

FINANCIAL DISTRESS AND THE ROLE OF MANAGEMENT IN MICRO AND SMALL-SIZED FIRMS ALEXANDRE, CRUZ E PORTELA

Discussão de Ricardo Reis
LSE

*7 de Janeiro, 2021
Conselho da Produtividade
Lisboa (via zoom)*

Motivação

- Estagnação económica em Portugal, associada a baixa educação e a baixa produtividade
- Muitas empresas pequenas / poucas empresas médias e grande: 98,8% de todas as empresas em 2018, 57,5% do emprego, 50,3% do VAB.
- Baixas qualificações dos empresários, baixa qualidade de gestão.
- Resiliência a choques, persistência desses choques, zombies.
- Políticas de qualificação de empresários, ou de promoção de livre entrada e mais concorrência?

Perguntas importantes

- **O capital humano das equipas de gestão reduz a probabilidade de dificuldades financeiras nas micro e pequenas empresas?**
 - Três anos de EBIDTA abaixo do I, ou seja rendimentos que não cobrem juros. 15% das empresas em 2012, e 4% em 2018. Num contexto em que alavancagem é muito alta na população.
- **Nas empresas em dificuldades financeiras, o capital humano das equipas de gestão aumenta a probabilidade de recuperação?**
 - Foco em empresas com mais de 10 anos de idade antes de 2008, retirar ciclo da empresa. “CEOs”
- **O impacto das características das equipas de gestão depende do tamanho da empresa?**
 - Micro e pequenas empresas são 42,622 versus 2,668 médias e grandes.

Resultados

Table 4: Estimation results by firm size on the probability of FDF (2011 – 2018)

	Micro	Small	Medium	Large
Panel A				
EducManager	-0.057*** (0.014)	-0.077*** (0.021)	-0.005 (0.052)	-0.065 (0.144)
ExpManager	-0.063** (0.027)	-0.039 (0.024)	-0.119*** (0.028)	-0.051 (0.047)
Panel B				
EducManager	-0.058*** (0.014)	-0.079*** (0.021)	-0.008 (0.052)	-0.076 (0.142)
FinExpManager	-0.070* (0.041)	-0.012 (0.030)	-0.092** (0.037)	-0.079 (0.057)
Panel C				
EducManager	-0.059*** (0.014)	-0.076*** (0.021)	-0.026 (0.051)	-0.076 (0.143)
IntExpManager	-0.464** (0.212)	-0.201*** (0.072)	-0.017 (0.049)	-0.112 (0.073)
Panel D				
EducManager	-0.058*** (0.014)	-0.079*** (0.021)	-0.020 (0.051)	-0.078 (0.142)
ExportExpManager	-0.276** (0.116)	-0.064 (0.053)	-0.059 (0.050)	-0.102 (0.074)

Table 6: Estimation results by Firms' Size on Probability of Recovery (2011 – 2017)

	Micro	Small	Medium	Large
Panel A				
EducManager	0.195*** (0.022)	0.230*** (0.034)	0.177** (0.084)	0.484** (0.231)
ExpManager	0.270*** (0.053)	0.235*** (0.045)	0.263*** (0.047)	0.739*** (0.195)
Panel B				
EducManager	0.198*** (0.022)	0.229*** (0.034)	0.181** (0.082)	0.556** (0.223)
FinExpManager	0.293*** (0.072)	0.209*** (0.053)	0.168*** (0.056)	0.786*** (0.196)
Panel C				
EducManager	0.200*** (0.022)	0.234*** (0.034)	0.211*** (0.081)	0.332 (0.213)
IntExpManager	0.758** (0.345)	0.487*** (0.137)	0.138* (0.078)	0.179 (0.171)
Panel D				
EducManager	0.197*** (0.022)	0.229*** (0.034)	0.201** (0.081)	0.342 (0.216)
ExportExpManager	1.281*** (0.497)	0.398*** (0.122)	0.169** (0.073)	0.544** (0.273)

Dificuldades conceptuais inultrapassáveis

- **A qualidade de gestão é um pacote de características**
 - Conceptualmente correcto, difícil de aferir causalidade de uma característica isolada
 - Não temos uma RCT, mas ainda bem. Causa próxima, se não fundamental.
- **Endogeneidade**
 - Características da gestão um ano antes
 - Mas (i) muda pouco, e (ii) “forward-looking”
- **População**
 - Não há firmas grandes na amostra (70)
 - A terceira pergunta é difícil de responder, grupos mais latos.

Dificuldades: seleção e variáveis omitidas

1. Idade da empresa. O ciclo de vida das empresas.
2. Composição setorial das empresas. Setores mais voláteis.
3. Apetite pelo risco dos gestores: Caraterística ou confound?
4. A gestão em si afeta o crescimento. Logo, afeta a seleção entre os grupos
5. Firms com 10 anos seguidos como micro são um grupo especial?