



بورس اوراق بهادار تهران

(شرکت سهامی عام)

# **بررسی تاثیر سیاست‌های اعطای تسهیلات بانک مرکزی بر عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار**

(ویرایش 2)

مدیریت امور ناشران

مدیریت تحقیق و توسعه

## مقدمه

پیرو دستور رئیس محترم سازمان بورس و اوراق بهادار، جناب آقای دکتر صالح آبادی، و تاکید مدیر عامل محترم شرکت بورس اوراق بهادار تهران، جناب آقای دکتر رحمانی، مبنی بر بررسی اثرات سیاست‌های اعطای تسهیلات بانک مرکزی بر عملکرد شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، نظرسنجی از این شرکت‌ها در این خصوص در دستور کار مدیریت امور ناشران شرکت بورس اوراق بهادار تهران قرار گرفت. بر این اساس از شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران خواسته شد نظرات خود را در چهار محور سرمایه در گردش، دارایی‌های سرمایه‌ای، و طرح‌های توسعه‌ای از حیث چگونگی تامین منابع مالی مورد نیاز و مشکلات موجود و نیز مسائل مربوط به اعتبارات اسنادی به همراه پیشنهادهای مربوطه به بورس ارسال دارند.

گرچه تعداد معدودی از شرکت‌های مخاطب، در پاسخ به درخواست بورس موارد مورد نظر را ارسال داشته‌اند با این حال همین موارد معدود در برگیرنده‌ی نکاتی مهم و نشانگر دغدغهی خاطر فعالان صنایع و کسب و کار کشور است. در این گزارش تلاش شده است تا دیدگاهی واقع‌بینانه و عاری از جانب‌داری و تنها بر مبنای نقطه نظرات و پیشنهادهای مطروحه توسط این شرکت‌ها ارائه شود، به گونه‌ای که نشانگر وضعیت فعلی و واقعیات موجود باشد.

### بسته‌ی سیاستی-نظارتی بانک مرکزی

یکی از مهم‌ترین منابع مورد نیاز شرکت‌ها برای بقا و ادامه‌ی فعالیت‌شان، منابع مالی است. بخشی از این منابع مالی به‌طور عمده از طریق سرمایه‌گذاری موسسین شرکت، سهامداران و یا از فروش کالاها و خدمات شرکت تأمین می‌شود. ولی در اکثر مواقع این منابع تکافوی نیازهای مالی شرکت را نمی‌کند و نیاز به سایر منابع مالی احساس می‌شود که در پاسخ به این نیاز بانک‌ها، تسهیلاتی را در اختیار شرکت‌ها قرار می‌دهند.

در ابتدای سال 1387 بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران با اتخاذ سیاست انقباضی شدیدی پرداخت تسهیلات بانکی به بخش‌های مختلف اقتصاد کشور را با محدودیت مواجه ساخت. این امر اعتراض‌هایی را در پی داشت و باعث بروز مشکلات متعددی برای بنگاه‌های اقتصادی نیازمند منابع مالی شبکه بانکی شد. این موضوع حتی عکس‌العمل رییس جمهور را در پی داشت و ایشان در مرداد ماه 1387 طی نامه‌ای به رییس کل بانک مرکزی خواستار تسهیل در اعطای

تسهیلات شدند. رییس جمهور در این نامه بیان داشتند که علی‌رغم پشتیبانی بانک مرکزی، ارایه‌ی تسهیلات به قشرهای گوناگون در برخی از بانک‌ها با مشکلات جدی مواجه شده است و بخش‌های مختلف اقتصاد در آستانه‌ی آسیب‌های سنگین و بعضاً جبران‌ناپذیر قرار گرفته‌اند. رییس جمهور در این نامه ادامه‌ی این وضعیت را که به دلیل عدم بازگشت منابع و یا کنترل برداشت از بانک مرکزی و محدودیت چاپ و توزیع خارج از قاعده چک‌پول‌ها انجام می‌شود، موجب بروز تبعات منفی اقتصادی گسترده و به‌علاوه تضعیف بانک‌های دولتی دانست. این در حالی است که در تاریخ 87/4/9 هیأت وزیران آیین‌نامه‌ی اجرایی اعطای تسهیلات بانکی در سال 1387 را تصویب نموده و قانون تسهیل اعطای تسهیلات بانکی و کاهش هزینه‌های طرح و تسریع در اجرای طرح‌های تولیدی و افزایش منابع مالی و کارایی بانک‌ها نیز در تاریخ 86/4/13 به تصویب مجلس و تأیید شورای نگهبان رسیده بود.

در این گزارش به اختصار به مشکلاتی که سیاست جدید بانک مرکزی در خصوص اعطای تسهیلات بانکی به شرکت‌های بورسی ایجاد کرده است اشاره شده و سپس توصیه‌های لازم ارایه می‌شود.

## **دلایل اتخاذ سیاست‌های انقباضی توسط شبکه بانکی**

بنا به نظر مسئولان شبکه بانکی کشور توقف و کاهش پرداخت تسهیلات بانکی دلایل متعددی داشته که بانک مرکزی در بسته سیاستی - نظارتی خود سعی در از میان برداشتن بعضی از مشکلات موجود داشته است. به طور خلاصه اهم این دلایل را می‌توان به صورت زیر بر شمرد:

### **1. عدم تعادل منابع و مصارف شبکه بانکی**

معیارهای سنجش منابع، برخی شاخص‌ها از قبیل حجم سپرده‌ها، سرمایه و سود انباشته در ترازنامه می‌باشد و مصارف بانک‌ها توزیع اعتبارات در بخش‌های کشاورزی، آب و صنایع تبدیلی، صنعت و معدن، ساختمان و مسکن، بازرگانی و خدمات و بخش صادرات را شامل می‌شود. حجم این فعالیت‌ها متأثر از الزامات قانونی همچون نرخ سپرده‌ی قانونی، کفایت سرمایه و حد تعیین شده برای نقدینگی، سرمایه‌گذاری و تسهیلات می‌باشد.

بنا بر آمار وزارت امور اقتصادی و دارایی مانده سپرده ها نزد بانک های دولتی در پایان سال 1386 به 1,407,494 میلیارد ریال رسید و مانده تسهیلات اعطایی بانک های دولتی در پایان سال 86 به 1,409,030 میلیارد ریال بالغ شد.

مانده سپرده ها نزد بانک ها در سال های 84 و 85 به ترتیب 837 هزار و 654 میلیارد ریال و یک میلیون و 123 هزار و 893 میلیارد ریال بوده است.

همانطور که مشاهده می شود منابع بانک ها نسبت به مصارف آنها در سطح مطمئنی قرار ندارد و بانک ها تا رسیدن به تعادل بین منابع و مصارف سعی در محدود سازی پرداخت تسهیلات دارند. در سال 1386 نرخ رشد تسهیلات در بانک های دولتی فراتر از 30 درصد بود، این در حالی است که نرخ رشد سپرده ها به نحو قابل ملاحظه ای کمتر از رشد تسهیلات بود و این موضوع شکاف قابل ملاحظه ای را میان مانده تسهیلات اعطایی بانک های دولتی و مانده سپرده های مردم به وجود آورده است.

## 2. افزایش پرداخت ایران چک و چک پول

در پایان سال 1386 میزان ایران چک ها و چک پول افزایش یافت (به خصوص در ایام نوروز 1387) به طوری که پس از تعطیلات نوروز حدود 50 هزار میلیارد ریال انواع چک پول به بانک ها برگشت داده شد که پیامد آن کاهش حجم سپرده های موجود ناشی از فروش ایران چک و چک پول نزد بانک ها بود.

## 3. افزایش در پرداخت تسهیلات به بنگاه های زود بازده

با توجه به طرح جامع دولت در راه اندازی بنگاه های زود بازده، مقرر شده بود تا شبکه بانکی در ارائه تسهیلات به طرح های مصوب مساعدت لازم را به عمل آورد. در این راستا در سال 1385 و 1386 منابع زیادی از شبکه بانکی در قالب تسهیلات به بنگاه های زود بازده پرداخت شد. اما در سال 1387 با توجه به سیاست بانک مرکزی، پرداخت تسهیلات به این بنگاه ها کاهش یافت و اولویت بانک ها در پرداخت تسهیلات به این بنگاه ها، پرداخت به بنگاه های نیمه کاره و بنگاه هایی که نیاز به سرمایه در گردش دارند قرار دارد و طرح های جدید کماکان با مشکل دریافت تسهیلات مواجه هستند.

#### 4. افزایش تورم

اتخاذ سیاست‌های انبساط مالی توسط دولت و رشد سرسام‌آور بودجه‌های دولتی اعم از جاری و عمرانی به همراه افزایش درآمدهای نفتی باعث رشد شدید نقدینگی کشور شد. نقدینگی کشور که به‌عنوان عامل اصلی تورم از آن یاد می‌شود از 685,867 میلیارد ریال در پایان سال 1383 به رقم 1,640,293 میلیارد ریال در پایان سال 1386 رسید که حاکی از رشد 140 درصدی طی این دوره است. با توجه به این امر و به تبع آن حرکت شتابان تورم که در سال 1386 به 18/4 درصد رسید، دولت و در رأس آن بانک مرکزی اقدام به اتخاذ سیاست‌های انقباضی شدیدی نمودند.

#### 5. ایجاد تنوع در ابزارهای تأمین مالی در بازار سرمایه

عدم تنوع در ابزارهای تأمین مالی در بازار سرمایه باعث شده است تا توجه عمده‌ی شرکت‌های بورسی به تأمین مالی در بازار پول معطوف شود. البته به دلیل اینکه هزینه‌های تأمین مالی از بازار پول بسیار ارزان‌تر از بازار سرمایه می‌باشد، شرکت‌ها ترجیح می‌دهند از تسهیلات بانکی استفاده نمایند. در بازار پول فرصت‌های آربیتراژ بین سپرده‌گذاری و تسهیلات وجود دارد، ولی در بازار سرمایه چنین نیست.

#### آثار کاهش تسهیلات بانکی بر شرکت‌ها

بانک‌ها برای پرداخت تسهیلات نیاز به منابع مالی دارند. عمده منابع مالی بانک‌ها از سپرده‌های بانکی تأمین می‌شود. بازپرداخت تسهیلات و اضافه برداشت بانک‌ها از بانک مرکزی نیز از سایر منابع تأمین مالی بانک‌هاست. این در حالی است که طی چند سال اخیر مجموعه‌ی عوامل متعددی باعث شده تا بانک‌ها در تأمین منابع مالی خود دچار مشکلات متعددی شوند و این امر باعث فشار مضاعف تقاضا برای دریافت تسهیلات بانکی شده است.

مجموعه‌ی عوامل فوق باعث شد تا بانک‌ها در سال 1387 در ارزیابی تسهیلات بانکی به بخش‌های مختلف اقتصاد و به‌خصوص بخش‌های تولیدی با مشکلات عدیده‌ای مواجه شوند و به تبع آن شرکت‌ها و بالاخص شرکت‌های بورسی در تأمین مالی طرح‌های توسعه‌ای خود دچار مشکل شوند. شرکت‌ها برای اجرای پروژه‌های توسعه‌ای خود نیازمند

نقدینگی هستند و عدم دریافت تسهیلات از بانک‌ها باعث می‌شود تا سود شرکت را که باید به سهامداران پرداخت گردد، صرف طرح‌های توسعه‌ای خود کنند.

باید در نظر داشت که بخش صنعت و تولید کشور که شرکت‌های عمده و مهم آن در بورس هستند، برای ادامه و توسعه‌ی فعالیت خود همواره نیازمند تسهیلات بانکی هستند. در شرایط فعلی که امکان تأمین منابع مالی خارجی با توجه به تحریم‌ها عملاً امکان‌پذیر نیست، چنان‌چه این شرکت‌ها نتوانند از تسهیلات کافی بهره‌مند شوند، نمی‌توانند به توسعه فعالیت‌های مناسب خود ادامه دهند که این امر در بلندمدت منجر به کاهش سوددهی و در برخی موارد زیان‌دهی شرکت‌ها و کاهش قیمت سهام آن‌ها خواهد شد. این در شرایطی است که با توجه به ابلاغ سیاست‌های کلی اصل 44 و تصویب قانون آن، توجه بیش از پیش به بورس اوراق بهادار لازم و ضروری است.

در صورتی که شرکت‌های بورسی نتوانند سطح فعالیت‌های خود را حفظ و ظرفیت بهره‌برداری را افزایش دهند و طرح‌های توسعه اجرا و سود لازم را کسب کنند، قیمت سهامشان کاهش یافته و باعث ایجاد جو عدم اطمینان به بورس اوراق بهادار در جامعه خواهد شد. این در حالی است که در سیاست‌های کلی اصل 44 اولویت واگذاری‌ها را از طریق بورس در نظر گرفته است. باید در نظر داشت که رکود بورس اوراق بهادار پیامدهای نامطلوبی را برای اقتصاد کشور در پی خواهد داشت که از مهم‌ترین آن توقف روند خصوصی سازی و انقلاب اقتصادی (اجرای اصل 44)، خروج سرمایه‌ها از بورس و حرکت آن‌ها به بخش‌های غیر مولد اقتصاد خواهد بود.

البته باید متذکر شد که به دنبال افزایش فشارها برای از سرگیری پرداخت وام در شرایطی که بانک‌ها با کسری منابع مواجه هستند، اولین گام‌ها به سمت بازگشایی قفل‌ها برداشته شد. براساس تصمیمات اتخاذ شده در کار گروهی که با هدف حل معضل وام به صورت مشترک بین وزارت اقتصاد و بانک مرکزی ایجاد شده است، سختگیری بانک مرکزی به بانک‌ها برای بازگرداندن اضافه برداشت‌های پیشین آنها از خزانه بانک مرکزی به شدت کاهش خواهد یافت.

به این صورت که معادل 51 هزار میلیارد ریال از اضافه برداشت آنها تحت عنوان بدهی دولت به بانک‌ها بخشیده خواهد شد و بانک‌های فاقد اضافه برداشت نیز معادل طلب خود خط اعتباری خواهند گرفت. همچنین در خصوص 35 هزار میلیارد ریال اوراق مشارکت خریداری نشده در بانک‌ها نیز همین معامله صورت خواهد گرفت. راه دیگری که به عنوان منبع سوم پرداخت وام تعیین شده فروش املاک مازاد بانک‌ها است که به زودی آغاز خواهد شد.

لازم به ذکر است که بنابر بیانیه بانک مرکزی در حال حاضر مانعی برای تداوم همکاری بانکها و اعطای تسهیلات به شرکت های بزرگ وجود ندارد. بانک مرکزی طی نامه ای به بانک ملی ایران، اجرای تصویب نامه شماره 211436/ت 39397 هـ مورخ 86/12/26 هیات محترم وزیران، درخصوص استفاده شرکتهای بزرگ از تسهیلات مالی آن بانک را منوط به معرفی ابزارها و ارائه راه کارهای تامین نقدینگی برای شرکت های بزرگ توسط دستگاههای تعیین شده، اعلام کرده است. براین اساس تا زمان اتخاذ تصمیم نهایی دراین زمینه، مانعی برای تداوم همکاری بانکها و اعطای تسهیلات به شرکت های بزرگ وجود نخواهد داشت. شایان ذکر است این موضوع برای کلیه بانکهای کشور معتبر و قابل اجرا است.

## پیشنهادها و اقدامات انجام شده

### 1) آزادسازی منابع بانکها برای پرداخت تسهیلات

بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران به دنبال تشکیل کار گروهی به مسوولیت مشترک وزیر امور اقتصادی و دارایی و رییس کل بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران و مدیران نظام بانکی با هدف ایجاد تحرک بیشتر در بخشهای تولیدی اقدامات خود را برای آزادسازی منابع بانکها برای پرداخت تسهیلات به شرح زیر اعلام داشته اند:

1.1. تا کنون معادل 51 هزار میلیارد ریال از بدهی دولت به بانکها که توسط سازمان حسابرسی در مقاطع سالهای 1383 و 1385 مورد تأیید قرار گرفته است به صورت علی الحساب از اضافه برداشت بانکها کسر گردید و بانکهایی که اضافه برداشت نداشتند معادل طلب خود خط اعتباری دریافت کرده اند که این ارقام صرف اعطای تسهیلات به واحدهای تولیدی می شود.

1.2. معادل 35 هزار میلیارد ریال اوراق مشارکت در دست بانکها به صورت علی الحساب از اضافه برداشت بانکها کسر و بانکی که اضافه برداشت نداشته است معادل این اوراق خط اعتباری دریافت کرده است که این ارقام صرف اعطای تسهیلات بانکی به واحدهای تولید خواهد شد.

1.3. تاکنون 2935 رقبه از املاک مزاد و بلااستفاده بانکها شناسایی گردیده که این املاک با سازوکار مشخص به زودی واگذار خواهد شد و منابع آن صرف اعطای تسهیلات بانکی به واحدهای تولیدی می شود.

1.4. طرحهای نیمه تمام بزرگ اقتصادی و با پیشرفت فیزیکی مناسب در سراسر کشور توسط هیاتمدیره بانک شناسایی و معرفی می گردد که معادل نیاز آنها خط اعتباری تعیین و تسهیلات لازم به آنها پرداخت خواهد شد.

1.5. واحدهای تولیدی که برای ادامه فعالیت خود نیاز به سرمایه در گردش دارند توسط هیاتمدیره بانکها مشخص و معادل نیاز آنها خط اعتباری برای اعطای تسهیلات تامین می‌شود.

1.6. با هدف ایجاد اطمینان برای اعطای تسهیلات به واحدهای تولیدی نیمه تمام و نیازمند به سرمایه در گردش، گروه نظارتی وزارت امور اقتصادی و دارایی و بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران و سازمان حسابرسی بر اعطای تسهیلات فوق الذکر نظارت دقیق و جزء به جزء خواهند نمود.

## (2) تجهیز وجوه اداره شده دولتی

طبق بند د سیاست‌های کلی اصل 44 بخشی از درآمدهای حاصل از واگذاری باید صرف اعطای تسهیلات (وجوه اداره شده) برای تقویت تعاونی‌ها و نوسازی و بهسازی بنگاه‌های اقتصادی غیردولتی با اولویت بنگاه‌های واگذار شده و نیز برای سرمایه‌گذاری بخش‌های غیردولتی در توسعه مناطق کمتر توسعه یافته شود. بنابراین دولت می‌تواند با تقویت منابع بانک‌ها از طریق وجوه اداره شده، منویات خود را در مورد پرداخت تسهیلات تکلیفی اجرا کند تا منابع بانک‌ها که پس‌اندازهای مردم می‌باشد صرف اعطای تسهیلات به طرح‌های سودآورتر شود.

## (3) آزادسازی بخشی از وجوه سپرده قانونی بانک‌ها

بانک مرکزی طی بخشنامه‌ای از روز پنج‌شنبه مورخ 1387/6/28 به بانک‌ها اجازه داد تا سقف دو واحد درصد از سپرده‌های قانونی خود نزد بانک مرکزی را به صورت موجودی نقد نگهداری نمایند. متن بخشنامه که به امضای مدیران اداره کل نظارت بر بانک‌ها و موسسات اعتباری بانک مرکزی رسیده به شرح زیر است:

جهت اطلاع کلیه مدیران عامل محترم بانک‌های دولتی، غیردولتی، شرکت دولتی پست بانک و موسسه‌های اعتباری توسعه و سینا با توجه به انتشار «ایران چک بانک مرکزی» و لزوم خرید آن توسط بانک‌ها و موسسات اعتباری و اینکه حجم موجودی نقدی بانک‌ها و موسسات اعتباری فاقد اثر پول آفرینی بوده و همچنین لازم است انگیزه بانک‌ها و موسسات اعتباری در پول رسانی به مردم به ویژه بهره برداری مناسب از دستگاه‌های خودپرداز تقویت شود بنابراین بانک مرکزی از روز پنج‌شنبه مورخ 1387/6/28 به بانک‌ها و موسسات اعتباری اجازه می‌دهد تا سقف دو واحد درصد از سپرده‌های قانونی خود نزد بانک مرکزی (مرتبط با منابع سپرده‌ای) را به صورت موجودی نقد (اسکناس، مسکوک و

ایران چک بانک مرکزی) نگهداری نمایند. اداره حسابداری کل و بودجه بانک مرکزی با احتساب مانده موصوف، نسبت به آزادسازی بخشی از وجوه سپرده قانونی هر بانک اقدام می‌نماید. بدیهی است در مورد بانک‌های بدهکار، مبالغ آزاد شده صرف تسویه بخشی از اضافه برداشت آن بانک‌ها می‌گردد.

بهره‌مندی بانک‌های فاقد بدهی از سقف فردی 20 درصدی سرمایه پایه همچنین، طبق مصوبه کمیسیون اعتباری بانک مرکزی، بانک‌هایی که بدهی (اضافه برداشت) به بانک مرکزی ندارند، از سقف فردی 20 درصدی سرمایه پایه برای اعطای تسهیلات بهره‌مند می‌شوند. این تصمیم در راستای اجرای ماده 24 بسته سیاستی - نظارتی بانک مرکزی اتخاذ شده است.

#### **4) اجرای کامل قانون تسهیل اعطای تسهیلات بانکی**

در این قانون که در مرداد ماه 1386 به تصویب مجلس شورای اسلامی رسید راهکارهای مناسبی جهت تسهیل اعطای تسهیلات بانکی و کاهش هزینه‌های طرح و تسریع در اجرای طرح‌های تولیدی و افزایش منابع مالی و کارایی بانک‌ها ارائه شده است. در ماده 5 این قانون دولت مکلف شده تا ترتیبی اتخاذ نماید که ظرف مدت یک سال از تاریخ تصویب این قانون با ایجاد و به‌کارگیری نهادهای جدید مالی از قبیل بانک جامع اطلاعات، رتبه‌بندی و اعتبار سنجی مشتریان، گروه‌های مشاور مالی و سرمایه‌گذاری غیر دولتی ساماندهی مطالبات معوق موسسات تضمین اعتبار زمینه تسهیل و تسریع اعطای تسهیلات بانکی را فراهم نماید.

نکته مهم برای بازار اوراق بهادار در این قانون اشاره به انتشار اوراق مشارکت قابل تبدیل به سهم برای تامین مالی اجرای طرح‌های تولیدی و سرمایه در گردش بنگاه‌ها در ماده 4 می‌باشد.

## اهم مشکلات مطرح شده از سوی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار

همان‌گونه که در بالا اشاره شد، محورهای نظرخواهی از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران شامل مشکلات تامین سرمایه در گردش، تامین مالی طرح‌های توسعه‌ای، گشایش و تسویه اعتبارات اسنادی و نیز پیشنهادهای احتمالی در خصوص بسته‌ی بانک مرکزی بود. در این راستا در تاریخ 20 شهریور 1387 با تعداد 269 شرکت مکاتبه و علاوه بر ارسال نامه از طریق پست، تصویر نامه نیز توسط دورنگار برای آن‌ها ارسال شد. تا تاریخ 2 مهر 1387، 42 شرکت به پرسش‌های مطرح‌شده پاسخ داده‌اند. واکاوی نظرات ارائه شده توسط این شرکت‌ها نشان می‌دهد که مشکلات گشایش و تسویه اعتبارات اسنادی مهم‌ترین مشکل بوجود آمده در سایه تحریم‌ها است. به‌گونه‌ای که 26 شرکت پاسخ‌دهنده این مشکل را به عنوان یکی از مشکلات اساسی خود ذکر کرده‌اند. همچنین 26 شرکت بیان داشته‌اند که در اثر اجرای بسته‌ی سیاستی در زمینه‌ی اخذ تسهیلات از سیستم بانکی برای تامین سرمایه در گردش با مشکل مواجه شده‌اند. 13 شرکت نیز مسائل مربوط به اخذ تسهیلات تامین مالی طرح‌های توسعه و دارایی‌های سرمایه‌ای را به عنوان مشکل بعدی اعمال بسته‌ی سیاستی نظارتی اعلام داشتند. طولانی شدن فرآیند کسب موافقت اصولی کارگروه اشتغال با تعداد 9 شرکت در درجه اهمیت بعدی قرار دارد. همچنین 5 شرکت مشکلات ترهین و تضمین تسهیلات را به عنوان مشکلات حاصله در اثر این بسته اعلام داشته‌اند. به همین ترتیب، شرکت‌های پاسخ دهنده تحمیل نرخ‌های بالاتر از طرف سایر موسسات تامین مالی (4 شرکت)، تاثیر در روابط با سرمایه‌گذاران به دلیل تامین مالی از محل سود و اندوخته‌ها و تقسیم سود کمتر (1 شرکت) را از جمله مهم‌ترین پیامدهای منفی بسته‌ی سیاستی بانک مرکزی اعلام داشته‌اند.

به طور کلی نظرات ارائه شده بیانگر آن است که اکثر شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در اثر اعمال بسته‌ی سیاستی-نظارتی با مشکلات تامین سرمایه در گردش و تامین مالی طرح‌های توسعه‌ای به دلایلی چون محدود شدن میزان اعطای تسهیلات بانکی در نتیجه سیاست‌های انقباضی و برخورد یکسان با تمام شرکت‌ها بدون توجه به متغیرهایی چون اعتبار، سابقه فعالیت، شفافیت اطلاعاتی، ضرورت فعالیتی و ...، طولانی شدن فرآیند موافقت با ارائه تسهیلات به دلیل انباشته شدن پرونده‌ها در کارگروه‌های اشتغال در نتیجه عواملی چون کوچک بودن بدنه‌ی کارشناسی، موازی‌کاری و غیره، و نیز مشکلات ترهین و تضمین تسهیلات و عدم اعمال رویه‌های کارشناسی منصفانه برای ارزیابی مستغلات و اموال ترهینی مواجه هستند. به عبارتی مشکلات ذکر شده با درجه اهمیت کم یا بیش عواملی

هستند که گریبان گیر این شرکت‌ها جهت اخذ تسهیلات از سیستم بانکی است. از طرفی اعمال بسته‌ی سیاستی دارای پیامدهای منفی بوده است که از رهگذر اجبار شرکت‌ها به رجوع به منابع مالی داخلی و نیز رجوع به سایر موسسات تامین مالی بر عوامل مهمی همچون روابط با سرمایه‌گذاران و انتظارات و نگرش‌های آن‌ها و سودآوری آن‌ها به دلیل تغییرات قابل ملاحظه در هزینه‌های مالی بر عملکرد فعلی و آتی این شرکت‌ها تاثیرگذار خواهد بود.

### **پیشنهاد‌های شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران**

بدون تردید پیشنهاد‌های شرکت‌های پاسخ‌دهنده به دلیل اشتغال و فعالیت مستقیم آن‌ها در عرصه‌ی کسب و کار حاوی نکات ارزنده‌ای است. مهم‌ترین پیشنهاد‌های ارائه شده در متن پاسخ‌های این شرکت‌ها به شرح زیر است:

ü جهت تسریع در روند اعطای تسهیلات و اطمینان‌دهی به بانک‌ها بهتر است از ابزارهای دیگری همانند اعتبارسنجی مشتریان جهت پرداخت تسهیلات استفاده شود؛

ü تجدید نظر در وثایق تسهیلات؛

ü تغییر در نگرش سیستم بانکی و بانکداری هم‌پای سرعت رشد فناوری و عرصه‌ی رقابت تجاری؛

ü ملاک قرار گرفتن کارشناسی‌های انجام شده در بورس از لحاظ شفافیت برای عملیات بانکی؛

ü حمایت بانک مرکزی از شرکت‌ها و صنایع با بهره‌گیری از اطلاعات سازمان‌های تخصصی چون بورس در اجرای بند ب ماده 18 قانون چهارم توسعه؛

ü افزایش سقف تسهیلات اعطایی به شرکت‌های تولیدی؛

ü تسریع در اجرای مصوبه‌ی کمیسیون اقتصاد مصوب تاریخ 9 تیر 1387 هیئت وزیران در اعطای تسهیلات از

محل منابع حساب ذخیره‌ی ارزی برای واردات مواد اولیه به کارخانه‌های تولیدی؛

ü پرداخت ارز در قالب عقود اسلامی با توجه به مقتضیات.