



IPL
instituto politécnico
de leiria

O relacionamento bancário e o financiamento das PME: Uma revisão da literatura

Miguel Neves Matias

Instituto Politécnico de Leiria

2009

working paper



**Glob
advantage**

Working paper nº 27/2009

globADVANTAGE
Center of Research in International Business & Strategy

INDEA - *Campus 5*
Rua das Olhalvas
Instituto Politécnico de Leiria
2414 - 016 Leiria
PORTUGAL
Tel. (+351) 244 845 051
Fax. (+351) 244 845 059
E-mail: globadvantage@ipleiria.pt
Webpage: www.globadvantage.ipleiria.pt

WORKING PAPER Nº 27/2009
March 2009

Com o apoio da UNISUL Business School



**O relacionamento bancário e o financiamento das
PME:
Uma revisão da literatura**

Miguel Neves Matias

Escola Superior de Tecnologia e Gestão
Instituto Politécnico de Leiria
Morro do Lena - Alto Vieiro
2411-901 Leiria, Portugal
E-mail: miguel.matias@estg.ipleiria.pt
Phone: 011-351-244-843681
Fax: 011-351-244-820310

O relacionamento bancário e o financiamento das PME: Uma revisão da literatura

RESUMO

Dadas as conhecidas insuficiências da informação contabilística nas PME, e em particular nas MPE, o relacionamento bancário tem vindo a assumir um papel primordial no processo de avaliação do risco de crédito bancário. No entanto, apesar de se reconhecer de uma forma geral a importância do relacionamento bancário no crédito às PME, a investigação realizada não é consensual quanto aos seus verdadeiros efeitos em termos de viabilidade e condições das operações de financiamento para as PME.

Palavras-chave: relacionamento bancário; financiamento de PME; informação assimétrica; monopólio informacional.

Banking relationship and SME financing: A literature review

ABSTRACT

Given the well-known inadequacies of the financial statements on SME, and in particular on MSE, the banking relationship has been coming to assume a primordial role in the process of credit risk valuation. However, in spite of the recognition, in general, of the importance of banking relationship to SME financing, theoretical and empirical work is not consensual about its true effects on funds availability and loan conditions for SME.

Key-words: *banking relationship; SME financing; asymmetric information; hold up problem.*

INTRODUÇÃO

As dificuldades das Pequenas e Médias Empresas (PME), e em particular das Micro e Pequenas Empresas (MPE), no acesso a financiamento externo advêm em parte das suas fragilidades financeiras e da opacidade legal de informação que transmitem aos financiadores. É frequentemente questionada a relação entre a informação contabilística e a performance económico-financeira que na realidade evidenciam, dada a liberdade de "construção" da informação contabilística (Levin e Travis, 1987), raramente auditada e não notada (por agências de notação de risco) e com múltiplos esquemas de apresentação de contas.

Daí que as técnicas e os modelos de avaliação de risco de crédito para PME (em particular, modelos de rating inspirados nos modelos aplicados às grandes empresas), apesar de permitirem avaliações rápidas, imparciais e de custos reduzidos, ao privilegiarem a análise económico-financeira, geram classificações baixas¹, dado o elevado risco percebido.

As PME, e em particular as MPE, operam num contexto particular, caracterizado por uma forte interdependência entre a "esfera pessoal" do empresário e a "esfera empresarial", por uma organização administrativa e financeira que privilegia a informalidade dos relacionamentos e por uma importância vital e dominante do(s) empresário(s). Pelo que a extracção de grande parte da informação relevante para avaliação do risco creditício deste tipo de cliente bancário ocorre por via do relacionamento bancário que estabelece com o seu banco, cujas variáveis explicativas estão geralmente afastadas das ferramentas tradicionais de avaliação de risco de crédito.

Com efeito, no crédito às PME, o perfil do empresário e a sua trajectória, o know-how que acumula na actividade que desenvolve e a sua reputação e idoneidade surgem como os determinantes mais importantes da decisão de *crédito* (Levratto, 2001). A maioria desses atributos insere-se dentro da chamada "*soft information*", ou seja, trata-se de informação de cariz qualitativo, que geralmente não está registada de forma uniformizada

1 Que, por sua vez, se reflectem em elevadas probabilidades de incumprimento, consequentemente, em maiores valores de perdas, que exigirão, em suma, maiores requisitos de capital, mantendo os restantes factores de risco inalterados.

em bases de dados, não é facilmente e fielmente transmitida, nem mesmo entre os vários órgãos internos de decisão de crédito dos bancos (Stein, 2002).

Compreende-se, por isso, que existindo economias de escala na produção de informação, e não sendo esta facilmente transferível, um banco, sendo detentor de informação positiva sobre a empresa por via do relacionamento estabelecido, avaliará melhor (que os outros financiadores) o seu risco e estará em condições de lhe oferecer também melhores condições de crédito, nomeadamente assegurar-lhe uma maior disponibilidade de fundos, uma taxa de juro mais favorável ou uma menor exigência em termos de garantias e/ou cláusulas restritivas (*covenants*). Isto é particularmente relevante para as empresas de menor dimensão, bem como para as mais novas e opacas, que têm habitualmente maior dificuldade em mostrar a sua verdadeira qualidade aos investidores/financiadores externos, sendo também as que geralmente estão bastante dependentes do crédito bancário para se financiarem.

No entanto, apesar de se reconhecer de uma forma geral a importância do relacionamento bancário ao nível do crédito com PME, as diversas abordagens existentes sobre o tema não são consensuais quanto ao seu verdadeiro impacto na viabilidade e nas condições das operações de financiamento. Parece acarretar algumas desvantagens para ambos os intervenientes no contrato de crédito.

Por um lado, o banco pode ser incentivado a conceder mais crédito, que aquele que o verdadeiro risco da empresa permite, por força do relacionamento estabelecido e, por outro lado, se a empresa desenvolve uma relação exclusiva com um banco, poderá vir a encontrar uma redução dos benefícios nesse relacionamento, caso o banco decida agravar as condições de crédito, fazendo uso do seu poder de monopólio informacional e/ou, em alternativa, se a empresa decidir pedir financiamento num outro banco e possuindo este novo banco menos informação, irá fazer recair na empresa o pagamento de um prémio adicional, desincentivando-a à mudança.

Além disso, outros factores externos começam a ser alvo de análise na avaliação do relacionamento creditício, como sejam a influência da estrutura da indústria bancária e a localização e distância banco-PME.

CARACTERIZAÇÃO E MÚLTIPLAS ABORDAGENS AO CONCEITO

A ausência de um padrão de relacionamento bancário considerado óptimo está patente, desde logo, na diversidade de definições de relacionamento bancário, apresentadas pelos vários investigadores que têm analisado o tema. O conceito de “relacionamento bancário” não está ainda objectivamente definido na literatura sobre intermediação bancária.

O relacionamento bancário, nas palavras de Boot (2000: 10), é definido como *“o fornecimento de serviços bancários/financeiros prestados ao cliente (empresa) por um banco (intermediário financeiro) que investe na recolha de informação específica do seu cliente (informação privada) e efectua uma avaliação da sua rendibilidade, tomando em consideração as múltiplas interacções que mantém com esse cliente ao longo do tempo e pelos serviços/produtos contratados”*. Degryse e Ongena (2001) entendem o relacionamento banco – empresa como uma “interacção próxima e contínua” entre uma empresa e um banco que proporciona ao banco financiador a redução da assimetria de informação subjacente à relação de financiamento.

Numa relação informacional intensiva com um cliente estão geralmente presentes três condições, de acordo com Berger (1999):

- i) O banco recolhe informação para além da informação pública disponível;
- ii) A recolha de informação incide sobre a forma de utilização de produtos e serviços, a partir das interacções múltiplas decorrentes;
- iii) A informação permanece confidencial (privada).

Pezzetti (2004) sumariza os principais elementos que caracterizam o relacionamento bancário. Considera tratar-se de um processo personalizado, de longo prazo, envolve a transferência de informação

privada do cliente, deve ser proveitoso para ambas as partes e tende a ser assimétrico, dado que a qualidade do relacionamento e a sua eficácia geralmente mantém-se do lado do banco financiador.

Freixas (2005), numa revisão das contribuições teóricas que explicam as implicações do relacionamento bancário no preço do crédito e o seu efeito no grau de concorrência na indústria bancária, conclui que o conceito de relacionamento bancário é geralmente atribuído ao investimento associado ao fornecimento de produtos bancários que exigem ao banco uma interacção permanente com o mesmo cliente. Daí acrescentar duas condições para a existência de relacionamento bancário: por um lado, a capacidade do banco em fornecer produtos bancários, ao longo do tempo, em melhores condições que os seus concorrentes e, por outro lado, o prevalecimento de contratos incompletos.

Hodgman (1961) foi dos primeiros investigadores a realçar a importância do relacionamento bancário, através da análise das relações de depósito, com base numa pesquisa realizada a partir de um inquérito dirigido a gerentes seniores em 18 bancos comerciais. Adiantou o seu contributo para a definição de relação bancária cliente como sendo a ligação estratégica de atendimento ao consumidor, através da disponibilização de empréstimos e depósitos que dão aos bancos comerciais uma personalidade única². Hodgman (1961) partiu da hipótese de que o valor de uma relação de depósito aumenta em função da concorrência entre os bancos. A concorrência força a uma transferência dos lucros ganhos na actividade creditícia em proveito dos fornecedores de liquidez - os depositantes. A partir do momento em que o juro pago nos depósitos passou a ter um limite estabelecido, os bancos teriam interesse em compensar os depositantes leais oferecendo empréstimos com taxas de juro mais baixas. Então, a relação de depósito permitiria a um cliente depositante usufruir de condições de crédito mais favoráveis que um não depositante.

Mais tarde, na sequência do trabalho anterior, Kane e Malkiel (1965) construíram um modelo em que sólidas relações de depósito reduziriam a

2 Referência explícita ao gestor de conta, como a figura que personaliza a relação do banco com os seus clientes.

exposição ao risco nos fundos emprestados, permitindo aumentos do retorno por unidade de risco dos empréstimos. Uma das conclusões extraídas é a de que um banco incumbente ganharia uma vantagem informacional em relação aos concorrentes, observando internamente o comportamento de pagamento dos seus depositantes. Isto leva o banco incumbente a oferecer empréstimos de menor custo aos seus melhores depositantes (clientes com os depósitos mais estáveis). A vantagem informacional advém portanto da duração e da estabilidade da relação estabelecida com os depositantes.

Fama (1985) reconhece ainda que um banco apreende uma quantidade significativa de informação quando inicialmente analisa a proposta de crédito e, em seguida, acompanha o comportamento do cliente, com a evolução do crédito concedido, podendo até influenciar as decisões tomadas pela gerência/administração da empresa tomadora do crédito³. O investigador alude também à forma como o relacionamento bancário influencia a capacidade da empresa em solicitar aumentos de crédito bancário e não bancário. Para defender esse argumento baseia-se na importância da renovação do crédito e nas externalidades positivas geradas.

Os créditos bancários são tipicamente de curto prazo. Periodicamente o banco renova o contrato do crédito de curto prazo, entendendo-se essa renovação como uma certificação da capacidade da empresa em cumprir as obrigações assumidas. Esta renovação cria duas externalidades positivas. Evita que outros fornecedores de crédito dupliquem o processo de avaliação do banco e transmite uma espécie de “certificação pública” da capacidade da empresa em produzir *cash-flows* no futuro, suficientes para cumprir com as suas obrigações creditícias. A avaliação periódica e as consequentes renovações são as características de um relacionamento bancário em desenvolvimento.

Já a partir de finais da década de 90, a quantidade de trabalhos abordando este tema aumenta de forma exponencial, justificando-se plenamente o aparecimento de algumas revisões da literatura que agrupam já uma sistematização das muitas conclusões a que as principais

³ O facto do banco ter acesso a uma larga quantidade de informação conduzem Fama a designar o banco como um “credor interno”.

investigações teóricas e empíricas têm chegado, repartindo-as pelos vários subtemas investigados. Destacam-se a este respeito os trabalhos de Boot (2000), Ongena e Smith (2000a), Degryse e Ongena (2001), Eber (2001), Elyasiani e Goldberg (2004), Pezzetti (2004) e Freixas (2005) que começam a convergir gradualmente também no seu entendimento global de relacionamento bancário.

Constatada a importância crescente do relacionamento bancário na fidelização das empresas e sobretudo no aumento generalizado da rentabilidade da actividade da banca de retalho, o tema começa também a atrair as atenções do marketing financeiro, e em particular do marketing relacional, a partir de meados da década de 90. Esta disciplina entende o relacionamento bancário como a aproximação do cliente ao banco, que passa, entre outras formas, pela prestação e crescente personalização de um serviço de excelência, tendo em vista alcançar a sua confiança, fidelização e por último a sua rentabilização (Yeung et al. 2002). Surgem diversos trabalhos abordando, quer a identificação dos factores de satisfação dessa relação por parte das PME, quer os ganhos daí provenientes para banco e cliente de crédito e as acções que devem ser tomadas para otimizar essa relação (Carpenter, 1998; Proença e Castro, 1999; Saparito, 2000 entre outros).

Groessl e Levratto (2004) questionam como podem os parceiros (bancos e PME) ser motivados para trocar informação valiosa que regista um alto grau de privacidade. Introduce o conceito de “confiança mútua” na relação banco-empresa. A confiança torna-se um processo de aprendizagem que é marcado por experiências positivas vividas pelas partes intervenientes no contrato de crédito, permitindo dessa forma reduzir o clima de incerteza em torno dessa relação. Daí que as partes envolvidas devam começar com acordos em pequenos contratos que lhes permitam periodicamente avaliar os riscos detectados e em seguida tomar as acções apropriadas. O crescimento da relação irá gerando uma redução das assimetrias de informação, que é sobretudo alcançada pela reciprocidade⁴ e

4 Que pressupõe que uma das partes seja recompensada com algo em troca, quando oferece algo valioso à outra parte.

por um enriquecimento da relação que era inicialmente puramente empresarial (e transaccional) e passou a ter ligações pessoais.

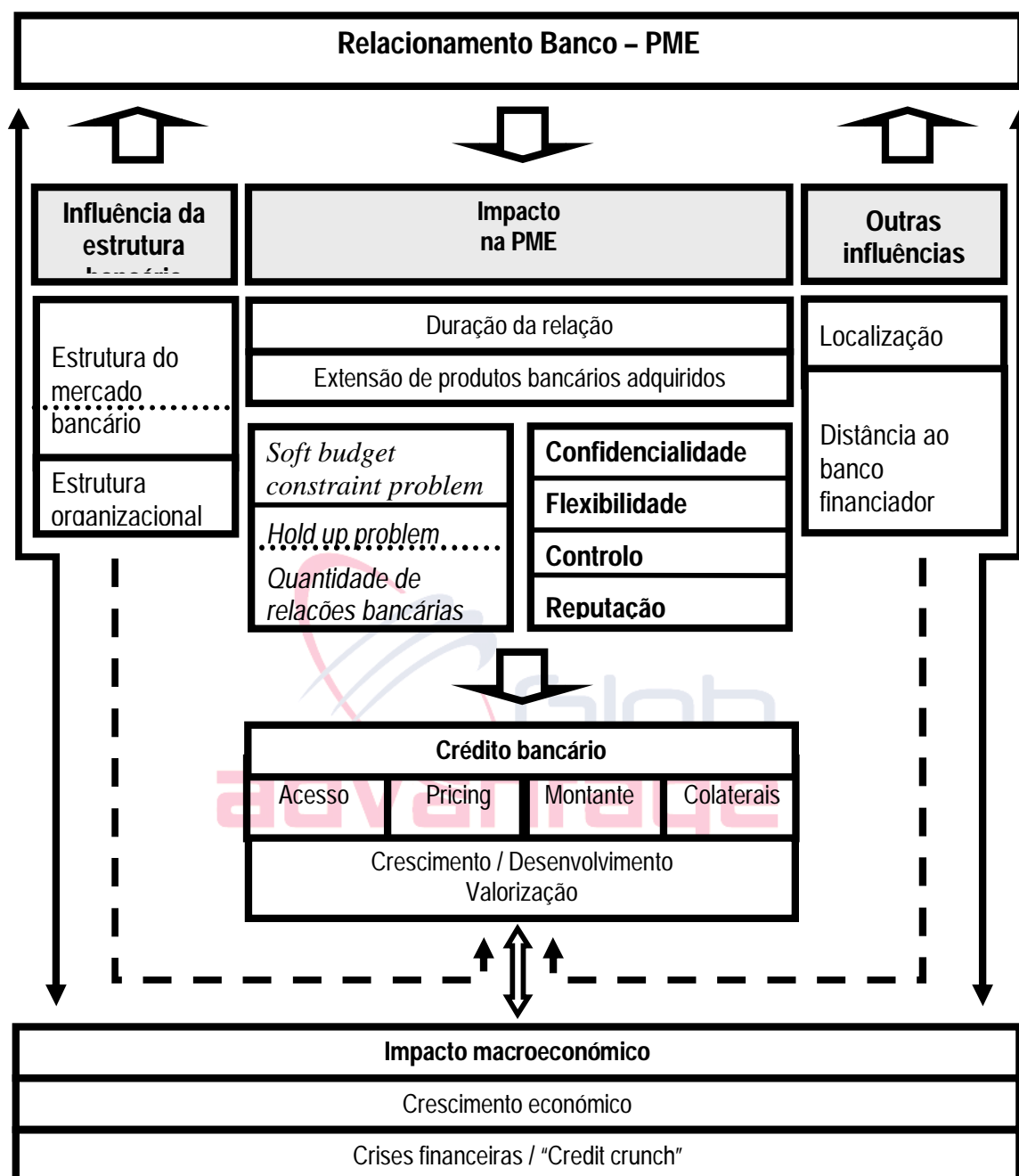
Tornou-se portanto quase inevitável que o relacionamento bancário não tivesse também começado a receber explicações e análises do ponto de vista sociológico. A forma como a confiança mútua pode facilitar o acesso às pequenas empresas de condições de crédito mais favoráveis foi demonstrada por Uzzi (1999) recorrendo à teoria de “*social embeddedness*” de Granovetter (1985). De acordo com essa teoria, qualquer transacção económica está imbuída em relações sociais, onde a intensidade é mais alta em contratos relacionais e mais baixa em contratos transaccionais.

O estudo empírico de Uzzi (1999) torna evidente que só laços pessoais permitem confiar na atitude do banco (que possui um grande poder negocial) em maximizar o bem-estar comum e encorajará a pequena empresa a comunicar informação privada, porque, em troca, ela só pode esperar que o “grande” financiador não irá explorar o seu poder de monopólio. A esse respeito, registe-se a explicação concedida por um gerente bancário recolhida nessa investigação (Uzzi, 1999: 488): *“Uma relação de base social tende a quebrar uma grande quantidade de gelo e a desenvolver um relacionamento multidimensional que é mais que factos frios, taxas de juro e produtos. É um vínculo baseado em emoções ... que é muito importante obter ... (porque) o cliente irá dar-nos conta dos seus problemas antecipadamente, para que nós os possamos solucionar.”*

OS PRINCIPAIS TEMAS ABORDADOS PELA INVESTIGAÇÃO

Desde os artigos pioneiros de Hodgman (1961), Kane e Malkiel (1965), Stiglitz e Weiss (1981 e 1983) e Diamond (1984) já muito se teorizou e investigou sobre a importância e o valor gerado pelo relacionamento bancário, para os bancos financiadores e sobretudo para os seus clientes, em especial as empresas de menor dimensão, conforme se pode observar na figura 1.

Figura 1. Investigação sobre o relacionamento banco – PME



Foi refinado o conceito do relacionamento bancário, desvendados alguns conceitos conexos (e.g. transmissão de informação privilegiada e interações múltiplas), as suas dimensões (e.g. duração do relacionamento e extensão de produtos adquiridos) e modelados e analisados empiricamente os seus custos e benefícios, em particular para as PME,

realçando os seus efeitos em termos da viabilidade na atribuição e nas condições do crédito para as PME financiadas, a par da análise e mediação do *"soft budget constraint problem"*, mas sobretudo do *"hold up problem"*. Destaca-se, em particular, a teorização e análise empírica em torno do tema da duração do relacionamento e o dilema entre um único relacionamento e relacionamentos bancários múltiplos por parte das empresas financiadas, como forma de minimização do *"hold up problem"*.

Na sequência da análise do impacto do relacionamento bancário nas empresas, uma outra corrente de investigação tem-se preocupado em compreender e analisar o verdadeiro contributo do relacionamento bancário na variação do valor da empresa e no seu desenvolvimento e crescimento, embora só mais recentemente seja dado um maior relevo ao tratamento do caso específico das PME.

A investigação sobre o relacionamento bancário entretanto segue outras direcções, abandonando a questão nuclear do valor do relacionamento bancário para os seus intervenientes directos. Uma nova corrente de investigação procura avaliar e incorporar na análise a influência de factores externos como é o caso da estrutura da indústria bancária, com destaque para a estrutura do mercado bancário local e nacional e do próprio ambiente competitivo no processo creditício, analisando, em particular, alterações decorrentes de processos de consolidação bancária (e.g. por via de fusões e aquisições de bancos) e também alterações na estrutura organizacional bancária e em que medida afectam o investimento na aquisição de informação das empresas e, em ultima instância, a importância conferida ao relacionamento bancário.

Além disso, com a globalização, as novas tecnologias (introdução e sofisticação de novos canais de comunicação com o banco) e a desintermediação por que passa a prestação de alguns serviços financeiros passou também a ser questionada e debatida a influência e a importância da localização e da distância física entre a PME e o banco, no relacionamento bancário (e consequentemente na viabilidade e nas condições do financiamento), com os trabalhos de Degryse e Ongena

(2005), Agarwal e Hauswald (2007) e Alessandrini et al. (2009) entre outros.

Por último, a investigação mais recente direcciona-se para o estudo da dimensão macroeconómica, investigando a interacção entre o relacionamento bancário e a redução das restrições de liquidez na economia e o consequente impacto no crescimento económico. Também o impacto de um ambiente macroeconómico adverso (e.g. crise financeira) no relacionamento bancário (reflectido em riscos de falência dos bancos e nos "*credit crunch*") começa a ser alvo de estudo mais detalhado.

AS DIMENSÕES DO RELACIONAMENTO BANCÁRIO

A solidez do relacionamento bancário é geralmente caracterizada e avaliada a partir das dimensões "*time*" (tempo) e "*scope*" (extensão). Portanto, o relacionamento bancário é medido pela duração das relações bancárias e pela extensão de produtos financeiros adquiridos junto da instituição financiadora.

A duração da relação

Esta primeira dimensão realça que a importância de uma relação dependerá da duração da ligação entre o cliente e o seu banco. A duração de uma relação é importante, porque ao longo de repetidas operações vai sendo acumulada e filtrada informação pelo banco, maioritariamente não transferível para fora da relação, revelando a capacidade da empresa financiada em respeitar compromissos⁵.

Segundo Eber (2001) todos os modelos demonstram que as empresas menos racionadas são aquelas que terão estabelecido relações de longo prazo com o seu banco. Daí que a dimensão "tempo" seja bastante importante na própria definição de relacionamento bancário.

5 Por exemplo, como o banco aprende mais sobre os hábitos de pagamento do cliente, pode propor contratos por medida, em harmonia com as exigências financeiras específicas desse cliente, sem descuidar as orientações internas definidas pelo banco, em termos de política de crédito para o perfil de risco de crédito apontado. Além disso, os bancos são também incentivados a desenhar produtos mais adaptados às necessidades de cada cliente (e desta forma mais rentáveis), conforme Bhattacharya e Chiesa (1995) que, por via do relacionamento existente, também mais facilmente os adquire.

Manter uma relação duradoura com um cliente, significa também que o banco deve estar disposto a fazer sacrifícios temporários na expectativa de vir a obter benefícios futuros. Por exemplo, um banco pode atrair clientes oferecendo inicialmente taxas de juro no limiar da rendibilidade, na esperança de compensar os sacrifícios em termos da margem financeira, via *cross-selling*⁶, e/ou num segundo período aumentar as taxas aos mesmos clientes, de forma a recuperar as perdas iniciais. Reciprocamente, uma empresa pode estar disposta a aceitar empréstimos com taxas de juro sobredimensionadas inicialmente, se uma relação longa prometer uma redução de taxa permanente no futuro. Tais decisões influenciarão a duração esperada da relação bancária.

Além disso, a duração do relacionamento permitirá também ao banco observar a interacção da empresa com outros agentes económicos com que directamente se relaciona, tais como os seus colaboradores e outros credores preferenciais, obtendo mais informações sobre a sua capacidade em cumprir o serviço da dívida. Contudo, Petersen e Rajan (1994) salientam, que para além da duração da relação, também a idade da empresa desempenha um papel muito importante na determinação do custo do mutuário para o mutuante e portanto na sua propensão para disponibilizar fundos⁷.

As inúmeras pesquisas empíricas realizadas produzem várias conclusões interessantes, mas nem sempre convergentes.

- A duração da relação banco-mutuário afecta positivamente a disponibilidade de crédito.
- Geralmente as condições contratuais melhoram para o mutuário à medida que o tempo de relacionamento aumenta: a taxa de juro e a exigência de garantias vão diminuindo. Estes resultados são consistentes com a ideia de que a relação de crédito agiliza o valor

6 Gerado através de aquisição de outros bens e serviços, opção norteadada por uma estratégia comercial cliente, em detrimento de uma estratégia comercial produto.

7 De notar que, na generalidade dos trabalhos empíricos que analisam a estrutura de financiamento das PME, a idade é uma *proxy* muito utilizada para avaliar a reputação da empresa.

acrescentado na troca de informação e que à medida que o tempo da relação se torna mais longo, mais informação é trocada.

- Há evidência de alisamento, ao longo do tempo, das condições contratuais que também podem contribuir para um aumento da disponibilidade de fundos para empresas mais jovens e de menor dimensão.

Dos primeiros trabalhos empíricos que avaliam a importância da duração do relacionamento na obtenção de melhores condições de crédito, nomeadamente maior disponibilidade de crédito e menores taxas de juro, destacam-se as investigações de Petersen e Rajan (1994) e Berger e Udell (1995).

Petersen e Rajan (1994) estudaram uma amostra superior a 3.000 empresas, recolhida a partir do *National Survey of Small Business Finance* (NSSBF) de 1987, e concluíram que a duração da relação não tem uma influência estatisticamente significativa sobre a taxa de juro do crédito oferecida por um banco à empresa. Contudo concluíram que a idade da empresa é a variável explicativa mais importante, explicando variações seccionais em taxas de juro do crédito, sendo as empresas mais velhas que recebem condições mais favoráveis. Porém, a duração parece influenciar positivamente a disponibilidade de crédito de banco a clientes. Empresas com relações bancárias mais longas registam um maior acesso ao crédito, que empresas com um período mais curto de relacionamento bancário.

Numa investigação posterior que utilizou o mesmo conjunto de dados, Berger e Udell (1995) argumentam que Petersen e Rajan (1994) falharam na determinação de uma relação entre taxas de juro e duração porque eles não fazem uma focalização na forma mais importante de empréstimo do banco comercial: a linha de crédito. Berger e Udell (1995) concluíram que as taxas de juros cobradas em linhas de crédito diminuem à medida que a duração do relacionamento aumenta.

Além disso, empresas com relações bancárias mais longas têm menor probabilidade em afectar colaterais aos empréstimos. Berger e Udell (1995) argumentam que os resultados são consistentes com o facto de uma relação bancária envolver a revelação de valiosa informação privada que

melhora as condições contratuais para a empresa, pelo que os bancos parecem não aplicar *pricings* de monopolista. Blackwell e Winters (1997) também concluíram, com base numa amostra de contratos de empréstimo de empresas pequenas em 6 bancos norte-americanos, que as relações mais longas conduzem a uma redução da frequência de monitorização e do custo do próprio crédito.

Numa actualização dos estudos de Petersen e Rajan (1994) e Berger e Udell (1995), Cole (1998) utiliza uma amostra recolhida junto do NSSBF de 1993 para mostrar que a disponibilidade de crédito aumenta com o tempo decorrido da relação, durante o seu primeiro ano, mas não aumenta depois disso.

Os resultados obtidos por Berger e Udell (1995), Blackwell e Winters (1997) e Cole (1998) parecem não poder ser transpostos para o caso europeu. Elsas e Krahnen (1998) recolheram dados de crédito junto de grandes bancos alemães, mas não encontraram uma evidência do impacto significativo da duração, na taxa de juro ou no maior acesso ao crédito por parte das PME. Já Harhoff e Körting (1998), utilizaram dados referentes a 1.127 PME alemãs recolhidos a partir de um inquérito semelhante ao utilizado no NSSBF e estudaram o impacto do relacionamento na melhoria das condições de crédito, mas não encontraram nenhum impacto significativo da duração, em relação ao custo de crédito ou ao acesso ao crédito, mas encontraram em relação à menor probabilidade de afectação de colaterais.

De uma amostra de quase 18.000 empréstimos de um banco belga, Degryse e Van Cayseele (2000) detectaram também a existência de uma relação positiva entre a duração da relação e a taxa de juro dos contratos, suspeitando que o banco obtém ganhos de monopólio por via do "*hold up problem*". Angelini et al. (1998) obtêm resultados semelhantes utilizando uma amostra de pequenas empresas italianas que se relacionam com bancos não cooperativos.

Também Forestieri e Tirri (2002), para o caso italiano, concluem que os custos de uma relação bancária longa são superiores aos benefícios. A intensidade do relacionamento bancário, avaliado pela duração da relação e

pelo grau de concentração de responsabilidades junto do banco financiador estão positivamente associados ao custo do crédito e à probabilidade de afectar garantias ao crédito obtido.

Cánovas e Solano (2006) concluíram para o caso espanhol, repartindo a amostra recolhida em duas subamostras a partir da mediana da variável duração, que para relacionamentos inferiores a 15 anos, o banco exerceria o seu poder de monopólio ao impor prémios de risco mais elevados e ao aumentar a probabilidade de afectação de garantias reais aos créditos concedidos.

A extensão de produtos e serviços bancários adquiridos

Esta segunda dimensão refere-se à amplitude de produtos bancários adquirida pelo cliente de crédito. Os bancos, para além de concederem crédito, comercializam uma vasta quantidade de produtos e serviços financeiros aos seus clientes (Fama, 1985), o que lhes permite repartir os custos de produção de informação pelos vários produtos adquiridos por cada cliente e complementar a rentabilidade global da estrutura.

Além disso, o rigor e a eficiência da própria informação recolhida podem também ser aumentados através da interacção dos clientes com outros produtos financeiros. Com efeito, a utilização de vários produtos e serviços dá ao banco a oportunidade de aprender mais sobre o perfil do seu cliente de crédito, a qualidade dos projectos desenvolvidos, a sua capacidade para cumprir o serviço da dívida, fornece uma flexibilidade contratual adicional e permite também fixar políticas de preços específicas, em função dos diferentes produtos e serviços prestados.

É no seguimento dos trabalhos de Hodgman (1961), Kane e Malkiel (1965) e Diamond e Dybvig (1983) que Vale (1993), Rajan (1998) e Berlin e Mester (1999) defendem que são as informações especiais que recebem pelas movimentações da conta de depósitos, que permitem ao banco tornar-se um financiador informado e eficiente. Pela observação das contas de depósitos dos clientes-empresa, um banco pode tirar conclusões sobre a natureza e proveniência dos seus *cash-flows*, das suas crises de liquidez, dos seus negócios e até dos seus parceiros financeiros e sobre o seu grau

de aversão ao risco, e consequentemente sobre o tipo de investimento que terá capacidade para empreender.

Segundo Petersen e Rajan (1994), a importância da amplitude de produtos adquiridos no relacionamento bancário encontra-se na possibilidade da diluição dos custos fixos da obtenção de informação por uma gama de serviços. A extensão de produtos adquiridos pode afectar a concessão de crédito por duas vias: primeiro, incrementa a informação do banco sobre os mutuários, segundo, o banco pode distribuir os custos fixos da produção de informação sobre os mutuários por um conjunto de produtos e serviços (Borheim e Herbeck, 1998). Ambos os efeitos reduzem os custos do banco para fornecer crédito e serviços e aumentam a sua propensão para disponibilizar fundos para os mutuários.

Há pouca evidência empírica que documenta a influência da extensão dos produtos adquiridos nos benefícios creditícios proporcionados para os bancos financiadores ou para as empresas financiadas. A razão primária está relacionada com a ausência de dados publicados que a análise deste indicador requer. Informação financeira detalhada, ao nível dos serviços adquiridos, é tipicamente privada e portanto indisponível. Segundo Berger et al. (1993) até mesmo estimativas existentes mais agregadas acerca da eficiência da extensão dos produtos parecem não ser de confiança. Contudo, Hodgman (1961), no seu inquérito a gerentes de topo de bancos comerciais, concluía já que os gerentes consideravam a qualidade de uma relação de depósito o critério mais importante para decidir sobre a aprovação ou não de um empréstimo.

Petersen e Rajan (1994) averiguaram a relação entre uma empresa manter depósitos, ou outros serviços não crédito, no seu banco e o custo e a disponibilidade do crédito. Não encontraram uma relação entre as variáveis de extensão de produtos e de custo do crédito, mas concluíram que empresas que compram outros serviços do banco são menos afectadas por restrições no acesso ao crédito. Berlin e Mester (1998) apresentaram resultados que sugerem que bancos com forte poder de mercado em depósitos são mais propensos em emprestar. Também bancos com uma

grande quota de depósitos numa determinada região mantêm contratos de empréstimo que são menos sensíveis a flutuações económicas.

Porém, Cole (1998) encontra uma dependência negativa entre a compra de serviços financeiros e disponibilidade de crédito. Degryse e Van Cayseele (2000) concluíram que a compra de outros serviços bancários, propensos à geração de informação para o banco, reduz a taxa de juro a cobrar ao cliente e Angelini et al. (1998) concluíram que os clientes de um banco cooperativo obtêm um acesso mais fácil ao crédito e a taxas mais baixas que os não clientes.

O trabalho de Mester et al. (1998) parece ser a primeira investigação empírica em que o acompanhamento das contas bancárias do tomador de crédito, e a sua influência nas condições de crédito, foi investigado mais pormenorizadamente. Através do recurso a uma base de dados de um banco canadiano anónimo foi recolhida uma amostra de 100 pequenas empresas, tendo concluído que um banco que tenha acesso exclusivo ao fluxo de informação extraído da movimentação bancária dos seus clientes tomadores de crédito, melhora a monitorização do crédito e é útil na detecção atempada de problemas com os financiamentos problemáticos.

Mais recentemente, Cardone et al. (2005) analisam a importância de outras formas concretas de compensação nos contratos (para além das garantias) como sejam a domiciliação de salários dos empregados, a abertura de contas de poupança ou a adesão a outros produtos, nas condições de crédito, concluindo que a adesão a outros produtos financeiros, poderia reduzir a afectação de garantias e também o custo do crédito.

Como forma de minimizar a dificuldade em obter dados que permitam avaliar a dimensão dos produtos adquiridos e os contornos da apreensão de informação que pode ser extraída, a quantidade de produtos de crédito e a concentração de responsabilidades junto do banco financiador têm sido utilizados com frequência como proxy da solidez da relação nos trabalhos empíricos realizados. Blackwell e Winters (1997), Charlier (1998), Harhoff e Körting (1998), Auria et al. (1999) e Athavale e Edmister (1999) concluem que uma maior concentração de crédito junto do banco financiador está

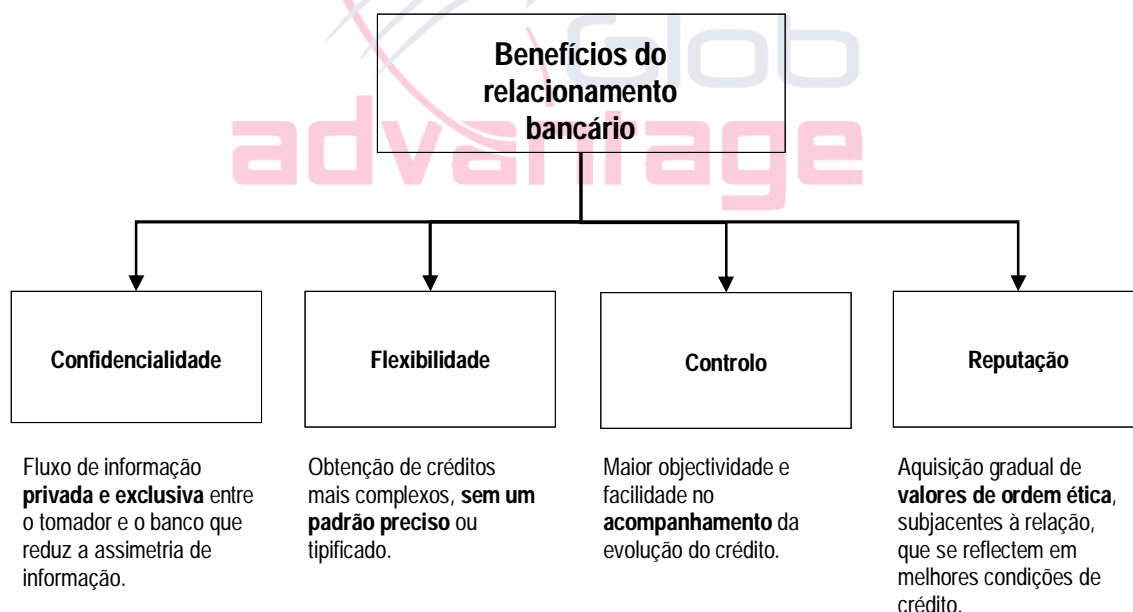
associada a menores custos do crédito e/ou a maior acesso ao crédito ou mesmo mais crédito concedido. A par com este último indicador, existe também extensa investigação que analisa o impacto teórico e empírico da quantidade de relacionamentos bancários⁸ nas condições creditícias obtidas.

OS BENEFÍCIOS E OS CUSTOS DO RELACIONAMENTO BANCÁRIO

Os benefícios do relacionamento bancário

A investigação teórica tem demonstrado que as relações entre o tomador de crédito e o banco asseguram um clima de confidencialidade, melhoram a flexibilidade contratual, reduzem os problemas de agência através do aumento do controlo e permitem construir uma imagem de reputação.

Figura 2. Benefícios do relacionamento bancário



⁸ De notar que, nas investigações empíricas, o grau de concentração de crédito junto do banco financiador deverá ser preferido em relação à quantidade de relacionamentos bancários. Esta variável, segundo Memmel et al. (2007), é considerada muito restritiva quando analisada isoladamente, dado que apresenta um menor valor explicativo que o grau de concentração de crédito. A quantidade de relacionamentos pressupõe geralmente igualdade de quotas de crédito pelos bancos (Ongena et al. 2007), não permitindo determinar o nível de pulverização ou dispersão do crédito pelos vários bancos com que a empresa se relaciona.

Confidencialidade

A primeira fonte de benefícios está ligada à confidencialidade que permite incrementar a troca de informações entre as diferentes partes envolvidas na relação. Um cliente de crédito pode revelar informação pessoal para o seu banco, que nunca divulgará aos mercados financeiros (Bhattacharya e Chiesa, 1995).

Por exemplo, uma empresa não pretende divulgar informação aos mercados financeiros que poderá eventualmente vir a beneficiar os seus concorrentes. Quando o banco é o financiador, o cliente de crédito pode revelar-lhe informação, sem se preocupar se esta é transferida para os concorrentes. Os bancos são especialistas em garantir discrição no tratamento da informação, até porque a redução da assimetria de informação que proporciona constitui uma verdadeira vantagem competitiva que pretendem prolongar (Boot, 2000).

Nestes termos, a assimetria de informação é deslocada para os agentes externos à relação (Sharpe, 1990). Além disso, o estabelecimento de uma relação de longo prazo com o tomador de crédito incentiva o banco a investir na produção de informações sobre este último, a fim de aproveitar plenamente a sua posição de financiador dominante, com base na informação privada acumulada.

Enquanto tal produção de informação for cara para o banco, pode valer a pena ao banco estar atento ao comportamento da empresa na utilização sucessiva de empréstimos renováveis de curto prazo. Estes efeitos podem gerar uma melhoria no fluxo de informações entre o banco e o cliente de crédito, acentuando o valor acrescentado da relação bancária⁹, consequência da confidencialidade das informações recolhidas. Por essa razão, o banco e o cliente de crédito compreendem que a relação bancária produz um valor inacessível por outros meios e por isso deve ser incentivada.

⁹ Por exemplo, durante um período de recessão, as empresas preferem resolver prioritariamente os problemas financeiros junto de bancos com os quais possuem este tipo de relacionamento, em vez de danificar a sua reputação junto dos mercados financeiros (Boot, 2000).

Flexibilidade

A flexibilidade permitida pelo relacionamento bancário reflecte-se na obtenção de créditos mais complexos, sem um padrão preciso ou tipificado e menos rígidos que aqueles que seriam obtidos junto do mercado de capitais ou de outra IC não bancária (Bernanke e Gertler, 1985; Boot e Thakor, 1994 e von Thadden, 1995).

Dado que uma relação de crédito é muitas vezes um compromisso baseado em confiança e respeito mútuo pode permitir implicitamente a concessão de financiamentos de longo prazo em circunstâncias de assimetria de informação e sem o controlo adequado, o que em situações normais não seria praticável (Vigneron, 2007). Von Thaden (1995) explica que as relações bancárias de longo prazo podem inclusivamente eliminar a tendência das empresas em investirem numa óptica de curto prazo.

As relações de crédito permitem obter condições contratuais mais flexíveis à priori, como também aumentam a facilidade com que podem ser renegociados contratos à posteriori (Longhofer e Santos, 2000). Mediante a solidez da relação entretanto estabelecida, uma renegociação dos termos do contrato revelar-se-á muito mais fácil¹⁰ para a empresa financiada. Apesar dessa possibilidade poder significar uma perda de direitos e até de rendibilidade para o banco, poderá ser invertida mediante uma optimização intertemporal das condições de crédito (Boot et al. 1993 e Berlin e Mester, 1999).

Controlo

Outro tipo de benefícios do relacionamento bancário decorre, segundo Vigneron (2007), da possibilidade de redução dos custos de agência que é permitida pela inserção de cláusulas restritivas (*covenants*) no contrato de crédito e que permitem ao banco financiador acompanhar e controlar a evolução do investimento, alvo do financiamento, o que em suma permite também uma redução dos conflitos de interesses eventualmente existentes.

10 Analisando a efectividade de condições, verifica-se que os empréstimos bancários são geralmente mais fáceis de renegociar que empréstimos obrigacionistas, ou outro tipo de financiamento obtido via mercado de capitais (Berlin e Mester, 1992 e Dennis e Mullineaux, 1999).

O relacionamento bancário com uma empresa, ao possibilitar ao banco um aprofundamento do conhecimento da empresa (incluindo os seus pontos fortes e fracos) também lhe permite ser mais objectivo, quando decide adiar ou mesmo recusar a concessão de mais crédito, até ao momento em que a empresa encete um conjunto de acções correctivas durante/depois de um período económico difícil - *screening* e *monitoring* (Campbell, 1979).

Stiglitz e Weiss (1983) salientam a importância da estabilidade da relação comercial banco/cliente no racionamento de crédito. Para isso analisam a eficiência dos contratos, onde a penalidade para uma má prestação de uma das partes num período, não é o agravamento das condições do contrato para essa parte nos períodos seguintes, mas a interrupção da relação contratual. Os autores demonstram ainda que esse tipo de contratos é eficiente em mercados onde o efeito de incentivo negativo do agravamento das condições do contrato é importante, mesmo que os agentes excluídos da relação contratual sejam superiores, do ponto de vista de outra parte, aos agentes que os substituem.

A natureza dos contratos de crédito revela-se no facto dos bancos se recusarem a conceder crédito aos clientes que não cumpriram no passado, mesmo que estes se ofereçam para suportar taxas de juro superiores. Mas para isso é ainda necessário que as empresas incumpridoras não consigam obter crédito junto de outros bancos (acionamento total), sendo precisamente o receio de um racionamento de crédito futuro e o fim do relacionamento com o banco que reduz as "incitações adversas" por parte da empresa e portanto limita a probabilidade de racionamento por parte do banco.

Haubrich (1989) também analisa o relacionamento bancário como um meio de melhorar o controlo dos tomadores de crédito e também os modelos de *scoring* do banco. O autor demonstra que as relações de crédito repetidas indefinidamente possibilitam ao banco a criação dum teste estatístico fiável, que lhe permitirá distinguir claramente os tomadores de crédito que mentem, dos que anunciam o resultado verdadeiro do seu investimento.

Von Thaden (1995) investiga também a relação entre a flexibilidade e o horizonte de investimento da empresa, demonstrando que um contrato de crédito na forma de linha de crédito, que requer uma monitorização periódica e contém uma cláusula que permite ao banco denunciar o contrato a qualquer momento, obriga o tomador de crédito a evitar um comportamento de investimento míope.

Longhofer e Santos (2000) argumentam que a antiguidade da dívida ao banco pode ter um papel importante no acesso e acompanhamento do crédito, em particular na resolução de crises de liquidez. Neste contexto, é geralmente encorajada a formação de relações contínuas entre o banco e a empresa financiada, que se esforçará no decorrer da relação em evitar o insucesso nos seus projectos. Na qualidade de credores antigos, os bancos podem beneficiar com um financiamento adicional uma empresa com problemas financeiros, pelo que também terão incentivos em construir relações que lhes permitam determinar com rigor o valor de tal investimento. Concluem ainda que a afectação de garantias adicionais aumentará a probabilidade de apoio bancário perante essas crises de liquidez.

No entanto, apesar do relacionamento bancário parecer permitir uma mais fácil renegociação das condições contratuais à posteriori (traduzindo a vantagem de flexibilidade já referida) tal poderá não acontecer em benefício da empresa financiada, se o valor líquido positivo gerado pelo relacionamento for integralmente apropriado pelo banco, provocando um efeito inverso e que poderá passar pela inclusão de cláusulas mais restritas e detalhadas, bem como pelo agravamento das condições actuais (Boot, 2000).

Portanto, a renegociação afigura-se possível no futuro, se a chegada de nova informação gerar uma suboptimização das garantias actuais, mas dependerá também da vontade do banco em não querer aproveitar o seu poder dominante (Rajan, 1992) ou a empresa, impor o seu poder negocial perante o banco, dado pela antiguidade no cumprimento bem sucedido da dívida (Diamond, 1993).

De notar também que à medida que o tempo de permanência de um banco num determinado mercado aumenta, é provável que ele se torne menos disposto a renegociar uma dívida, segundo Vigneron (2007). A explicação está em que a dívida bancária mais antiga é aquela que menos se poderá relacionar com o valor actual da empresa.

Reputação

O relacionamento bancário permite construir a reputação da empresa junto do mercado financeiro. Segundo Costa (2000), a reputação é normalmente apreendida por um conjunto de características observáveis que permitem a um agente económico conhecer melhor outro agente económico e está associada a valores de ordem ética subjacentes à relação, tal como a confiança existente entre os agentes e a credibilidade das acções efectuadas. A primeira vantagem da reputação poderá traduzir-se no acesso a condições de crédito que poderão significar perdas para o banco financiador no curto prazo, mas que incluem a expectativa de se traduzirem num benefício substancial no futuro (Vigneron, 2007). Por isso, a reputação transforma-se para as PME num activo intangível estratégico, para o qual o relacionamento bancário muito contribui (Lummer e McConnel, 1989).

A boa reputação de uma empresa financiada junto do financiador ficará demonstrada quando esta estiver a experimentar dificuldades no cumprimento das responsabilidades de crédito e obtém uma disponibilidade do banco para ajustar *pricings* e algumas alternativas de renegociação de dívida (Chemmanur e Fulghieri, 1994).

Diamond (1989) analisa o papel da reputação adquirida por via do relacionamento bancário, através de um modelo onde os problemas da selecção adversa e do risco moral, no conjunto de potenciais mutuários, resultam inicialmente em altas taxas de juro de equilíbrio.

Com o decorrer do tempo, alguns mutuários pagam os seus empréstimos, outros entram em incumprimento e à medida que o relacionamento se desenvolve, as histórias bem sucedidas de comportamento creditício transformam-se em ganhos de reputação, que se traduzem numa redução do problema de selecção adversa e risco moral para o financiador. Este processo resulta em baixas taxas de juro para as

empresas que adquiriram reputação, em relação às incumpridoras, sendo incentivadas a proteger o seu relacionamento bancário. Desta forma, as empresas seleccionam projectos com o valor actualizado líquido positivo, reduzindo o risco moral e obviamente o risco de crédito junto do financiador. Assim o modelo de Diamond (1989) sugere uma relação inversa entre proximidade da relação bancária de uma empresa com o banco e a taxa de juro dos financiamentos aí obtidos.

Na ausência dos efeitos de reputação, os proponentes de crédito, na perspectiva de Diamond (1991) são portanto incentivados a seleccionar apenas projectos de elevado risco. Também, se o efeito de selecção adversa é suficientemente forte, o efeito de reputação não permitirá beneficiar as propostas de crédito solicitadas.

Diamond (1991) complementa o trabalho realizado anteriormente, (Diamond, 1989), com a análise aos efeitos da transferibilidade da reputação do financiador e o papel da monitorização, em situações em que o mutuário adquire uma reputação favorável. À medida que a reputação aumenta e o risco moral diminui, os custos de monitorização reflectidos na taxa de juro diminuem significativamente. Os trabalhos de Diamond (1989 e 1991) apresentam duas conclusões empiricamente testáveis: num mercado competitivo de crédito, as poupanças em monitorização são reflectidas numa redução de taxas de juro para o mutuário e um relacionamento bancário próximo é um substituto da monitorização.

Petersen e Rajan (1994) mostram que o fornecimento de créditos relacionais a empresas jovens ou recém-criadas permite reduzir os problemas de risco moral e por conseguinte reduzir as fricções informacionais a que os bancos se sujeitam. Contudo, este tipo de créditos impõe frequentemente perdas para o banco, mas ainda assim serão concedidos, conforme já foi referido, se o banco prevê recuperar estas perdas iniciais através da duração e acompanhamento da relação, assim como mediante a obtenção de uma renda extraída dos seus devedores (Boot, 2000). A relação de crédito permite que tais bonificações e empréstimos monitorados sejam possíveis, porque a informação pessoal

gerada durante a relação produz ganhos futuros para o banco, de forma a que as perdas iniciais sejam compensadas.

Por isso, o relacionamento bancário pode também ajudar a construir uma boa reputação para o banco financiador. À medida que a relação com a empresa financiada aumenta e desemboca na manutenção de uma relação estável, o banco tem uma oportunidade crescente para observar, aprender e utilizar a informação privada sobre o seu cliente e por isso ganha uma maior flexibilidade em colocar por escrito (contratualizar) e controlar a evolução do financiamento, conforme já foi referido. Pode então, por essa via, construir uma reputação favorável pela prestação de um serviço de maior qualidade¹¹ e por contribuir também para criar mais valor para a empresa que financia.

Sharpe (1990) argumenta que os bancos constroem valiosas reputações, abstendo-se de extrair ganhos de monopólio do relacionamento estabelecido com os seus clientes. Em Chemmanur e Fulghieri (1994) os bancos usam a sua capacidade de renegociação como forma de adquirir uma valiosa reputação, o que também proporciona para o banco um incentivo para estabelecer uma maior relação com as empresas financiadas. No modelo desenvolvido, os bancos têm que escolher entre liquidar a empresa quando esta entra em crise ou renegociar o contrato de empréstimo. Os bancos que desejam construir uma reputação baseada no financiamento de empresas produtivas, controlam a empresa mais intensivamente, o que conduz, em troca, a decisões de renegociação mais eficientes.

Billett et al. (1995) para o caso de empresas de maior dimensão, concluem também que as empresas que são financiadas através de bancos com maior reputação experimentam também um maior aumento do seu valor perante o anúncio do empréstimo junto do mercado.

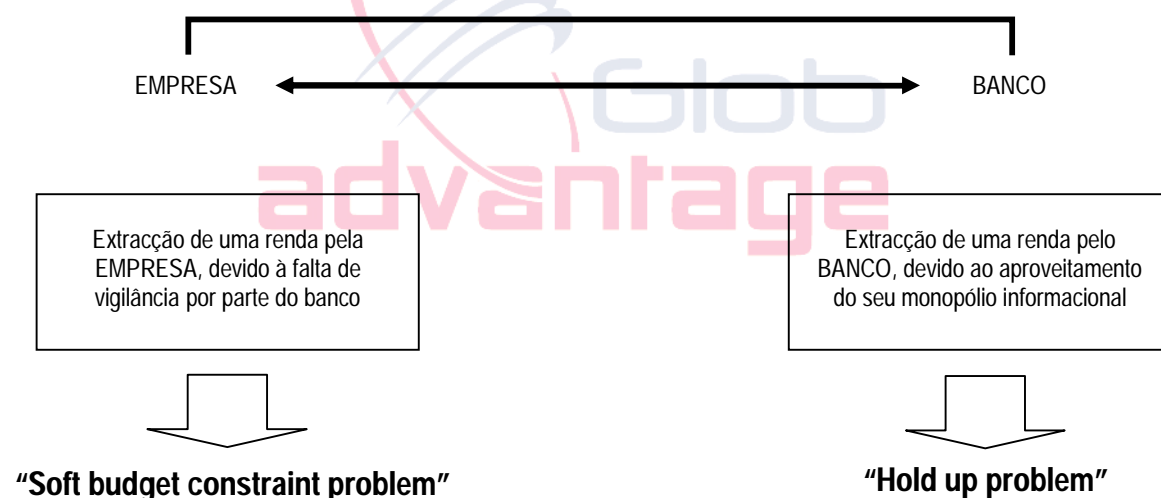
11 Contudo um elemento também importante nesse relacionamento é o gestor de conta, por onde passa toda a informação e o respectivo aconselhamento financeiro, pelo que as relações poderão vir a ser afectadas, segundo Perrien et al. (1993) e Proença e Castro (1999) pela rotação dos gestores de conta, pela sua autoridade limitada e pela organização, estrutura e procedimentos dos bancos relativamente à concessão de crédito. Também Scott (2006) demonstra a importância do gestor de conta como forma de produzir "*soft information*", sendo o acesso ao crédito penalizado pela sua elevada rotação.

Costa (2000) numa aplicação empírica ao caso português, conclui que as empresas financiadas consideram a reputação bancária importante no reforço da confiança no seu banco, determinando uma atitude de fidelização e também os motivos de escolha do banco principal.

Os custos do relacionamento bancário

Os problemas relacionados com o relacionamento bancário surgem quando o valor criado não é repartido equitativamente pelo banco e pela empresa financiada. Daí que o relacionamento bancário comporte alguns inconvenientes que afectam tanto o banco, como a empresa financiada, e que Boot (2000) resume em *"soft budget-constraint problem"* e *"hold up problem"*, conforme se apresenta na figura 3:

Figura 3. Tipologia dos problemas derivados do relacionamento bancário



O primeiro problema refere-se a uma restrição monetária menos forte a que fica sujeita a empresa financiada e que se explica pela maior facilidade do banco em conceder crédito à empresa, com a qual já se encontra consolidada uma determinada relação. Enquanto que o segundo problema advém do monopólio informacional que o banco desenvolve durante o horizonte temporal em que subsiste o financiamento e que

poderá traduzir-se na prática de *pricings* relativamente elevados e que não correspondem ao nível de risco apresentado pela empresa.

Soft budget-constraint problem

O problema da existência de uma fraca restrição ao financiamento relaciona-se com a potencial falta de rigor ou “miopia” na análise e na monitorização do risco de crédito por parte do banco, que propõe à empresa montantes de financiamento acima do necessário ou desejável, para o grau de risco apresentado, perante o aprofundamento do relacionamento bancário.

O exemplo mais comum encontra-se no facto do banco relacional, de maneira credível, atribuir um crédito suplementar ao seu cliente, quando este se encontra em dificuldades. De acordo com Vigneron (2007) uma empresa, com o objectivo de não falhar no cumprimento das suas obrigações para com os credores, pode sempre aproximar-se do seu banco (relacional) a fim de obter um crédito destinado a evitar-lhe as piores dificuldades. Enquanto um banco novo não emprestaria a este mutuário, que veria o seu pedido recusado em tais condições, pela maior assimetria de informação, o banco que habitualmente financia a empresa, já comprometido, estará disponível para decidir aumentar o crédito à empresa em dificuldades, na expectativa da recuperação da empresa, permitindo deste modo garantir também o reembolso dos financiamentos concedidos.

O problema surge quando os tomadores de crédito conscientes desta possibilidade de uma renegociação do financiamento mais tarde, interiorizarem incentivos perversos à priori, isto é, poderão não fazer todos os esforços que se encontram ao seu alcance para prevenir eventuais dificuldades futuras (Dewatripont e Maskin, 1995 e Bolton e Scharfstein, 1996).

No entanto, a afectação de colaterais (v.g. pertencente ao activo da empresa) ao financiamento permite trazer uma solução para este tipo de problema, garantindo uma prioridade ao banco relacional no caso de liquidação da empresa. Com efeito, segundo Vigneron (2007), essa garantia permite ao banco encarar o valor e a segurança do seu crédito como

estando menos dependente do valor total da empresa financiada. Pelo que, de forma mais livre que os outros credores, pode intervir na gestão da empresa, forçando-a a seguir determinada estratégia, sem recear a perda dos seus créditos a partir de novas negociações forçadas ou provocadas.

Por isso, a empresa está então mais susceptível à recusa de um empréstimo suplementar, no caso de registar dificuldades duradouras, e este receio pode obrigá-la a otimizar a sua gestão. Este argumento mostra que a prioridade do banco relacional pode facilitar tanto as intervenções temporais ou salvamentos, como a liquidação eficiente das empresas.

Hold up problem

A capacidade que um banco tem em absorver informação privada e manter uma relação próxima com o seu cliente durante o período em que o financiamento estiver em vigor também lhe pode impor custos, daí que Greenbaum et al. (1989), Sharpe (1990), Rajan (1992) e von Thadden (1995) nas suas teorizações tenham encontrado uma relação de dependência positiva entre a solidez da relação e a taxa de juro do crédito.

A informação adquirida através da relação estabelecida pode criar um monopólio informacional para o banco, gerando custos de mudança para a empresa financiada, ou seja, o relacionamento bancário não se traduzirá em reduções do preço do crédito. Esse inconveniente designa-se de "*hold up problem*" sendo considerado o lado obscuro do relacionamento bancário.

Existindo economias de escala na produção de informação e se esta não é facilmente transferível entre bancos, um banco exclusivo poderá extrair rendas do monopólio informacional que possui, através da aplicação de prémios de risco elevados (acima do risco apresentado), à posteriori, aos seus melhores clientes que estes dificilmente irão recusar, devido ao facto de estarem amarrados informacionalmente ao banco, ou seja, nessas circunstâncias torna-se difícil a sua mudança para outro(s) banco(s), dado que a reputação que entretanto construíram não ser facilmente apreendida

(sem custos) pelos outros bancos (Sharpe, 1990 e Rajan, 1992), dadas as características da informação transmitida¹².

Para que o banco tenha a capacidade para aumentar as taxas do crédito no futuro, ocorrendo o "*hold up problem*", tem que gerar no cliente, durante esse período, custos de mudança - *switching costs*¹³ suficientes para o impedir de se mudar para um banco concorrente com ofertas mais tentadoras (deduzindo já eventuais custos de pesquisa - *search costs* que a empresa irá encontrar na procura de novo crédito), o que é conseguido pela vantagem informacional gerada pelo relacionamento bancário.

Greenbaum et al. (1989) modelizam o "*hold up problem*", concluindo que a taxa de juro óptima do crédito para o banco financiador excede o custo dos fundos e ainda a taxa de juro média oferecida pelos bancos concorrentes. Demonstram ainda que um banco espera gerar proveitos positivos com os tomadores de crédito mais antigos que terão de compensar os prejuízos esperados nas condições atractivas que concedem às novas propostas de crédito. Por isso, um novo tomador de crédito terá acesso a melhores condições que um tomador de crédito que possui uma relação longa com o banco, ainda que o seu risco seja melhor conhecido do que o do novo tomador. Segundo Eber (2001), este fenómeno induz a uma ineficiência na afectação do crédito, mais evidente no caso das empresas de menor dimensão. Com efeito, a distorção da concorrência entre os bancos pode conduzi-los a favorecer (em termos de custo e de montante de crédito) os novos clientes, sobre os quais possuem pouca informação em detrimento dos clientes antigos, sobre os quais a informação disponível é de melhor qualidade.

12 Se a empresa desenvolve uma relação exclusiva com um banco, poderá ter que pagar um prémio adicional para obter financiamento num outro banco, com menos informação sobre a empresa.

13 Sobre a importância dos *switching costs* e dos *search costs* no crédito às PME, veja-se Dunkelberg et al. (2003), que, com base num modelo teórico testado empiricamente, concluem que a solidez da relação de crédito reduz a variância do custo esperado do empréstimo e consequentemente a probabilidade de pesquisa de crédito noutro(s) banco(s). Por exemplo Kim et al. (2003), estudando o caso dos bancos da Noruega, estimam que os custos de mudança podem ser responsáveis por um terço da taxa média de empréstimos.

De acordo com Sharpe (1990), o desempenho passado das empresas tomadoras (*inside information*) é conhecido apenas pelos bancos com quem elas mantêm relações de crédito (*inside banks*), e não pelos demais intermediários financeiros (*outside banks*). Dai que o poder de monopólio informacional seja maior sobre os clientes de crédito mais antigos. No modelo de Sharpe (1990), os bancos tendo acordado num primeiro período a concessão de uma operação de crédito, aprendem mais que os outros bancos sobre o seu cliente. O relacionamento permite, por esta via, a criação de *inside information* e que possibilitará ao banco avaliar as perspectivas de evolução futura do seu cliente, com maior fiabilidade que os seus concorrentes. Esse monopólio da informação permite aos *inside banks* extrair um lucro extraordinário dos seus melhores clientes (aqueles que obtiveram sucesso nos seus projectos de investimentos no passado), mesmo num mercado de crédito concorrencial. Tal distorção ocorre porque é dispendioso para as empresas mudarem de banco, principalmente as de menor dimensão, uma vez que a sua qualidade não é observável pelos *outside banks*.

A minimização do "*hold up problem*" para as empresas financiadas tem recebido diversos contributos, com destaque para os trabalhos que procuram analisar os benefícios da multibancarização. Thakor (1996) conclui que a existência de múltiplos relacionamentos reduz o valor de aquisição de informação por parte de um banco, mas associa-se a um racionamento de crédito potencialmente mais elevado. Detragiache et al. (2000) Lobe e Statnik (2001) demonstram que a multibancarização reduz o risco de liquidação precoce dum projecto de investimento, evitando as consequências dos problemas de liquidez eventuais de um banco único, mas está na origem dum acréscimo dos custos de transacção.

Contudo, a multibancarização tenderá a reduzir o acesso ao crédito, principalmente para os proponentes de crédito mais opacos, como é o caso das MPE (Diamond, 1984; Ongena e Smith, 2000b e Vigneron, 2007). Nesta perspectiva, a quantidade de informação apreendida passa a ser menor, sendo os problemas de assimetria de informação mais significativos, pelo que os benefícios retirados de cada relação são também menos evidentes.

O banco menos informado questionar-se-á sobre o motivo que leva a empresa a não recorrer ao seu banco habitual, pelo que tenderá a duvidar da qualidade da empresa e a impor-lhe também um prémio de risco elevado, desencorajando o início de um novo relacionamento (Ongena e Smith, 2000a). Em caso de problemas financeiros por parte da empresa, a renegociação das dívidas também será mais fácil se se estiver perante um credor, do que no caso de múltiplos credores. Assim, Ongena e Smith (2000b) mostram que manter relações com vários bancos reduz o *"hold up problem"*, mas em simultâneo diminui a disponibilidade do crédito. Isto explica-se pela diminuição da quantidade de informação recolhida por cada banco (Thakor, 1996), ou pela apreensão de uma concorrência à posteriori mais importante, que desencorajaria o empréstimo às empresas mais jovens, com receio de as ver deslocar para bancos concorrentes, antes de ter amortizado o investimento que foi necessário realizar para as conhecer (Vigneron, 2007).

A evidência empírica existente não é consensual acerca da quantidade óptima das relações bancárias benéficas para o cliente de crédito, tendente a minimizar o *"hold up problem"*. São detectadas algumas vantagens decorrentes de uma relação exclusiva entre uma empresa, porque a criação e o fortalecimento dessa relação permite ultrapassar alguns dos problemas de informação que caracterizam os mercados financeiros, além de que uma dívida dispersa é mais difícil de negociar devido ao facto da não coordenação dos credores.

No entanto, são reveladas também desvantagens, pelo facto de a empresa não poder mudar de banco sem incorrer em custos e por causa da possibilidade de um banco exclusivo exercer sobre ela poder de monopólio. Daí que alguns autores argumentem que uma empresa deve optar, à partida, por se financiar em mais do que um banco para evitar o pagamento de um *"prémio"* muito elevado, se tiver que recorrer a um banco alternativo, no caso de o seu banco habitual e exclusivo lhe recusar a concessão de crédito, devido a uma dificuldade temporária de liquidez.

Na prática, a solução para o *"hold up problem"* parece passar por uma relação de crédito que as empresas mais expostas deverão estabelecer com

mais do que um banco, o que minimiza o risco de ver um entre eles construir um monopólio informacional, mas poderá reduzir o acesso ao crédito, dado que o relacionamento bancário é desvalorizado, o que implica também a assumpção de maiores riscos no crédito por parte do banco (Besanko e Thakor, 1987).

A influência de outros factores no relacionamento banco-PME

Com a preocupação de compreender outros factores que poderão influenciar o valor líquido do relacionamento bancário para bancos e PME e, por essa via, o acesso e as próprias condições de crédito, a investigação realizada tem vindo a debruçar-se sobre a influência da estrutura do mercado bancário, incluindo a própria estrutura organizacional e mais recentemente a importância da localização e da distância física da empresa ao banco.

A estrutura do mercado bancário

A análise da estrutura do mercado bancário na relação creditícia com as PME é multifacetada, apresenta muitas especificidades, interage com outras variáveis nem sempre percebidas ou devidamente ponderadas, sendo por isso complexa e ambígua.

Apesar dos modelos teóricos no âmbito da economia industrial, de um modo geral, alertarem para as ineficiências do poder de mercado no sistema bancário, que se reflecte em menor disponibilidade de crédito e *pricings* mais elevados, um mercado mais concentrado poderá valorizar o relacionamento creditício, ao possibilitar uma redução da assimetria informacional e dos problemas de agência (Guzman, 2000).

Os defensores das virtudes da concentração bancária no relacionamento bancário, reflectidas em benefícios nas condições de crédito para a PME, sustentam as suas posições no facto das relações bancárias facilitarem um fluxo contínuo de informação entre o devedor - empresa e o credor – banco, que pode, por sua vez, garantir o acesso contínuo (ininterrupto) a financiamento bancário, pelo que será num sistema

financeiro menos competitivo que os bancos poderão atribuir maior importância aos relacionamentos com os clientes (Petersen e Rajan, 1995 e Boot e Schmeits, 2005). Em mercados bancários competitivos, a *soft information* tenderá a dispersar-se, tornando-se por isso mais dispendiosa a sua recolha por parte do banco financiador integrado nesse mercado e, consequentemente, esse custo terá de reflectir-se em maiores *pricings* de crédito, em particular para os pequenos tomadores de crédito (Marquez, 2002).

Petersen e Rajan (1995) demonstram no plano teórico e no plano empírico que a concentração dos mercados bancários tem uma importância fundamental no valor das relações de crédito entre banco e empresa. O pedido de crédito por parte de empresas de pequena dimensão junto de bancos com grande poder de mercado facilita uma partilha dos ganhos ao longo do tempo, gerando aumentos do valor de uma única relação, enquanto a concorrência nos mercados de crédito impede tais políticas. Esta partilha dos ganhos ao longo do tempo é crucial para empresas de menor dimensão, ou mais jovens. Os investigadores identificaram estas empresas, como sendo as que mais falta sentem de financiamento bancário e, portanto, estão mais propensas a obter financiamento bancário em mercados de crédito concentrados, enquanto empresas com mais anos de vida solicitam menos crédito bancário e acabam por ser menos influenciadas pela concentração do mercado. Também em mercados menos concorrenciais torna-se mais fácil para os bancos “internalizar” os benefícios no apoio a empresas em dificuldades.

Contudo, para outros investigadores, as condições creditícias não parecem sair beneficiadas numa estrutura de mercado caracterizada por uma elevada concentração bancária ou reduzida intensidade concorrencial. Os processos de concentração bancária reduzem o crédito às PME (Berger et al., 1998) e estão associados a *spreads* significativos (Degryse e Ongena, 2005). A concentração parece destruir as relações existentes e marginaliza os pequenos bancos (mais focalizados no crédito a este tipo de empresas). A consolidação na indústria bancária ocorrida na última década reduziu o número de bancos pequenos (considerados mais capazes de recolher “*soft information*” e actuar de acordo com ela) e conduziu a mudanças

significativas nas estruturas de mercado, com a predominância de bancos maiores, menos vocacionados para financiar empresas informacionalmente mais opacas e que interagem mais em relações impessoais com os seus clientes, registando por isso relacionamentos curtos e raramente exclusivos (Berger, Miller et al. 2005).

O aumento da competitividade no mercado de crédito bancário local força reduções nos *spreads* (Blackwell e Winters 2000), mas pode também incentivar os bancos a compensarem a redução de receita financeira, através do aprofundamento do relacionamento, com a venda de outros produtos geradores de comissões, via *cross-selling*.

Beck et al. (2003), num estudo abrangente, a partir de uma base de dados contendo informação sobre os obstáculos no acesso ao crédito e os padrões de financiamento em 74 países, concluíram que os movimentos de concentração bancária, independentemente da sua intensidade, aumentavam as dificuldades de acesso a crédito às empresas, tendendo esse impacto a diminuir à medida que a dimensão da empresa aumenta. Além disso, esse efeito seria menor em países com instituições bastante desenvolvidas, elevados níveis de desenvolvimento económico e financeiro e uma larga quota de participação de bancos estrangeiros nesses mercados. Seria contudo exacerbado perante a imposição de restrições à actividade bancária, maior intervenção governamental no sistema bancário e perante um mercado dominado por bancos estatais.

Em suma, parece não existir uma relação monotónica entre o grau de concentração dos mercados bancários e o valor do relacionamento creditício para as PME. Daí não é de estranhar que a investigação realizada não seja consensual em termos do seu impacto nas condições de crédito obtidas para as PME. A generalidade dos investigadores que se debruçaram sobre este tema, admitem por isso que são ainda necessárias pesquisas futuras para examinar e explicar estas conclusões com maior detalhe (Boot e Schmeits, 2005, Degryse e Ongena, 2007 entre outros).

A localização e a distância ao banco financiador

A distância entre a PME e o banco financiador também se pode revelar importante na valorização do relacionamento bancário. A maioria dos modelos teóricos existentes estabelece uma relação positiva entre distância banco-tomador de crédito e taxa de juro do crédito, devido aos custos de transporte ou simplesmente à intensificação da assimetria de informação. Contudo, de acordo com Degryse e Ongena (2005), outras formas de acesso e de recolha de informação e a experiência de relacionamento podem reduzir a robustez da relação existente entre distância física e taxa de juro anteriormente referida.

Petersen e Rajan (2002) são os primeiros investigadores a apresentar evidência de uma possível existência de diferenciação na taxa de juro do crédito em função da distância da PME ao banco financiador. Argumentam que a distância física entre os bancos e empresas parece estar a aumentar e o contacto com o banco passa cada vez mais por formas de comunicação impessoais. No entanto, devido à opacidade informacional das pequenas empresas, a distância pode desvalorizar a relação de crédito entre os bancos e estas empresas e reflectir-se em acréscimos na taxa de juro.

De acordo com Elyasiani e Goldberg (2004) e Agarwal e Hauswald (2007) a recolha de *soft information* requer um maior contacto entre o financiador e o financiado e essa comunicação pode ser facilitada através da proximidade geográfica, apesar da grande sofisticação das tecnologias de informação que eventualmente poderão substituir a proximidade geográfica (mas apenas para um pequeno grupo de empresas, de acordo com Brevoort e Hannan, 2003).

Além disso, se no contexto do relacionamento bancário com as PME o *input* vital é a informação e dentro desse conjunto um aspecto relevante é o conhecimento pessoal que o gerente/gestor/balcão tem do seu cliente que solicita crédito, então à medida que o processo de concentração bancária se aprofunda e os centros de decisão (e respectivos decisores) se afastam do meio local onde o financiamento é concedido (e.g. passam do interior para zonas centrais), os problemas de acesso tenderão a agravar-se

(Alessandrini et al. 2009). Uma banca com vocação regional integrada e enraizada num dado mercado local tenderá a superar muitos dos problemas que surgem na relação entre bancos e PME (Degryse e Ongena, 2005). Petersen e Rajan (1995) consideram mesmo a proximidade do banco ao cliente de crédito uma importante fonte de poder de mercado. Bancos localizados próximos das empresas financiadas usufruem de baixos custos de transporte e de monitorização, pelo que *"if other banks are relatively far, close banks have considerable market power"* Petersen e Rajan (1995: 417).

O factor localização é uma variável que começa a ser utilizada nos estudos empíricos mais recentes que se debruçam sobre a análise do relacionamento banco - PME. Cowling e Westhead (1996) apresentam um dos primeiros estudos que investiga, para o caso britânico, as diferenças ao nível do relacionamento de crédito para as pequenas empresas entre balcões locais e balcões regionais. Concluíram que o crédito obtido junto de balcões locais teria melhores condições que junto dos balcões regionais. O relacionamento ao nível do balcão local é mais personalizado, o que ao facilitar a transmissão de informação reflecte-se em melhores condições de crédito. Ainda assim, essa maior qualidade de relacionamento, em especial para as empresas de menor dimensão, teria que ser compensada por algum acréscimo na taxa de juro do crédito.

Concluíram também que existe uma maior probabilidade de serem exigidos colaterais, se a decisão é tomada ao nível de um balcão regional, sendo que um balcão local daria mais atenção às características do negócio e do proprietário da empresa. Além disso, empresas de maior dimensão tenderiam a financiar-se junto de balcões regionais, quer porque estes balcões estariam apetrechados de profissionais mais experientes na análise de risco dos seus projectos, quer porque os balcões locais (tendencialmente de menor dimensão) estariam mais relutantes em financiar empresas, cujo risco de incumprimento, teria consequências muito graves nas suas carteiras de crédito.

Degryse e Ongena (2005) concluíram, com base numa amostra de mais de 15.000 operações de crédito concedidas por um banco belga a

pequenas empresas, que os bancos que se encontram geograficamente próximos do pequeno tomador de crédito, ao incorrerem em custos mais baixos na recolha de informação e na monitorização do crédito, adquirem também a capacidade de propor melhores condições aos seus clientes, tornando-se esta vantagem mais evidente à medida que a distância em relação aos concorrentes também vai aumentando.

Vários estudos analisam o impacto que a distância tem tido no relacionamento bancário com as empresas de pequena dimensão ao longo do tempo. Petersen e Rajan (2002) concluem para o caso americano que a distância em relação ao banco financiador tem vindo a aumentar. Porém, no estudo de Degryse e Ongena (2005) com base em informação recolhida junto de um grande banco belga, concluem que a distância não aumentou entre 1975 e 1997. Em contraste com os estudos que envolvem o mercado americano, Brevoort e Hannan (2003) concluem que não existe evidência significativa que comprove um aumento da distância entre bancos e as pequenas empresas financiadas. Para explicar a inalterabilidade da distância entre empresas e bancos ao longo do tempo, Berger, Miller et al. (2005) detectaram que as empresas maiores e com mais anos de vida encontravam-se fisicamente mais próximas do banco (balcão) financiador, porque quando iniciaram o seu relacionamento de crédito ainda não se encontrava disponível publicamente informação sobre a empresa, o que tornava relevante possuir uma maior proximidade com o banco financiador.

Os poucos estudos empíricos existentes que se debruçaram sobre a importância da distância ao banco financiador convergem nas suas conclusões quanto aos benefícios do encurtamento da distância entre banco e tomador de crédito (em particular PME) no relacionamento e consequentemente nas condições de crédito.

Contudo, Degryse e Ongena (2005) concluem, a partir de uma revisão da investigação realizada, que os efeitos da distância, no acesso ao crédito, são ainda mínimos. Essa conclusão estará relacionada com o facto dos estudos ainda serem escassos e se encontrarem delimitados a determinados espaços geográficos, com as suas especificidades próprias,

pelo que não permitem ainda uma generalização mais lata das conclusões encontradas (Elyasiani e Goldberg, 2004).

CONCLUSÃO

A banca relacional (em oposição à banca puramente transaccional), actualmente generalizada a um nível global, é promovida individualmente pelos bancos a retalho (comerciais) mais vocacionados para as actividades creditícias a empresas de pequena dimensão. Até mesmo nos sistemas financeiros mais centrados no mercado de capitais, como é o caso dos EUA, os bancos comerciais incentivam o desenvolvimento de relações com a sua clientela de crédito, em particular com as PME. No entanto, é em países como o Japão e a Alemanha que o relacionamento bancário surge como uma forma típica de actuação dos sistemas bancários locais, em que os bancos não se limitam a ser meros financiadores das PME, intervêm no seu capital e participam de forma activa na sua gestão.

Contudo, apesar de se reconhecer de uma forma geral a importância do relacionamento bancário no crédito às PME, as diversas abordagens existentes sobre o tema não são consensuais quanto aos seus verdadeiros benefícios líquidos para bancos e PME. O relacionamento bancário é por isso um tema complexo, mas incontornável na análise do financiamento das PME.

É indiscutível a mais valia gerada pelo relacionamento bancário para todos os intervenientes no processo, ao assegurar um clima de confidencialidade, ao melhorar a flexibilidade contratual, ao reduzir os problemas de agência através do aumento do controle e por último ao ajudar a construir uma imagem de reputação. Esses benefícios poderão reflectir-se para as empresas em maior acesso a crédito e numa melhoria generalizada das condições creditícias, traduzidas em maiores montantes de crédito, menores taxas de juro e até menor afectação de colaterais.

Além disso, os estudos realizados têm também demonstrado que o relacionamento bancário produz uma valiosa contribuição para a economia, de uma forma agregada, ao permitir aos bancos uma monitorização mais eficiente das empresas financiadas, pela redução da assimetria de

informação que é um elemento essencial de imperfeição dos mercados financeiros. Como resultado, empresas com um relacionamento bancário tendem também a ter acesso mais facilitado ao crédito, registam menores insuficiências de liquidez na sua actividade corrente e tendem a receber uma ajuda mais eficiente do banco, quando estão com dificuldades financeiras.

Contudo, as desvantagens do relacionamento surgem quando não existe uma repartição equitativa dos benefícios desse relacionamento pelos seus intervenientes e resultam quer na sua apropriação por parte da empresa financiada, traduzida num sobredimensionamento do crédito, quer na sua apropriação por parte do banco, pelo aproveitamento do seu poder de monopólio informacional que se traduz em *pricings* relativamente mais elevados.

Em síntese, o *relacionamento bancário revela-se* benéfico para todos os intervenientes no mercado do crédito bancário (oferta = bancos e procura = PME), e conseqüentemente para a economia de uma forma geral, na medida em que não se verifique um aproveitamento da vantagem informacional por parte de nenhum dos intervenientes na relação.

As formas de otimizar esse relacionamento não são ainda totalmente esclarecedoras. Pela investigação já realizada conclui-se que tanto a concorrência, como a concentração na banca parecem conduzir a uma desvalorização do relacionamento bancário. A concorrência tende a enfraquecer os incentivos ao investimento na recolha de *soft information* por parte dos bancos e a consolidação/concentração tende a destruir os relacionamentos existentes.

Conclui-se também que a comparabilidade das investigações encontradas deve ser feita com algumas reservas. Ainda que tenham sido realizadas com base em metodologias próximas e as conclusões obtidas se aproximem, no limite, cada investigação está circunscrita a um determinado período temporal e a um dado universo (com base na eventual representatividade permitida pela amostra recolhida) delimitado

geograficamente, com as suas especificidades¹⁴ económicas, jurídicas e até sociais.

Dado o particular interesse do relacionamento bancário para as PME, na melhoria do seu acesso ao crédito, a investigação deverá continuar a centrar a sua atenção na determinação objectiva dos indicadores que influenciam o relacionamento bancário, tendo em vista compreender e quantificar os seus benefícios líquidos, sendo necessário, para alcançar esse objectivo, realizar também uma avaliação rigorosa e objectiva das suas desvantagens, com destaque para o impacto do eventual comportamento monopolista do banco, incluindo na análise, um conjunto cada vez mais abrangente de factores exógenos relevantes, com destaque para a infra-estrutura de financiamento¹⁵, em que se desenrola a relação.

Além disso, interessa também investigar quais os impactos que o relacionamento bancário tão defendido por bancos e PME na concessão do crédito, pode trazer ao nível da estrutura do mercado bancário (pelas distorções de concorrência que pode provocar), ao nível da criação de empresas e dinamização de alguns ramos de actividade e, por último, em termos macroeconómicos.

Por fim, é importante compreender e monitorizar o impacto da introdução de alterações pontuais ao nível da "infra-estrutura do financiamento", como sejam a certificação da informação contabilística das PME e a publicidade obrigatória das condições de financiamento na redução das assimetrias de informação ainda existentes entre bancos e PME, melhorar a transmissão e a transparência e credibilidade da informação e consequentemente evidenciar e credibilizar o relacionamento bancário (no sentido de que os seus custos serão minimizados, nomeadamente o "*soft*

14 Basta que num dado país se encontre facilitado o acesso de empresas de pequena dimensão a outros instrumentos de financiamento não bancário para alterar de forma significativa o valor e, por sua vez, o impacto dessa relação nas condições de crédito. Detragiache et al. (2000) concluem que o problema da selecção adversa no crédito às empresas de pequena dimensão depende directamente da ineficiência dos procedimentos de falência e da "fragilidade" do sistema bancário existente em cada país.

15 Que engloba aspectos tão distintos como o quadro normativo em termos de leis comerciais, fiscais, falimentares e as características do próprio sistema judicial vigente no meio em que a PME actua, assim como a regulação da actividade das IC e as eventuais restrições legais ao financiamento.

budget constraint problem" e o *"hold up problem*" e os seus ganhos partilhados de forma equitativa pelas partes).

REFERÊNCIAS

- Agarwal, S. e Hauswald, R. (2007), "Distance and Information Asymmetries in Lending Decisions", Federal Reserve Bank of Chicago, Proceedings: 183-204.
- Alessandrini, P., Presbítero, A. e Zazzaro, A. (2009), "Banks, Distances and Firms' Financing Constraints", Review of Finance (forthcoming), <http://rof.oxfordjournals.org/cgi/content/abstract/rfn010v1>, (acedido em 2008-07-02).
- Angelini, P., Salvo, R. e Ferri, G. (1998), "Availability and Cost of Credit for Small Businesses: Customer Relationships and Credit Cooperatives", Journal of Banking and Finance 22: 925-954.
- Athavale, M. e Edmister, R. (1999), "Borrowing Relationships, Monitoring and the Influence of Loan Rates" Journal of Finance Research, 22(3): 341-352
- Auria, C. Foglia, A. e Reedtz, P. (1999), "Bank Interest, Rates and Credit Relationships in Italy", Journal of Banking and Finance 23: 1067-1093.
- Beck, T., Demirgüç-Kunt, A. e Maksimovic, V. (2003), "Bank Competition and Access to Finance", Journal of Money, Credit and Banking, 36(3): 627-648.
- Berger, A. (1999), "The 'Big Picture' about Relationship-Based Finance", in J. L. Blanton, A. Williams, e S. L. Rhine, (eds.), Business Access to Capital and Credit, Federal Reserve System Research Conference : 390-400.
- Berger, A. e Udell, G. (1995), "Lines of Credit and Relationship Lending in Small Firm Finance", Journal of Business 68: 351-382.
- Berger, A., Hunter, W. e Timme, S. (1993), "The efficiency of Financial Institutions: a Review and Preview of Research Past, Present and Future". Journal of Banking and Finance 17: 221-249.
- Berger, A. N., Miller, N. H., Petersen, M. A., Rajan, R. G., e Stein, J. C. (2005), "Does function Follow Organizational Form? Evidence From the Lending Practices of Large and Small Banks", Journal of Financial Economics, 76(2): 237-269.
- Berger, A., Saunders, A., Scalise, J. e Udell, G. (1998), "The Effects of Bank Mergers and Acquisitions on Small Business Lending", Journal of Financial Economics 50: 187-229.
- Berlin, M. e Mester, L. (1999), "Deposits and Relationship Lending". Review of Financial Studies, 12(3): 579-607.
- Bernanke, B e Gertler, M. (1985), "Banking in General Equilibrium" NBER Working Paper W1647.

- Besanko, D. e Thakor A. (1987), "Competitive Equilibrium in the Credit Market under Asymmetric Information", *Journal of Economic Theory* 42: 167-182.
- Bhattacharya, S. e Chiesa, G. (1995), "Propriety information, financial intermediation and research incentives", *Journal of Financial Intermediation* 4: 328-357.
- Billett, M., Flannery, M. e Garfinkel, J. (1995), "The Effect of Lender Identity on a Borrowing Firm's Equity Return", *Journal of Finance*, 50(2): 699-718.
- Blackwell, D. e Winters, D. (1997), "Banking Relationships and the Effect of Monitoring on Loan Pricing", *Journal of Financial Research* 20(2): 275-289.
- Blackwell, D. e Winters, D. (2000), "Local Lending Markets: What a Small Business Owner/Manager Needs to Know", *Quarterly Journal of Business and Economics*, Vol 39, 2: 62-79.
- Bolton, P. e Scharfstein, D. (1996), "Optimal Debt Structure and the Number of Creditors", *Journal of Political Economy* 104: 1-25.
- Boot, A. (2000), "Relationship Banking: What Do We Know?", *Journal of Financial Intermediation* 9: 7-25.
- Boot, A., Greenbaum, S. e Thakor, A. (1993), "Reputation and Discretion in Financial Contracting", *American Economic Review*, 83: 1165-1183.
- Boot, A. e Schmeits, A. (2005), "The Competitive Challenge in Banking". Amsterdam Center for Law & Economics, Working Paper 2005-08.
- Boot, A. e Thakor, A. (1994), "Moral Hazard and Secured Lending in an Infinitely Repeated Credit Market Game", *International Economic Review*, 35(4): 899-920.
- Bornheim, S. e Herbeck, T. (1998); "A research note on the theory of SME-Bank relationships", *Small Business Economics*, 10(4): 327-331.
- Brevoort, K. e Hannan, T. (2004), "Commercial Lending and Distance: Evidence from Community Reinvestment Act Data." *Finance and Economics Discussion Series* 2004-24, Board of Governors of the Federal Reserve System.
<http://www.federalreserve.gov/pubs/feds/2004/200424/200424abs.html>
 , (acedido em 2008-07-02).
- Campbell, T. (1979); "Optimal Investment Financing Decisions and the Value of Confidentiality", *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 14: 232-257.
- Cánovas, G. e Solano, P. (2006), " Banking Relationships: Effects on Debt Terms for Small Spanish Firms ", *Journal of Small Business Management*, 44(3): 315-333.
- Cardone, C., Casasola, M. e Samartín, M. (2005), "Do banking Relationships Improve Credit Conditions for Spanish SMEs?", Working Paper 28, Universidad Carlos III de Madrid.

- Carpenter, M. (1998), "Banks and their Small Business Clients: Some Implications for Relationship Marketing" *Irish Marketing Review*, 10(2): 33-42.
- Charlier, P. (1998), "L'Information Comptable dans la Relation de Crédit Bancaire", *Revue Française de Gestion* 121, novembre-décembre: 108-116.
- Chemmanur, T. e Fulghieri, P. (1994); "Reputation, renegotiation and the choice between bank loans and publicly traded debt", *Review of Financial Studies* 7: 475-506.
- Cole, R. (1998), "The Importance of Relationships to the Availability of Credit". *Journal of Banking and Finance* 22: 959-977.
- Costa, C. (2000), "La Valeur de la Réputation Bancaire dans un Système à Information Incomplète - Aspects Théoriques et Application au Cas Portugais". Tese de Doutoramento em Economia. Faculdade de Droit, d'Economie et Gestion, Université D'Orléans. (não publicado).
- Cowling, M. e Westhead, P. (1996), "Bank Lending Decisions and Small Firms: Does Size Matter?", *International Journal of Entrepreneurial Behaviour*, 2(1): 52 -68.
- Degryse, H. e Ongena, S. (2001), "Bank Relationships and Firm Profitability", *Financial Management*, 30(1): 9-34.
- Degryse, H. e Ongena, S. (2005), "Distance, Lending Relationships and Competition", *Journal of Finance*, 60(1): 231-266.
- Degryse, H. e Ongena, S. (2007), "The impact of competition on bank orientation", *Journal of Financial Intermediation*, 16, (3), 399-424.
- Degryse, H. e Van Cayseele, P. (2000), "Relationship Lending within a Bank-Based System: Evidence from European Small Business Data", *Journal of Financial Intermediation* 9: 90-109.
- Detragiache, E., Garella, P. e Guiso, L. (2000), "Multiple Versus Single Banking Relationships: Theory and Evidence", *Journal of Finance*, 55: 1133-1161.
- Dewatripont, M. e Maskin, E. (1995), "Credit Efficiency in Centralized and Decentralized Economies", *Review of Economic Studies*, 62(4): 541-555.
- Diamond, D. (1984); "Financial intermediation and Delegated Monitoring", *Review of Economic Studies*, 51(3), 393-414.
- Diamond, D. (1989), "Reputation Acquisition in Debt Markets", *Journal of Political Economy*, 97: 828-862.
- Diamond, D. (1991), "Monitoring and Reputation: the Choice between Bank Loans and Privately Placed Debt", *Journal of Political Economy* 99: 689-721.
- Diamond, D. (1993), "Seniority and Maturity of Debt Contracts", *Journal of Financial Economics*, 33: 341-368.
- Diamond, D. e Dybvig, P. (1983); "Bank runs, Deposit Insurance and Liquidity", *Journal of Political Economics*, 91 (3): 401-419.

- Dunkelberg, W., Leeds, M. e Scott, J. (2003), "Loan search and banking relationships" (mimeo), Fox School of Business and Management. Temple University.
http://isc.temple.edu/economics/Seminars/New_Folder/search_011404.pdf (acedido em 2008-07-02).
- Eber, N. (2001), "Les relations bancaires de long terme: une revue de la littérature", *Révue d'Économie Politique*, 111(2): 195-246.
- Elsas, R. e Krahnen, J. (1998), "Is Relationship Lending Special? Evidence from credit-files data in Germany", *Journal of Banking and Finance* 22: 1283-1316.
- Elyasiani, E. e Goldberg, L. (2004), "Relationship lending: a survey of the literature", *Journal of Economics and Business*, 56(4): 315-330.
- Fama, E. (1985); "What's Different about Banks?" *Journal of Monetary Economics* 15: 5-29.
- Forestieri, G. e Tirri, V. (2002), "Verso un Sistema Bancario e Finanziario Europeo? -Rapporto Banca-Impresa: Struttura del Mercato e Politiche di Prezzo". Ente per gli studi monetari, bancari e finanziari Luigi Einaudi. Quaderni di Ricerche 31.
www.enteluigieinaudi.it/pdf/Pubblicazioni/Quaderni/Q_31.pdf (acedido em 2008-07-02).
- Freixas, X. (2005), "Deconstructing Relationship Banking", *Investigaciones Económicas*, 29(1): 3-31.
- Granovetter, M. (1985), "Economic Action and Social Structure: The Problem of Embeddedness", *American Journal of Sociology*, 91: 481-501.
- Greenbaum, S., Kanatas, G. e Venezia, I. (1989), "Equilibrium Loan Pricing under the Bank-client Relationship", *Journal of Banking and Finance* 13: 221-235.
- Groessl, I. e Levratto, N. (2004), "Problems of Evaluating Small Firms: Quality as a Reason for Unfavourable Loan Conditions", Washington University, New Economics Papers, Working Paper no. 0406014.
<http://129.3.20.41/eps/fin/papers/0406/0406014.pdf> (acedido em 2008-07-02).
- Guzman, M. (2000), "Bank Structure, Capital Accumulation and Growth: A Simple Macroeconomic Model", *Economic Theory* 16: 421-455.
- Harhoff, D. e Körting, T. (1998), "Lending Relationships in Germany - Empirical Evidence from Survey Data". *Journal of Banking and Finance* 22: 1317-1353.
- Haubrich, J. (1989), "Financial Intermediation: Delegated Monitoring and Long-term Relationships". *Journal of Banking and Finance* 13: 9-20.
- Hodgman, D. (1961); "The Deposit Relationship and Commercial Bank Investment Behavior", *Review of Economics and Statistics* 41: 257-261.
- Kane, E. e Malkiel, B. (1965); "Bank Portfolio Allocation, Deposit Variability, and the Availability Doctrine", *Quarterly Journal of Economics* 79: 257-261.

- Kim, M., Kliger, D. e Vale, B. (2003), "Estimating Switching Costs: The Case of Banking", *Journal of Financial Intermediation* 12(1): 25–56.
- Levin, R. e Travis, V. (1987), "Small Company Finance: What the Books Don't Say", *Harvard Business Review*, 65(6): 30-32.
- Levratto, N. (coord) (2001), "L'Évaluation des Entreprises a fin de Faciliter l'Accès au Crédit: Quelle Intermédiation Informationnelle" – Rapport final, DECAS.
- Lobez, F. e Statnik, J. (2001), "L'arbitrage Coût-Disponibilité du Crédit et la Concentration de la Dette: Une Approche en Terme de Contrats Séparants", *Revue Économique*, 52(6): 25-39.
- Longhofer, S. e Santos, J. (2000), "The Importance of Bank Seniority for Relationships Lending", *Journal of Financial Intermediation*, 9(1): 57-89.
- Lummer, S. e Mcconnell, J. (1989); "Further Evidence on the Bank Lending Process and the Capital Market Response to Bank Loan Agreements", *Journal of Financial Economics*, 25: 99-122.
- Marquez, R. (2002), "Competition, Adverse Selection, and Information Dispersion in the Banking Industry," *Review of Financial Studies*, 15(3): 901-926.
- Memmel, C., Schmieder, C. e Stein, I. (2007), "Relationship Lending – Empirical Evidence for Germany", *Deutsche Bundesbank Discussion Paper Series: Banking and Financial Studies* 14/2007.
- Mester, L, Nakamura, L. e Renault, M. (1998); "Checking Accounts and Bank Monitoring", Working Paper 25. Federal Reserve Bank of Philadelphia.
- Ongena, S. e Smith, D. (2000a), "Bank Relationships: A Review", in Zenios, S.A. & Harker, P. (eds.), "Performance of Financial Institutions": 221-258. Cambridge University Press.
- Ongena, S. e Smith, D. (2000b), "What Determines the Number of Bank Relationships? Cross-country Evidence". *Journal of Financial Intermediation* 9: 26-56.
- Ongena, S., Tümer-Alkan, G. e von Westernhagen, N. (2007), " Creditor Concentration: An Empirical Investigation", *Discussion Paper Series 2: Banking and Financial Studies* 15/2007. http://opus.zbw-kiel.de/volltexte/2008/6927/pdf/200715dkp_b.pdf (acedido em 2008-07-02).
- Petersen, M. e Rajan, R. (1994), "The Benefits of Lending Relationships: Evidence from Small Business Data", *Journal of Finance*, 49(1): 3-37.
- Petersen, M. e Rajan, R. (1995), "The Effect of Credit Market Competition on Lending Relationships", *Quarterly Journal of Economics*, 110: 407-443.
- Petersen, M. e Rajan, R. (2002); "Does Distance Still Matter? The Information Revolution in Small Business Lending"; *Journal of Finance* 52: 2533-2570.
- Perrien, J., Filiatrault, P. e Ricard, L. (1993), "The Implementation of Relationship Marketing in Commercial Banking", *Industrial Marketing Management*, 22(2): 141-148.

- Pezzetti, R. (2004), "Bank-Firm Customer Relations in the New Competitive Environment: Prospects for Relationship Banking", *Quaderno di Ricerca* 7, Faculty of Economics, University of Pavia.
- Proença, J. e Castro, L. (1999); "The structure of Business Banking Relationships" in McLoughlin, D. e Horan, C. (eds.). *Proceedings of the 15th IMP Group Annual Conference: Interaction, Relationships and Networks - Towards the New Millenium*, Graduate School of Business, University College, Dublin.
- Rajan, R. (1992), "Insiders and outsiders: The Choice between Relationship and Arm's-Length Debt", *Journal of Finance*, 47: 1367-1400.
- Scott, J. (2006), "Loan Officer Turnover and Credit Availability for Small Firms", *Journal of Small Business Management*, 44(4): 544-562.
- Saparito, P. (2000), "Three Dimensions of Trust in Bank-Small Firm Relationships: Instrument Development and Preliminary Examination of the Production of Trust by Various Organizational Structures ", *Frontiers for Entrepreneurship Research*, 2000 Edition, <http://www.babson.edu/entrep/fer/XVII/XVIIA/XVIIA.htm>, (acedido em 2008-07-02).
- Sharpe, S. (1990), "Asymmetric Information, Bank Lending, and Implicit Contracts: A Stylized Model of Customer Relationships", *Journal of Finance*, 45(4): 1069-1087.
- Stiglitz, J. e Weiss, A. (1981), "Credit Rationing in Markets with Imperfect Information", *American Economic Review*, 71(3): 393-410.
- Stiglitz, J. e Weiss, A. (1983), "Incentive Effects of Terminations: Applications to the Credit and Labor Markets", *American Economic Review*, 73(5): 912-27.
- Thakor, A. (1996), "Capital Requirements, Monetary Policy and Aggregate Bank Lending", *Journal of Finance*, 51: 279-324.
- Uzzi, B. (1999), "Embeddedness in the Making of Financial Capital: How Social Relations and Networks Benefit Firms Seeking Financing", *American Sociological Review*, 64: 481-505.
- Vale, B. (1993), "The Dual Role of Demand Deposits under Asymmetric Information", *Scandinavian Journal of Economics* 95: 77-95.
- Vigneron, L. (2007), "Relations de Clientèle Bancaire et Conditions de Financements des PME: Une Etude Empirique sur le Portefeuille d'une Grande Banque Française", in Sahut, J. (ed), "Finance de Marché et Finance d'Entreprise: Complémentarités et Nouvelles Approches", Hermès Sciences.
- von Thadden, E. (1995), "Long Term Contracts, Short-Term Investment Monitoring", *Review of Economic Studies* 62: 557-575.
- Yeung, M., Ging, L. e Ennew, C. (2002), "Customer Satisfaction and Profitability: a Reappraisal of the Nature of the Relationship", *Journal of Targeting, Measurement and Analysis for Marketing*, 11(1): 24-33.