

## **SENSIBILIDAD DE LA INVERSIÓN AL FLUJO DE CAJA EN PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS EN FASE DE EXPANSIÓN**

José Martí Pellón (Universidad Complutense de Madrid) y María Alejandra Ferrer  
(Universidad Complutense de Madrid)

### **RESUMEN**

La controversia sobre la sensibilidad de la inversión al flujo de caja como medida de la presencia de restricciones financieras se concentra en empresas que cotizan en Bolsa. Asumimos que las Pequeñas y Medianas Empresas (PYMES) que no cotizan en Bolsa están sujetas a restricciones financieras antes de ser participadas por inversores de Capital Riesgo. En este trabajo se analiza la sensibilidad de la inversión al flujo de caja en PYMES españolas no cotizadas con y sin participación de inversores de Capital de Riesgo. Encontramos una relación positiva entre la inversión y flujo de caja en todas las empresas de la muestra, que es mayor en la submuestra de empresas participadas por inversores de Capital Riesgo. Nuestros resultados proporcionan una justificación adicional al papel del Capital Riesgo como una fuente para llenar el déficit de financiación y respaldan la sensibilidad de la inversión al flujo de caja como una medida de la presencia de restricciones financieras

**Palabras clave:** Inversión, Flujo de caja, PYMES, Restricciones financieras, Capital Riesgo

### **ABSTRACT**

Most of the controversy about the investment-cash flow sensitivity as a measure of financial constraints concentrates on listed firms. We assume that unlisted growing Small and Medium-Sized Enterprises (SMEs) were subject to financial constraints before a Venture Capital (VC) investment. We analyse the investment-cash flow sensitivity in unlisted Spanish SMEs with and without VC involvement. We find a positive relationship between investment and cash flow in all unlisted firms, which is larger in the subsample of VC-backed firms. Our findings provide an additional justification for the role of VC as a source to fill the financing gap and support the investment-cash flow sensitivity as a measure of the presence of financial constraints.

**KeyWords:** Investment, Cash flow, SMEs, Financial constraints, Venture Capital