

DETERMINANTES DA RELAÇÃO BANCÁRIA E RESTRIÇÕES DE CRÉDITO NAS PME's PORTUGUESAS

António Pedro Martins Soares Pinto;E-mail: spinto@estv.ipv.pt
Instituto Politécnico de Viseu;ISR – Coimbra
Mário Gomes August;E-mail: maugusto@fe.uc.pt
Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra;ISR – Coimbra
Paulo M. Gama;E-mail: gama@fe.uc.pt
Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra;ISR – Coimbra

RESUMO

Este trabalho tem dois objectivos fundamentais. Por um lado, determinar as características empresariais que condicionam o número de relações bancárias e, por outro, analisar os factores que determinam o racionamento de crédito das pequenas e médias empresas. Os resultados sugerem que a dimensão empresarial, a selecção adversa e o sector de actividade, influenciam o número de relações bancárias. Por sua vez, o número de relações bancárias, a dimensão empresarial e a idade estabelecem relações significativas com as restrições de crédito; não sendo relevante a natureza familiar da propriedade e a participação dos accionistas na gestão empresarial.

PALAVRAS CHAVE: Relação bancária, restrições de crédito

ABSTRACT

This work has two fundamental aims. On the one hand, to determine the characteristics of businesses which condition their number of bank relationships and, on the other hand, to analyze the factors which determine the rationing of credit to small and medium enterprises. The results suggest that the size of the business, adverse selection and business sector influence the number of bank relationships. Moreover, the number of bank relationships, the size of the business and its age establish significant relationships with restrictions to credit. The family nature of the ownership and participation of shareholders in management are not relevant.

KEY WORDS: Bank relationship, restrictions to credit

1. INTRODUÇÃO

A selecção da estratégia empresarial para estabelecer relações bancárias é condicionada por factores distintos como os custos ou a qualidade de serviços, sem desprezar um requisito prévio que se prende com o poder negocial da empresa face à entidade financeira.

Estudos como os Kennington, Hill e Rabowska (1996), Mols, Buhk e Blenker (1997), Degryse e Van Cayselle (2000) e Hernandez e Martinez, (2010) permitem identificar um conjunto de factores que justificam a selecção das entidades de crédito, permitindo agregá-los em factores externos e internos.

Os factores externos à vinculação bancária podem potencializar ou dificultar as relações estabelecidas, o seu número e duração. O contexto económico em que se desenvolvem as operações de intermediação financeira justifica algumas das diferenças alcançadas nos estudos realizados. O número de relações bancárias nos países de tradição continental (informação financeira dirigida à protecção de credores e mercado de capitais menos desenvolvido) é maior do que nos países de tradição anglo-saxónica, (sistema bancário com peso mais reduzido no financiamento das empresas e maior acesso ao mercado de capitais) (Ongena e Smith, 2000). Aliado ao contexto económico, Soenen (1989) e Lundahl et al. (2009) referem o custo dos serviços financeiros, a flexibilidade e qualidade dos serviços, as relações pessoais e os serviços especiais. O trabalho de Kennington, Hill e Rabowska (1996) destaca o custo, a reputação da entidade e a qualidade de serviço com principais factores condicionantes na selecção da entidade de crédito. Santomá (1999), por sua vez, conclui que o preço e a qualidade de serviço, são os principais factores que diferenciam a opção por diferentes bancos.

Relativamente às características das empresas, a literatura refere a dimensão (Ongena e Smith, 1999, Degryse e Ongena, 2001, Neuberger et al., 2007, Iturralde et al., 2010), a selecção adversa a que as empresas estão sujeitas (Detragliache, Garella e Guiso, 2000), o sector de actividade (Ongena e Smith, 2000, Neuberger et al., 2007), a internacionalização da actividade empresarial (Hernandez e Martinez, 2010) e a utilização das tecnologias de informação e comunicação (Porter e Millar, 1985, Mistry, 2006, Johns e Perrrot, 2008). Neste trabalho apenas serão analisados os factores empresariais que condicionam o número de relações bancárias.

O segundo objectivo prende-se com a necessidade de identificar se no mercado de crédito existem restrições financeiras impostas por condicionantes diversas: número de instituições de crédito, dimensão, natureza familiar da propriedade, propriedade interna e a idade da empresa. De um ponto de vista financeiro, o racionamento de crédito surge como consequência das restrições que as entidades financeiras impõem à empresa que solicita financiamento, não justificado pela menor eficiência empresarial.

2. REVISÃO DA LITERATURA

A assimetria de informação no mercado de capitais leva a que as entidades financeiras não possam financiar todos os projectos de investimento, criadores de valor, das empresas a quem concedem crédito. Este efeito acentua-se no caso das pequenas e médias empresas (PME's) pela maior dificuldade em transmitir informação fiável sobre a sua verdadeira qualidade (Berger e Udell, 1988).

As relações bancárias na perspectiva da informação recolhida podem ser classificadas em relações de transacção ou de relação. No que diz respeito às primeiras, os bancos têm como preocupação avaliar as operações de forma individual e independente, com recurso a contractos padronizados (Williamson, 1985). Estas relações inserem-se em contextos de elevada transparência informativa constituindo o mercado, o principal meio de realização destas transacções. Por sua vez Boot (2000) salienta que a banca relacional caracteriza-se por: i) o intermediário financeiro investir na aquisição de informação específica a cada cliente; ii) avaliar a rendibilidade dos investimentos através de relações múltiplas estabelecidas ao longo do tempo. A falta de transparência (opacidade) sobre a qualidade da empresa constitui uma barreira à entrada de novos concorrentes. Esta abordagem mostra-se particularmente adequada em ambientes institucionais pouco desenvolvidos em termos de transmissão da informação, caracterizados por elevados custos de execução contratual: as partes não têm fortes incentivos em cumprir os seus contractos - a reputação constitui-se como única via para assegurar o financiamento (Diamond, 1989, 1991). Uchida et al. (2008) referem que as instituições financeiras de menor dimensão estão mais vocacionadas para estabelecer relações com as PME's dadas as vantagens comparativas que possuem neste tipo de relação.

O estabelecimento de relações duradouras entre a empresa e a instituição de crédito, permite revelar informação valiosa sobre a qualidade daquela. Neste sentido, diversos estudos, de que são exemplo os de Boyd e Prescott (1986), Elsas (2005), Bodenhorn (2002) e Puri e Rocholl (2008) referem que o vínculo estabelecido com o intermediário financeiro é reforçado através da manutenção de uma relação de exclusividade. Esta proporciona o aumento das disponibilidades, das condições de financiamento e a diminuição das garantias exigidas. Guo et al. (2010) destacam, num estudo realizado sobre empresas chinesas, que a qualidade dos serviços é uma variável significativa e que fomenta e intensifica a cooperação na relação bancária.

A informação torna-se valiosa, fruto da exclusividade, não podendo ser observada ou transmitida a entidades externas à relação. Se apenas uma instituição concede crédito à empresa, suporta todo o risco gerado bem como o rendimento das suas decisões, eliminando desse modo o problema de *free-rider*¹, ficando dotada de maior flexibilidade para exercer o papel de intermediação.

Contudo, as relações unilaterais podem também gerar problemas. Sharpe (1990) e Rajan (1992) argumentam que as empresas que se financiam junto de um único intermediário financeiro, vêem-se capturadas informacionalmente, uma vez que nenhuma outra instituição conhece o verdadeiro risco da empresa. Nestas circunstâncias, o monopólio informacional pode ser utilizado em proveito próprio pela instituição financeira, impondo custos mais elevados ou criando constrangimentos ao financiamento. Neste sentido as relações multilaterais, proporcionam informação sobre o verdadeiro risco empresarial a um maior número de intermediários financeiros, permitindo dessa forma incrementar a disponibilidade de crédito (Detragiache, Garella e Guiso, 2000 e Farinha e Santos, 2002).

Nos últimos anos, um conjunto de trabalhos têm procurado aferir, entre outros aspectos, este efeito. Petersen e Rajan (1994), com base numa amostra de PME's americanas, sustentam que o financiamento junto de uma só instituição concede uma maior disponibilidade de fundos. No contexto europeu, Angelini, Di Salvo e Ferri (1998) evidenciam que as pequenas empresas italianas sujeitas a um menor racionamento de crédito estabelecem relações com um menor número de bancos.

Não obstante os custos e benefícios proporcionados pela relação bancária, a literatura refere a informação pública e privada como condicionante do número de relações. Relativamente à primeira, os bancos dispõem de informação sobre: a dimensão, a idade, o sector de actividade e a situação financeira e contabilística da empresa. Por sua vez a informação privada contempla o historial de crédito, a propensão para condutas oportunistas, a qualidade de gestão e dos projectos de investimento, etc., que advém de uma relação intensa.

A dimensão empresarial é uma das variáveis consideradas, sendo espectável que venha a ter uma relação significativa com o número de relações bancárias (Ongena e Smith, 1999). A opção por relações multilaterais pode originar custos superiores para a empresa (supervisão, transacção, etc.). No entanto para a instituição financeira, na medida em que a dimensão empresarial aumenta torna-se menos oneroso supervisionar a sua actividade, levando, em situação de concorrência, a repercutir positivamente esse benefício na empresa.

Por outro lado, a opção entre a relação unilateral vs multilateral decorre da intensidade da selecção adversa a que a empresa se encontra sujeita. Quanto maior aquela for, mais difícil é para esta financiar-se fora da relação estabelecida. Neste sentido, a idade, o endividamento e a rendibilidade da empresa, constituem factores relevantes na determinação do número de relações bancárias estabelecidas (Cosci e Meliciani, 2006 e Hernandez e Martinez, 2010).

Assumido que o universo das pequenas empresas é sujeito a um maior nível de opacidade informacional, Berger e Udell (1998) associam as variáveis de dimensão e idade com um menor nível de assimetria de informação na relação bancária. Estas variáveis permitem identificar um padrão de financiamento, válido entre as pequenas empresas. Concretamente, desde o seu nascimento e à medida que a esta vai adquirindo dimensão e maturidade, constata-se que a empresa vai incrementando a procura de crédito bancário, correspondida por uma maior facilidade da banca em concedê-lo.

Segundo Cole, Golberg e White (2004) os bancos concedem financiamento com maior rapidez às empresas mais antigas e de maior dimensão, fundamentalmente porque possuem informação financeira detalhada permitindo uma análise mais fiável. As empresas de dimensão reduzida sofrem de problemas de opacidade informacional, pela dificuldade que têm em transmitir ao mercado informação credível sobre a qualidade dos seus activos, validade dos seus projectos e qualidade da sua gestão (Berger e Udell, 1998). Financiam-se preferencialmente em instituições bancárias de reduzida dimensão que processam informação não quantitativa, difícil de transmitir, conduzindo irremediavelmente a relações de exclusividade (Berger e Udell, 2002) e de maior controlo (Rajan, 1992). Deste modo estas empresas recorrem predominantemente ao crédito junto de um reduzido número de instituições bancárias, com as quais mantêm relações duradouras. Apenas uma pequena parte das necessidades são satisfeitas com recurso a relações esporádicas estabelecidas com outras entidades (Cole, 1998). A reduzida

¹ O problema do *free-rider* é originado pela presença de mais do que um intermediário financeiro nas situações em que a empresa se encontra em dificuldades financeiras. Neste caso, a entidade que concede crédito adicional suporta todo o risco adicional que decorra de uma situação de insolvência, mas possivelmente usufruirá apenas uma parte do proveito em caso de êxito, pelo que nenhuma entidade se arrisca a conceder crédito.

dimensão, a presença diminuta no mercado e a ausência de “*rating*”, resultam, por um lado, num aumento do poder negocial da entidade financeira e, por outro, numa dificuldade acrescida para a empresa em estabelecer novas relações (Sharpe, 1990 e Rajan, 1992), num maior racionamento de crédito e num custo mais elevado de financiamento (Angeline, Di Salvo e Ferri, 1998 e Hernandez e Martinez, 2010).

O endividamento para Detragliache et al. (2000) condiciona positivamente o número de relações bancárias, uma vez que o problema de selecção adversa dita as opções de financiamento empresarial (crédito bancário vs comercial).

As empresas menos rentáveis deparam-se com maiores problemas de renovação do seu financiamento, pelo que o estabelecimento de relações multilaterais contribui para reduzir os problemas de selecção adversa. Neste sentido, Detragliache et al. (2000) constata que as empresas mais rentáveis privilegiam as relações unilaterais. Outra variável é o sector onde a empresa desenvolve a sua actividade. De acordo com Ongena e Smith (2000) alguns sectores de actividade podem ter maior dependência do financiamento bancário.

Por fim, a internacionalização da actividade empresarial ocasiona um risco cambial acrescido, pelo que, a utilização de instrumentos derivados, o financiamento em moeda diferente da de relato financeiro e o recurso a instituições estrangeiras, constituem uma via de minimizar aquele risco (Berger, et al., 2008). A actividade internacional deverá estar correlacionada positivamente com o número de bancos (Hernandez e Martinez, 2010).

A vinculação à entidade de crédito, a dimensão empresarial, a natureza da propriedade, a propriedade interna e a idade impõem à empresa dificuldades financeiras, nomeadamente no racionamento de crédito. Este consiste numa subida da taxa de juro ou numa maior dificuldade de acesso ao financiamento (em quantidade ou prazo) que a empresa suporta por características alheias ao projecto a financiar (Fazzari et al., 1998, Berger e Udell, 1992, 1995, Petersen e Rajan, 1994, 1997, Cole, 1998 e Freixas, 2005). Considera-se que há restrições de crédito em preço quando a taxa de juro efectivamente paga é superior ao que pagariam empresas pertencentes à mesma classe de risco para financiarem projectos semelhantes (Berger e Udell, 1992, 1995, Petersen e Rajan, 1994, 1996 e Brau, 2002). O racionamento em quantidade decorre de a instituição de crédito não satisfazer todas as necessidades requeridas e as restrições em prazo advêm de o serviço da dívida ter uma duração mais curta do que o solicitado (Melle, 2002, Segura e Toledo, 2003, Casasola, 2009).

As empresas com maiores problemas de assimetria de informação estabelecem preferencialmente relações unilaterais, como mecanismo de redução de opacidade. Porém, o problema de selecção adversa que as empresas mais opacas enfrentam, deve incentivá-las a estabelecer relações multilaterais, ultrapassando, dessa forma, as restrições impostas pela instituição de crédito. Neste sentido, estudar o grau de substituição entre o crédito comercial e bancário de acordo com o número de relações bancárias, contribui para aferir em que medida a assimetria de informação condiciona as decisões empresariais.

De acordo com as premissas da teoria da agência, as empresas de menor dimensão apresentam maior assimetria de informação, acentuando-se nas de criação recente. As entidades financeiras não têm especial interesse no estudo da solicitação de crédito, dado o elevado custo suportado face à rendibilidade incerta e à dificuldade da sua avaliação. Pelo contrário, as empresas de maior dimensão, consolidadas no mercado e com boa reputação, têm menores custos de avaliação, apresentando-se as entidades financeiras mais vulneráveis à análise de crédito, repercutindo um menor custo na taxa a que estão dispostas a financiar essas empresas.

As características que as empresas de pequena dimensão encerram, levam a maiores dificuldades no acesso ao crédito bancário e, uma vez concedido, a uma subida injustificada da taxa de juro. A entidade financeira pode impor restrições sobre a quantidade inicialmente solicitada (restrição em quantidade), em prazos (sobre o plano de amortização inicialmente solicitado pela empresa) e sobre os custos dos recursos (restrições via preços) que é a mais frequente e a mais estudada na literatura (Hernandez e Martinez, 2010).

A natureza familiar que caracteriza um elevado número destas empresas, leva a que a teoria da agência associada à teoria da sinalização, estabeleça um menor custo de financiamento e um acesso ao crédito mais facilitado (Vilaseca, 2002). As empresas onde a propriedade e controlo coincidem, não necessitam de utilizar a dívida com as instituições de crédito como sinal informativo e mecanismo de controlo sobre as actuações da gestão por parte dos seus administradores. Deste modo, estabelece-se uma relação positiva entre a natureza familiar e o endividamento empresarial. Espera-se também que os seus proprietários, prefiram dívida bancária a um financiamento via acções, sob pena de perderem o controlo que detêm sob a mesma (Cardone e Cazola, 2001).

De acordo com as premissas da teoria da agência espera-se uma relação inversa entre o custo da dívida e o carácter familiar da empresa. As empresas familiares perante a entidade financeira apresentam menores conflitos de interesse entre propriedade e gestão e, deste modo, menores custos de agência traduzidos numa menor taxa efectiva de juro. Os trabalhos empíricos levados a cabo por Albarrán et al. (2000) e Cardone e Cazorla (2001) estabelecem uma relação positiva entre natureza familiar da empresa e o nível de endividamento. Brau (2002), por sua vez, não identifica qualquer tipo de relação entre a redução dos custos financeiros e o carácter familiar das empresas.

As necessidades de recursos por parte das pequenas empresas, podem ainda ser avaliadas num contexto de hierarquia de fontes de financiamento, remetendo a análise para a relação que se estabelece entre o crédito comercial e financeiro. Myers e Majluf (1984) argumentam que em presença de assimetria de informação as empresas se financiam preferencialmente através daquelas fontes que proporcionam menor custo e menor risco. Se os fornecedores concedem descontos de pronto pagamento, a recusa destes, pode converter o crédito comercial numa fonte de financiamento mais onerosa quando comparada com o crédito bancário. Pelo que, de acordo com a hierarquia de preferências aquando da opção entre fontes de financiamento, a empresa só deverá recorrer ao crédito de fornecedores quando esgotado o crédito bancário e as necessidades financeiras persistam. Desta forma, o crédito comercial converte-se numa fonte de financiamento substituta do crédito bancário.

O crédito comercial como alternativa ao crédito concedido pelas entidades financeiras tem sido aferido por vários trabalhos. Elliehausen e Wolken (1993), Petersen e Rajan (1997) e Danielson e Scott (2000) constataam, com base numa amostra de pequenas empresas americanas, que estas só utilizam o crédito de fornecedores quando esgotado o endividamento bancário, utilizando o primeiro como substituto do segundo.

No pressuposto do crédito comercial ser mais oneroso que o bancário, espera-se que a empresa recorra ao primeiro, quando restringida no segundo. Contudo, o grau em que a substituição tem lugar depende da possibilidade de recorrer a fontes alternativas ao crédito comercial. Em última instância, a disponibilidade de alternativas depende, em grande medida, da opacidade informacional da empresa. Desta forma, as empresas sujeitas a maiores assimetrias de informação enfrentam dificuldades acrescidas em diversificar o crédito comercial, uma vez sujeitas aos constrangimentos impostos pelas instituições financeiras. A propriedade interna como mecanismo de supervisão da estrutura de propriedade deve conduzir à convergência de interesses e à diminuição dos constrangimentos financeiros que as empresas suportam.

A idade é um indicador da sobrevivência e reputação da empresa, na medida em que esta consolida a sua idoneidade no mercado, aumenta o seu poder negocial e melhora as condições de financiamento.

3. HIPÓTESES A TESTAR

A relação bancária fomenta a produção e partilha de informação entre os diversos intervenientes. Esta muitas vezes é fornecida de forma imperfeita pelos proponentes ao crédito e carece, em muitas circunstâncias, de avaliação prévia relativamente à sua credibilidade, constituindo uma forte condicionante no relacionamento bancário e das dificuldades financeiras a que são sujeitos. A revisão da literatura permite identificar um conjunto de factores que condicionam o número de relações bancárias e as restrições ao crédito, tornando possível a formulação das seguintes hipóteses:

H₁: A dimensão empresarial condiciona o número de relações bancárias

Como refere Ongena e Smith (1999) à medida que a empresa aumenta a sua dimensão, torna-se mais complexa, aumenta as necessidades de fundos e de serviços financeiros. As empresas começam a sua actividade empresarial com um reduzido número de entidades financeiras, em muitos casos apenas com uma; contudo, à medida que a sua dimensão aumenta incorporam um maior número de entidades financeiras, melhorando as condições de crédito existente (Degryse e Ongena, 2001 e Hernández e Martinez, 2010). Machauer e Weber (2000) referem que quanto maior é a dimensão empresarial maior é o número de relações bancárias estabelecidas.

H₂: As empresas sujeitas a uma maior selecção adversa encontram maior dificuldade em estabelecer novas relações

A opção empresarial por relações unilaterais vs multilaterais está condicionada pelos problemas de selecção adversa a que está sujeita, tendo usualmente como *proxy's* a idade, o nível de endividamento e a rentabilidade. Em relação à idade, Detragliache et al. (2000) referem que as empresas mais antigas

enfrentam problemas de selecção adversa menores, pelo conhecimento que o mercado delas detém. No que se refere ao nível de endividamento, as relações multilaterais permitem diminuir os problemas de selecção adversa. Ongena e Smith (2000) destacam que as relações multilaterais diminuem o monopólio bancário e melhoram as condições de financiamento. Por sua vez, as empresas menos rentáveis com maiores problemas de financiamento são mais propensas a estabelecer relações multilaterais (Detragiache et al., 2000).

H₃: O sector em que a empresa se insere condiciona o seu número de relações bancárias.

A relação bancária obriga o banco a investir na aquisição de conhecimentos sobre a empresa e o sector de actividade, para identificar necessidades financeiras específicas (Boot e Thakor, 2000). As diferenças verificadas ao nível do processo produtivo, do ciclo de vida do produto, da sazonalidade operacional, entre outras, impõem constrangimentos nas actividades empresariais, que condicionam o número de instituições bancárias com que a empresa mantém relações.

H₄: O número de relações bancárias cria restrições no financiamento

O monopólio informacional que sobre a empresa mantém a entidade financeira, provoca uma evolução assimétrica da informação entre a entidade vinculada à empresa e as restantes entidades de crédito sobre o verdadeiro risco que esta comporta. A vantagem informativa da instituição bancária pode ser aproveitada em benefício próprio, dando origem a um aumento do custo de financiamento ou a um racionamento de crédito (Dunkelberg et al., 2003, Vesala, 2007).

H₅: A dimensão empresarial cria restrições de crédito

De acordo com as premissas da teoria da agência as empresas de menor dimensão apresentam maiores assimetrias de informação, traduzindo-se numa maior dificuldade no acesso ao crédito bancário e, uma vez concedido, pode dar origem ao aumento injustificado da taxa de juro, sem que o risco ou a rendibilidade do projecto o justifiquem (Psillaki, 1995).

H₆: O carácter familiar da empresa cria restrições ao financiamento

Para as entidades financeiras, as empresas de carácter familiar apresentam assimetrias de informação mais reduzida, que advém do facto de coincidir a figura de gerente e proprietário e do maior empenhamento deste último num bom desempenho (Schulze et al., 2002). O baixo nível das assimetrias de informação leva a que os custos de supervisão e controlo suportados pelas entidades financeiras sejam menores, pelo que os custos de financiamento diminuem e o acesso ao crédito seja facilitado.

H₇: A propriedade interna cria restrições ao crédito

A propriedade interna como mecanismo de supervisão da estrutura de propriedade pode originar comportamento oportunista por parte dos gestores, que aliada a uma reduzida probabilidade de aquisição externa, torna-os praticamente imunes à supervisão (Stulz, 1988), dificultando as condições de financiamento empresarial.

H₈: A idade da empresa cria restrições ao financiamento

Na medida em que a empresa reforça a sua reputação e sobrevivência ao longo dos anos, encontra menores dificuldades no mercado de crédito para satisfazer as suas necessidades financeiras (Vigneron, 2001).

4. METODOLOGIA

4.1. MODELO PROPOSTO

A presente investigação será dirigida em duas vertentes. Na primeira, pretende-se com recurso a um modelo de regressão linear analisar as determinantes do número de relações bancárias. Na segunda, com o recurso à análise de contingência entre variáveis, e ao teste do *Qui-Quadrado* de *Pearson*, pretende-se aferir em que medida as pequenas empresas estão mais sujeitas a restrições de crédito.

Com base na revisão da literatura, formulámos o seguinte modelo.

$$\text{Núm. Bancos} = \beta_0 + \beta_1 \text{ Micro} + \beta_2 \text{ Pequena} + \beta_3 \text{ Idade} + \beta_4 \text{ Endivid. bancário} + \beta_5 \text{ Rendibilidade} + \beta_6 \text{ Indust. Extractiva} + \beta_7 \text{ Indust. Transf.} + \beta_8 \text{ Comerc. Energia} + \beta_9 \text{ Construção} + \beta_{10} \text{ Serviços} + \varepsilon$$

Onde:

Variáveis	Definição
<i>Núm. Bancos</i>	Número de entidades financeiras
<i>Micro</i>	Classificação do Decreto-Lei nº 372/2007 em micro empresa
<i>Pequena</i>	Classificação do Decreto-Lei nº 372/2007 em pequena empresa
<i>Idade</i>	Número de anos desde a constituição
<i>Endivid. Bancário</i>	Passivo bancário / Total Passivo
<i>Rendibilidade</i>	Resultados Operacionais / Total Activo
<i>Indust. Extractiva</i>	Classificação no sector de actividade da Industria Extractiva
<i>Indust. Transf.</i>	Classificação no sector de actividade da Industria Transformadora
<i>Comérc. Energia</i>	Classificação no sector de actividade do Comércio e Energia
<i>Construção</i>	Classificação no sector de actividade da Construção
<i>Serviço</i>	Classificação no sector de actividade dos Serviços

Para eliminar a multicolinearidade perfeita, o que impossibilitaria a análise, não se incluíram as variáveis fictícias da dimensão - médias empresas; nem do sector de actividade – agricultura e pescas.

O teste do Qui-Quadrado (χ^2) é utilizado para testar se duas ou mais populações (ou grupos) independentes diferem relativamente a uma determinada característica, isto é, se a frequência com que os elementos da amostra se repartem pelas classes de uma variável nominal categorizada é ou não idêntica. Os dados organizam-se em tabelas de frequência absolutas, designadas por tabelas de contingência.

Podemos então testar:

H_0 : Não existem diferenças entre as amostras relativamente à distribuição nas classes da variável;

Contra,

H_1 : Existem diferenças significativas entre os grupos de onde foram extraídas as amostras

Se a estatística *Pearson Chi-square* e a probabilidade de significância associada (*Asymp. Sig. 2-sided*) permitir obter um *p-value* > 0.05 não rejeitamos a H_0 , ou seja, aceitamos que a distribuição das contagens é independente das variáveis.

A aplicação do teste do Qui-Quadrado (χ^2) obriga a que se tenha de dividir a amostra em grupos, procedimento que vamos efectuar com o recurso aos percentis. Estes dividem a amostra ordenada por ordem crescente em múltiplos de ordem de 100%. É comum calcular o P_{25} , também conhecido por primeiro quartil (Q_1), o P_{50} designado por segundo quartil (Q_2) e o P_{75} designado por terceiro quartil (Q_3). Esta metodologia vai permitir dividir a amostra de acordo com cada uma das variáveis em estudo em três categorias: 1 (valores inferiores a Q_1), 2 (valores compreendidos entre Q_2 e Q_3) e 3 (valores superiores a Q_3). Estas categorias assumem uma designação própria consoante a variável em estudo. Por exemplo, no caso da variável “idade”, temos empresas jovens, adultas e maduras.

4.2. AMOSTRA

Na estimação do modelo proposto e nos testes subsequentes utiliza-se uma amostra de pequenas empresas, que se ajusta ao propósito do trabalho, atendendo a que, pela sua dimensão, têm dificuldade de serem supervisionadas por agências de *rating*, existindo grande assimetria de informação entre as empresas e os potenciais credores. Na sua maioria são jovens, incapazes de criar a reputação suficiente sobre as suas competências, as capacidades de gestão e a viabilidade dos projectos que pretendem implementar. Encontram-se limitadas na obtenção de recursos externos às instituições financeiras, na medida em que o mercado da dívida só é acessível a grandes empresas, assumindo, ainda, particular relevância no tecido empresarial Português. Representam 99,6% das unidades empresariais do país, criando 75,2% dos empregos e representando mais de

metade dos negócios (56,4%). São da maior importância em qualquer dos sectores de actividade, mas assumem especial relevância no turismo e construção; ao invés é no sector energético que o seu papel é menos expressivo (Instituto de Apoio às Pequenas e Médias Empresas Industriais, 2008).

A principal fonte de informação é a SABI (Sistema de Análise de Balanços Ibéricos) que contém informação contabilística e financeira sobre empresas portuguesas e espanholas. O universo das empresas portuguesas na base de dados (versão 33.1, *update* 110 – Outubro 2008) é de 332 743, sendo possível obter informação contabilística de 255 770. Como as preocupações do estudo se prendem com as determinantes do número das relações bancárias e das restrições de crédito, retiveram-se apenas as empresas constantes na base que em 2003 e em 2007 continham registo de relações com pelo menos uma instituição de crédito, limitando-se, assim, a amostra a 16.607 empresas. Este procedimento torna possível determinar o número de instituições de crédito cuja relação é igual/inferior a 4 anos.

A necessidade de contemplar as empresas que asseguram um conjunto de requisitos² leva a que se introduzam filtros para obter a amostra objecto de estudo. O estudo do racionamento de crédito em preço obriga a estimar a taxa de juro, dada pelo quociente entre os gastos financeiros e o exigível oneroso da empresa. O procedimento adoptado origina valores com reduzida aderência à lógica de mercado, gerando valores demasiado reduzidos/elevados pelo que, serão eliminados 10% de cada um dos extremos ordenados desta variável, ficando a amostra reduzida a 2.447 empresas. A Tabela 1 dá conta dos critérios utilizados, dos filtros introduzidos e do número de empresas seleccionadas.

O procedimento adoptado permite identificar o número de empresas que em cada ano satisfazem os filtros impostos. A última coluna “Comuns” regista o número de empresas que cumprem os requisitos impostos nos cinco anos de análise. Deste modo, assegura-se a permanência das mesmas empresas na base no período em estudo.

Tabela 1: Critérios, filtros e número de empresas

Critérios	Filtros	Anos / número de empresas					
		2007	2006	2005	2004	2003	Comuns
Banco de Portugal	Total Activo > 0*	16.607	16.494	16.529	13.167	14.320	12.388
	Capital Próprio > 0*	15.443	15.497	15.629	12.624	13.519	11.135
	Volume Negócios > 0*	15.441	15.443	15.569	12.584	13.454	11.044
	V.A.B. > 0*	15.125	15.238	15.403	12.472	13.356	10.669
Viab económ	R.O. > 0	12.273	12.244	12.423	10.291	10.898	6.250
Decreto-Lei nº 372/2007	Vol. Neg. < 50.000*	12.273	12.239	12.419	10.285	10.890	6.245
	Total Activo < 43.000*	12.273	12.235	12.414	10.276	10.881	6.240
	N. Empreg. < 250	12.269	12.225				6.233
Propriedade	100%	8.527					4.163
Tx Juro	Eliminar valor extremo						2.447

* Milhares de Euros

4.3. VARIÁVEIS

Tomando por base a literatura optou-se pelos indicadores seguintes para medir cada um dos atributos relevantes para este estudo.

Na linha de Diamond, 1984, Boot, 2000, Elsas, 2005 entre outros, a variável a explicar na primeira fase da análise (relações bancárias) é medida pela proxy: número de entidades bancárias (*Núm.Bancos*) com que a empresa trabalha.

A dimensão empresarial avalia-se por um conjunto de variáveis que permitem classificar as empresas em função de um vector multi-critério que agrega o número de trabalhadores, o volume de negócios e o total do activo.

² Requisitos definidos pelo(a): i) Banco de Portugal, ii) viabilidade económica, iii) PME's e iv) propriedade

Como base de trabalho adopta-se o Decreto-Lei nº 372/2007, que permite agregar as empresas em micro, pequenas e médias. Para efeitos de análise são incluídas no modelo duas variáveis dicotómicas: i) *Micro*, que assume o valor 1 se a empresa emprega menos de 10 pessoas e o volume de negócios anual ou balanço total não excede 2.000.000 euros e 0 nos restantes casos e ii) *Pequena*, que assume o valor 1 se a empresa emprega menos de 50 pessoas e o volume de negócios anual ou o balanço total não excede 10.000.000 euros e 0 nos restantes casos. Exclui-se a variável *Médias* na estimação do modelo para impedir a multicolinearidade perfeita.

De acordo com Degryse e Van Cayseele (2000) a idade da empresa reflecte a reputação transmitida de forma aberta ao mercado, desempenhando um papel distinto da informação que o intermediário financeiro adquire de forma privada no decorrer da relação. Neste sentido, a *idade*, surge como indicador de sobrevivência da empresa, definida pelo número de anos decorridos desde a sua criação.

O nível de endividamento constitui um sinal enviado ao mercado sobre a situação da empresa. No âmbito das pequenas empresas, atendendo às fortes limitações a que estão sujeitas no acesso ao financiamento externo, este indicador constitui um importante elemento diferenciador ao nível empresarial, reflectindo a capacidade da empresa mobilizar recursos de diferentes origens. Pese a multiplicidade de indicadores utilizados, seguindo Cardone et al. (2005) optamos pela *proxy* que considera o peso do endividamento bancário no passivo da empresa (*Endivid. bancário*).

A *ROA* mede a *Rendibilidade* dos investimentos realizados. Uma vantagem deste indicador decorre de não ser influenciado pela estrutura de capital, pois não inclui os gastos financeiros, exprimindo em boa medida a utilização que a empresa faz dos seus activos. A sua expressão analítica é dada pelo quociente entre os resultados operacionais e o activo total. Esta *proxy* é igualmente utilizada por Chirinko e Elston (2006) e Bhagat e Bolton (2008).

A actividade económica é classificada em unidades estatísticas sendo atribuído um código de classificação específico, dependendo do objecto ou ramo de actividade. Os dados em análise reportam-se a 2007, período de vigência do Dec.Lei nº 197/2003 que aprova a Classificação Portuguesa das Actividades Económicas – Rev. 2.1. Com base nesta classificação as empresas foram agregadas nos seguintes sectores de actividade: agricultura e pescas (*Agr.pesc*); indústria extractiva (*Indust. Extractiva*); indústria transformadora (*Indust. Transf.*), comércio e energia (*Comérc. Energia*), construção (*Construção*) e serviços (*Serviço*). Exclui-se a variável *Agr.pesc* do modelo para impedir a multicolinearidade perfeita.

No que diz respeito ao custo de financiamento do crédito bancário, a literatura estima-o de forma distinta, como por exemplo: a taxa de juro do empréstimo mais recente concedido à empresa (Petersen e Rajan; 1994), o valor dos gastos financeiros sobre os recursos alheios (Rodríguez, 1998), entre outros. Com base nos dados da SABI, definiu-se o custo do endividamento bancário (*Tx.Juro*), como o quociente entre os gastos financeiros (juros e custos similares) e o exigível oneroso da empresa (empréstimo obrigacionista, instituições de crédito, outros empréstimos). O procedimento adoptado para estimar a taxa de juro, conduz a observações extremas nos valores obtidos, com pouca relevância económica, pelo que se eliminaram os valores extremos da distribuição.

O carácter familiar da empresa determina-se pela estrutura de capital, considerando-se como tal, as empresas onde mais de cinquenta por cento deste pertence a um grupo familiar (Mustakallio et al., 2002 e Reyes e Sacristán, 2003).

A participação dos accionistas na gestão empresarial, como mecanismo de supervisão da propriedade e da “convergência de interesses”, permite qualificar como propriedade interna aquela em que mais de cinquenta por cento da actividade de gestão é exercida pelos accionistas.

De acordo com a metodologia descrita na subsecção 4.1, procedemos à criação de grupos de empresas em função da rendibilidade operacional (ROA), classificando-as com rendibilidade baixa (inferior a $Q_1 = 0,03289$), média (entre $Q_1 = 0,03289$ e $Q_3 = 0,08238$) e alta (superior a $Q_3 = 0,08238$).

Um procedimento idêntico foi seguido, quer para a taxa de juro, classificando-a como baixa (inferior a $Q_1 = 0,09459$), média (entre $Q_1 = 0,09459$ e $Q_3 = 0,21875$) e alta (superior a $Q_3 = 0,21875$), quer para o nível de endividamento bancário, considerando-o baixo (inferior a $Q_1 = 0,17514$), médio (entre $Q_1 = 0,17514$ e $Q_3 = 0,44921$) e alto (superior a $Q_3 = 0,44921$).

A idade está associada à duração da empresa, que traduz a sobrevivência desta ao longo do tempo e o respeito dos compromissos assumidos. A vida da empresa foi organizada em três etapas: jovem (inferior a $Q_1 = 11$), adulta (entre $Q_1 = 11$ e $Q_3 = 24$) e madura (superior a $Q_3 = 24$)

5. RESULTADOS

A primeira parte da análise tem em conta os resultados da Tabela 2 obtidos na estimação do modelo de regressão linear.

Tabela 2: Resultados da estimação

Estimação	Núm.Bancos			Colinearidade
	Coeffic. Beta	t	Sig.	Tolerância
<i>Constante</i>	1,551	6,156	***	
<i>Micro</i>	-0,730	-12,100	***	0,690
<i>Pequena</i>	0,191	2,780	***	0,758
<i>Idade</i>	0,016	6,445	***	0,944
<i>Endivid. Bancário</i>	1,232	8,883	***	0,993
<i>Rendibilidade</i>	-1,363	-2,960	***	0,992
<i>Indust. Extractiva</i>	0,617	1,692	*	0,630
<i>Indust. Transf.</i>	0,755	3,087	***	0,044
<i>Comérc. Energia</i>	0,759	3,134	***	0,035
<i>Construção</i>	0,720	2,889	***	0,068
<i>Serviços</i>	0,576	2,263	**	0,111
<i>R Square</i>	0,168			
<i>Durbin-Watson</i>	1,904			
<i>F</i>	49,083			
<i>Sig.</i>	0,000			
<i>Nº</i>	2.447			

*** Significativo ao nível de 1%; ** Significativo ao nível de 5%; * Significativo ao nível de 10%.

Para aferir se os diferentes parâmetros do modelo são diferentes de zero, utilizou-se o teste *t de student* que permite testar as hipóteses nulas de inexistência de uma relação linear entre a variável dependente e cada uma das variáveis independentes.

O teste *F*, que avalia em termos globais o modelo e não cada um dos parâmetros isoladamente, evidencia, para um nível de significância de 1%, que é de rejeitar a hipótese de nulidade dos coeficientes das variáveis independentes consideradas no modelo.

Através do teste *Durbin-Watson* analisa-se a existência de independência entre as variáveis aleatórias residuais, ou seja, se a sua covariância é nula, $E(\epsilon_i, \epsilon_j) = 0, i \neq j$. Uma vez que o valor do teste é 1,904, próximo de 2, conclui-se pela não existência de autocorrelação entre os resíduos.

O modelo de regressão linear pressupõe que as variáveis explicativas são linearmente independentes, isto é, admite-se a ausência de multicolinearidade. A intensidade da multicolineariedade pode ser analisada através da Tolerância. A tolerância mede o grau em que uma variável X é explicada por todas as outras variáveis independentes. A tolerância varia entre zero e um, e quanto mais próxima estiver de zero, maior será a multicolinearidade. O valor habitualmente considerado como o limite abaixo do qual há multicolineariedade é 0,1, revelando a Tabela 2 a presença de alguma multicolineariedade entre os sectores de actividade da indústria transformadora, do comércio e serviços e da construção.

A análise preliminar aos valores obtidos indica a relevância (ao nível de significância de 10%) de todas as variáveis independentes incluídas no modelo, com excepção da variável fictícia do sector de actividade da indústria extractiva.

A dimensão empresarial tem uma relação significativa com o número de relações bancárias, no entanto com impactos distintos. As empresas de menor dimensão (*Micro*) têm dificuldade em estabelecer novas relações, resultante da selecção adversa a que estão sujeitas. O elevado risco que comportam, os custos de supervisão e acompanhamento exigido, constituem elementos inibidores ao estabelecimento de novas relações. Se os custos de supervisão constituem um peso significativo relativamente ao tamanho do projecto, os bancos declinam a concessão de crédito, preferindo aquelas que proporcionem economias de escala. As empresas que se situam no escalão seguinte da dimensão (*Pequenas*), padecem em menor grau dos inconvenientes referidos, tornam-se mais complexas, aumentam as necessidades de serviços financeiros, pelo que tendem a estabelecer um maior número de relações bancárias. O poder negocial da empresa aumenta, torna-se menos oneroso para a instituição de crédito supervisionar a sua actividade, estando criadas as condições para que a empresa intensifique as relações multilaterais. Os nossos resultados situam-se na linha de Farinha e Santos (2002) e de Hernández e Martínez (2010).

A selecção adversa constitui um forte constrangimento para a empresa estabelecer novas relações. Esta pode ser avaliada com ajuda de alguns indicadores como sejam a idade, o endividamento bancário e a rendibilidade. O número de anos em que a empresa se encontra em actividade (*Idade*) constitui um activo intangível estratégico para o reforço da reputação empresarial das empresas de “boa qualidade” e para o incremento do número de relações bancárias. A idade reflecte a informação pública sobre a sobrevivência da empresa, constituindo um indicador de que os compromissos assumidos são respeitados. Os valores alcançados encontram-se na linha de um conjunto significativo de trabalhos (ex: Berger e Udell, 1995, Ongena e Smith, 2001, Detragliache et al. 2000). A relação positiva entre o endividamento bancário (*Endivid. Bancário*) e o número de vínculos com instituições é validada por Detragliache et al. (2000). À medida que a empresa diminui a opacidade informacional, ganha capacidade negocial e permite-lhe diversificar as relações. Quanto maior e mais concentrada for a posição devedora, maior apetência têm os credores em controlar a gestão empresarial. Por sua vez, a supervisão exercida pelo banco sobre a empresa será tanto maior quanto maior for a dificuldade sentida por esta em obter recursos alternativos. As empresas em dificuldades e com menor desempenho (*Rendibilidade*) aumentam o número de relações bancárias como forma de ultrapassar as restrições de crédito impostas pelo banco da relação, de acordo com os resultados obtidos por Farinha e Santos (2002). A volatilidade dos resultados apresentada pela generalidade das pequenas empresas leva a que o sistema bancário lhes atribua um risco elevado. Na impossibilidade de quantificar o risco inerente a estas, os bancos racionam o crédito, impondo *plafonds*. Quando os custos de supervisão constituem um peso significativo relativamente ao tamanho do projecto, os bancos declinam a concessão de crédito. Um meio de controlo exercido sobre o tomador do crédito consiste em utilizar dívida bancária de curto ou médio prazo para financiar projectos de longo prazo. Assim, a empresa é forçada a renegociações periódicas das condições contratuais exigindo-se desta um comportamento “correcto” para manter o seu financiamento em condições razoáveis até ao fim do projecto, condições que impedem o estabelecimento de novas relações.

A presença nos diferentes sectores de actividade revela-se significativa na determinação do número de relações bancárias. A presença na indústria extractiva (*Indust. Extractiva*) transformadora (*Indust. Transf.*), no comércio e energia (*Comérc. Energia*), na construção (*Construção*) e nos serviços (*Serviços*) criam necessidades específicas de financiamento que condicionam o número de relações bancárias. Resultados idênticos são obtidos pela literatura existente (Ongena e Smith, 1999, Hernández e Martínez; 2010).

As instituições financeiras podem criar dificuldades no acesso ao crédito, impondo restrições nos preços, nas quantidades e nos prazos. A análise centra-se nas duas primeiras, através da taxa de juro e do nível de endividamento bancário. Como premissa prévia, devemos assegurar que as diferenças nos preços e nas quantidades, não resultam de discrepâncias significativas na rendibilidade económica das empresas. Se não se verificam alterações relevantes na rendibilidade, as restrições impostas pelas instituições financeiras às empresas decorrem de factores alheios à sua rendibilidade/risco. Pretendemos analisar o racionamento de crédito do ponto de vista da procura, tendo em conta as características seguintes: número de relações bancárias, dimensão empresarial, natureza familiar da propriedade, propriedade interna e a idade da empresa.

O primeiro teste a efectuar tem em conta o número de relações bancárias. Em face dos resultados obtidos, podemos assegurar que a rendibilidade empresarial é independente do número de relações bancárias, pois o $p\text{-value} = 0,060 > \alpha = 0,05$ (Anexo A 1.1). O valor do $p\text{-value} = 0,023 < \alpha = 0,05$ (Anexo A 1.2) indica que existem diferenças significativas nas taxas de juro das empresas em função do número de relações bancárias. Em

concreto podemos aceitar como válida uma relação directa entre o número de relações bancárias e os custos de financiamento (*Contingency Coefficient* = 0,103) e estatisticamente significativa. Em relação ao nível de endividamento o valor obtido para o *p-value* = 0,000 < α = 0,05 (Anexo A 1.3) mostra que se verificam diferenças significativas entre as empresas em função do número de relações bancárias e que se estabelece uma relação positiva entre estas (*Contingency Coefficient* = 0,197). Os dados obtidos permitem concluir que as empresas enfrentam restrições ao nível de preços e de quantidade.

O segundo teste incide sobre a dimensão empresarial. Os valores do *p-value* = 0,545 > α = 0,05 (Anexo B 1.1), permitem concluir que a dimensão não é elemento diferenciador da rendibilidade empresarial. Assegurada esta condição de partida, a análise do *p-value* = 0,335 > α = 0,05 (Anexo B 1.2) mostra que, não se rejeita a hipótese nula, ou seja, não existem diferenças entre as várias dimensões empresariais e a distribuição da taxa de juro. Significa que as empresas, tomando em conta a sua dimensão, não são sujeitas à restrição de preços. Relativamente ao nível de endividamento, o *p-value* = 0,027 < α = 0,05 (Anexo B 1.3) verifica-se que existem diferenças significativas em função da dimensão. A relação estabelecida entre as variáveis é positiva (*Contingency Coefficient* = 0,067), o que é revelador que as empresas à medida que aumentam a sua dimensão, recorrem mais ao endividamento bancário. À luz do que preconiza Myers e Majluf (1984) as empresas, em presença de assimetria de informação, estabelecem uma hierarquia na utilização das fontes de financiamento, utilizando preferencialmente as de menor custo. Assumindo que o custo do crédito comercial é superior ao crédito bancário, podemos concluir que a diminuição da opacidade informativa, fruto do incremento da dimensão, permite à empresa financiar-se com recursos menos onerosos, traduzidos num maior endividamento bancário.

Outra dimensão da análise prende-se com o efeito da natureza da propriedade, predominantemente familiar, nas restrições de crédito. A análise da distribuição da rendibilidade em função da natureza da propriedade revela que não se verificam diferenças significativas entre as empresas familiares e a restantes, com o *p-value* = 0,431 > α = 0,05 (Anexo C 1.1). A teoria da agência preconiza um menor custo de financiamento e o acesso ao crédito mais fácil, para as empresas familiares. Os valores obtidos não permitem estabelecer estas relações dado que: i) o *p-value* = 0,234 (Anexo C 1.2) revela que não existem diferenças significativas na taxa de juro em função da natureza da propriedade e ii) o *p-value* = 0,171 (Anexo C 1.3) permite a mesma conclusão relativamente ao nível de endividamento. Não existe nenhuma relação significativa entre o carácter familiar da empresa e o modo como se financia (custo, quantidade), pelo que não se pode concluir que os menores custos de agência originem melhores condições de acesso ao crédito. Estes resultados estão na linha dos obtidos por Brau (2002), onde se evidencia que a prática bancária dá maior atenção a outros indicadores como a vinculação estabelecida com a empresa, o endividamento, a dimensão e a idade.

A participação dos directivos no capital da empresa, como mecanismo minimizador das assimetrias de informação e dos conflitos entre accionistas e gestores, pode também ser avaliada, como condicionante das restrições financeiras a que empresa está sujeita. A variável considerada, não influencia de forma significativa a maior ou menor rendibilidade empresarial como comprovado pelo *p-value* = 0,241 (Anexo D 1.1). Os resultados dos Anexos D 1.2 e 1.3 indicam que a participação dos directivos no capital não influencia os custos financeiros (*p-value* = 0,207) nem o nível de endividamento bancário (*p-value* = 0,964).

A rendibilidade apresenta uma distribuição homogénea entre as diferentes etapas da vida empresarial como evidência o *p-value* = 0,050 (Anexo E 1.1). A análise do *p-value* = 0,393 (Anexo E 1.2) mostra, não existirem diferenças entre a idade da empresa e a distribuição da taxa de juro. Significa que as empresas não são sujeitas à restrição de preços tendo em conta a sua duração. Relativamente ao acesso do crédito bancário, o *p-value* = 0,042 (Anexo E 1.3) indica que existem diferenças significativas ao longo da vida da empresa. A relação estabelecida entre as variáveis é positiva (*Contingency Coefficient* = 0,064), sintoma de que as empresas jovens estão sujeitas a maiores restrições de crédito em quantidade.

6. CONCLUSÕES

A literatura sobre relações bancárias refere que as empresas de pequena dimensão estão sujeitas a maiores problemas de assimetria de informação e que o estabelecimento de relações bancárias pode ser benéfico, não sendo no entanto suficiente para eliminar os problemas de selecção adversa que as impede de obter o financiamento que necessitam. O racionamento de crédito constitui um dos principais problemas para as pequenas empresas, que encontram dificuldades em financiar projectos viáveis, deparando-se com problemas de crescimento, entre outros. A forma mais comum de racionamento decorre da dificuldade em aceder ao crédito na quantidade desejada. Contudo, subsistem outras circunstâncias para quem acede ao crédito, que configuram

problemas de racionamento, de que se destacam: o acesso a um custo superior ao valor de mercado, o prazo concedido ser inferior ao desejado e a necessidade de apresentar garantias acrescidas.

Este trabalho pretende dar um contributo para o estudo das características, consideradas relevantes, que condicionam o número de intermediários financeiros das PME's portuguesas. Os resultados indicam que a dimensão empresarial é uma condicionante do número de relações bancárias, enfrentando as "micro" empresas dificuldades acrescidas em estabelecer novas relações. A sobrevivência da empresa e a reputação criada ao longo do tempo, permitem intensificar o número de intermediários financeiros. O nível de endividamento, enquanto indicador da credibilidade criada e da menor opacidade informacional, possibilita à empresa relacionar-se com um maior número de instituições de crédito. As empresas de maior rendibilidade, sujeitas a menores constrangimentos, recorrem a um menor número de intermediários, para superar as suas necessidades. O sector de actividade configura-se como determinante do número de relações bancárias, excepção feita à indústria extractiva.

A revisão da literatura permitiu, ainda, identificar como principais determinantes das restrições de crédito o número de relações bancárias, a dimensão empresarial, a natureza da propriedade, a participação dos accionistas nos órgãos de gestão e a idade da empresa. No estudo efectuado, o carácter familiar da empresa e a propriedade interna não se configuram como determinantes das dificuldades sentidas pelas empresas no acesso ao crédito. Relativamente aos constrangimentos de crédito, a análise incidiu sobre as restrições em quantidade e preço. Os resultados, sobre o racionamento em quantidade, permitem concluir que associado a um número superior de relações bancárias, a uma maior dimensão empresarial e a uma vida mais longa está uma maior probabilidade em aceder ao crédito. No que diz respeito ao racionamento em preço, apenas o número de relações bancárias é significativo, estabelecendo-se uma correspondência directa entre as variáveis.

Como principais limitações e extensões deste trabalho, devem referir-se as seguintes: i) o estudo das variáveis determinantes da relação bancária contemplou apenas o lado da procura no mercado de crédito; ii) das variáveis empresariais identificadas na literatura, nem todas foram sujeitas a validação empírica por indisponibilidade de dados, como é exemplo a duração da relação bancária e o carácter exportador da empresa; iii) no âmbito do racionamento de crédito não foi possível avaliar empiricamente os constrangimentos impostos nos prazos e nas garantias exigidas, pelo que, ao mesmo tempo que constitui uma limitação deste estudo, constitui um tema que carece de investigação adicional.

ANEXO:

		<i>Pearson Chi-Square</i>	<i>Contingency Coefficient</i>	<i>P-value</i>
A	Número de relações bancárias			
	1.1. Contingência com a rentabilidade económica	23,001	0,096	0,060
	1.2. Contingência com a taxa de juro	26,348	0,103	0,023
	1.3. Contingência com o nível de endividamento	98,732	0,197	0,000
B	Dimensão empresarial			
	1.1. Contingência com a rentabilidade económica	3,080	0,035	0,545
	1.2. Contingência com a taxa de juro	4,560	0,043	0,335
	1.3. Contingência com o nível de endividamento	10,945	0,067	0,027
C	Natureza familiar da propriedade			
	1.1. Contingência com a rentabilidade económica	1,685	0,026	0,431
	1.2. Contingência com a taxa de juro	2,906	0,034	0,234
	1.3. Contingência com o nível de endividamento	3,537	0,038	0,171
D	Propriedade interna			
	1.1. Contingência com a rentabilidade económica	2,843	0,034	0,241
	1.2. Contingência com a taxa de juro	3,152	0,036	0,207
	1.3. Contingência com o nível de endividamento	0,074	0,005	0,964
E	Idade			
	1.1. Contingência com a rentabilidade económica	9,499	0,062	0,050
	1.2. Contingência com a taxa de juro	4,098	0,041	0,393
	1.3. Contingência com o nível de endividamento	9,914	0,064	0,042

BIBLIOGRAFIA

- ALBARRÁN, I.; CARDONE, C.; CAZORLA, L.** (2000); "Determinantes de la Estructura de Capital de las PYMEs: una aproximación", *I Encuentro Iberoamericano de Finanzas y Sistemas de Información*, Jerez de la Frontera
- ANGELINI, P.; DI SALVO, R.; FERRI, G.** (1998), "Availability and cost of credit form small businesses: customer relationships and credit cooperatives", *Journal of Banking and Finance*, 22, pp. 925-954
- BERGER, A.; UDELL, F.** (1995), "Relationship lending and lines of credit in small firm finance", *Journal of Business*, 68(3), pp. 351-381
- BERGER, A.; KLAPPER, L.; PERIA, M.; ZAIDI, R.** (2008), "Bank ownership type and banking relationships", *Journal of Financial Intermediation*, 17, pp. 37-62
- BERGER, A.; UDELL, F.** (1992); "Some evidence on the empirical significance of credit rationing", *Journal of Political Economy*, 100(5), pp. 1046-1077
- BERGER, A.; UDELL, F.** (2002), "Small business credit availability and relationship lending: the importance of bank organization structure", *The Economic Journal*, 112, pp. 32-53
- BERGER, A.; UDELL, F.** (1998), "The Economics of Small Business Finance: The Roles of Private Equity and Debt Markets in the Financial Growth Cycle" *Journal of Banking and Finance*, 22(6,8), pp. 613-673
- BHAGAT, S.; BOLTON, B.** (2008), "Corporate governance and firm performance", *Journal of Corporate Governance*, 14, pp. 257, 273
- BODENHORN, H.** (2002), "Short-term loans and long-term: relationships lending in early America", *Journal of Money, Credit and Banking*, 35(4), pp. 485-505
- BOOT, A.** (2000), "Relationship banking: What do we know?" *Journal of Financial Intermediation*, 9, pp. 7-25
- BOYD, J.; PRESCOTT, E.** (1986), "Financial intermediary-coalitions", *Journal of Economic Theory*, 38, pp. 211-232
- BRAU, C.** (2002); "Do Banks Price Owner-Manager Agency Costs? An examination of Small Business Borrowing", *Journal of Small Business Management*, 40 (4), pp 273-28
- CARDONE, C.; CASASOLA, M.; SAMARTIN, M.** (2005): "Do banking relationship improve credit condition for Spanish SME's?", *Working Paper – Business Economics*, WB
- CARDONE, C.; CAZOLA, L.** (2001): "New approaches to the analysis of the capital structure of SMES: Empirical evidence from Spanish Firms", *Working Paper 01-*
- CASASOLA, M.** (2009); "Do Banking Relationships Improve Spanish SMEs Credit Condition?"; *Universia Business Review*, 24, pp. 12-29
- COLE, A.; GOLDBERG, G.; WHITE, J.** (2004), "Cookie-cutter versus characer: The micro structure of small business lending by large and small banks", *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 39(2), pp. 227-251
- COLE, R.** (1998), "The importance of relationships to the availability of credit" *Journal of Banking and Finance* 22, pp. 959-977
- COSCI, S.; MELICIANI, V.** (2006), "Multiple banking relationships and over-leverage in Italian manufacturing firms", *Working paper*, The Manchester Scholl, 74, pp. 78-92
- CHIRINKO, R. S.; ELSTON, J. A.** (2006), "Finance, control, and profitability: The influence of German banks", *Journal of Economic Behaviour and Organization*, 59(1), pp.69-88
- DANIELSON, M.; SCOTT, J.** (2000), "Additional evidence on the use of trade credit by small firms: The role of trade credit discounts", *Working Paper*
- DEGRYSE, H.; ONGENA, S.** (2001), "Bank relationships and firm profitability", *Financial Management*, 30(1), p.9-34
- DEGRYSE, H.; VAN CAYSEELE, P.** (2000), "Relationship lending within a bank-based system: evidence from European small business data", *Journal of Financial Intermediation*, 9, pp. 90-109
- DETRAGLIACHE, E.; GARELLA, P.; GUIISO, L.** (2000), "Multiple versus single banking relationships: theory and evidence", *The Journal of Finance*, 55(3), pp. 1133-1161
- DIAMOND, D.** (1984), "Financial intermediation and delegated monitoring" *Review of Economics Studies*, 51(3), pp. 9-34
- DIAMOND, D.** (1989), "Reputation acquisition in debt markets" *Journal of Political Economy*, 97, pp. 688-721
- DIAMOND, D.** (1991), "Monitoring and reputation: The choice between bank loans and directly placed debt" *Journal of Political Economy*, 99, pp. 688-721
- DUNKELBERG, W.; LEEDS, M.; SCOTT, J.** (2003); "Loan search and banking relationships", *Fox School of Business and Management*, Working Paper
- ELSAS, R.** (2005), "Empirical determinants of relationship lending", *Journal of Financial Intermediation*, 14, pp. 32-57
- ELLIEHAUSEN, G.; WOLKEN, J.**, (1993), "The demand for trade credit: An investigation of motives for trade credit use by small businesses", *Board of Governors of the Federal Reserve System*, Washington, DC
- FARINHA, L.; SANTOS J.**, (2002), "Switching from single to multiple bank lending relationships: Determinants and implications", *Journal of Financial Intermediation*, 11(2), pp.124-151
- FAZZARI, S.; HUBBARD, R.; PETERSEN, B.** (1988); "Financing constraints and corporate investment", *Brooking Papers on Economic Activity*, 1, pp. 141-206
- FREIXAS, X.** (2005), "Deconstructing relationship banking", *Investigaciones Economicas*, Madrid, 29(1), pp. 3-31

- GUO, X.; DUFF, A; HAIR, M.** (2010), "The antecedents and consequences of commitment in bank-corporate relationships: evidence from the Chinese banking market", *Asia Pacific Business Review*, 16(3), pp. 395-416
- HERNÁNDEZ, G.; MARTÍNEZ, P.** (2010), "Relationship lending and SME financing in the continental European bank-based system", *International Small Business Journal*, 34, pp. 465-482
- ITURRALDE, T; MASEDA, A; JOSE, L.** (2010), "Empirical evidence of banking relationships for Spanish SMEs", *International Small Business Journal*, 28, pp. 274-295
- JOHNS, R.; PERROTT, B.** (2008), "The impact of internet banking on business-customer relationship", *International Journal of Bank Marketing*, 26(7), pp. 465-482
- KENNINGTON, C.; HILL, J.; RAKOWSKA, A.** (1996), "Consumer selection criteria for banks in Poland", *International Journal of Bank Marketing*, 14(4), pp. 12-21
- LANGLAIS, E.** (1999); "Les effets d'antisélection lorsque le principal et les agents ont des croyances différents – une illustration dans le cas di marché du crédit", *Revue D'Economie Politique*, 109(4), pp. 513-533
- LUNDAL, N.; VEGHOLM, F; SILVER, L.** (2009), "Technical and functional determinants of customers satisfaction in the bank-SME relationship", *Managing Service Quality*, 19(5), pp. 581-594
- MACHAUER, A.; WEBER, M.** (2000), "Number of bank relationship: An indicator of competition, borrower quality of just size?", *Working paper N° 6*, University of Mannheim
- MELLE, M.** (2002); "Bank Debt and Cost of Debt of European Small and Medium Firms: Information Asymmetries and Financing Constraints", *X Foro de Finanzas*
- MISTRY, J.** (2006); "Differential impacts of information technology on the cost and revue driver relationships in banking", *Industrial Management & Data System*, 106(3), pp. 327-344.
- MOLS, P.; BUKH, D.; BLENKER, P.** (1997), "European corporate customers criteria in the choice of cash management banks", *International Journal of Bank Marketing*, 15(6), pp. 255-263
- MUSTAKALLIO, M; AUTIO, E.; ZAHRA, A.** (2002); "Relational and contractual governance in family firms: Effects on strategic decision marking", *Family Business Review*, 15(3); pp. 205-224
- MYERS, S.; MAJLUF, N.** (1984), "Corporate Financing and Investment Decisions when Firms Have Information that Investors do no Have", *Journal of Financial Economics*, 13, pp. 157-187
- NEUBERGER, D; SOLVIG, R.; SCHACHT, C.** (2007), "The number of bank relationship of SME: A disaggregated analysis of change in the Swiss loan market", *Economics Notes*, 35(3), pp. 319-353
- ONGENA, S.; SMITH, C.** (2000), "What determines the number of bank relationships? Cross-country evidence", *Journal of Financial Intermediation*, 9, pp. 26-56
- ONGENA, S.; SMITH, C.**, (1999), "What determines the number of bank relationships?", *Working Paper*
- ONGENA, S.; SMITH, D** (2001), "The duration of bank relationships", *Journal of Financial Economics*, 61(3), pp. 449-475
- PETERSEN, M.; RAJAN, R.**, (1994), "The benefits of lending relationships: Evidence from small business data", *The Journal of Finance*, 49, pp. 3-37
- PETERSEN, M.; RAJAN, R.**, (1997), "Trade credit: Theories and Evidence", *The Review of Financial Studies* 10, pp. 661-691
- PORTER, M.; MILLAR, E.** (1985), "How information gives you competitive advantage", *Harvard Business Review*, 63(4), pp.149-160
- PSILLAKI, M.** (1995), "Rationnement du crédit et PME: une tentative de mise en relation", *Revue Internationale PME*, 8(3-4), pp. 67-90
- PURI, M.; ROCHOLL, J.** (2008), "On the importance of retail banking relationships", *Journal of Financial Economics*, 89, pp. 253-267
- RAJAN, G.** (1992), "Insiders and outsiders: the choice between informed and arm's length debt", *The Journal of Finance*, 48(4), pp. 1367-1400
- REYES, L.; SACRISTÁN, M.** (2003); "Análisis de las diferencias de comportamiento de las empresa familiares cotizadas", *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, 12(2), pp. 51-70
- RODRIGUEZ, G.** (1998); "Restricciones financieras en un contexto de asimetrías informativas: evidencia en una muestra de empresas canarias", *Documento de trabajo 97/98-04*, Universidad de la Laguna
- SANTOMÁ, J.** (1999), "Los servicios de tesorería bancaria: factores de calidad", *Asset*, pp. 29-32
- SCHULZE, W.; LUBATKIN, M.; DINO, R.** (2002), "Altruism, agency, and competitiveness of family firms", *Managerial and decision economics*; Vol. 23(4-5), pp. 247-2
- SEGURA, J.; TOLEDO, L.** (2003); "Tamaño, estructura y coste de financiación de las empresas manufactureras españolas", *Investigaciones Económicas*, XXVII (1), pp. 39-69
- SHARPE, S.**, (1990), "Asymmetric information, bank lending, and implicit contracts: A stylized model of customer relationships", *The Journal of Finance* 45, pp. 1069-1087
- SOENEN, A.** (1989), "Practices of treasury management in a small open trading economy: the Belgian case", *Journal of Management Studies*, 26(7), pp. 59-74
- STIGLITZ, J.; WEISS, A.**, (1981), "Credit rationing in markets with imperfect information", *American Economic Review* 73, pp. 393-410

- THAKOR, A. V.** (1996), "Capital requirements, monetary policy, and aggregate bank lending: Theory and empirical evidence", *Journal of Finance*, 51(1), pp. 279-324
- UCHIDA, H.; UDELL, G.; WATANABE, W.** (2008), "Bank size and lending relationship in Japan", *The Japanese and International Economies*, 22, pp. 242-267
- VESALA, T.** (2007), "Switching costs and relationship profits in bank lending", *Journal of Banking & Finance*, 31(2), pp. 447-493
- VIGNERON, G.C.** (2001), "Bank-agent mergers: Never a no-brainer", *National Underwriter / Property & Casualty Risk & Benefits Management*, 105 (42), pp. 11
- VILASECA, A** (2002); "The shareholder role in the family business: Conflict of interests and objectives between nonemployee shareholders and top management team", *Family Business Review*, 15(4), pp. 299-321
- WILLIAMSON, O.** (1985), "*The Economic Institutions of Capitalism*", Free Press, New York