



Revista Brasileira de Finanças

ISSN: 1679-0731

rbfin@fgv.br

Sociedade Brasileira de Finanças

Brasil

Mendes Jorge Nogueira da Silva, Armando; Graça Braga, Silvia Maria
A importância do relacionamento bancário no financiamento das PME: estudo numa
agência bancária portuguesa
Revista Brasileira de Finanças, vol. 12, núm. 3, julio-septiembre, 2014, pp. 291-317
Sociedade Brasileira de Finanças
Rio de Janeiro, Brasil

Disponível em: <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=305838836001>

- Como citar este artigo
- Número completo
- Mais artigos
- Home da revista no Redalyc

redalyc.org

Sistema de Informação Científica

Rede de Revistas Científicas da América Latina, Caribe, Espanha e Portugal

Projeto acadêmico sem fins lucrativos desenvolvido no âmbito da iniciativa Acesso Aberto

A Importância do Relacionamento Bancário no Financiamento das PME: Estudo numa Agência Bancária Portuguesa

(The Importance of Banking Relationship in Financing Process of Small and Medium Enterprises: A Study in a Branch of a Portuguese Bank)

Armando Mendes Jorge Nogueira da Silva*

Silvia Maria Graça Braga**

Resumo

Tendo como ponto de partida uma amostra de pequenas e médias empresas portuguesas clientes de crédito de uma dada agência bancária, examina-se empiricamente o papel do relacionamento bancário e da situação económico-financeira na determinação das condições de financiamento obtidas pelas mesmas. Tendo por base uma análise de regressão múltipla, verificou-se que, para no modelo explicativo do nível de prêmio de risco as únicas variáveis que revelaram importância para a explicação do mesmo foram a reputação, o montante de crédito concedido e a liquidez geral do cliente. Relativamente ao modelo explicativo do montante de crédito concedido, a variável duração tem um impacto significativo, indicando que os relacionamentos são valiosos.

Em ambos os modelos, as variáveis que demonstraram ter um maior impacto no montante de crédito disponibilizado foram variáveis relacionadas com a *performance* económico-financeira das empresas da amostra.

Palavras-chave: financiamento; bancos; relacionamento.

Códigos JEL: G21; G28; L2.

Submetido em 23 de fevereiro de 2014. Reformulado em 23 de agosto de 2014. Aceito em 14 de setembro de 2014. Publicado on-line em 26 de maio de 2015. O artigo foi avaliado segundo o processo de duplo anonimato além de ser avaliado pelo editor. Editor responsável: Benjamin Tabak.

*Doutorado em Economia pela Universidade do Porto; Coordenador da unidade técnico-científica de Contabilidade, Gestão e Economia da ESEIG/IPP; Professor Adjunto da ESEIG/IPP, Membro associado do CEF-UP, Portugal. E-mail: armandosilva@eseig.ipp.pt

**Mestre em Finanças Empresariais pela ESEIG/IPP, Portugal. E-mail: silvia.graca.braga@gmail.com

Rev. Bras. Finanças (Online), Rio de Janeiro, Vol. 12, No. 3, September 2014, pp. 291–317
ISSN 1679-0731, ISSN online 1984-5146

©2014 Sociedade Brasileira de Finanças, under a Creative Commons Attribution 3.0 license - <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0>

Abstract

Taking, as starting point, a sample of small and medium-sized (SME) Portuguese companies customers of credit of a given bank branch, we examine empirically the role of both banking relationships and the economic and financial situation of the firms in the determination of the funding conditions obtained. Based on multiple regression analysis, it was found that, for the explanatory model of the level of the risk premium, the variables that showed significance for such explanation were the firm reputation, the amount of credit granted and also the overall liquidity of the customer. Regarding the explanatory model of the amount of credit granted, the variable duration has a significant impact, indicating that relationships are valuable in such issue.

In both models, the variables that have shown to have a greater impact on the amount and price of the granted credit available were variables related to the economic and financial performance of the firms.

Keywords: financing; banks; relationship.

1. Introdução

Este estudo tem por base uma amostra de pequenas e médias empresas (PME) detentoras de uma conta corrente numa instituição bancária nacional e visa identificar e caracterizar os principais indicadores reveladores do relacionamento bancário das empresas da amostra, nomeadamente: a reputação das empresas, a duração do relacionamento bancário entre PME e banco financiador e ainda a concentração de responsabilidades detidas junto desse banco; o estudo visa ainda determinar a importância do relacionamento bancário quer no custo do capital financiado (através do prêmio de risco atribuído a cada uma das contas correntes), bem como ainda no limite de crédito disponibilizado pelo banco a estas PME.

Desta forma espera-se contribuir para o estudo sobre as principais vantagens do relacionamento bancário sobre as condições do crédito obtido, identificar possíveis desvantagens do relacionamento bancário associadas à existência de um monopólio informacional por parte do banco financiador e que poderão traduzir-se em prêmios de risco mais elevados, dado que a informação que o banco vai adquirindo ao longo do relacionamento com as PME não é facilmente transferível para um banco concorrente, ficando desta forma as empresas “capturadas”.

Conscientes de que as condições de financiamento são indissociáveis de variáveis da *performance* económico-financeira da empresa, pretende-se ainda perceber se as variáveis do relacionamento bancário impactam da

mesma forma que as variáveis econômico-financeiras no prêmio de risco e no montante de crédito disponibilizado.

Este tipo de estudo é pouco vulgar dadas as dificuldades na obtenção de dados adequados e por isso assume enorme importância. No caso de países emergentes e de países cujo sistema financeiro não seja muito desenvolvido torna-se decisivo para o futuro da maioria das empresas perceber as interações entre relacionamento bancário e *performance* econômico-financeira. Na verdade e de acordo com relatório publicado pelo BCE em Novembro de 2012 (SAFE), o financiamento bancário continua a ser a principal fonte de financiamento externo utilizada pelas PME da zona euro ocupando uma percentagem de 74% do total, sendo que 33% diziam respeito a empréstimos bancários e 41% a descobertos e linhas de crédito. Contudo, vários estudos salientam as enormes dificuldades que as PME enfrentam para obterem crédito bancário; La Torre *et al.* (2010) destacam, a esse propósito, um conjunto de fatores explicativos: primeiramente o financiamento às PME é difícil porque estas são “opacas”, ou seja torna-se difícil saber se as empresas têm capacidade de pagar (qual a viabilidade dos projetos) ou se estas têm vontade de pagar (devido ao perigo do risco moral); em segundo lugar, relativamente às grandes empresas, as PME são mais suscetíveis de serem informais, especialmente nos países em desenvolvimento, ou seja não apresentam documentos contabilísticos fiáveis sobre a atividade da empresa, peculiarmente o não registo de determinados passivos tais como dívidas ao Estado (como o IVA e segurança social) e aos seus empregados. Tais passivos ocultos conduzem ao aumento da opacidade informacional e consequentemente do risco de concessão de empréstimos a este tipo de empresas, levando muitas vezes à atribuição de taxas de juro mais elevadas e ao racionamento do crédito; por último, os mercados de capitais normalmente não são uma fonte de financiamento direta para as PME, dado que estas empresas são incapazes de emitir dívida ou capital em quantidades suficientemente grandes para atrair investidores.

Atendendo a todos estes fatores o relacionamento bancário pode, sobretudo em países emergentes constituir a solução para mitigar muitos dos problemas informacionais antes referidos e que são responsáveis pelas dificuldades de acesso ao crédito. A importância de um estudo sobre esta matéria para empresas portuguesas é tanto maior quanto se sabe que a literatura existente sobre o tema não é consensual sobre os efeitos do relacionamento bancário ao nível do crédito obtido, sugerindo um aprofundamento da investigação no sentido em que se projeta este estudo.

Na verdade, a literatura existente sobre relacionamento bancário sustenta a existência de uma relação quer negativa (Berger & Udell, 1995b, Blackwell & Winters, 1997), quer positiva entre a duração do relacionamento bancário e o custo do capital dos empréstimos (Degryse & Van Cayseele, 2000) medida pela taxa de juro. As pequenas e médias empresas são apontadas como empresas que fornecem informação contabilística e financeira de fraca qualidade (opacidade de informação), fazendo com que estas recorram maioritariamente ao financiamento bancário em detrimento de outras alternativas de financiamento. Através de um relacionamento bancário próximo os bancos podem adquirir informações qualitativas bastante relevantes, tais como desempenho económico-financeiro, a estratégia da empresa ou a estrutura de organização, que de outra forma seriam difíceis de obter. Tal informação disponibilizada pela empresa, ou extraída pelo banco (decorrente de interações múltiplas com as empresas), poderão então refletir-se em melhores condições do financiamento.

Contudo, a produção de informação, resulta em economias de escala, muito complicadas de transferir para bancos concorrentes, permitindo ao banco financiador um monopólio informacional, tornando a troca de banco dispendiosa para a empresa. Este fator pode vir a tornar-se um custo associado ao processo de relacionamento bancário.

Existe ainda outro fator que poderá influenciar tais condições de financiamento, como o número de relacionamentos bancários que a empresa detém; basicamente se a empresa possui relacionamentos exclusivos apenas com o banco financiador, ou se tem relacionamentos múltiplos. Existem autores que defendem que relacionamentos bancários exclusivos trazem vantagens quer no custo do financiamento (Blackwell & Winters, 1997), quer no montante de crédito. Desta forma, autores como Harhoff & Körting (1998) sustentam que relacionamentos bancários exclusivos permitem uma maior disponibilidade de crédito por parte do banco financiador. Contudo, relativamente ao exposto, não existe na literatura consenso sobre as verdadeiras vantagens do relacionamento bancário.

Este artigo encontra-se estruturado da seguinte forma: No capítulo 2 serão apresentadas as principais contribuições teóricas sobre o tema do relacionamento bancário, bem como as principais vantagens e desvantagens de tal relacionamento nas condições do financiamento. No capítulo 3, será efetuado um estudo empírico aplicado a algumas dezenas de PME portuguesas. Por último, serão apresentadas as principais conclusões emergentes deste estudo.

2. Revisão de Literatura sobre Relacionamento Bancário

O conceito de relacionamento bancário não está particularmente definido na literatura sobre intermediação bancária, contudo existem algumas contribuições teóricas muito importantes neste domínio. Segundo Boot (2000), o relacionamento bancário pode ser definido como a prestação de serviços financeiros através de um intermediário financeiro que investe na recolha de informações específicas dos seus clientes; esta informação é privada pois muitas vezes é apenas detida pelo banco financiador e pela empresa. assim, o relacionamento bancário permite também avaliar a rentabilidade de tais “investimentos informacionais” através de interações múltiplas ao longo do tempo e/ou com determinados produtos financeiros, através do *cross selling*. Pezzetti (2004), evidencia alguns aspetos considerados relevantes no relacionamento bancário: é um processo que se baseia em interações múltiplas e contínuas ao longo do tempo entre banco financiador e a empresa, que se traduz num profundo conhecimento das necessidades financeiras da empresa; desta forma, o relacionamento bancário implica interações múltiplas com o mesmo cliente ao longo do tempo e/ou em produtos e serviços, no sentido de aumentar a fidelização dos mesmos, contribuindo desse modo para a estabilidade relacional e rentabilidade do banco a longo prazo; o mesmo autor salienta ainda que tal relação deve acrescentar valor para ambos os intervenientes, ou seja deverá ser lucrativa para ambas as partes, de forma a promover o seu compromisso e a confiança. na mesma linha de raciocínio, Degryse & Ongena (2001) entendem o relacionamento bancário como um relacionamento próximo entre as partes (banco – pme) que por sua vez irá contribuir para a redução das assimetrias de informação.

Ao longo da literatura vários estudos empíricos procuraram demonstrar a importância do relacionamento bancário entre Banco – PME, como um importante determinante nas condições do financiamento ou até na *performance* empresarial. A este propósito, Degryse & Ongena (2001) analisaram empiricamente a ligação entre o número de relacionamentos bancários que as empresas Norueguesas da sua amostra tinham e o eventual impacto na sua rentabilidade; os autores concluíram que a rentabilidade das empresas é tanto maior se, estas mantiverem relacionamentos bancários exclusivos. Também Gambini & Zazzaro (2013) num estudo envolvendo empresas italianas concluem que a duração das relações bancárias dificulta o crescimento de PME mas beneficia o processo de crescimento de empresas de média e grande dimensão que estejam a atravessar problemas.

Do ponto de vista dos estudos empíricos, o relacionamento bancário tem vindo a ser medido com recurso, sobretudo, a duas variáveis. A primeira relacionada com a *duração* do relacionamento banco – PME (que se entende como o período de tempo em que o banco vs empresa mantêm um relacionamento financeiro), e a segunda o com o *scope*, que é medido pelo número de diferentes produtos/serviços que a empresa adquire ao banco.

A duração do relacionamento bancário é uma questão importante a debater, uma vez que um relacionamento mais longo poderá trazer vantagens para a empresa, na medida que uma empresa até poderá estar na disposição de inicialmente pagar taxas mais elevadas, mas na expectativa de no futuro pagar taxas menores, por via da solidez do relacionamento de empréstimo. Por outro lado, os bancos de forma a captarem novos clientes, e aumentarem o seu *cross selling*, via comissões, poderão oferecer menores taxas de juro inicialmente, com a expectativa de aumentar essas mesmas comissões no futuro, aumentando assim a sua margem financeira. Do ponto de vista dos efeitos esperados do relacionamento bancário sobre o custo do crédito, espera-se que relacionamentos mais próximos e frequentes entre os bancos e as empresas possam contribuir para a redução das restrições de liquidez, mas o seu efeito sobre o custo é ambíguo; na verdade, em abstrato, tal relacionamento deverá contribuir para uma redução dos problemas de assimetria de informação, produzindo assim um ganho na eficiência alocativa, nomeadamente na concessão de crédito por se financiar as empresas de uma forma mais rigorosa. Alguns autores argumentam que o banco irá partilhar esse ganho com a empresa por via de redução nas taxas de juro dos empréstimos. Petersen & Rajan (1995) e Boot & Thakor (1994) demonstram que os bancos podem ter um incentivo para cobrarem taxas de juro mais elevadas no início dos relacionamentos bancários, uma vez que aquando a concessão do financiamento não conseguem distinguir as empresas que trazem riscos “bons” dos riscos “maus”, como tal todas pagarão taxas de juro mais elevadas no início da relação, contudo, à medida que a relação vai decorrendo e as empresas vão fornecendo provas de que os seus projetos de investimento vão sendo concluídos com êxito, poderão usufruir de melhores condições de financiamento. Petersen & Rajan (1994) observaram um efeito positivo da maior duração da relação banco/mutuário sobre a taxa de juro dos empréstimos. Contrariamente a esta série de estudos, Cánovas & Solano (2006), como resultado da análise da variável duração, revelam que as PME que mantêm relacionamentos mais longos com seu banco têm dívida mais cara. Harhoff & Körting (1998) através de um es-

tudo em PME's Alemãs não encontraram qualquer impacto significativo da duração do relacionamento bancário nos custos ou no acesso ao crédito. Lehman & Neuberger (2001) também fornecem evidências de que as taxas de empréstimo não dependem da duração da relação de crédito. Num estudo sobre PME portuguesas, Matias (2006) aponta para que uma maior duração do relacionamento bancário, não se revela valiosa para a PME.

O *scope* refere-se à extensão de um relacionamento bancário, ou à quantidade de serviços que a empresa compra a um banco. O acesso por parte do banco a contas correntes, de poupança entre outros serviços prestados pelo banco às empresas, permite que este tenha uma vantagem única de acompanhamento aos mutuários. No entanto, também possibilita ao banco distribuir os custos de produção de informação sobre vários produtos, podendo-se então esperar que um aumento no *scope* da relação aumente a disponibilidade de crédito e reduza o preço do capital. Quanto mais alargado for o *scope* da relação banco-mutuário, maior deverá ser a quantidade de informações que é gerada. Uma vez que tais informações espontaneamente produzidas diminuem o custo global da produção de informação que o banco enfrenta na aprendizagem acerca do mutuário, é de se esperar que as taxas dos empréstimos e os requisitos de colaterais sejam decrescentes no *scope* da relação. Prova disso é o estudo de Degryse & Van Cayseele (2000) sobre PME belgas em que os autores concluem existir efeitos positivos do *scope* da relação bancária em termos de diminuição da taxa de juro do crédito e da exigência de colaterais. No já referido estudo sobre PME portuguesas Matias (2006) refere que uma maior concentração de crédito junto do banco financiador permite às empresas obter um menor prêmio de risco e um maior limite de crédito concedido.

Outra discussão importante no âmbito deste tema é a análise dos prós e contras de relações bancárias exclusivas ou múltiplas. Blackwell & Winters (1997) com base numa amostra de empresas dos EUA, concluem que as relações bancárias são valiosas na medida em que os mutuários com responsabilidades bancárias concentrados num único banco beneficiam de menores taxas de juros nos empréstimos. Na mesma linha de resultados, mas para o caso italiano Auria *et al.* (1999) também verificaram que uma empresa que decida concentrar os seus financiamentos num banco principal pode esperar pagar menores taxas de juros do que uma empresa com relações bancárias segmentadas.

Do ponto de vista da relação entre relacionamento bancário e disponibilidade de crédito, vários estudos sustentam que relacionamentos do tipo

exclusivo estão associados a maiores disponibilidades de crédito bancário. Segundo Cole (1998), os financiadores bancários são menos propensos a conceder crédito a empresas mutuárias que tenham relações bancárias múltiplas. Harhoff & Körting (1998) e Angelini *et al.* (1998) demonstraram que as empresas com relações exclusivas têm uma maior disponibilidade de crédito ao contrário das que mantêm relações múltiplas que têm um efeito contrário. Também Behr *et al.* (2011) num estudo sobre financiamento bancário a empresas de Moçambique concluem que relacionamentos bancários mais intensos facilitam a concessão de crédito.

A outro nível, note-se que, no sentido de reduzir o risco de crédito, os bancos podem exigir colaterais ou outras formas de garantia, de forma a minimizar o risco inerente às operações de crédito. Harhoff & Körting (1998) encontraram um impacto significativo na duração do relacionamento Banco-PME na exigência de colaterais, assim empresas com relacionamentos mais duradouros gozam de menores requisitos de colaterais, enquanto as empresas com mais relacionamentos são mais suscetíveis a terem que apresentar mais colaterais aos seus financiamentos. Na Bélgica, Degryse & Van Cayseele (2000) encontraram resultados empíricos mistos, segundo os autores a probabilidade de afetação de garantias decresce ligeiramente com a duração do relacionamento banco-mutuário e aumenta significativamente no *scope* da relação banco-mutuário. Berger & Udell (1995b) encontraram que empresas com relações mais longas com os seus bancos pagam taxas de juros mais baixas e são menos propensas a ter de prestar uma garantia. Machauer & Weber (1998) para o caso alemão encontraram resultados opostos: as pequenas e médias empresas alemãs que trabalham com menos bancos fornecem mais garantias. Também Cánovas & Solano (2006) observaram que as PME que lidaram com menos bancos podem obter crédito a um custo mais baixo, isso parece sugerir que as relações bancárias concentradas reduzem a incerteza dos empréstimos a empresas arriscadas e que isso traduz-se em melhores taxas de juros. A redução de risco poderia vir de uma maior flexibilidade nas negociações bancárias, aumentando o controle do investimento, e atenuação do problema do *free rider*.¹ Todavia, quando a relação é exclusiva, que será a concentração máxima, o banco toma vantagem da sua posição de monopólio, e pede mais garantias

¹Refere-se a alguém que beneficia de recursos, bens, ou serviços sem pagar os custos de tais benefícios. Em economia o problema *free rider* refere-se a uma situação em que alguns indivíduos numa população quer consumam mais do que a sua parte de um recurso comum, quer pagam menos do que a sua parte do custo de um recurso comum.

à empresa. Sugere-se assim que as PME que mantêm relacionamentos de longo prazo são mais suscetíveis de serem obrigadas a fornecer garantias aos empréstimos. Esse resultado parece também sugerir que as PME envolvidas em relacionamentos de longo prazo estão sujeitas ao monopólio de informação do banco. Shikimi (2013) num estudo para PME japonesas conclui serem as relações bancárias múltiplas uma forma de mitigar as restrições financeiras de muitas empresas.

Em termos globais, do ponto de vista das vantagens, um relacionamento de empréstimo implica a existência de um relacionamento forte e de longo prazo entre o mutuário e o mutuante, dado que o mutuante baseia uma parte substancial das suas decisões de crédito em informações privadas acumuladas ao longo do tempo através da concessão de empréstimos, depósitos e outros serviços financeiros (Petersen & Rajan, 1994, Berger & Udell, 1995b). Ao inverso, existem os empréstimos baseados em transações financeiras “*arm’s length*”, que são caracterizadas pela descontinuidade, não sendo necessário um mútuo conhecimento, caracterizado pela descontinuidade do relacionamento não proporcionando assim um conhecimento mútuo entre banco-empresa nem a criação de uma reputação. (Degryse & Van Cayseele, 2000, Boot, 2000). Com efeito, o intercâmbio de informações constitui o principal benefício ligado ao relacionamento bancário, pois facilita um fluxo contínuo de informações entre mutuário e mutuante. A confiança depositada das empresas no banco através da transferência de informações de natureza privada e exclusiva constitui assim um benefício importante do relacionamento bancário. Esta troca de informações beneficia tanto a empresa como o banco, do ponto de vista do banco uma melhor informação acerca da posição financeira da empresa poderá traduzir-se em menores custos na recolha de informações acerca da mesma, e numa redução das assimetrias de informação produzindo uma eficiência alocativa; do ponto de vista da empresa poderá proporcionar uma menor monitorização reduzindo assim o custo do empréstimo.

Existem alguns estudos teóricos e empíricos que suportam a ideia de que os empréstimos de relacionamento aumentam a quantidade de capital disponível às empresas, mesmo em períodos de crise financeira que o mutuário possa enfrentar (Auria *et al.*, 1999). Outros estudos fornecem provas empíricas de que um relacionamento próximo entre banco-empresa vai permitir aos mutuários pagarem uma menor taxa de juro dos empréstimos, acrescentando assim valor aos relacionamentos bancários. Em contraste, estudos realizados por Degryse & Van Cayseele (2000), sugerem que tais

relacionamentos expõem o mutuário a rendas monopolistas, que se traduzem numa maior taxa de juro dos empréstimos. A Flexibilidade contratual constitui também um benefício decorrente do relacionamento bancário e pode proporcionar às empresas uma flexibilidade e uma discricionariedade de contratos que possibilitam a utilização de informações não contratuais facilitando assim a relação de longo prazo. A relação banco – cliente também é tipicamente menos rígida do que um acordo de financiamento no mercado de capitais, uma vez que a renegociação dos termos de contrato torna-se mais fácil (Boot, 2000). Num relacionamento de empréstimo os bancos desenvolvem relações próximas com os seus clientes/devedores, de forma a facilitar o controle e monitorização dos empréstimos proporcionando assim uma redução da assimetria de informação. De qualquer forma, uma via para os bancos reduzirem os custos de agência é o de incluírem *covenants*² nos contratos de empréstimo.

Por último, discute-se a reputação igualmente apontada na literatura como um importante benefício do relacionamento de empréstimo, daí as pequenas empresas com uma baixa/nula reputação tenham dificuldade em se financiarem e tenham que recorrer maioritariamente ao financiamento bancário (Auria *et al.*, 1999). Diamond (1991) numa extensão do seu antigo trabalho (Diamond, 1989) examinou os efeitos da existência de uma boa reputação por parte do mutuário no custo do crédito. O seu modelo prediz que relativamente á questões do risco moral, os novos mutuários adquirem a sua reputação através da monitorização das suas dívidas por parte dos bancos, e à medida que essa reputação aumenta os riscos morais diminuem, fazendo com que os custos de monitorização refletidos na taxa de juro também decrescem proporcionalmente. Ainda relativamente à reputação, Hoshi *et al.* (1990), considera que o relacionamento bancário afete positivamente a reputação da empresa no mercado financeiro, estando a tornar-se num ativo invisível estratégico para empresas.

Apesar das vantagens acima apresentadas do relacionamento bancário, existem também vários custos e riscos associados ao relacionamento bancário, que poderão retirar valor tanto à empresa como ao banco. O primeiro custo tradicionalmente associado ao relacionamento bancário é o chamado “*hold up*”.³ Este problema surge devido ao aproveitamento por

²Compromisso num contrato de emissão de títulos, restringindo determinadas situações ou atividades. Visa a dar mais segurança ao financiador. Pode cobrir desde o pagamento de dividendos mínimos até os níveis de capitalização do devedor.

³*Hold up* – É uma situação em que duas partes (como um fornecedor e um produtor)

parte do banco do seu monopólio informacional, resultado da quantidade de informações que este vai adquirindo no decorrer do seu relacionamento com as empresas. Estas são frequentemente informações confidenciais sobre os mutuários que poderão permitir aos bancos *ex-post*, cobrar taxas de juro mais elevadas (Boot, 2000). Para além disso a troca de banco, gera custos para as empresas bem como perdas de tempo com tais mudanças, logo quanto mais próximos e duradouros forem os relacionamentos banco-empresa, mais relevantes serão os custos relacionados com a troca de banco. Um outro custo ligado ao relacionamento bancário é o chamado “*soft budgeting constraints*”, este custo refere-se a limites orçamentais que não deverão ser ultrapassados, contudo, de forma a ultrapassar as consequências do incumprimento, os bancos ultrapassam esses limites. Por exemplo, segundo Boot (2000), um cliente que se encontre numa situação de quase insolvência pode recorrer ao banco para se refinanciar, e este de forma a recuperar o capital já financiado anteriormente, pode-se deparar com a “obrigação” de aceitar tal refinanciamento, enquanto se fosse uma empresa nova este recusaria o crédito. A evidência teórica e empírica demonstra que, em muitos casos, um banco que no passado já tenha emprestado dinheiro a uma empresa, pode muito bem decidir estender o crédito (suplementar) ao mesmo mutuário na esperança de recuperar os empréstimos anteriores concedidos. O problema surge quando os mutuários apercebem-se que podem facilmente renegociar a sua dívida *ex-post*, e assim serem induzidos a exercer esforços insuficientes para evitar que um mau resultado aconteça. Existem também desvantagens associadas a relacionamentos bancários exclusivos, por exemplo Berger & Udell (1998) encontraram que o fato de um banco recusar crédito a uma empresa que apenas detém um relacionamento bancário, ou seja uma relação bilateral traduz-se num sinal negativo ao mercado, tornando os relacionamentos exclusivos indesejados. Uma outra desvantagem associada ao relacionamento bancário para as empresas, reside no monopólio informacional que o banco detém sobre a empresa, que se poderá traduzir em maiores custos associados à mudança de banco, dado que o novo banco detém pouca informação sobre a empresa o que poderá manifestar-se em maiores custos iniciais. E ainda, no caso do banco financiador decidir deteriorar as condições do crédito, retirando proveito do seu poder de monopólio informacional. Ao invés o relacionamento bancário

podem ser capazes de trabalhar de forma mais eficiente se cooperarem, mas não o fazem devido a preocupações de que podem estar a dar à outra parte um “poder” e, assim, penalizando os seus próprios lucros (Boot, 2000).

também poderá prejudicar o banco, uma vez que poderá estimular que estes concedam mais crédito, do que aquele que o verdadeiro risco da empresa permita, por força de um relacionamento estabelecido.

3. Estudo empírico

3.1 Dados e variáveis usadas

A amostra deste estudo é constituída por 185 pequenas e médias empresas (de acordo com a Recomendação da Comissão 96/280/CE, de 3 de Abril de 1996), clientes da mesma agência de uma grande Instituição Bancária Nacional e possuidoras de uma conta corrente de crédito. Este tipo de crédito destina-se a empresários em nome individual, empresas e outras entidades constituídas sob a forma de pessoa coletiva ou equiparada, com o objetivo de prevenir eventuais insuficiências de tesouraria em períodos curtos. Assim a conta corrente corresponde à abertura de um *plafond* de crédito de curto prazo (geralmente até um ano), com possibilidade de renovação, destinado a facultar recursos para necessidades de exploração ou de tesouraria da empresa, permitindo a estas a livre movimentação da respetiva conta até ao limite máximo do *plafond* disponibilizado pela Instituição de crédito. A constituição de uma conta corrente pressupõe um contrato, onde se define o *plafond* máximo de crédito, bem como o prazo, a taxa de juro, as garantias, as obrigações do mutuário, e condições de renúncia do respetivo contrato, condições essas definidas e aprovadas casuisticamente entre o banco financiador e a empresa. Relativamente aos juros são contados dia a dia, liquidados e pagos postecipadamente, no final de cada período de contagem. Para taxas de juros indexadas a um determinado índice de referência, o período de contagem de juros deve coincidir com o prazo a que se reporta o respetivo indexante, ou seja os juros cobrados nas contas correntes são proporcionais ao montante utilizado pelas empresas. Existem paralelamente outras comissões e encargos associados às contas correntes, como comissão de acompanhamento e de gestão, comissão de imobilização, comissão de prorrogação, comissão de estudo e montagem, de reembolso antecipado, entre outras. Como referido anteriormente os contratos das contas correntes, na maioria das vezes contemplam garantias, podendo estas ser do tipo pessoal (fiança e aval) ou reais (penhor de créditos emergentes de depósitos a prazo ou de valores mobiliários, penhor de equipamentos, de existências e hipoteca, entre outros).

A nossa escolha por este tipo de crédito deu-se ao fato das contas cor-

rentes terem a possibilidade de renovação, e como tal as condições de financiamento iniciais poderem ser revistas periodicamente aquando a sua renovação, permitindo ao banco o seu acompanhamento periódico e decisão de uma eventual renovação, ou possíveis alterações das condições previamente estabelecidas (taxa de juro, prêmio de risco, limite de crédito, ou ainda a introdução de outras cláusulas contratuais). A opção por este tipo de financiamento a curto prazo, encontra suporte teórico no estudo de Berger & Udell (1995a) que centraram o seu estudo em linhas de crédito, destacando o fato dos bancos poderem adquirir informações através do relacionamento banco-empresa e dessa forma poder monitorizar a empresa de acordo com o seu desempenho ao longo do tempo, através do cumprimento dos seus contratos de crédito e depósitos. A escolha daqueles autores por este tipo de financiamento deveu-se ao fato de estes a considerarem como a melhor forma de financiamento, uma vez que permite captar o impacto da duração do relacionamento bancário nas condições do financiamento.

Para além de serem consideradas como PME e no sentido de se enquadrarem adequadamente aos objetivos do presente estudo, as empresas da amostra cumpriam os seguintes requisitos de seleção: (i) serem PME Portuguesas de acordo com a definição europeia; (ii) serem possuidoras de contabilidade organizada; (iii) serem clientes de outros produtos bancários para além do crédito em conta corrente; (iv) o crédito bancário ser destinado ao financiamento da sua atividade (definida no CAE da empresa); (v) empresas que se não encontravam em contencioso ou em insolvência; (vi) empresas sem empréstimos com período de carência no ano em estudo (2011), uma vez que esse fato poderia influenciar o spread em vigor; (vii) empresas sem empréstimos de médio e longo prazo.

Todos os dados sobre as empresas mutuárias dizem respeito a empresas com sede no mesmo concelho e referem-se à data de 31 de Dezembro de 2011; desta forma, a amostra é do tipo *cross section*.⁴ O tipo jurídico das empresas utilizadas neste estudo são sociedade por quotas, sociedades anónimas e sociedades unipessoais por quotas.

As variáveis escolhidas para este estudo empírico foram divididas em três categorias: variáveis explicadas, explicativas e de controle. Como variáveis explicadas, optou-se pelo prêmio de risco e pelo limite de crédito concedido sob a forma de conta corrente. Posteriormente foram definidas as variáveis explicativas que foram divididas em 3 grandes grupos:

⁴É uma amostra *cross-section*, visto que os dados da amostra são relativos a diferentes empresas observadas respeitantes a um período de tempo (ano de 2011).

variáveis de relacionamento bancário, variáveis econômico-financeiras e uma variável relativa a características intrínsecas das empresas. No que respeita à qualidade do relacionamento bancário foram usadas: a duração do relacionamento bancário (medida em anos) e a concentração de responsabilidades detidas pela empresa mutuária junto do banco financiador (medida em %). Como variável relativa às características próprias da empresa optamos pela reputação/idade da empresa, medida de forma aproximada pelo número de anos de atividade no mercado. Por fim, foram escolhidas variáveis relacionadas com a *performance* econômico-financeira da empresa, tais como o endividamento, o volume de negócios, a liquidez corrente e o resultado operacional. A variável de controle usada foi o Código de Atividade Econômica principal da empresa (CAE).

A Tabela 1 apresenta um resumo destas mesmas variáveis utilizadas no estudo empírico, bem como as fórmulas utilizadas para o seu cálculo.

Tabela 1

Esquema das variáveis usadas, por categoria

Variável	Designação	Definição
Condições do crédito obtido		
PRRISCO	Prémio de Risco	Pontos percentuais que acrescem à taxa de juro Euribor a 3 meses e que designa o prémio de risco atribuído pelo banco à operação de crédito
LNCRDT	Limite de crédito	Logaritmo natural do limite de crédito detido junto do banco
Qualidade do relacionamento bancário		
DRELAÇÃO	Duração do relacionamento bancário	Número de anos do relacionamento existente entre o banco e a PME
REPUTAÇÃO/IDADE	Reputação	Número de anos de atividade da empresa no mercado
CONCCRED	Concentração	Concentração (em percentagem) de responsabilidades bancárias junto do banco financiador
Performance económico – financeira da empresa		
ENDIVID	Endividamento	= (Total do passivo/Total do ativo)
LNVOLNEG	Volume de negócios	= Logaritmo natural do volume de negócios (vendas + prestação de serviços)
RO	Resultado operacional	= Rendimentos operacionais - Custos operacionais
LQDCORR	Liquidez corrente	= [(ativo corrente + outras contas a receber) / (passivo corrente + outras contas a pagar)]

A Tabela 2 apresenta a matriz de correlação entre variáveis independentes

Tabela 2

Matriz de correlação entre variáveis independentes

	Drelação	Reputação	Conccred	Endivid	Ln VN	RO	Lqdcorr
	/Idade						
Drelação	1						
Reputação / Idade	0,54	1					
Conccred	-0,29	-0,27	1				
Endivid.	-0,03	-0,07	0,06	1			
Ln V.N.	0,44	0,37	-0,55	-0,05	1		
R.O.	0,18	0,1	-0,01	-0,01	0,17	1	
Lqdcorr.	-0,06	-0,05	0,12	-0,02	-0,24	-0,04	1

Fonte: elaboração própria.

Prêmio de risco (PRRISCO): variável dependente representativa do prêmio de risco cobrado pelo banco financiador, que corresponde aos pontos percentuais que acrescem à taxa de juro (Euribor); foi obtida junto da agência bancária. Esta variável também foi utilizada nos trabalhos de Berger & Udell (1995a), Elsas & Krahnen (1998), Cánovas & Solano (2006). Geralmente nos trabalhos empíricos analisados é frequentemente utilizada a taxa de juro, neste caso concreto optou-se pelo prêmio de risco dado considerar-se que este teria um maior impacto, conforme Matias (2006);

Montante de crédito (LNCRDT): variável dependente representada pelo logaritmo natural do limite de crédito disponibilizado pelo banco financiador sob a forma de conta corrente às empresas mutuárias da amostra; também analisada no trabalho de Matias (2006), esta variável foi logaritmiçada de forma a baixar a dispersão da mesma;

Duração da relação (DRELACAO): número de anos de relacionamento bancário entre o banco e a PME, de forma a medir-se a solidez de tal relacionamento, variável utilizada nos trabalhos de Petersen & Rajan (1994), Berger & Udell (1995a), Auria *et al.* (1999), entre outros;

Concentração (CONCCRED): percentagem de responsabilidades que o mutuário detém no banco financiador em relação ao sistema bancário nacional, esta variável foi obtida junto do banco em estudo, também utilizada por Blackwell & Winters (1997);

Reputação/Idade (REPUTAC): indica o número de anos de existência da empresa no mercado; a reputação de uma empresa é adquirida através de múltiplas interações com o banco, que se bem-sucedidas poderá constituir um bom fator para um menor custo no financiamento. Embora a medição

da reputação de uma empresa seja uma ação complexa e multifacetada (Di-
ermeier, 2011), o uso desta *proxy* foi ditada pelas limitações da base de
dados, embora seja uma opção também utilizada por Angelini *et al.* (1998)
ou Lehman & Neuberger (2001);

Endividamento (ENDIVID): procura indicar o grau de alavancagem de
uma empresa, ou seja o peso do endividamento externo da empresa, indi-
cando o nível de endividamento que a empresa detém. Esta variável foi
empregada nas investigações de Blackwell & Winters (1997) e Harhoff &
Körting (1998);

Volume de Negócios (LNVOLNEG): refere-se aos rendimentos obtidos
pelas empresas da amostra decorrentes da sua atividade normal (vendas
e/ou prestações de serviços) no ano em análise (2011), também utilizada
nos trabalhos de Cole (1998), Elsas & Krahnen (1998) e Cánovas & So-
lano (2006). Esta variável também foi logaritimizada de forma a baixar a
dispersão entre as variáveis;

Resultado Operacional (RO): é o resultado gerado pela atividade princi-
pal da empresa, antes de considerados outros custos e proveitos não rela-
cionados com a sua atividade principal, exprimindo a rendibilidade decor-
rente da sua atividade operacional, variável utilizada no trabalho de Matias
(2006);

Liquidez corrente (LQDCORR): procura medir a capacidade da empresa
em responder às suas obrigações de curto prazo; variável utilizada no tra-
balho de Auria *et al.* (1999).

3.2 Tratamento econométrico dos dados

Para a análise empírica utilizamos o modelo de regressão linear múlti-
pla aplicada a 2 equações de forma a determinar o significado das variáveis
preditoras, como determinantes das condições do financiamento obtidas:
prêmio de risco e limite de crédito.

Modelo do prêmio de risco:

$$\begin{aligned} PRRISCO_i &= \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \dots + \beta_7 X_7 \\ &+ \epsilon_i, i = 1, 2, \dots, n \end{aligned} \quad (1)$$

Modelo do limite de crédito

$$\begin{aligned} LNCRDT_i &= \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \dots + \beta_7 X_7 \\ &+ \epsilon_i, i = 1, 2, \dots, n \end{aligned} \quad (2)$$

sendo PRRISCO (spread): variável dependente representativa do prêmio de risco cobrado pelo banco financiador ao cliente;

LNCRDT (Limite de crédito): variável dependente representada pelo logaritmo natural do limite de crédito concedido ao cliente;

β_0 = Constante ou termo independente; β_i = coeficiente de X , sendo X_1 = Duração da relação (DRELACAO); X_2 = Concentração (CONCCRED); X_3 = Reputação (REPUTAC); X_4 = Endividamento (ENDIVID); X_5 = Volume de Negócios (LNVOLNEG); X_6 = Liquidez Corrente (LQDCORR); X_7 = Resultado Operacional (RO); ϵ_i = Termo de erro.

Serão apresentadas na tabela 3 as principais estatísticas descritivas das variáveis dependentes e independentes que serão incluídas nos modelos propostos. No que respeita ao prêmio de risco (*spread*), o *spread* mais baixo cobrado pelo banco em análise às PME, situa-se nos 1,8 p.p.e o mais alto nos 13,25 p.p., contudo o valor mediano é de 5,25 p.p.

Tabela 3
Estatísticas descritivas

Variáveis	N	Mínimo	Máximo	Média	Mediana	Desvio Padrão
Reputação	185	2	101	21,74	18	16,433
Duração da relação	185	1	73	11	6	13,003
prêmio de risco (%)	185	1,8	13,25	5,266	5,25	1,139
Concentração (%)	185	2	100	67,757	75	32,906
Endividamento	185	0,044	9,465	5,86	0,719	6,954
Liquidez corrente	185	0,1	41,29	2,98	1,3915	5,743
Resultado operacional	185	-263.000	19.880.396	272.416	39.000	1,51E+06
Ln (volume de negócios)	185	6,91	17,44	13,827	13,861	1,584
Ln (montante da operação)	185	8,76	15,09	11,319	11,225	1,162

Relativamente às características da relação é possível observar-se que a relação mais duradoura entre o banco financiador e as PME da amostra é de 73 anos. Foi possível também apurar que em média os relacionamentos têm uma duração de aproximadamente 11 anos, sendo que a mediana situa-se nos 6 anos, dando-nos a indicação que a maioria das PME da nossa amostra já tem uma duração sólida com o banco financiador; o relacionamento mais curto é de 1 ano. Relativamente ao grau de responsabilidades detidas pela empresa no banco financiador face á banca em geral, o valor mediano dá-nos a indicação de responsabilidades na ordem dos 75% e o seu valor médio de 67,7%, sugerindo que as empresas da amostra têm relacionamentos múltiplos com os bancos ao invés de relacionamentos unilaterais ou exclusivos. Foi também produzida uma matriz de correlações

bivariadas⁵ entre todas as variáveis usadas no estudo, destacando-se para a variável dependente prêmio de risco a existência de correlações negativas e estatisticamente significativas ao nível de confiança de 1% com as variáveis liquidez corrente e logaritmo natural do montante da operação; é observável ainda uma correlação positiva e estatisticamente significativa ao nível de significância de 1%, entre o montante da operação, a reputação, a duração e o logaritmo do volume de negócios.

Modelo de regressão linear múltipla

Foi aplicada à base de dados uma “winsorização” o que significa que as observações do tipo extremas (*outliers*) foram limitadas a valores máximos e mínimos, operação efetuada em 0,01% em cada uma das duas “caudas”.

Tabela 4

Variável dependente: prêmio de risco

Variáveis	I	II	III	IV	V	VI	VII
REPUTAC	0.8253714* (0.6134272)	1.005297* (0.5959297)	1.003077* (0.5974794)	0.949822* (0.59927)	0.9559891* (0.5999948)	0.9969193* (0.5996702)	1.018637* (0.5926841)
DRELACAO	-0.486834 (0.7787968)	0.0342682 (0.7675473)	0.0084311 (0.774096)	-0.1210348 (0.7864105)	-0.076961 (0.7817549)	-0.093314 (0.7803554)	-0.805894 (0.7711859)
CONCCRED	-0.1185783 (0.2703224)	-0.2823882 (0.2655753)	-0.2881717 (0.266915)	-0.2422412 (0.2692901)	-0.1739939 (0.3005655)	-0.1860736 (0.3001323)	-0.2056298 (0.2967204)
LN(CRDT)	- (7.854565)	-28.45716* (7.958271)	28.81012*** (8.287936)	30.86875*** (8.472131)	30.89556*** (8.45737)	31.10299*** (8.525639)	-27.23928**
RO	-	-	1.70e-06 (5.55e-06)	-	-	-	-
LNVLNEG	-	-	-	-	5.543817 (7.169685)	5.713947 (7.157116)	0.9957954 (7.365538)
ENDIVID	-	-	-	-	-	0.0015269* (0.0011748)	0.0014264 (0.0011618)
LQDCORR	-	-	-	-	-	0.0338948** (0.0147684)	-
R ²	0,0125	0,0796	0,0801	0,0839	0,0827	0,0913	0,1176

NOTA: Os erros padrão foram estimados usando os estimadores de Huber-White. Tais erros padrão robustos podem lidar com um conjunto de preocupações sobre o não cumprimento de hipóteses tais como: problemas de normalidade dos resíduos, de heterocedasticidade, ou de algumas observações que apresentam grande alavancagem dos resíduos. Todas as estimativas foram obtidas com o recurso a uma variável explicativa adicional: variável dummies para testar os efeitos explicativos dos vários setores de atividade medido pelo CAE. Os níveis de significância estão representados da seguinte forma: 10%*, 5%**, para o nível de significância de 1% por ***, as restantes variáveis sem estatística significativa não apresentam qualquer símbolo.

Na tabela 4 estão apresentados os principais resultados emergentes de sete regressões lineares múltiplas ao modelo prêmio de risco, verificando-se que o melhor modelo corresponde à regressão VII.

Foi encontrada evidência estatística relevante para a variável “reputação” ao nível de significância de 10% sugerindo que pelo aumento de um

⁵Não exposta por razões de economia de espaço.

ano na reputação da empresa (medida pelo número de anos de atividade das empresas), o prêmio de risco aumenta em aproximadamente 1 ponto percentual, *ceteris paribus*. Este resultado poderá ter fundamento por um lado, no fato de nas empresas mais jovens muitas vezes podem recorrer à ajuda do governo ou de reservas próprias constituídas para a fase de arranque (Lehman & Neuberger, 2001), e por outro, no tipo de gestão das empresas uma vez que empresas mais antigas tenderão a ter uma gestão associada a uma repartição da propriedade por um número crescente de elementos o que pode originar conflitos quando os interesses não estão alinhados e desta forma determinarem um maior prêmio de risco e menor rendibilidade. (Pinto, 2012).

Relativamente à variável “duração” não se encontrou significância estatística fato que indica que a duração do relacionamento bancário das PME desta amostra com o banco financiador não teve qualquer impacto no prêmio de risco atribuído pelo banco. Este resultado é consistente com os resultados de Harhoff & Körting (1998) que não encontraram igualmente qualquer impacto nas condições do preço para as linhas de crédito na Alemanha, demonstrando que aparentemente a duração do relacionamento bancário não afeta o preço dos financiamentos. Contrariamente, Berger & Udell (1995b) relativamente a esta variável, encontraram significância estatística com sinal negativo, ou seja, relações duradouras entre o banco e as empresas mutuárias beneficiam estas últimas nas taxas de juro dos seus financiamentos.

Relativamente à “concentração”, esta variável não revelou qualquer importância estatística; contudo, as estimativas para a nossa amostra sugerem que aumentando a concentração de crédito, o prêmio de risco diminui, sugerindo que o banco premeia a preferência do cliente ao concentrar os negócios consigo com prêmios de risco menores. Em oposição, a investigação empírica de Blackwell & Winters (2000), provou que esta tinha significância estatística com sinal positivo no prêmio de risco evidenciando a importância deste regressor para a sua amostra, na medida em que uma maior concentração de responsabilidades detidas junto do banco financiador provocaria um maior prêmio de risco. Este resultado sugere que elevadas concentrações de responsabilidades no mesmo banco acarretam uma desvantagem no preço do financiamento. No estudo de Auria *et al.* (1999), as conclusões são análogas, uma vez que esta demonstra que uma menor concentração reflete-se num menor prêmio de risco, mostrando que um menor grau de concentração não enfraquece o relacionamento com o

banco financiador, pelo contrário, desencoraja o banco de extrair rendas derivadas de um monopólio informacional.

No que respeita ao montante do crédito, esta variável, também considerada no modelo abaixo como variável dependente (na equação 2), demonstrou significância estatística ao nível de 5%, ou seja, pelo aumento de um euro no montante de crédito concedido, o prêmio de risco diminui em $1,479\text{E-}12$ pontos percentuais (valor logaritmizado de $-27,23928$), *ceteris paribus*. Conclui-se que aumentando o crédito concedido o prêmio de risco diminui, provavelmente porque à medida que aumenta o montante de crédito concedido, a partir de certo limiar, começam-se a exigir garantias do tipo real que baixam o custo do financiamento. Contudo, não foi possível testar a variável “garantias”, uma vez que os seus valores eram muito semelhantes, o que fez com que não contribuíssem para a explicação do modelo.

A variável volume de negócios, não se revelou estatisticamente significativa, de onde se infere que a dimensão das empresas (aproximada pelas vendas e prestações de serviços efetuadas pelas empresas) não contribui de forma significativa para a explicação do modelo prêmio de risco.

No que respeita à liquidez corrente, o aumento de uma unidade monetária na liquidez corrente, faz com que o prêmio de risco diminua em $0,0338948$ pontos percentuais, *ceteris paribus*. Este resultado é consistente com o esperado.

Entretanto, no que concerne à variável explicada “limite do crédito”, na tabela 5 estão apresentados os principais resultados emergentes de seis regressões lineares múltiplas ao modelo limite de crédito.

Tabela 5

Variável dependente: logaritmo do montante crédito concedido

Variáveis	I	II	III	IV	V	VI
REPUTAC	0.0063227* (0.0051551)	0.002645 (0.5959297)	0.0027143** (0.0046992)	0.0027143 (0.0044358)	0.0011859 (0.0046008)	0.0023675
DRELACAO	0.0183118*** (0.0054528)	0.0342682* (0.7675473)	0.0094232 (0.0054179)	0.0094232* (0.0054179)	0.005222 (0.0052805)	0.0080864* (0.0055197)
CONCCRED	0.0057564*** (0.0024249)	0.2823882 (0.2655753)	0.001179** (0.0027682)	0.001179 (0.0027682)	0.0014309 (0.002809)	0.0009367 (0.0028482)
RO	–	–	–	–	–	6.14e-08* (3.37e-08)
LN(VOLNEG)	–	-28.45716*** (7.854565)	0.3151796 (0.0645471)	0.3151796*** (0.0645471)	0.2872164*** (0.0695249)	0.338799*** (0.06796)
ENDIVID	–	–	2.62e-06 (1.24e-06)	2.62e-06** (1.24e-06)	3.52e-06*** (1.18e-06)	3.63e-06** (1.23e-06)
LQDCORR	–	–	–	–	0.0003334* (0.000193)	0.0003412* (0.0001957)
	0.1344	0.2543	0.2546	0.2546	0.3164	0.2902

NOTA: Os erros padrão foram estimados usando os estimadores de Huber-White. Tais erros padrão robustos podem lidar com um conjunto de preocupações sobre o não cumprimento de hipóteses tais como: problemas de normalidade dos resíduos, de heterocedasticidade, ou de algumas observações que apresentam grande alavancagem dos resíduos. Todas as estimativas foram obtidas com o recurso a uma variável explicativa adicional: variável dummies para testar os efeitos explicativos dos vários setores de atividade medido pelo CAE.

A variável “duração” mostrou-se estatisticamente significativa para um nível de significância de 10%, indicando que pelo aumento de 1 ano adicional na duração da relação bancária, o montante de crédito concedido pelo banco financiador aumenta em 0,008 euros, aproximadamente, *ceteris paribus*.

Relativamente à reputação, este regressor não se mostrou estatisticamente significativo o que nos leva a concluir que uma melhor reputação (medida pelo número de anos de atividade das empresas) não interfere na disponibilidade de financiamento externo (bancário) para as PME desta amostra. Esta evidência é contrária às estimativas de Harhoff & Körting (1998) cujo estudo evidenciou estatisticamente que esta variável afeta significativamente a disponibilidade de crédito.

Relativamente ao volume de negócios da empresa, esta variável encontrou uma significância ao nível de 1 % o que significa que pelo aumento de 1 euro no logaritmo do volume de negócios o montante de crédito concedido aumenta em 1,403261 euros (correspondendo ao valor logaritmizado de 0,338799), *ceteris paribus*. Logo, esta variável mostrou-se bastante significativa para a explicação do modelo montante de crédito concedido às PME desta amostra.

A variável endividamento também é estatisticamente significativa para um nível de significância de 5%, indicando que pelo aumento de um euro de endividamento o montante de crédito concedido irá aumentar em 3,63 e -06 euros, *ceteris paribus*. Este resultado sugere que empresas mais endividadas, são mais propensas a solicitarem limites de crédito maiores nas contas

correntes. É muito frequente nas PME o recurso ao financiamento externo, principalmente bancário, pois normalmente este tipo de empresas detém poucos capitais próprios para fazer face às suas despesas, nomeadamente as de curto prazo, tornando o recurso às contas correntes uma solução.

Analogamente aos resultados obtidos para o endividamento, a variável liquidez corrente também é estatisticamente significativa, para o nível de significância de 10%, indicando que pelo aumento de um euro na liquidez corrente, o montante de crédito concedido aumenta em 0,0003412 euros, *ceteris paribus*. Este resultado sugere que as empresas deverão ter ativos realizáveis no curto prazo para cada unidade monetária de dívida em igual período, ou seja, quanto mais líquida for a empresa, maior será a propensão do banco financiador em aumentar o limite das contas correntes destas empresas.

Também o resultado operacional demonstrou importância estatística ao nível de significância de 10%; este resultado sugere que pelo aumento de um euro no resultado operacional o limite de crédito aumenta em 6,14E-08 euro, *ceteris paribus*. Logo o sinal encontrado reflete que efetivamente as empresas que gozem de “boa saúde económico-financeira” mereçam um voto de confiança por parte do banco, em aumentar o montante das suas contas correntes, se estas demonstrarem que os resultados operacionais da empresa também aumentam.

Através da análise estatística descritiva foi possível apurar-se que a mediana relativa à duração do relacionamento bancário e a mediana do grau de concentração de responsabilidades bancárias junto do banco financiador é de 6 anos e 75%, respetivamente. Estes resultados sugerem que a maioria das PME da nossa amostra já tem um relacionamento duradouro com o banco em análise, bem como um elevado nível de responsabilidades detidas junto do mesmo. Perante estes fatos tornou-se importante apurar se estes fatores poderão constituir vantagens ou desvantagens no preço e disponibilidade do financiamento.

Se analisarmos os resultados emergentes da análise estatística descritiva conjuntamente com os da regressão múltipla para os dois modelos propostos (prémio de risco e limite de crédito) concluímos que, para o modelo “limite de crédito concedido”, a variável duração do relacionamento bancário tem um impacto positivo no limite de crédito concedido. Ou seja, à medida que a duração do relacionamento aumenta, as PME podem esperar obter maiores limites de crédito nas contas correntes contratadas, que de outra forma seria mais difícil obter. Relativamente ao modelo “prémio de

risco”, os resultados encontrados apontam que um relacionamento longo entre o mutuário e o mutuante, aliado a uma boa reputação da empresa no mercado não permite a estas obterem uma diminuição no custo dos seus financiamentos, muito pelo contrário, à medida que a reputação das empresas aumenta, o prêmio de risco também aumenta.

4. Conclusões

Este trabalho fornece evidências sobre os efeitos das relações bancárias no custo e disponibilidade de crédito para uma amostra de pequenas e médias empresas portuguesas. O trabalho empírico demonstra que o relacionamento bancário é um fator valioso nas condições de financiamento quer no que concerne ao prêmio de risco, quer no que respeita ao montante de crédito disponibilizado.

Através da análise de regressão linear múltipla para o modelo montante de crédito concedido, verificou-se que as variáveis reveladoras do relacionamento bancário tais como: a duração, a reputação e a concentração, quando analisadas conjuntamente, contribuem para a explicação do modelo proposto. Contudo, à medida que vão sendo introduzidas outras variáveis relacionadas com a *performance* económico-financeira das empresas, tais como: volume de negócios, endividamento, resultado operacional e liquidez corrente, as anteriores vão perdendo importância significativa com exceção da variável duração do relacionamento bancário, que se mantém estatisticamente significativa. Esta variável sugere que as PME podem tirar proveito da existência de um relacionamento próximo com o banco financiador na medida em que dessa forma poderão obter um maior montante de financiamento nas suas contas correntes.

Tal como referido anteriormente, as variáveis que explicam fundamentalmente o modelo de forma significativa, estão intrinsecamente ligadas à atividade das empresas bem como à liquidez das mesmas. Assim, denota-se que empresas com um volume de negócios e resultados operacionais positivos podem esperar obter um maior montante de crédito, o mesmo se verifica para as empresas que apresentam uma liquidez corrente positiva, uma vez que permitem ao banco uma maior segurança quanto ao cumprimento das suas dívidas dado que os seus ativos correntes são superiores aos seus passivos correntes. Por sua vez, um maior endividamento das empresas poderá estar intrinsecamente ligado a um maior montante de crédito disponibilizado, se for considerado que empresas mais endividadas têm menos meios libertos para fazer face às suas despesas correntes, então estas serão mais

propensas a recorrer ao crédito designado por conta corrente, de forma a poderem obter fundos suficientes para a gestão de tesouraria (a curto prazo). O segundo modelo analisado diz respeito ao prêmio de risco; das variáveis respeitantes ao relacionamento bancário, apenas a reputação demonstrou ser estatisticamente significativa. Contudo, este resultado sugere que uma melhor reputação resulta num maior prêmio de risco o que poderá parecer um contra-senso. No entanto, se considerarmos que a reputação está representada neste modelo como a duração da atividade da empresa, este resultado poderá ter fundamento por um lado no fato de nas empresas mais jovens o risco de falência ser tendencialmente mais baixo, pois muitas vezes estas podem recorrer à ajuda do governo ou de reservas próprias constituídas para a fase de arranque (Lehman & Neuberger, 2001), e por outro, no tipo de gestão das empresas uma vez que empresas mais antigas tenderão a ter uma gestão familiar. Todavia, não foi possível analisar neste modelo tal variável de interação e como tal esta conclusão pode não ser precisa.

No que respeita às variáveis ligadas à *performance* das empresas, apenas encontramos relevância estatística no montante de crédito disponibilizado e na liquidez corrente. Por último, a liquidez corrente, esta variável embora significativa estatisticamente apresentou um sinal negativo, indicando que empresas menos líquidas financeiramente estão sujeitas a um maior prêmio de risco, precisamente pela incerteza que apresentam no que respeita ao cumprimento das dívidas contraídas visto que associada a uma liquidez negativa existe uma incapacidade dos ativos de cobrirem os passivos de curto prazo.

Este tipo de estudo apresenta algumas limitações; desde logo, a impossibilidade de acesso a outro tipo de dados bancários relativos ao relacionamento entre banco – PME, tais como: número de contas de depósitos e o respetivo saldo das contas detidas pelas PME. Por outro lado, também seria interessante apurar o número de produtos e serviços adquiridos por estas (*scope*), uma vez que esses dados poderiam ajudar a definir com maior precisão o risco implícito a cada empresa da amostra, não limitando o nosso estudo a apenas dados económico-financeiros, como os utilizados. A segunda limitação deste estudo diz respeito à impossibilidade de se apurar o número de bancos com que cada empresa mutuária da nossa amostra trabalha, esta variável poderia dar indicação se é preferível às empresas terem relacionamentos exclusivos com o banco financiador, ou se pelo contrário relacionamentos múltiplos poderiam apresentar vantagens no preço e limite de crédito concedido. Alternativamente, utilizou-se a variável concentração

de responsabilidades detidas junto do banco financiador. Por último, seria interessante que o estudo empírico não tivesse por base apenas a um único ano, mas fosse possível realizar um estudo de dados em painel, de forma a observar-se a evolução histórica de tais relacionamentos bancários, bem como a evolução ou deterioração das variáveis utilizadas caracterizadoras da *performance* económico-financeira destas empresas. Todas estas limitações refletem-se na capacidade de escolha do modelo de regressão mais adequado aos objetivos do estudo e podem ajudar a explicar o nível de qualidade de ajustamento das regressões realizadas.

Referências

- Angelini, Paolo, Di Salvo, Roberto, & Ferri, Giovanni. 1998. Availability and Cost of Credit for Small Businesses: Customer Relationships and Credit Cooperatives. *Journal of Banking and Finance*, **22**, 925–954.
- Auria, Claudio, Foglia, Antonella, & Reedtz, Paolo. 1999. Bank Interest, Rates and Credit Relationships in Italy. *Journal of Banking and Finance*, **23**, 1067–1093.
- Behr, Patrick, Entzian, Annekathrin, & Güttler, Andre. 2011. How Do Lending Relationships Affect Access to Credit and Loan Conditions in Microlending? *Journal of Banking and Finance*, **35**, 2169–2178.
- Berger, Allen, & Udell, Gregory. 1995a. Lines of Credit and Relationship Lending in Small Firm Finance. *Journal of Business*, **68**, 351–381.
- Berger, Allen, & Udell, Gregory. 1995b. *Universal Banking and the Future of Small Business Lending*. NYU Working Paper, No. FIN-95-009.
- Berger, Allen, & Udell, Gregory. 1998. The Economics of Small Business Finance: The Roles of Private Equity and Debt Markets in the Financial Growth Cycle. *Journal of Banking and Finance*, **22**, 613–673.
- Blackwell, David, & Winters, Drew. 1997. Banking Relationships and the Effect of Monitoring on Loan Pricing. *Journal of Financial Research*, **20**, 275–289.
- Blackwell, David, & Winters, Drew. 2000. Local Lending Markets: What a Small Business Owner/Manager Needs to Know. *Quarterly Journal of Business and Economics*, **39**, 62–79.

- Boot, Arnoud. 2000. Relationship Banking: What Do We Know? *Journal of Financial Intermediation*, **9**, 7–25.
- Boot, Arnoud, & Thakor, Anjan. 1994. Moral Hazard and Secured Lending in an Infinitely Repeated Credit Market Game. *International Economic Review*, **35**, 899–920.
- Cánovas, Ginés Hernandez, & Solano, Pedro. 2006. Banking Relationships: Effects on Debt Terms for Small Spanish Firms. *Journal of Small Business Management*, **44**, 315–333.
- Cole, Rebel. 1998. The Importance of Relationships to the Availability of Credit. *Journal of Banking and Finance*, **22**, 959–977.
- Degryse, Hans, & Ongena, Steve. 2001. Bank Relationship and Firm Profitability. *Financial Management*, **30**, 9–34.
- Degryse, Hans, & Van Cayseele, Patrick. 2000. Relationship Lending Within a Bank-Based System: Evidence from European Small Business Data. *Journal of Financial Intermediation*, **9**, 90–109.
- Diamond, Douglas. 1989. Reputation Acquisition in Debt Markets. *Journal of Political Economy*, **97**, 828–62.
- Diamond, Douglas. 1991. Monitoring and Reputation: The Choice Between Bank Loans and Privately Placed Debt. *Journal of Political Economy*, **99**, 689–721.
- Diermeier, Daniel. 2011. The Need for Reputation Management Capabilities. *European Business Review*, **24**, 46–50.
- Elsas, Ralf, & Krahnen, Jans Pieter. 1998. Is Relationship Lending Special? Evidence from Credit - Files Data in Germany. *Journal of Banking and Finance*, **22**, 1283–1316.
- Gambini, Allesandr, & Zazzaro, Alberto. 2013. Long-Lasting Bank Relationships and Growth of Firms. *Small Business Economics*, **40**, 977–1007.
- Harhoff, Dietmar, & Körting, Timm. 1998. Lending Relationships in Germany – Empirical Evidence from Survey Data. *Journal of Banking and Finance*, **22**, 1317–1353.

- Hoshi, Takeo, Kashyap, Anil, & Scharfstein, David. 1990. The Role of Banks in Reducing the Costs of Financial Distress in Japan. *Journal of Financial Economics*, **27**, 67–88.
- La Torre, Augusto, Pería, Maria Soledad, & Schmukler, Sérgio. 2010. Bank Involvement with SMEs: Beyond Relationship Lending. *Journal of Banking and Finance*, **34**, 2280–2293.
- Lehman, Erik, & Neuberger, Doris. 2001. Do Lending Relationships Matter? Evidence from Bank Survey Data in Germany. *Journal of Economic Behaviour and Organization*, **45**, 339–359.
- Machauer, Achim, & Weber, Martin. 1998. Bank Behaviour Based in Internal Credit Ratings of Borrowers. *Journal of Banking and Finance*, **22**, 1355–1383.
- Matias, Marco. 2006. *A Importância Do Relacionamento Bancário No Financiamento Das PME Portuguesas: Estudo Aplicado À Região Centro*. Tese de doutoramento. Universidade da Beira Interior.
- Petersen, Mitchell, & Rajan, Raghuram. 1994. The Benefits of Lending Relationships: Evidence from Small Business Data. *The Journal of Finance*, **XLIX**, 3–37.
- Petersen, Mitchell, & Rajan, Raghuram. 1995. The Effect of Credit Market Competition on Lending Relationships. *Quarterly Journal of Economics*, **110**, 407–443.
- Pezzetti, Roberta. 2004. *Bank-Firm Customer Relations in the New Competitive Environment: Prospects for Relationship Banking*. Quaderno di ricerca, 7. Faculty of Economics, University of Pavia.
- Pinto, António. 2012. *Relações Bancárias, Governo Da Empresa e Desempenho*. Tese de doutoramento. Universidade de Coimbra.
- Shikimi, Masayo. 2013. Do Firms Benefit from Multiple Banking Relationships? Evidence from Small and Medium- Sized Firms in Japan. *International Economics and Economic Policy*, **10**, 127–157.