**محاضرة رقم (8) من الفصل الثالث التمويل في المشاريع السياحية**

**مصادر التمويل**

**ثالثا : مصادر التمويل**

يوجد مصدرين أساسيين لتمويل المشاريع السياحية هما:

* **المصادر الداخلية** : والتي تقسم الى ما يأتي:

1 . الارباح المحتجزة.

2 . الاستئجار.

3 . الاستئجار التمويلي.

4 . الاستئجار التشغيلي.

5 . البيع من إعادة التأجير.

6 . شهادة استثمار الآلات والمعدات.

7 . مصادر ثانوية اخرى.

* **المصادر الخارجية** : والتي تقسم إلى:

1 . الاسهم بأنواعها العادية والممتازة.

2 . السندات بأنواعها المختلفة

3 . التمويل من خلال السحب المصرفي.

4 . التمويل من خلال القروض المصرفية .

5 . القرض التجاري.

6 . المضاربة برأس المال.

وفيما يلي شرح مختصر لأنواع مصادر التمويل الداخلي

**1 . الارباح المحتجزةRestricted Profit :** غالبا ما تتحدد سياسة وتوزيع الارباح السنوية على المساهمين في أي شركة سياحية كانت او تجارية على معدل الارباح المحتجزة من قبل ادارة الشركة حيث تعتبر الارباح المحتجزة مصدراً أساسياً لتمويل التوسع في المنشآت. وعلى الرغم من ان التوسع في اعمال الشركات مرغوب به فان توزيع الارباح على المساهمين هو الآخر مرغوب به وهذان الهدفان متعارضان، فارتفاع معدل توزيع الارباح معناه أرباح محتجزة أقل وبالتالي معدل نمو أقل او أبطأ في الارباح المستقبلية. وعلى ذلك يصبح من الضروري دراسة الى أي مدى تستطيع الشركة توزيع الارباح بدلاً من احتجازها؟ وهذا يعتمد على تحليل العوامل المؤثرة في سياسة توزيع الارباح المحتجزة مثل :

* القاعدة القانونية التي تختلف من بلد لأخر.
* حركة السيولة.
* الحاجة الى سداد الديون أو قيود في عقود الديون.
* معدل النمو في الأصول.
* معدل العائد على الأصول.
* استقرار الارباح.
* الموقف الضريبي لأصحاب الاسهم.

**2 . الاستئجارRent :** ويمكن تعريف الاستئجار على انه عقد يلزم المستأجر دفع مبالغ محددة بمواعيد متفق عليها لمالك أصل من الأصول لقاء الانتفاع الاول بالخدمات التي يقدمها الأصل المستأجر لفترة التعاقد والتي غالباً ما تكون 20 سنة او أكثر. وتقوم ادارة الشركة السياحية استئجار أصل من الاصول لتنتفع من خدماته.

وهناك ثلاثة أنواع وأشكال للاستئجار هي:

\* **الاستئجار المباشر**: حيث تستفيد المؤسسة من منفعة الأصل لا تملكه.

\* **البيع وإعادة الاستئجار**: في هذه الحالة مثلا يبيع الفندق أصلاً من اصوله ثم يقوم باستئجاره من المشترين.

\* **الاستئجار الثلاثي**: اذ توجد ثلاثة اطراف في العملية هي:

- المؤجر

- المستأجر

- المقرض الذي يقوم بعملية تمويل شراء الاصل محل التأجير

**3 . الاستئجار التمويليFunding Rent :** يتميز الاستئجار المالي بعدم قابليته للفسخ او الالغاء إلا بموافقة طرفي العقد المؤجر والمستأجر. وعقود الاستئجار المالي تكون لفترة زمنية محددة تتفاوت حسب نوع الاصل، ففي حالة المعدات غالباً ما تكون مدة العقد نصف مدة الحياة الانتاجية على الاقل. ولا يتضمن عقد الاستئجار المالي خدمات الصيانة بل يقع عبء تكاليفها على عاتق المستأجر مثل استئجار المشاريع السياحية (زوارق شراعية والبخارية واليخوت التي تحتاجها قرى السواحل) من المجهزين المتخصصين بناء على عقد يثبت به عدد سنوات التأجير وإذا ما انتهت الفترة الزمنية يصبح أمر رد الاجهزة ملزماً الى الجهة المالكة، وهناك شركات متخصصة بهذا النوع من التمويل.

**4 . الاستئجار التشغيليOperational Rent :** ويتضمن كلاً من خدمات التمويل والصيانة. ويلاحظ ان هذا النوع من الاستئجار انه يعطي الحق للمؤجر او المستأجر بإلغائه وفسخه قبل انتهاء مدة العقد الاساسية، ولا تكون عقود هذا الاستئجار دائمة بل لفترة تقل كثيراً عن الحياة الانتاجية للأصل. وهذه تعتبر ميزة هامة للمستأجر تتمثل في استطاعته احلال أحدث تكنولوجيا وقت ظهورها محل الاصل المؤجر له.

**5 . البيع مع اعادة التأجيرSale and Rent :** تقوم المنشاة المالكة لأصل معين (مباني، اراضي، معدات) بيعها الى منشاة مالية اخرى، وفي نفس الوقت توقع عقداً مع نفس المنشأة المالية باستئجار نفس الاصل لمدة محددة وشروط خاصة يتفق عليها. ويتلقى البائع للأصل (المستأجر) فوراً قيمة الأصل من المشتري (المؤجر) ويستمر في نفس الوقت في استخدام الاصل مقابل الالتزام بسداد دفعات متساوية لمدة العقد تكفي لتغطية قيمة الاصل والعائد المناسب لاستثمار المؤجر.

**6 . شهادة استثمار الآلات:** تستخدم هذه الطريقة من التمويل الشركات الكبيرة التي تشتري الآلات بمبالغ كبيرة وتعطي في مقابل الآلات شهادة عائد محدد يتم دفعه هو والاصل من حصيلة تشغيل الآلات حيث يتم رد جزء من الاصل في مواعيد دورية وعند الانتهاء من دفع قيمة الاصل بالكامل تنتقل ملكية الآلات الى الشركة المشترية ويلاحظ ان هذا النوع مشابه لطريقة التمويل باستئجار الاصل.

وأخيراً لابد من التأكيد بأن العديد من الشركات السياحية تستخدم طرق اخرى غير مباشرة للحصول على السيولة النقدية خاصة اذا كانت الشركة السياحية تتمتع بسمعة وشعبية عالية وذات سياسة ادارية كفوءة ومقتدرة ومن هذه الطرق الاتية:

* **فوائد القسط الاول (العربون)Deposit :** التي تجنيها ادارة الشركات السياحية من الزبائن عند قيامهم بالحجز المسبق لموسم الذروة السياحية حيث يقوم السياح بمثل هذا الاجراء اما لضمان حجزهم في مواسم الذروة السياحي او للحصول على بعض التخفيض في مواسم الكساد السياحي، وكمثال على ذلك حصلت شركة توماس كوك البريطانية للسياحة والسفر على مبلغ 19.500.000 باون عندما جمعت مبلغ (60) باون كدفعة اولى لحوالي 350.000 بطاقة حجز وبمعنى اخر فان جزء من حجوزات الفنادق ووسائط النقل المستخدمة في رحلاتها المرزومة قد تم دفعها من قبل المشاركين وليس من رأس مالها العامل. ومن ناحية اخرى فقد تم استلام الدفعة الاولى قبل شهرين من تنفيذ الرحلة بينما تقوم الشركة بعمل موازنتها الحسابية مع الشركات الناقلة او الفنادق قبل بضعة ايام من تنفيذ الرحلة وهذا يعني ان امكانية استثمار الاموال لأجيال قصيرة من قبل الشركة الناقلة يصبح وارداً.
* **رسوم الغاء الحجزCancellation Cost :** حيث تقوم الشركات السياحية بفرض رسوم محددة لإلغاء حجز الضيوف وتعتمد حجم هذه الرسوم على موعد الالغاء فكلما كان الموعد قريبا تصبح الرسوم عالية والعكس صحيح وقد تستوفى من المشارك جميع المبالغ اذا ما تم الغاء الحجز في يوم الوصول المتوقع او بعده.
* **الاضافات على برامج الرحلةAmendment Cost :** مثال ذلك تقوم بعض الشركات السياحية بعمل برامج اضافية لرحلات العطل لمشاهدة المعالم الحضارية والأثرية او الرحلات البحرية والقلاع والقصور ويتحمل المشارك تكاليف هذه الزيارات الاضافية وعلى نفقته الخاصة كونها لم تكن مشمولة ببرنامج الرحلة الاصلي.
* **ارباح تأجير السياراتCar Rent :** في مناطق القصد للمشاركين بالرحلة السياحية حيث تصل نسبة القومسيون Commission الى حوالي 25% من كلف التأجير تأخذ مقدماً من الراغب في تأجير السيارة.
* **كلف التأمين Insurance:** حيث تقوم الشركة بعمل بوليصات تأمين على حياة الاشخاص وأمتعتهم وبشكل اجباري وهي بدورها تدفع الى شركات التامين نسبة لا تتجاوز 10% من مجموع الدفعات النقدية المستحصلة من المشاركين على أساس تأمين جماعي.
* **اجور الاعلاناتAdvertising :** حيث تقوم ادارات الفنادق السياحية الكبيرة بطبع بعض الاعلانات الخاصة بالخدمات والتسهيلات السياحية لشركات نقل سياحة اخرى.
* **بيع منتجات مساعدة او اضافيةSale of Ancillary Products :** حيث يقوم بعض منظمي الرحلات ووكالات السفر ببيع الشيكات السياحية، التأشيرات (الفيزا)، حقائب سفر، كتب وخرائط ودليل سياحي لمناطق القصد.
* **الاستفادة من فرق العملةForeign Exchange Deals :** حيث تقوم بعض مكاتب السفر والسياحة بشراء عملة جهة القصد في مواسم انخفاضها ولأيام معلومة تكتشفها من خلال الخبرة والتجربة فمثلاً غالباً ما ترتفع قيمة العملة اليونانية (دراخما) والعملة الاسبانية (بيزتا) في الصيف لذلك تقوم الشركة بشراء ما تحتاجها من عملاتها شتاءاً مستفيدة من فرق العملة.
* **اجور اضافية حسب طلب السائحAmendment charges :** حيث تتقاضى بعض شركات النقل مبلغ يتراوح ما بين 25-10 باون استرليني في الحالات الاتية:
* تغيير اسم الشخص الذي تمت عملية الحجز له بإسم شخص اخر.
* تحويل الحجز من فندق لأخر ضمن نفس الدرجة.
* تغيير نوعية الغرفة من مفردة الى مزدوجة الى سويت وبالعكس.

- **المصادر الخارجية للتمويل** : فتقسم إلى:

1 . **الاسهم** : وتقسم إلى:

**أ. الاسهم العادية:** وهو بمثابة صكوك ملكية لها حق غير محدد في أرباح المشروع وأصوله تعطي لحاملها الحق في حضور الجمعية العامة السنوية.حيث يسمح هذا النظام للشركات الكبيرة في طرح أسهمها للاكتتاب العام. ويهدف هذا النظام عن طريق طرح الاسهم الى حصول ملاك المشروع الاساسيين على رؤوس اموال اضافية من مستثمرين خارجيين عن طريق بيع الاسهم بغرض زيادة راس المال. ويعيش الكثير من حملة الاسهم العادية على الارباح الموزعة. وفي حالة تصفية الشركة يتم صرف مستحقات حملة الاسهم العادية بعد صرف مستحقات حملة السندات وحملة الاسهم الممتازة. ويتمتع حامل الاسهم العادية بمجموعة من الحقوق منها:

\* امكانية نقل الملكية الى شخص آخر.

\* الحصول على الارباح التي تقرر الشركة توزيعها.

\* حصة من موجودات الشركة في حالة تصفيتها.

**ب. الاسهم الممتازة:** وهي بمثابة مستند ملكية لها نفس خصائص الاسهم العادية لكنها تتمتع بخصائص السندات حيث ان حملة الاسهم الممتازة لهم نسبة من الارباح بنسبة معينة من القيمة الاسمية للاسهم التي يمتلكونها، وحملة الاسهم الممتازة لهم امتياز في الحصول في الارباح قبل حملة الاسهم العادية وهذا الامتياز ينطبق في حالة تصفية موجودات الشركة. ويمكن التمييز بين الانواع الاتية من الاسهم الممتازة:

**\*** اسهم ممتازة مشتركة في الارباح اي تشترك بعد استيفاء نسبنها المحددة مع الاسهم العادية في ارباح الشركة.

**\*** اسهم ممتازة غير مشتركة مع الاسهم العادية.

**\*** اسهم ممتازة مجمعة الارباح، وهي الاسهم التي لها الحق في الحصول على كامل ارباحها في السنين التالية إذا لم تكن الارباح في سنة من السنين كافية لدفع النسبة المحددة لها.

\* اسهم ممتازة قابلة للتحويل لأسهم عادية وذلك حتى تعطى للشركة مرونة في التمويل وفي الاعباء.

**2. السندات:** وهي من القروض طويلة الاجل تصدرها الشركة وتعطي لمالكها حق الحصول على القيمة الاسمية في تاريخ الاستحقاق والحصول على فوائد دورية بنسبة معينة من القيمة الاسمية، فالأصل أن لها ميعاد استحقاق محدد يتعين على الشركة المدينة سداد قيمتها عنده ولكن يحدث في كثير من الحالات أن تقوم الشركات بسداد كل أو جزء من سنداتها المصدرة وذلك قبل حلول موعد الاستحقاق المحددة. وهذا السداد المبكر قد يتم بصورة اختيارية أو اجبارية بالنسبة للشركة. وللسندات قيمة سوقية وقيمة اسمية، وتحدد اسعارها حسب المركز المالي للمنشأة المصدرة بالإضافة إلى اسعار الفائدة على السند مقارنة بأسعار الفائدة في السوق، فكلما ارتفع معدل فائدة السند على المعدل السائد في السوق كلما ارتفع السعر السوقي للسند والعكس صحيح. وهناك انواع من السندات:

أ . سندات الدرجة الأولى غير المضمونة برهن أصول معينة.

ب. سندات الدرجة الثانية مضمونة جزئياً برهن أصول معينة وهي أقل مستوى من مستوى السندات السابقة.

جـ. السندات المضمونة برهن أصول معينة وذلك ضماناً لحقوق جملة هذه السندات إذا فشلت الشركة في الوفاء بالتزاماتها من دفع الفائدة أو سداد قيمة السندات عند الاستحقاق.

د. السندات مضمونة باسهم أو سندات اخرى.

هـ. سندات مقرونة بربح الشركة (في حالة تحقيق الارباح) أو تكون ذات طبيعة تجميعية بالنسبة للأرباح لا تزيد عن 3 سنوات.

**و.** سندات قابلة للتحويل**:** وهي سندات تحمل في طياتها الحرية في اختيار قابليتها للتحويل إلى اسهم عادية وأحياناً يحدد عدد الاسهم العادية الممكن التحويل اليها بموجب السند.

**3.** **التمويل من خلال السحب المصرفي بأكثر من الرصيد المتوفرOverdraft وبكفالة ضمان وجود المشروع السياحي**.

وهي اكثر الطرق شهرة للحصول على الموارد المالية الضرورية التي تستحق الدفع خلال فترة زمنية قصيرة حيث تحتاج العديد من القرى والمجمعات للسياحة من الدرجة الممتازة مثل هذا التمويل خاصة في فترة ما قبل الافتتاح لتنفيذ حملاتها الترويجية أو استحقاق رواتب وأجور العاملين.

**4. التمويل من خلال القروض المصرفية:** ويمكن تصنيف القروض السياحية حسب:

أ- **التصنيف حسب استعمالاتها الرئيسية** إلى :

* **القروض الانتاجية:** وهي قروض لزيادة تكوين رأسمال الشركة السياحية (كشراء ارض الفندق، تأثيث غرف الفندق، توفير التجهيزات اللازمة لعمل مطعم) وتسويق الخدمات الفندقية.
* **القروض الاستهلاكية:** وهي القروض التي تقدم لحصول المستثمر السياحي على السلع الاستهلاكية (شراء الاسرة، الاغطية، والشراشف، الاستثمار في المخزون الفندقي... الخ).

ب- **التصنيف حسب آجالها** : أي حسب الفترة الزمنية التي تمر بين تاريخ صرف القرض وبين تاريخ استحقاق آخر اقساطه وهي ثلاثة انواع:

* **القروض القصيرة الاجل:** وتسمى احياناً بقروض التشغيل أو القروض الموسمية، وهي القروض التي تسلف إلى المستثمرين في القطاع السياحي لسد احتياجاتهم في موسم الذروة السياحي لتغطية نفقات الانتاج وزيادة حجم الايدي العاملة، او قد تضطر ادارة الفندق السياحي الى شراء او توسيع موقف السيارات وما إلى ذلك من نفقات انتاجية او لتطوير خدماتها الترويحية، ويختلف تحديد أجل هذا النوع من القروض من بلد لآخر، حيث قد يتراوح الأجل من سنة إلى سنتين.
* **القروض المتوسطة الاجل:** وهي القروض التي تسلف إلى المستثمرين في القطاع الفندقي والسياحي لتمويل مشروعات تغطي انتاجها خلال فترة زمنية متوسطة، وبسبب خصوصية وموسمية القطاع السياحي فصلية او شتوية فقد يعاد النظر في فترة الاسترداد بحسب طبيعة الموسم او الاحداث السياسية والاقتصادية ، بحيث تسدد خلال مدة أطول من المدة المحددة للقروض القصيرة الاجل حيث تتراوح في الغالب بين السنة إلى خمس سنوات وان كانت في بعض البلدان تسدد خلال عشر سنوات، وتصرف هذه القروض عادة لتمكين المستثمرين في القطاع السياحي من الحصول على الآلات والعدد الكهربائية وأجهزة التبريد والتدفئة وإجراء التحسينات على تجهيزات الغرف والمطبخ.
* **القروض الطويلة الاجل:** وهي القروض التي تعطى إلى المستثمرين في القطاع السياحي خلال فترة زمنية تزيد على الحد الاعلى للفترة المحددة لتسديد القروض المتوسطة الاجل ولمدة قد تصل إلى عشرين سنة في بعض البلدان، وتصرف هذه القروض لتنفيذ المشاريع التي تمتاز بطول عمرها الانتاجي وتقتضي طبيعة الاستثمار فيها استرداد ما اتفق عليها خلال فترة طويلة الاجل كمشاريع انشاء القرى والمجمعات السياحية وتطوير السواحل ومدن التسلية والترويج... الخ.

ج**. التصنيف حسب نوع الضمانات:** وهي ثلاثة انواع:

* **قروض غير مضمونة:** وتكون هذه القروض عادة غير مضمونة بضمان مادي وملموس، ولكنها قد تكون مكفولة بكفالة شخصية فقط.
* **قروض مضمونة بأموال منقولة**: وهذه خاصة بالقروض التي تكون مضمونة برهن الاموال المنقولة مثل المركبات، أو قطع الاثاث.
* **قروض مضمونة بأموال غير منقولة:** وهذه تشمل القروض المضمونة بأصول ثابتة، مثل الاراضي والعقارات، مما يدعو إلى تسمية هذه القروض بالقروض العقارية احياناً.

1. **القرض التجاريCommercial Mortgages :** هو شكل من أشكال التمويل قصير الأجل وهو شكل معروف لكل أنواع الشركات وربما يكون اكبر مصدر من مصادر التمويل قصير الاجل لمعظم الشركات والذي يتخذ شكل الحساب المفتوح أو شكل الكمبيالة. وهناك نوعان أساسيان للائتمان التجاري: الحساب المفتوح أو الحساب الجاري وأوراق الدفع ويعتبر الحساب المفتوح هو النوع الشائع. في ظل هذا الترتيب فأن الشركة المجهزة تقوم بشحن اجهزة ومعدات مطابخ فنادق الدرجة الممتازة وفق الفاتورة التي توضح نوع وقيمة هذه الاجهزة وشروط الدفع، وقد يكون الائتمان المفتوح في صورة ورقة أو اوراق كمبيالة وتقوم ادارة الفندق بالتوقيع عليها بعد بيان قيمة الدين وتاريخ استحقاقه،

وهناك عدة صور لهذه الاوراق غالباً ما يكون منصوص عليها في القانون التجاري.

وتعتبر هذه الطريقة من طرق التمويل المباشر الخاص حيث يتم تأمين الاقساط التي تطلبها الشركات المجهزة للأثاث والمعدات من البنوك. وتتصف هذه الطريقة بمرونة فترة الاسترداد حيث تستطيع ادارة المنشآت السياحية اعتماد طريقة الاسترداد الكلي لقيمة الرهنية خلال فترة قصيرة وهي بذلك تقلل من حجم الفوائد المدفوعة إلى المصرف وعادة ما يتم تقسيم دفعات تسديد هذا القرض حسب جدول زمني يبدأ ببداية تسلم الاجهزة والمعدات المتفق عليها.

وهناك عدة ضوابط وشروط يضعها البنك التجاري عند قيامه بمنح عملائه الانواع المختلفة من القروض ومنها:

* **مبلغ القرض:** يجب أن يتناسب حجم القرض المطلوب مع حجم نشاط العميل التجاري. اذ ان منح العميل قرضاً يفوق حجم نشاطه يؤدي الى انخفاض قدرته على تسديد دينه وارتفاع نفقات التمويل لديه، كما ان منحه مبلغ يقل عن حجم نشاطه يؤدي الى وقوعه في عسر مالي او يؤدي الى المزيد من الاقتراض.
* **الغرض من القرض:** يجب على ادارة البنك والجهة المسؤولة عن منح القروض دراسة الغرض من التمويل المطلوب من قبل العميل حيث يقوم البنك بتوجيه العميل نحو نوع التمويل الملائم اذ يعمل البنك بمثابة مستشار للعميل وتقديم المشورة له.
* **مدة القرض:** تفضل البنوك بشكل عام القروض قصيرة الاجل والتي تسدد نفسها بنفسها، إلا أن القروض طويلة الاجل والمتوسطة تقدم لتمويل الاصول الثابتة أو تمويل التوسع.
* **مصادر الوفاء:** على البنك التجاري دراسة مصدر السداد الاساسي لدى العميل ومدى كفايته لسداد التزامات البنك كما يدرس أيضاً مصادر السداد الثانوية المتوفرة لدى العميل.
* **سمعة القروض:** التأكد نت رغبة العميل في السداد من خلال سمعته الادبية والتجارية.
* **قدرة العميل الادارية والفنية:** أي ادارة المشروع الجيدة تؤدي إلى حسن استغلال الاموال وبالتالي القدرة على سداد التزاماتها.
* **رأسمال المقترض:** كلما كان رأسمال المقترض اكبر كلما ادى ذلك إلى زيادة اطمئنان البنك نحو منح العميل القرض المطلوب.
* **الضمانات المقدمة:** وتعتبر الضمانات خط الدفاع الاخير بالنسبة للبنك والذي يستطيع الرجوع اليه عند تعثر الدين.

**6.** **المضاربة برأس المالCapital Venture** : وتختص هذه الطريقة بالفنادق السياحية الجديدة او الحديثة التكوين حيث يساعد توفر رأس المال الحصول على حصتها السوقية الكامنة. إلا ان ما يعاب على هذه الطريقة هو تدخل المساهمين في الشؤون الفنية لرسم السياسية التشغيلية للفندق السياحي او التدخل في اوجه الانفاق بالإضافة الى حصولهم على نسبة غير قليلة من الارباح السنوية, بينما تقوم بعض ادارات مجالس الفنادق السياحية بتدوير الارباح السنوية للمساهمين لزيادة رصيدهم من الاسهم وذلك من اجل توفير سيولة نقدية اكبر واستخدامها في تطوير خدمات جديدة وهو اسلوب وطريقة ناجحة لزيادة حجم راس المال المتداول للفنادق السياحية.