entrepreneurship Research*, 35(7).
- Mollick, E. (2013). *Swept Away by the Crowd? Crowdfunding, Venture Capital, and the Selection of Entrepreneurs*. SSRN's eLibrary. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2239204>
- Mollick, E. (2014). The dynamics of crowdfunding: An exploratory study. *Journal of Business Venturing*, 29(1), 1-16. <https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2013.06.005>
- Mollick, E., y Robb, A. (2016). Democratizing Innovation and Capital Access: The Role of Crowdfunding. *California Management Review*, 58(2), 72-88. <https://doi.org/10.1525/cmr.2016.58.2.72>
- Moysidou, K., y Spaeth, S. (2016). Cognition, emotion and perceived values in crowdfunding decision making. En *14th International Open and User Innovation*.
- NAFIN. (2018). *Informe Anual 2017*.
- Naranjo, E. E., Campos, M. E., y López, L. N. (2016). *GEM: Reporte Nacional 2015 México*. *Global Entrepreneurship Monitor*.

- Nesta. (2012). *An Introduction to Crowdfunding*.
- NWBC. (2017). *Crowdfunding As Capital Source Women Entrepreneurs*.
- OEAP. (2018). *Programas de apoyo al emprendimiento femenino en la alianza del Pacífico*. Banco Interamericano de Desarrollo. Santiago de Chile.
- OECD. (2012a). Cerrando las brechas de género: Es hora de actuar Resultados principales. Paris: OECD Publishing. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.1787/9789264208582-es>
- OECD. (2012b). *Gender Equality in Education, Employment and Entrepreneurship : Final Report to the MCM 2012*.
- OECD. (2014). *Achieving stronger growth by promoting a more gender-balanced economy*.
- OECD. (2015). Crowdfunding for SMEs. En *New Approaches to SME and Entrepreneurship Financing* (pp. 81-92). OECD Publishing. <https://doi.org/10.1787/9789264240957-8-en>
- OECD. (2016). *Igualdad de Género en la Alianza del Pacífico: Promover el Empoderamiento Económico de la Mujer*. Paris: OECD Publishing. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.1787/9789264263970-es>
- OECD. (2017a). *Building an inclusive Mexico. Policies and Good Governance for Gender Equality*. Paris: OECD Publishing. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.1787/9789264265493-en>
- OECD. (2017b). Indicators of gender equality in entrepreneurship. Recuperado de http://stats.oecd.org/index.aspx?DatasetCode=GENDER_ENT1
- OECD. (2017c). *OECD Economic Surveys: Mexico 2017*. OECD. Paris. https://doi.org/http://dx.doi.org/10.1787/eco_surveys-mex-2017-en
- OECD. (2018). Enhancing SME access to diversified financing instruments. *SME Ministerial Conference 22-23 February 2018 Mexico City*, (February). [https://doi.org/10.1016/S0021-9150\(99\)80142-7](https://doi.org/10.1016/S0021-9150(99)80142-7)
- Ordanini, A., Miceli, L., Pizzetti, M., y Parasuraman, A. (2011). *Crowd-funding: transforming customers into investors through innovative service platforms*. *Journal of Service Management* (Vol. 22). <https://doi.org/10.1108/09564231111155079>
- Pailhé, C. (2014). *Regulación financiera y género*. Banco Interamericano de Desarrollo.
- Paschen, J. (2017). Choose wisely: Crowdfunding through the stages of the startup life cycle. *Business Horizons*, 60(2), 179-188. <https://doi.org/10.1016/j.bushor.2016.11.003>
- Peter Baeck, y Collins, L. (2013). *Working the crowd. A short guide to crowdfunding and how it can work for you*. Nesta.
- Pichler, F., y Tezza, I. (2016). Crowdfunding as a New Phenomenon: Origins, Features and Literature Review. En R. Bottiglia & F. Pichler (Eds.),

Crowdfunding for SMEs (pp. 5-43). Palgrave Macmillan.
<https://doi.org/10.1057/978-1-137-56021-6>

Plum Alley. (s. f.). Recuperado de <https://plumalley.co/>

Portfolia. (s. f.). Recuperado de <http://www.portfolia.co/>

Powers, J., y Magnoni, B. (2010). *Dueña de tu propia empresa: Identificación, análisis y superación de las limitaciones a las pequeñas empresas de las mujeres en América Latina y el Caribe*. Fondo Multilateral de Inversiones. Washington, D.C.

PwC. (2017). *Women unbound. Unleashing female entrepreneurial potential*.

Saavedra, M., y Camarena, M. (2015). Retos para el emprendimiento femenino en América Latina. *Criterio libre*, 13(22), 129-152.

Secretaría de Economía. (2017a). *5to Informe de labores 2016-2017*.

Secretaría de Economía. (2017b). *Cuarto informe trimestral para el ejercicio fiscal 2016*.

Shiller, R. J. (2013). Capitalism and financial innovation. *Financial Analysts Journal*, 69(1), 21-25. <https://doi.org/10.2469/faj.v69.n1.4>

Stupnytska, A., Koch, K., MacBeath, A., Lawson, S., y Matsui, K. (2014). *Giving credit where it is due How closing the credit gap for women owned SMEs can drive global growth*. Goldman Sachs.

Value for Women. (2018). *Entendiendo cómo apoyar el potencial de las mujeres emprendedoras en México*.

Women You Should Fund. (s. f.). Recuperado de <https://www.womenyoushouldfund.com/>

World Bank. (2015). *Digital Financial Solutions To Advance Women's Economic Participation*.

Zúñiga, M. (2004). *Acceso al crédito de las mujeres en América Latina. Políticas laborales con enfoque de género*. CEPAL/GTZ.