

## التقييم المالي والاقتصادي لحد مشروع مياه التوسع الأفقي في محافظة المنيا

محمد أسعد جمعة عبدالعال<sup>(١)</sup> - سهام احمد عبدالحמיד<sup>(٢)</sup> - سمير سيد احمد الشاذلي<sup>(٣)</sup>

(١) طالب دراسات عليا، كلية الدراسات العليا والبحوث البيئية، جامعة عين شمس (٢) قسم العلوم الزراعية البيئية، كلية الدراسات العليا والبحوث البيئية، جامعة عين شمس (٣) كلية الزراعة، جامعة عين شمس

### المستخلص

يهدف البحث اعداد تقييم احد مشروعات التوسع الأفقي في محافظة المنيا، تطبيقاً على ما تم جمعه من بيانات شركة نهر الخير للتنمية والاستثمار الزراعي والخدمات البيئية وذلك باستخدام أدوات التقييم المالي والاقتصادي لتحديد الأنشطة الزراعية المنفذة، بالإضافة الى تطبيق التحليل الرباعي SWot، ولتحقيق اهداف التقييم المالي والاقتصادي تم الاعتماد على الدراسة البحثية المتعمقة للشركة، وكانت أهم النتائج البحثية للتقييم أن العائد على المبيعات الخاصة بالشركة قد أظهر اتجاهًا متزايداً، وكذلك اتجاه متزايد لصادفي الربح خلال سنوات البحث، ويرجع ذلك أساساً إلى زيادة المبيعات الزراعية، ومن أهم النتائج ان نسبة الإيرادات/التكاليف (B/C) عند سعري خصم ١٢%، ١٥% للنشاط الزراعي بدون تغير في عوامل التكاليف والإيرادات وعمر المشروع بلغت نحو ٢,٢٠٩، ٢,٢٠٦ لكل منهم على الترتيب وهو ما يؤكد جدوي المشروع، كما بلغت صافي القيمة الحالية للمشروع (NPV) نحو ٣٤٥٨٧,٠٦، ٣٠٨٤٠,٥٨ ألف جنية لكل منهم على الترتيب، وبلغ معدل العائد الداخلي للمشروع (IRR) نحو 37.3% ومعني ذلك أن معدل العائد أكبر من تكلفة الفرصة البديلة السائدة في المجتمع عند إجراء الدراسة وهي سعر الفائدة ١٢%، وعليه قدرت فترة الإسترداد لرأس المال الخاص بالمشروع (CPBP) بنحو ٢,٦٨١ سنوات مما يؤكد أن هناك سرعة في استرداد رأس المال. ومما سبق يتضح أن المشروع ذو جدوي اقتصادية.

كما اظهر التحليل لرباعي للبيئة الداخلية للشركة نقاط قوة جوهرية هذه النقاط تستطيع التغلب على نقاط الضعف من ارتفاع نسبة الاصول الرأسمالية والاعتماد على العمالة الموسمية كما اظهرت نتائج تحليل البيئة الخارجية للشركة ان هناك فرص مواتية وأن امكانات الشركة تسمح لها بالتغلب على التهديدات التي تتمثل في التغيرات السعرية في تكاليف المواد الخام والتغيرات المناخية.

وبناء على ماسبق يوصي بضرورة نشر التجارب الايجابية الناجحة في قطاع الزراعة واستصلاح الاراضي على نطاق واسع مثال شركة نهر الخير كشركة رائدة في هذا المجال.  
الكلمات المفتاحية: التقييم المالي والاقتصادي - التوسع الأفقي - التوطين الزراعي - الأستصلاح الزراعي.

### المقدمة

يعد التوسع الأفقي احد اهداف استراتيجيات التنمية الزراعية المتعاقبة في مصر، وذلك للمساهمة في تحقيق الامن الغذائي من جهة، ومعالجة الخلل في الميزان التجاري الزراعي من جهة أخرى، وكذلك تعويض الفقد في الاراضي الزراعية القديمة من جهة ثالثة وإعادة توزيع الخريطة السكانية لتقليل الكثافة السكانية في الوادي والدلتا، فضلا عن الحد من ظاهرة الهجرة الريفية الحضرية . (علي عبدالمحسن، علي عبدالسيد، ٢٠١٤)

ويمكن النظر الى عملية الاستصلاح التي يتم بموجبها السعي نحو التوليف الامثل فيما بين الموارد البشرية والارضية في مناطق الاستصلاح الزراعي الجديدة في اطار هذه العملية يتم تحديد الحيازات والموارد الارضية الجديد وتهيئة المقومات المادية والتنظيمية والمؤسسية التي تحقق الاستقرار والظروف المناسبة لسكان الجدد من جانب، وتعظيم الكفاءة الاقتصادية والمردود المجتمعي من استثمار الموارد الارضية من جانب اخر.

## مشكلة البحث

تتلخص مشكلة البحث في تحديد ما هي طبيعة الأنشطة المنفذة في منطقة الدراسة بغرب غرب المنيا من قبل شركة نهر الخير للتنمية والاستثمار الزراعي والخدمات البيئية، وماهية التقييم المالي و الاقتصادي للشركة، وكذلك هل يمكن تطبيق التحليل الرباعي ( SWOT ) لقياس قدرة الشركة على تنفيذ الأنشطة .

## أهداف البحث

يهدف البحث للوصول الي الاهداف التالية :-

- 1- تحديد الأنشطة الزراعية المنفذة من قبل الشركة
- 2- استخدام ادوات التقييم المالي و الاقتصادي للشركة
- 3- تطبيق التحليل الرباعي

## الطريقة البحثية ومصادر البيانات

اعتمد البحث في سبيل تحقيق الاهداف على دراسة الحالة و بصفة اساسية الاسلوب الوصفي وتحليل البيانات والمعلومات السنوية التي تم جمعها عن شركة نهر الخير للتنمية والاستثمار الزراعي والخدمات البيئية .  
وقد تضمن البحث استخدام مقاييس التقييم المالي والاقتصادي للمشروع بالاضافة إلى استخدام اسلوب التحليل الرباعي ( SWOT ) للتعرف على نقاط القوة و الضعف و الفرص و التهديدات المؤثرة على مثل هذه المشروعات ،المشروع تم ترشيحه للباحث من خلال المقابلة الشخصية ل احد المسؤولين بالادارة العليا لشركة تنمية الريف المصري الجديد وهو مشروع شركة نهر الخير للتنمية والاستثمار الزراعي والخدمات البيئية وذلك بتوصل لبيانات الشركة عن طريق أحد مسؤوليها ( بيانات غير منشورة) و ( قوائم مالية منشورة).  
التوصل الي استنتاجات محددة وتجميع المعلومات الاساسية التي تفيد موضوع البحث وذلك لتحقيق الأهداف للوصول لحلول ذات مصداقية للمشكلة حيث تم الحصول على البيانات الرسمية من خلال الاتفاقية الموقعة بين شركة تنمية الريف المصري وشركة نهر الخير للتنمية والاستثمار الزراعي والخدمات البيئية .

## الاطار النظري

حدد البحث أهم النسب المالية طبقا للبيانات غير المنشورة للاعوام من ( ٢٠١٨/١٩ : ٢٠٢٠ ) كما عمد البحث على تحديد التقييم الاقتصادي باستخدام المقاييس الاقتصادية للقوائم المالية بينات منشورة للاعوام من ( ٢٠١٨ / ٢٠٢٢ ).  
أمكن للبحث اشتقاق عدد كبير من النسب المالية، تمكنه من استخدامها كمؤشرات في تقييم الأداء لأوجة أنشطة الشركة الزراعية والبيئية، كما أن البحث اوضح بشكل عام كيفية استخدام اغلب النسب للتحليل وتحديد أهم المؤشرات المالية والاقتصادية للقوائم المالية للشركة وتظهر هذه المؤشرات من خلال الجداول المرفقة من رقم ( ١٤-١ )، ويعرف البحث النسب المالية والمقاييس الاقتصادية المستخدمة في النقاط التالية :-

## أولاً: النسبة المالية:

- **نسب السيولة:** يمكن تعريف السيولة المالية بشكل عام في كونها :- القدرة على تحويل الاصول المتداولة الى سيولة نقدية بغرض الوفاء بالالتزامات المستحقة على شركة نهر الخير .
- **نسب قياس كفاءة النشاط:** وهي مجموعة نسب تقيس مدى نجاح الشركة في إدارة أصولها والتزاماتها، ويتعبّر آخر تقوم هذه النسب بقياس قدرة الشركة على تحويل حسابات الميزانية العمومية إلى مبالغ نقدية أو مبيعات، وتستخدم نسب هذه المجموعة في الغالب لتقييم أداء الشركات المعلق بالمركز المالي قصير الاجل للشركة
- **نسب الربحية:** بما أن الربحية، وتعظيم ثروة المساهمين بالشركات هو الهدف الاساسي للمعنيين بذلك، لذلك تم اهتمام البحث لتحليل المالي بدراسة هذه الجزئية بشكل مفصول للوقوف على نتيجة أعمال المشروع وكفاءة السياسات والقرارات الاستثمارية المتخذة من الادارة العليا. وتهتم نسب الربحية بقياس قدرة الشركة على توليد الارباح من انشطتها التشغيلية، ويفضل تقسيم نسب الربحية الى نوعين على النحو التالي:-  
أ - النسب التي تقيس ربحية المشروع استناد إلى مبيعات المشروع  
ب - النسب التي تقيس ربحية المشروع استناد الى حجم الاستثمارات في المشروع
- **نسب المديونية "الرفع المالي":** الرافعة المالية هي مدى اعتماد الشركة في تمويل استثماراتها على الديون، من خلال الاقتراض أو استخدام أى أداة مالية (كالخيارات المالية أو العقود المستقبلية) والتي ينتج عنها تضخيم أثر الارباح أو الخسائر على لمستثمر ،وبالتالي فهذه المجموعة تهتم بالملاءة على الاجل الطويل من خلال هيكل راس المال ومعدلات التغطية وتكمن الأهمية الخاصة لهذه النسب في قدرتها على تقييم الهيكل التمويلي للشركة في تاريخ معين من حيث درجة اعتماده على مصادر التمويل داخلية إن كانت أو خارجية.
- **نسب السوق:** وهي مجموعة النسب ذات اهمية خاصة لحملة الاسهم بالشركة، وللمستثمرين المحتملين في الاسهم، وتضطلع هذه النسب بقياس تأثير اداء الشركة على اسعار الاسهم العادية في السوق استناد الى الهدف العام للادارة التمويلية وهو تعظيم ثروة المساهمين عن طريق تعظيم القيمة السوقية للسهم

**ثانياً : المقاييس الاقتصادية:** كما حدد البحث أهم مقاييس التقييم الاقتصادي في تحليل النسب التالية :-

(١) **نسبة المنافع للتكاليف: Benefit cost Ratio (B/C Ratio):** يعرف هذا المقياس أيضاً بأسم معدل العائد إلى التكاليف ويمكن حساب هذا المقياس بقسمة إجمالي الإيرادات الحالية على إجمالي التكاليف الحالية طول فترة حياة المشروع باستخدام سعر خصم مناسب يساوي تكلفة الفرصة البديلة المتاحة لإستثمار رأس المالي في المجتمع، وأحياناً يفضل المستثمرون استخدام سعر خصم مرتفع للتأكد من مدي أربحية المشروع على مدي العمر الافتراضي. وحتى يكون المشروع مربحاً يجب أن تزيد نسبة الإيرادات إلى التكاليف عند سعر خصم معين عن الواحد الصحيح، ويمكن حساب هذا المعدل أو هذه النسبة كلما كان المشروع أكثر ربحية من المعادلة التالية:

$$\text{نسبة العائد/ التكاليف} =$$

وبطبيعة الحال كلما كبرت هذه القيمة كلما كان المشروع أكثر ربحية وعموما يقبل المشروع إذا كانت نسبة القيمة الحالية للإيرادات إلى القيمة الحالية للتكاليف أكبر من (١) صحيح أو إذا كانت نسبة القيمة الحالية للتكاليف إلى القيمة الحالية

القيمة الحالية للإيرادات
القيمة الحالية للتكاليف
القيمة الحالية للتكاليف

للإيرادات أقل من (١) صحيح.

٢) **صافي القيمة الحالية (NPV) Net Present Value**: تقوم هذه الطريقة على أساس أن القيمة الحالية لمبلغ من المال تحصل عليه الآن أو في الوقت الحاضر يكون أكبر في قيمته الحقيقية لو حصلنا عليه نفسه بعد فترة من الزمن وذلك يرجع إلى اختلاف القوة الشرائية للنقود في التاريخين أو الفترتين السابقتين، ويتم حساب صافي القيمة الحالية من المعادلة التالية :

صافي القيمة الحالية = القيمة الحالية للإيرادات - القيمة الحالية للتكاليف

٣) **معدل العائد الداخلي (IRR) Internal Rate of Return**: معدل العائد الداخلي هو المعدل الذي يساوي بين القيمة الحالية لسلسلة العوائد الصافية المتوقعة (التدفقات النقدية الداخلة) والقيمة الحالية للإنفاق الاستثماري (التدفقات النقدية الخارجة) أو هو المعدل الذي يجعل صافي القيمة الحالية للمشروع الاستثماري مساوياً للصفر، ويتم مقارنة هذا المعدل باعتباره المعدل الداخلي الخاص للمشروع بالمعدل الذي تم الحصول به على رأس المال الخارجي أو بمعدل تكلفة الأموال فإذا كان معدل العائد الداخلي أكبر من تكلفة الحصول على الأموال فإن المشروع يكون مقبولاً تجارياً أما إذا كان أقل من تكلفة الحصول على الأموال هنا يكون المشروع غير مقبول تجارياً ويجب رفضه.

إن الفكرة الأساسية لهذا المعيار هي أن أي مشروع تجاري لا بد أن يحقق معدل عائد داخلي أكبر من سعر الفائدة السائد في البنوك حتي يكون هناك حافز على الاستثمار وإلا فإن الأفضل لصاحب المال إيداعه في البنوك والحصول على الفائدة دون تحمل مخاطر الاستثمار أو بذل أي مجهود، ويتم حساب معدل العائد الداخلي بالمعادلة التالية:

معيار معدل العائد الداخلي = سعر الخصم الأصغر + (الفرق بين السعر الأصغر والأكبر × القيمة الحالية عند السعر

الأصغر) ÷ مجموع القيمة الحالية عند المعدلين مع تجاهل الإشارة الجبرية

سعر الخصم الأصغر هو سعر الخصم الذي يحقق قيمة موجبة أما سعر الخصم الأكبر فهو الذي يحقق قيمة سالبة.

٤) **فترة استرداد رأس المال (CPBP): Capital payback period**: هي الفترة التي تنقضي حتي يسترد المشروع رأس المال الذي أنفق عليه وهي الفترة اللازمة لتعادل التدفقات النقدية الصافية مع التكاليف الاستثمارية للمشروع، أي هي الفترة التي يستطيع المشروع خلالها أن يحقق تدفقات نقدية صافية تكفي لتغطية التكاليف الاستثمارية للمشروع، وتستخدم فترة الاسترداد للمفاضلة بين الفرص الاستثمارية المتاحة، وتكون الفرصة الاستثمارية الأفضل هي التي تتمتع بفترة أقصر نسبياً لإسترداد تكلفة الإستثمار بمعدل أسرع ويمكن حساب فترة الإسترداد كالتالي:

$$(CPBP) = T + \frac{Y - X_t}{X_{t-1} - X_t}$$

حيث :

T = تشير إلى السنة الأخيرة والتي تكون القيمة الحالية التراكمية لصافي التدفقات النقدية أقل من قيمة استثمارات المشروع

Y = قيمة الإستثمار للمشروع

Xt = القيمة الحالية التراكمية لصافي التدفقات النقدية عند السنة t

Xt-1 = القيمة الحالية التراكمية لصافي التدفقات النقدية عند السنة t-1

## توصيف مجتمع الدراسة

تقع أراضي شركة نهر الخير للتنمية والاستثمار الزراعي والخدمات البيئية في منطقة غرب غرب المنيا في اطار مبادرة استصلاح مشروع مليون و نص مليون فدان على مساحة ٥١٣٨ فدان بالمنيا (مملوكة) بعد التخصيص من شركة تنمية الريف المصري الجديد .

ومن خلال التقييم للمعلومات والبيانات الاقتصادية المدرجة بالقوائم المالية للشركة، يوضح الجدول رقم (١) المرفق بعد حجم الاصول الثابتة لشركة نهر الخير والقوى العاملة في النشاط الزراعي كالتالي :-

استخدمت الشركة التكنولوجيا الحديثة في الزراعة من خلال الري المحوري بالإضافة إلى تركيب أجهزة استشعار في التربة لقياس درجات الحرارة المتوقعة والتنبؤ بها وطرق مكافحة الآفات المطلوبة، وبالتالي تجنب أي مشاكل سابقة يواجهها القطاع وتجاوز أي ضرر متوقع للمحصول حيث يعتبر نظام الري المحوري من أكثر الطرق فعالية لري المزارع يسمح للمزارعين بتغطية العديد من الأفدنة من الأرض في فترة زمنية قصيرة نسبيًا، ويمكن استخدام أيضًا في رش المبيدات الحشرية والأسمدة على المحاصيل بكفاءة متساوية و ترشيد استهلاك المياه ويوضح الجدول التالي رقم (١) حجم الاصول الثابتة والقوى العاملة في النشاط الزراعي كالتالي:

**جدول رقم(١):** تقييم حجم الاصول الثابتة لشركة نهر الخير والقوى العاملة في النشاط الزراعي

عدد	قدرة الأصول والآلات	الموظفين والقوى العاملة:
١	ارض ٥١٣٨ فدان	
١٧	ألواح شمسية	
٢٦	بئر	
١٤	جرار	يتنوع ٢٧٣٠ موظفًا على النحو التالي:
٨	مرشات مياه متنوعة	
٣	مقطورات المياه	
٦	مقطورات	المكتب الإداري الرئيسي: ٧٠
٦	محرثات	مكتب إدارة المزرعة: ٣٠
١	مبنى اداري	عمال المزارع: ١٠٠
٣٢	وحدة ري محوري	القوى العاملة الموسمية: ٢,٥٣٠
	إجمالي أصول قطاع الزراعة فقط ٤٦٥ مليون جنيه منها ٣٣١ مليون جنيه تحت التنفيذ	

المصدر: شركة نهر الخير للتنمية والاستثمار الزراعي ( ٢٠٢٢ ) بيانات غير المنشورة.

## النتائج ومناقشتها

أكدت نتائج البحث من خلال المؤشرات المالية أن الشركة سجلت نمو في المبيعات في عام ٢٠١٩ بنسبة ٢٣% وزيادة في عام ٢٠٢٠ لتصل نسبة الزيادة الي ٥٦% . حيث قابل ذلك انخفاض في المصاريف الادارية والعمومية حيث سجلت في عام ٢٠١٨ نسبة ٦,٩٨% في حين وصل الانخفاض الي نسبة ٤,٧٢% مما يدل على نجاح الادارة في حسم مصروفاتها مقابل إيراداتها، والجدير بالذكر ان نتائج البحث اكدت زيادة نسبة الأرباح قبل خصم الضرائب و فوائد الدين و الأهلاك حيث سجلت في عام ٢٠١٩ نسبة ١٧,٩٢% زادت في عام ٢٠٢٠ الي نسبة ٢٦,٩٩ حتى وصلت نسبة الزيادة الي اعلي مستوياتها في عام ٢٠٢١ الي نسبة ٤٣,٢٠% مما يدل على تأكيد نجاح الشركة في ادارة اصولها وقدرتها على الوفاء بالتزاماتها .

ايضا اظهرت نتائج البحث أن الشركة تولد سيولة نقدية مواتية من التشغيل تغطي الاستثمار العامل والفوائد المصرفية ومدفوعات الأرباح . وأن نسبة تغطية خدمة الخصم أيضًا، مقبولة وتعكس قدرة الشركة على تغطية مدفوعات الأرباح

والمدفوعات المالية حيث بلغ نمو المبيعات في عام ٢٠١٩ نسبة ٣٢,٧٧% وفي عام ٢٠٢٠ نسبة ٥٦,٩٣% ويمثل ذلك اتجاهها متزايد لنمو المبيعات للشركة ومن اهم نتائج البحث ايضا ان هيكل السيولة ورأس المال وان صافي القيمة زاد خلال سنوات البحث ، و الذي كان مدفوعًا بشكل أساسي بزيادة رأس المال المدفوع للشركة عدة مرات ليصبح أخيرًا 200 مليون جنيه مصري في عام 2021 من خلال تمويل الأسهم حيث تم إصدار أسهم جديدة بالفعل.

أظهرت نتائج البحث أن مبيعات الزراعة تعتمد على الزراعة التعاقدية حيث يتم بيع المحصول قبل الحصاد من خلال عقود مع عملاء معروفين. بينما تعتمد مبيعات نشاط الخدمات البيئية على العقود أيضًا مع عميل معروف جيدًا. كما أظهر نتائج البحث ان الشركة ليس لديها مشاكل في التحصيل حيث يتم جمع الخاضع منها بسلاسة ضمن الشروط والأحكام المتفق عليها والمثبتة من قبل معدل دوران الحسابات المدينة المقبولة للزراعة التعاقدية

حيث اتفقت دراسة (أمبارك، ٢٠١٤) على اهمية الزراعة التعاقدية للمزارعين سواء كانوا شركات او جمعيات أو افراد وقد أشارت النتائج أن نسبة ٩٠,٧% من الزراع يفضلون التعاقد على بيع المحصول قبل الزراعة

أظهرت نتائج البحث على الرغم من وجود الموسمية في مجال النشاط الزراعي، إلا أن المشروع نجح في التخفيف من حدته عن طريق زراعة محاصيل استراتيجية على موسمين مختلفين على مدار العام بالإضافة إلى إنتاج الأشجار التي يمكن حصادها على مدار العام، ناهيك عن أن المشروع يمتلك بالفعل نشاط اخر في مجال التشغيل الذي يعمل خلال العام بدون موسمية.

أظهرت دراسة (الشاطر، ٢٠٢١) أن بتبنى سياسة الزراعة التعاقدية تم توريد ٩٩,٨% من المساحة المزروعة من محصول البنجر في ٢٠٢٠ وأظهرت النتائج ان ٦٩% من المزارعين يوافقون على الاستمرار على منظومة الزراعة التعاقدية للبنجر.

ومن أهم النتائج ايضا أن البحث توصل الي تقييم حجم الاصول الثابتة لشركة نهر الخير والقوى العاملة في النشاط الزراعي أن الشركة نجحت في زراعة ١٥٥٥ فدان تمثل ٢٥% من محفظة الأراضي الخاضعة لدي الشركة مصنفة إلى:

- ٢٥٠ فدان لفصل الشتاء والصيف المزروعة بالتناوب بين البنجر والذرة في سبتمبر ومايو .
- ١٣٠٥ فدان التي كانت مزروعة بالفعل بأشجار (الليمون والتين والزيتون).

وهنا نشير الي ما اكدته دراسة في زراعة البنجر كالتالي :-

كما تؤكد (دراسة عباس، وآخرون، ٢٠١٨) أن هناك تزايد أهمية محصول البنجر في إنتاج السكر و إنتاج المولاس ومخلفات البنجر "علف" للتصدير

أوضح البحث الأنشطة المنفذة لشركة نهر الخير للتنمية والاستثمار الزراعي والخدمات البيئية كاحد مشروعات التوسع الأفقي في محافظة المنيا كالتالي :-

جدول رقم (٢): حجم زراعة المحاصيل الاستراتيجية ونوع المنتجات الزراعية للاعوام (٢٠١٩-٢٠٢٢)

مرحلة	فدان	سنة	نوع المنتجات الزراعية	بنوك التمويل
١	١٣٠٥	٢٠٢٠-٢٠١٩	الليمون والتين وأشجار الزيتون (مكتمل)	التمويل الذاتي - البنك الأهلي المصري - مصر
٢	٥٠٠	٢٠٢١-٢٠٢٠	البنجر و الذرة (٢٥٠ مكتمل)	QNB
٣	١٠٠٠	٢٠٢٢-٢٠٢١	البنجر والذرة	NBE - مصر
	٢٨٠٥		المجموع	

المصدر: شركة نهر الخير للتنمية والاستثمار الزراعي (٢٠٢٢) بيانات غير المنشورة

وفيما يلي يشير البحث الى اهم مؤشرات المبيعات للتقييم المالي لشركة نهر الخير للتنمية والاستثمار الزراعي والخدمات البيئية كالتالي :-

١. المبيعات: سجلت الشركة زيادة إيجابية على مدار السنوات قيد البحث للاعوام (١٩-٢٢) بسبب ما يلي:

اظهر البحث أن مبيعات النشاط البيئي اتجاهاً متزايداً، خلال السنوات للاعوام (١٩-٢٢) قيد البحث، والذي يعكس بشكل رئيسي الزيادة في العقود الممنوحة و / أو طلبات العمل مع الجهات الحكومية مثل الهيئة العامة للضرائب (يخدم أكثر من ٧٥ مكتباً تابعاً لمصلحة الضرائب)، الجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء ووزارة العدل المصرية. إلخ، ناهيك عن الأهمية الحاسمة لمجال النشاط المذكور خاصة أثناء جائحة Covid-١٩.

مبيعات النشاط الزراعي الذي بدأ بشكل رئيسي في الربع الرابع من عام ٢٠١٩. في حين أنهت الشركة بالفعل شراء ٥١٣٥ فدان من شركة الريف المصري، على الرغم من حدوث التباطؤ المؤقت في السوق خلال بداية وباء Covid-١٩ لدينا. و شهد هذا الموضوع زيادة في حجم الأعمال من المبيعات الزراعية.

هذا واطهر البحث أهم النتائج للمؤشرات الخاصة بالمبيعات للنشاط الزراعي والبيئي للشركة كالتالي:-

بلغ نمو المبيعات في عام ٢٠١٩ نسبة ٣٢,٧٧% وفي عام ٢٠٢٠ نسبة ٥٦,٩٣% ويمثل ذلك اتجاهاً متزايداً لنمو المبيعات للشركة حيث تم ذلك من خلال طرح مبيعات عام ٢٠١٨ سنة اساس من مبيعات عام . وبناء على هذا تم حساب النسب المالية للجدول رقم (٣) كالتالي:-

- تحسب نسبة نمو المبيعات = طرح مبيعات سنة الاساس لعام ٢٠١٨ م من عام ٢٠١٩م ويقسم الفرق على سنة الاساس للحصول على نسبة نمو المبيعات.

- تحسب تكلفة البضاعة المباعة = رصيد المخزون بداية الفترة + المشتريات من المخزون خلال الفترة - الرصيد الختامي للمخزون.

- تحسب نسبة م.ادارية وعمومية للمبيعات = قسمة المصاريف الادارية والعمومية / المبيعات من عام ٢٠١٨ وحتى عام ٢٠٢١.

- تحسب نسبة مصاريف الفائدة = مصاريف الفائدة / المبيعات من عام ٢٠١٨ وحتى عام ٢٠٢١. تحسب نسبة العائد على

المبيعات = صافي الدخل (قبل الفوائد والضرائب) / المبيعات من عام ٢٠١٨ وحتى عام ٢٠٢١.

- تحسب نسبة العائد على حقوق الملكية = صافي الأرباح / متوسط حقوق الملكية.

والجدول رقم (٣) يوضح بعض هذه النسب بالارقام المطلقة والنسب المالية كالتالي:-  
جدول رقم (٣): حساب نمو المبيعات والعائد على المبيعات وحقوق الملكية والاصول

البند / السنة	٢٠١٨	٢٠١٩	٢٠٢٠	٢٠٢١/٠٩/٣٠
المبالغ بآلف جنيه مصري	٢٩٦٣٤	٣٩٣٤٤	٦١,٧٤	٦٧٨٤١
مبيعات	غير متاح	%٣٢,٧٧	%٥٦,٩٣	-
نمو المبيعات	%٨٣,٤٠	%٧٦,٢٤	%٦٨,٠٣	%٥٢,٠٨
تكلفة المبيعات / المبيعات	%٦,٩٨	%٥,٨٤	%٤,٩٨	%٤,٧٢
المصاريف الادارية و العمومية / المبيعات	-	٧٠٥١	١٦٦٦٢	٢٩٣٠٦
الارباح قبل الخصم	-	%١٧,٩٢	%٢٦,٩٩	%٤٣,٢٠
نسبة الارباح قبل الخصم	%١,٤٧	%١,٤١	%٢,٠٤	%٢,٤٦
مصاريف الفائدة / المبيعات	%٤,٥٢	%١٠,٧١	%١٤,٥٦	%٢٩,٥٨
العائد على المبيعات	%١٥,٦٣	%٥,٤٨	%٥,٣٠	%٨,٧٤
العائد على حقوق الملكية	%٥,٧٢	%١,١٨	%١,٧٩	%٣,٧٣
العائد على الاصول				

المصدر: شركة نهر الخير للتنمية والاستثمار الزراعي (٢٠٢٢) بيانات غير المنشورة

ملاحظات: على الرافعة المالية في العام المالي ٢٠١٩.

تُعزى الزيادة في الرافعة المالية في العام المالي ٢٠١٩ بشكل رئيسي إلى زيادة الديون طويلة الأجل البالغة ١٣٦ مليون جنيه مصري والتي تتمثل أساسًا في أقساط الأراضي المشتراة ٣٥٠٠ فدان من خلال عقد بتاريخ ٢٠١٩/٠٩/٠٢ من شركة تنمية الريف المصري (ECDC).

٢. نسب النشاط: حدد البحث اهم النسب الخاصة المستخدمة بالنشاط في الشركة كالتالي :-

اوضح جدول رقم (٤) الفجوة التمويلية للسنوات ٢٠١٨ الي ٩/٢٠٢١ كانت في تزايد حيث سجلت في عام ٢٠١٨ مبلغ ٦,٣٢٣,٠٠٠ جنيه مصري وارتفعت في عام ٢٠١٩ الفجوة الي مبلغ ١١,٠٠٣,٠٠٠ جنيه مصري ثم بدأت في التناقص بالسالب في عام ٢٠٢٠ لتصل لمبلغ - ٩,٨٤٤,٠٠٠ جنيه مصري ثم ارتفعت الفجوة التمويلية في عام ٩/٢٠٢١ الي مبلغ ١٤,٥٦٢,٠٠٠ جنيه مصري.

وذلك يرجع الي أن الذمم الدائنة يتم تسويتها خلال فترة التوريد أو في الحالات الدنيا ٥٠% دفعة نقدية و ٥٠% ٩٠ يومًا في حين أن الزيادة في الذمم الدائنة في السنة المالية ٢٠٢٠ ترجع أساسًا إلى بداية الزراعة في عام ٢٠٢٠ والتي تتطلب دائمًا شراء المبيدات والأسمدة لزراعة محصول البنجر في الأول من سبتمبر.

كما اشار البحث الي أن الدفعة المقدمة تمثل مدفوعات الشركة المدفوعة مقدمًا لموردي الأسمدة والبذور قبل شهرين من موسم الزراعة للمرة الأولى .

فضلا على ان معدل دوران المخزون يتمثل في النشاط البيئي حيث تحتفظ الشركة بمخزون كافٍ من مواد التنظيف لمدة ٤٥ يومًا في المتوسط على مدار العام، والتي تتطابق مع طبيعة العمل المتمثلة في الاحتفاظ بمخزون كافٍ من الموردين. ويوضح البحث انه قطاع الزراعة تحتفظ الشركة بمخزون كافٍ من الأسمدة والبذور ومبيدات الآفات بحد أقصى شهرين قبل كل موسم.

مع أن معدل الذمم المدينة يتمثل في نشاط بيئي بحد أقصى ١٣٧ يومًا خلال السنوات قيد الدراسة وهو ما يتوافق مع سياسة البيع للشركة التي تقدم شروط ائتمانية تصل إلى ١٢٠ يومًا لعملائها. مع الأخذ في الاعتبار أن ٩٩% من عملاء الشركة هم كيانات حكومية تتعامل مع المشروع على أساس العقد، وتتأثر المدفوعات كل ٣ أشهر من خلال فواتير البيع.



وايضا قطاع الزراعة تعتبر سياسة مبيعات الشركة هي شهر واحد بعد التوريد بناءً على الزراعة التعاقدية حيث يتم بيع معظم محاصيل المشروع خلال موسم الحصاد، بالإضافة إلى أن المشروع يجمع المبيعات من البنجر والذرة في مايو وأكتوبر أي بعد شهر واحد من الحصاد.

وهو ما تشير اليه النتائج بالجدول رقم (٤)

البند / السنة			
٢٠٢١/٠٩/٣٠	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠١٨
المبالغ بالف جنيه مصري			
١٤,٥٦٢	٩,٨٨٤-	١١,٠٠٣	٦٣٢٣
الفجوة التمويلية			
%٢١,٤٧	%١٦,٠١-	%٢٧,٩٧	%٢١,٣٤
الفجوة التمويلية / المبيعات			
٣٦	١٠٧	٩١	١٣٧
معدل الذمم الدائنة			
٢٨	٥٦	٤٨	٥٥
معدل دوران المخزون			
١٢٧	٢٢	١٥	٠
معدل دوران الدفعة المقدمة			
١١٤	٣٢٢	٤٨	١٢٥
معدل دوران الذمم المدينة			
٧٧	١١٥-	١٠٦	٦٧
دورة تحويل المال			

جدول رقم (٤): حساب نسب النشاط للشركة لتحديد الفجوة التمويلية ومعدلات الدوران

المصدر: شركة نهر الخير للتنمية والاستثمار الزراعي (٢٠٢٢) بيانات غير المنشورة

٣. هيكل السيولة: حدد البحث هيكل السيولة و رأس المال كالتالي :

اوضح الجدول رقم (٥) ان هيكال السيولة ورأس المال وان صافي القيمة زاد خلال سنوات الدراسة، و الذي كان مدفوعًا بشكل أساسي بزيادة رأس المال المدفوع للشركة عدة مرات ليصبح أخيرًا 200 مليون جنيه مصري في عام 2021 من خلال تمويل الأسهم حيث تم إصدار أسهم جديدة بالفعل.

حيث سلجت المبالغ من عام ٢٠١٨ الي عام ٢٠٢١ المبالغ التالية على التوالي ٨,٥٧٥,٠٠٠ في اول عام ثم تضاعف الي ٧٦ مليون ثم ١٦٩ مليون ثم ٢٢٩ مليون . واطهر البحث ان السبب في الزيادة كان في الرافعة المالية للمشروع حيث كانت عالية نسبيًا خلال السنوات الثلاث الماضية، ومع ذلك فقد شهدت تحسينات مستمرة وصلت إلى ١,٣٤ مرة في ٢٠٢١/٩ مقابل ١,٩٦ مرة في عام ٢٠٢٠ مدعومة بالزيادة المستمرة في رأس المال على مدار سنوات تظهر استراتيجية الإدارة لتحقيق التوازن في اعتمادها على مصادر التمويل الداخلية والخارجية.

وتجدر الإشارة إلى أن الزيادة في الرافعة المالية تُعزى بشكل أساسي إلى زيادة الديون طويلة الأجل البالغة ٢٥٦ مليون جنيه مصري والتي تتمثل أساسًا في أقساط الأراضي المشتراة ٥١٣٨ فدان في ٢٠١٩/١٠/٠٧ من شركة تنمية الريف المصري (ECDC).

كما ان نسبة المديونية: يعود مظهرها إلى القروض طويلة الأجل الممنوحة من (البنك الأهلي المصري - بنك مصر - بنك قطر الوطني) لشراء الأصول الثابتة بخلاف المستحقات غير المسددة لشركة "الريف المصري". المبالغ الممنوحة المستخدمة على مدار سنوات الدراسة لشراء نظام الري المحوري وهو أمر طبيعي كونه أعمال كثيفة رأس المال. وبهذا الشكل اكد البحث من خلال النسب والمؤشرات المالية أن رأس المال العامل: رقم إيجابي مسجل خلال الفترة قيد الدراسة، مما يعكس وجود احتياطي كافٍ من الأصول المتداولة للوفاء بالالتزامات المتداولة ويعكس أيضًا الجزء المتبقي من حقوق الملكية الذي يمول الأصول الحالية للأعمال التي تعكس التزام الشركة تجاه الأعمال.

**جدول رقم (٥): حساب هيكل السيولة و رأس المال وصافي القيمة وتأثيرات الرافعة المالية**

البند / السنة	٢٠١٨	٢٠١٩	٢٠٢٠	٢٠٢١/٠٩/٣٠
المبالغ بالف جنيه مصري	١,٦٧٥	٥٩٣٨	١٢,٩٤٥	١٩٦٧١
رأس المال العامل	١,١٢	٠,٧٤	١,٢٥	١,٤٩
النسبة الحالية	٧٠٠٠	٧٢٣٥٠	١٦٠	٢٠٠٠٠٠
رأس المال المدفوع	٨٥٧٥	٧٦٨٦٧	١٦٩٥٠٠	٢٢٩,٥٧١
صافي القيمة	١,٦٩	٣,٦٤	١,٩٦	١,٣٤
الرافعة المالية	٠,٢٣	٣,٤٦	١,٧١	١,٢٥
المدىونية				

المصدر: شركة نهر الخير للتنمية والاستثمار الزراعي ( ٢٠٢٢ ) بيانات غير المنشورة.

٤. **تحديد نسب قدرة خدمة الدين:** حدد البحث نسبة قدرة خدمة الدين من خلال جدول رقم (٦) حيث أظهرت السنوات قيد البحث أن الشركة تولد سيولة نقدية مواتية من التشغيل تغطي الاستثمار العامل والفوائد المصرفية ومدفوعات الأرباح. وأن نسبة تغطية خدمة الخصم أيضًا، مقبولة وتعكس قدرة الشركة على تغطية مدفوعات الأرباح والمدفوعات المالية.

**جدول رقم (٦): نسب قدرة خدمة الدين لتغطية المدفوعات المالية والفوائد وخدم الخصم**

البند / السنة	٢٠١٩	٢٠٢٠	٢٠٢١/٠٩/٣٠
المبالغ بالف جنيه مصري	٧٠٥١	١٦٦٦٢	٢٩٣٠٦
الأرباح قبل الفائدة والضرائب والاهلاك واستهلاك الدين (أ - ف ض ا د)	٤٩٢٠	٢٩٧٦٢	٥٩١٩
الأرباح بدون خصم الأهلاك	٥٥٥-	١٢٥٧-	٧٣٨٥-
المدفوعات المالية	١٢,٧١	١٣,٢٥	١,٤٨
نسبة تغطية المدفوعات المالية: (أ - ف ض ا د)	١٢,٧١	١٣,٢٥	١٧,٥٦
نسبة تغطية مصاريف الفوائد: (أ - ف ض ا د)	٢,٨٧	٢,٨٢	٤,٠٢
نسبة تغطية خدمة الخصم			

المصدر: شركة نهر الخير للتنمية والاستثمار الزراعي ( ٢٠٢٢ ) بيانات غير المنشورة.

وبناء على المؤشرات المالية السابقة الغير منشورة والتي اوضحتها البيانات غير المنشورة للشركة عمدت الدراسة أيضا الى التعرف في هذا الجزء إجراء التحليل الاقتصادي باستخدام المقاييس المناسبة ومنها حساب نسبة التكاليف/الإيرادات، صافي القيمة الحالية للتدفقات، معدل العائد الداخلي، وحساب فترة الاسترداد وذلك في ضوء نتائج المؤشرات الاقتصادية للنشاط البيئي والزراعي من خلال الإيرادات و التكاليف و الأرباح و الأصول و المصروفات العمومية و الادارية و المصروفات التمويلية و هذه البيانات يوضحها جدول رقم (٧) و ذلك بالاعتماد على صافي التدفقات النقدية خلال الفترة بين ٢٠١٨ : ٢٠٢٢ مقارنة بالتكاليف الاستثمارية الكلية .

جدول رقم (٧): الإيرادات والتكاليف والإرباح والاصول والمصروفات العمومية والإدارية والمصروفات التمويلية

30/09/2022	2021	2020	2019	2018	البيان
44,601,273	59,278,620	55,147,073	38,934,785	29,633,700	ايرادات النشاط البيئي
42,604,238	53,484,474	6,593,046	408,755	-	ايرادات النشاط الزراعي
35,678,803	46,767,618	43,355,841	30,774,961	25,324,330	تكلفة ايرادات النشاط البيئي
17,124,168	25,791,256	3,163,508	297,911	-	تكلفة ايرادات النشاط الزراعي
8,922,470	12,511,002	11,791,232	8,159,824	4,309,370	مجمل ربح النشاط البيئي
25,480,070	27,693,218	3,429,538	110,844	-	مجمل ربح النشاط الزراعي
6,290,302	6,231,967	6,114,078	6,100,778	6,100,778	اصول النشاط البيئي
231,023,080	285,325,224	90,900,597	4,851,984	-	اصول النشاط الزراعي
5,666,283	5,708,096	3,188,519	2,409,485	2,180,199	المصروفات العمومية
6,692,207	4,649,045	1,257,132	554,633	435,859	مصروفات تمويلية

المصدر: شركة نهر الخير للتنمية والاستثمار الزراعي (٢٠٢٢) بيانات منشورة.

### التحليل الاقتصادي للنشاط البيئي والزراعي

أولاً: التحليل الاقتصادي للنشاط البيئي: أظهرت نتائج المؤشرات الاقتصادية السابقة بالدراسة وهذا الجزء بالدراسة تم حساب المقاييس المالية للنشاط البيئي ومنها مقياس نسبة العوائد/التكاليف (B/C)، صافي القيمة الحالية (NPV)، معدل العائد الداخلي (IRR)، فترة الأسترداد (CPBP)، وذلك للتعرف على نتائج هذه المقاييس والوقوف على مدى أربحية النشاط البيئي، ووضع النتائج أمام متخذي القرار.

نتائج مقاييس التحليل الاقتصادي للنشاط البيئي عند سعري خصم ١٢% & ١٥%: وفقاً لمعايير الخصم السابق الإشارة لها تم إجراء تقييم اقتصادي للنشاط البيئي بإستخدام سعر الخصم للفرصة البديلة ١٢%، بما يتفق مع فائدة القروض الزراعية متوسطة وطويلة الأجل بالبنوك المقرضة كما تم إستخدام سعر الخصم الأعلى ١٥% للتأكد من مدى ربحية المشروع على مدى العمر الافتراضي، واستخدم قيم إجمالي الإيرادات وإجمالي التكاليف وصافي الإيرادات وتم الحصول عليها من واقع بيانات ونتائج استمارة استبيان صممت لدراسة الحالة .

توضح الجداول أرقام (٨)، (٩)، (١٠) نتائج المقاييس المالية حيث أن نسبة الإيرادات/التكاليف (B/C) عند سعري خصم ١٢%، ١٥% للنشاط البيئي بدون تغير في عوامل التكاليف والإيرادات وعمر المشروع بلغت نحو ١,٢٤٧٤، ١,٢٤٨٢، لكل منهم على الترتيب وهو ما يؤكد جدوي المشروع، حيث أن نسبة الإيرادات إلى التكاليف أكبر من الواحد الصحيح مما يعني أن كل جنيه مستثمر في المشروع يحقق صافي عائد يقدر بنحو ٠,٢٤٧٤، ٠,٢٤٨٢، جنيه لكل منهم على الترتيب. كما بلغت صافي التدفقات النقدية الحالية أو صافي القيمة الحالية للمشروع (NPV) نحو ٣,١٧٥٩,٢٠، ٢٩٢٥٩,٤٥ الف جنيه لكل منهم على الترتيب.

وبلغ معدل العائد الداخلي للمشروع (IRR) نحو ٣٥,١% ومعني ذلك أن معدل العائد أكبر من تكلفة الفرصة البديلة السائدة في المجتمع عند إجراء الدراسة وهي سعر الفائدة ١٢%، وعليه قدرت فترة الإسترداد لرأس المال الخاص بالمشروع (CPBP) بنحو ٢,٨٤٩ سنوات مما يؤكد أن هناك سرعة في استرداد رأس المال. ومما سبق يتضح أن المشروع ذو جدوي اقتصادية.

جدول رقم (٨): التقييم الاقتصادي للنشاط البيئي (بالالف جنية) مقياس نسبة الإيرادات للتكاليف الحالية عند سعري خصم ١٢% & ١٥%

السنة	إجمالي التكاليف بالجنيه	إجمالي الإيرادات بالجنيه	معامل الخصم ١٢%	معامل الخصم ١٥%	القيمة الحالية للتكاليف عند ١٢%	القيمة الحالية للإيرادات عند ١٥%
1	25324.33	29633.70	0.89	0.87	22611.01	25768.43
2	30774.96	38934.79	0.80	0.76	24533.61	29440.29
3	43355.84	55147.07	0.71	0.66	30859.83	36260.10
4	46767.62	59278.62	0.64	0.57	29721.67	33892.74
5	35678.80	44601.27	0.57	0.50	20245.11	22174.72
الإجمالي						
			B/C Ratio=1.2474		B/C Ratio=1.2482	

المصدر: جمعت وحسبت من القوائم المالية لشركة نهر الخير بيانات منشورة.

جدول رقم (٩): التقييم الاقتصادي للنشاط البيئي (بالالف جنية) باستخدام مقياس صافي القيمة الحالية عند سعري خصم ١٢% & ١٥%

السنة	إجمالي التكاليف بالجنيه	إجمالي الإيرادات بالجنيه	صافي التدفق النقدي	معامل الخصم ١٢%	معامل الخصم ١٥%	القيمة الحالية لـ صافي التدفق النقدي عند ١٢%	القيمة الحالية لـ صافي التدفق النقدي عند ١٥%	
1	25324.33	29633.70	4309.370	0.893	0.870	3847.65	3747.28	
2	30774.96	38934.79	8159.824	0.797	0.756	6504.96	6170.00	
3	43355.84	55147.07	11791.232	0.712	0.658	8392.77	7752.93	
4	46767.62	59278.62	12511.002	0.636	0.572	7950.97	7153.21	
5	35678.80	44601.27	8922.470	0.567	0.497	5062.85	4436.04	
الإجمالي							31759.20	29259.45

NPV: 31759.20

عند سعر خصم ١٢%

NPV: 29259.45

عند سعر خصم ١٥%

المصدر: جمعت وحسبت من قوائم المالية لشركة نهر الخير بيانات منشورة

جدول رقم (١٠): التقييم الاقتصادي للنشاط البيئي (بالالف جنية) باستخدام مقياس معدل العائد الداخلي عند سعري خصم ١٧%، ٢٠%

السنة	إجمالي التكاليف بالجنيه	إجمالي الإيرادات بالجنيه	صافي التدفق النقدي	معامل الخصم ١٧%	معامل الخصم ٢٠%	القيمة الحالية لصافي التدفقات بسعر خصم ١٧%	القيمة الحالية لصافي التدفقات بسعر خصم ٢٠%
1	25324.33	29633.70	4309.37	0.85	0.83	3683.22	3591.14
2	30774.96	38934.79	8159.82	0.73	0.69	5960.86	5666.54
3	43355.84	55147.07	11791.23	0.62	0.58	7362.10	6823.63
4	46767.62	59278.62	12511.00	0.53	0.48	6676.50	6033.47
5	35678.80	44601.27	8922.47	0.46	0.40	4069.64	3585.74
						27752.32	25700.53

CPBP = ٢,٨٤٩ IRR: 35.1%

المصدر: جمعت وحسبت من قوائم المالية لشركة نهر الخير بيانات منشورة

**ثانياً: التحليل الاقتصادي للنشاط الزراعي:** أظهرت نتائج المؤشرات الاقتصادية السابقة بالدراسة وهذا الجزء بالدراسة تم حساب المقاييس المالية للنشاط الزراعي ومنها مقياس نسبة العوائد/التكاليف (B/C)، صافي القيمة الحالية (NPV)، معدل العائد الداخلي (IRR)، فترة الأسترداد (CPBP)، وذلك للتعرف على نتائج هذه المقاييس والوقوف على مدى أرباحية النشاط الزراعي، ووضع النتائج أمام متخذي القرار. نتائج مقياس التحليل الاقتصادي للنشاط الزراعي عند سعري خصم ١٢% & ١٥% وفقاً لمعايير الخصم السابق الإشارة لها تم إجراء تقييم مالي للنشاط الزراعي باستخدام سعر الخصم للفرصة البديلة ١٢%، بما يتفق مع فائدة القروض الزراعية متوسطة وطويلة الأجل بالبنوك المقرضة كما تم استخدام سعر الخصم الأعلى ١٥% للتأكد من مدى ربحية المشروع على مدى العمر الافتراضي، واستخدم قيم إجمالي الإيرادات وإجمالي التكاليف وصافي الإيرادات وتم الحصول عليها من واقع بيانات ونتائج استمارة استبيان صممت لدراسة الحالة .

توضح الجداول أرقام (١١)، (١٢)، (١٣) نتائج المقاييس المالية حيث أن نسبة الإيرادات/التكاليف (B/C) عند سعري خصم ١٢%، ١٥% للنشاط الزراعي بدون تغير في عوامل التكاليف والإيرادات وعمر المشروع بلغت نحو ٢,٢٠٩، ٢,٢٠٦ لكل منهم على الترتيب وهو ما يؤكد جدوي المشروع، حيث أن نسبة الإيرادات إلى التكاليف أكبر من الواحد الصحيح مما يعني أن كل جنيه مستثمر في المشروع يحقق صافي عائد يقدر بنحو ١,٢٠٩، ١,٢٠٦ جنيه لكل منهم على الترتيب. كما بلغت صافي التدفقات النقدية الحالية أو صافي القيمة الحالية للمشروع (NPV) نحو ٣٤٥٨٧,٠٦، ٣٠٨٤٠,٥٨ الف جنية لكل منهم على الترتيب.

وبلغ معدل العائد الداخلي للمشروع (IRR) نحو 37.3% ومعني ذلك أن معدل العائد أكبر من تكلفة الفرصة البديلة السائدة في المجتمع عند إجراء الدراسة وهي سعر الفائدة ١٢%، وعليه قدرت فترة الإسترداد لرأس المال الخاص بالمشروع (CPBP) بنحو ٢,٦٨١ سنوات مما يؤكد أن هناك سرعة في استرداد رأس المال. ومما سبق يتضح أن المشروع ذو جدوي اقتصادية.

جدول رقم (١١): التقييم الاقتصادي للنشاط الزراعي (بالالف جنية) مقياس نسبة الإيرادات للتكاليف الحالية عند سعري خصم ١٢% و ١٥%

السنة	إجمالي التكاليف بالجنيه	إجمالي الإيرادات بالجنيه	معامل الخصم ١٢%	معامل الخصم ١٥%	القيمة الحالية للتكاليف عند ١٢%	القيمة الحالية للإيرادات عند ١٥%	القيمة الحالية للتكاليف عند ١٢%	القيمة الحالية للإيرادات عند ١٥%
1	0.00	0.00	0.89	0.87	0.00	0.00	0.00	0.00
2	297.91	408.76	0.80	0.76	237.49	325.86	225.26	309.08
3	3163.51	6593.05	0.71	0.66	2251.72	4692.80	2080.06	4335.03
4	25791.26	53484.47	0.64	0.57	16390.81	33990.35	14746.23	30579.92
5	17124.17	42604.24	0.57	0.50	9716.71	24174.79	8513.74	21181.84
الإجمالي								
			٢,٢٠٩ B/C Ratio=			٢,٢٠٦ B/C Ratio=		

المصدر: جمعت وحسبت من قوائم المالية لشركة نهر الخير بيانات منشورة.

جدول رقم (١٢): التقييم الاقتصادي للنشاط الزراعي (بالالف جنية) باستخدام مقياس صافي القيمة الحالية عند سعري خصم ١٢% و ١٥%

السنة	إجمالي التكاليف بالجنيه	إجمالي الإيرادات بالجنيه	صافي التدفق النقدي	معامل الخصم ١٢%	معامل الخصم ١٥%	القيمة الحالية لصافي التدفق النقدي عند ١٢%	القيمة الحالية لصافي التدفق النقدي عند ١٥%
1	0.00	0.00	0.00	0.89	0.87	0.00	0.00
2	297.91	408.76	110.84	0.80	0.76	88.36	83.81
3	3163.51	6593.05	3429.54	0.71	0.66	2441.08	2254.98
4	25791.26	53484.47	27693.22	0.64	0.57	17599.54	15833.69
5	17124.17	42604.24	25480.07	0.57	0.50	14458.08	12668.10
الإجمالي							
NPV: 34587.06 عند سعر خصم ١٢%							
NPV: 30840.58 عند سعر خصم ١٥%							

المصدر: جمعت وحسبت من قوائم المالية لشركة نهر الخير بيانات منشورة.

جدول رقم (١٣): التقييم الاقتصادي للنشاط الزراعي (بالالف جنية) باستخدام مقياس معدل العائد الداخلي عند سعري خصم ١٧% و ٢٠%

السنة	إجمالي التكاليف بالجنيه	إجمالي الإيرادات بالجنيه	صافي التدفق النقدي	معامل الخصم ١٧%	معامل الخصم ٢٠%	القيمة الحالية لصافي التدفقات بسعر خصم ١٧%	القيمة الحالية لصافي التدفقات بسعر خصم ٢٠%
1	0.00	0.00	0.00	0.85	0.83	0.00	0.00
2	297.91	408.76	110.84	0.73	0.69	80.97	76.98
3	3163.51	6593.05	3429.54	0.62	0.58	2141.30	1984.69
4	25791.26	53484.47	27693.22	0.53	0.48	14778.49	13355.14
5	17124.17	42604.24	25480.07	0.46	0.40	11621.74	10239.87
الإجمالي							
IRR: 37.3 % CPBP = ٢,٦٨١							

المصدر: جمعت وحسبت من قوائم المالية لشركة نهر الخير بيانات منشورة.

كما تم حساب معدل العائد الداخلي للنشاط الزراعي والنشاط البيئي من خلال المعادلة التالية.

$$IRR = \sum_{t=1}^t \frac{C_t}{(1+r)^t} - C_0$$

Ct = صافي التدفقات النقدية الداخلة خلال الفترة  
r = نسبة الخصم  
t = عدد فترات الزمنية  
Co = إجمالي تكلفة الاستثمار المبدئي

### أظهرت مقارنة نتائج تحليل كل من النشاط البيئي الزراعي

1. أن نسبة العائد على التكاليف للنشاط الزراعي B/C ratio ، ٢,٢٠٩ ، ٢,٢٠٦ وهي أعلى من نسبة العائد على التكاليف للنشاط البيئي B/C ratio ، ١,٢٤٨٢ ، ١,٢٤٧٤
2. أن نسبة صافي القيمة الحالية NPV للنشاط الزراعي ٣٤٥٨٧,٠٦ ، ٣٠٨٤٠,٥٨ وهي أعلى من نسبة صافي القيمة الحالية NPV للنشاط البيئي ٣١٧٥٩,٢٠ ، ٢٩٢٥٩,٤٥
3. أن معدل العائد الداخلي IRR للنشاط الزراعي هو % 37.3 وهو أعلى من معدل العائد الداخلي IRR للنشاط البيئي وهو % 35.1
4. أن فترة استرداد رأس المال للنشاط الزراعي CPBP = ٢,٦٨١ وهي أقصر من فترة استرداد رأس المال للنشاط البيئي CPBP = ٢,٨٤٩ .

وذلك عند نفس معامل الخصم، مما يدل على اربحية وجدوي الانشطة الزراعية بالشركة .

### التحليل الرباعي ( SWOT ) لشركة نهر الخير للتنمية والاستثمار الزراعية والخدمات البيئية

#### أظهرت نتائج البحث من خلال التحليل الرباعي (SWOT)

- تمتلك الشركة قدرات أصول ثابتة مواتية و هي ملكية الأراضي الزراعية المستصلحة موضع الدراسة، و هو ما أتاح للشركة التعامل مع البنوك الحكومية و الخاصة
  - إدارة من ذوي الخبرة و هو ما تشير إليه سابقة الأعمال الخاصة بالادارة و خبراتها المتعددة في مجالات مختلفة إقتصادية و مالية و زراعية
  - استخدام وسائل انتاج تكنولوجية حديثة تضمن الاستدامة للنشاط و هي وسائل الري المحورى و أجهزة استشعار فى التربة لقياس درجات الحرارة المتوقعة (راجع توصيف مجتمع الدراسة)
  - قاعدة عملاء جيدة، حيث أن اغلب العملاء علاقات تعاقدية مع الادارات و الهيئات الحكومية بالاضافة الى مصنع السكر
  - سياسة بيعية تعاقدية تضمن تدفقات نقدية جيدة
  - سمعة طيبة في السوق، حيث يتم نشر ميزانية كل ثلاث اشهر وفقاً لقواعد سوق الأوراق المالية
  - إدراج مستوى عال من الشفافية في سوق الأوراق المالية
  - تتمتع الشركة بجدارة ائتمانية، و هو ما يوضحه التحليل المالى للشركة من حيث الأصول و التدفقات النقدية من جانب، و قدرتها على سداد الاقساط و القروض فى مواعيدها
- اما فيما يخص نقاط الضعف فتشير الى
- ارتفاع الاصول الرأسمالية مقارنة بالتكاليف الاستثمارية

- الاعتماد على العمالة الموسمية بشكل كبير و ذلك بسبب اساليب الزراعة المميكنة كما سبق ذكرها، مع الاعتماد على عمالة فنية مستديمة لتشغيل الاجهزة الزراعية
- ايضا من نتائج البحث أن الفرص الخاصة بالبيئة الخارجية للشركة تمكنها من التغلب على التهديدات و تتلخص في.
- الحصول على دعم التوجه الحكومي لقطاع الزراعة، و كثير من التسهيلات للشركات الصغيرة العاملة في مجال الزراعة
- تنوع الطلب على منتجات الشركة ما بين منتجات زراعية ( بنجر، ذرة، اشجار مستديمة)، نشاط الخدمات البيئية
- امكان توطین صناعات اخرى داخل المشروع ( استخلاص زيت زيتون و خلافه )
- امكان استدامة عمالة زراعية وفقاً للرؤية المستقبلية للمشروع و الخاصه بالتصنيع و الانتاج الحيوانى
- وقد ظهرت ضمن الفرص الاربعة المشار اليها بالتحليل الرباعي للبحث في البند الثالث أن للشركة فرص في امكانية توطین صناعات اخرى داخل المشروع مثل (استخلاص زيت زيتون و خلافه ) وقد تم الاسترشاد بدراسة لمعاصر الزيتون بواحة سيوة وهي كالتالي :
- حيث تؤكد دراسة (منصور، وآخرون، ديسمبر ٢٠٢١) ان مؤشرات الربح والدخل لمعاصر الزيتون بواحة سيوة تعكس مدى الكفاءة الاقتصادية للمنشأة او الوحدة الاقتصادية بصفة عامة ،ومن ثم كفاءة النشاط من الناحية الاقتصادية.
- اما فيما يخص التهديدات
- النقلب في تكلفة المواد الخام و خاصة في مجال النشاط البيئى حيث ان اغلب الخامات مستوردة من الخارج و مرتبط بتغير سعر العملات الصعبة فضلاً عن التقلبات في اسعار الاسمدة و التقاوى و البذور و المبيدات
- التغيرات المناخية على قطاع هام كقطاع الزراعة حيث ان صناعة الزراعة صناعة بيولوجية تتأثر بالظروف الطبيعية و المناخية

جدول رقم (١٤): التحليل الرباعي ( SWOT ) للمشروع

<p><b>نقاط القوة</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ تمتلك الشركة قدرات أصول ثابتة مواتية.</li> <li>▪ إدارة من ذوي الخبرة.</li> <li>▪ استخدام وسائل انتاج تكنولوجية تضمن الاستدامة للنشاط.</li> <li>▪ قاعدة عملاء جيدة.</li> <li>▪ سياسة بيعية تعاقدية تضمن تدفقات نقدية جيدة.</li> <li>▪ سمعة طيبة في السوق.</li> <li>▪ إدراج مستوى عال من الشفافية في سوق الأوراق المالية.</li> <li>▪ تمتع الشركة بجدارة ائتمانية.</li> </ul>	<p><b>نقاط الضعف</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ ارتفاع نسبة الاصول الرأسمالية.</li> <li>▪ الاعتماد على العمالة الموسمية بشكل كبير .</li> </ul>
<p><b>الفرص</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ دعم التوجه الحكومي لقطاع الزراعة.</li> <li>▪ تنوع الطلب على منتجات الشركة.</li> <li>▪ امكان توطین صناعات اخرى داخل المشروع ( استخلاص زيت زيتون و خلافه ).</li> <li>▪ امكان استدامة عمالة زراعية وفقاً للرؤية المستقبلية للمشروع و الخاصة بمزارع الانتاج الحيوانى.</li> </ul>	<p><b>التهديدات</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ النقلب في تكلفة المواد الخام.</li> <li>▪ التغيرات المناخية على قطاع هام كقطاع الزراعة.</li> </ul>

## التوصيات

- توصي الدراسة باستخدام الآليات الجديدة التي ازلت كافة العقبات التي تواجه المستثمر في قطاع الزراعة مع نشر هذه الآليات بين الشركات العاملة في قطاع الزراعة.
- توصي الدراسة بضرورة دعم استقرار النشاط الزراعي لدعم سياسة التوطين و اعادة توزيع السكان.



- توصي الدراسة بدعم تنظيم الهياكل الادارية التي تدير المشروع الزراعي من خلال انظمة حاكمة .
- توصي الدارسة بتشجيع الشركات الصغيرة و المتوسطة على استثمار راس مالها في قطاع الزراعة وفقاً للتوجه الحكومي
- توصي الدراسة بضرورة نشر التجارب الناجحة في مجال الاستصلاح على نطاق واسع واعتبار شركة نهر الخير نموذج ريادي في هذا المجال .

## مراجع البحث

- ابراهيم محرم و اخرون: تقييم المشروعات الاجتماعية الريفية ،دراسة منشورة ،قسم الاقتصاد الزراعي ،كلية الزراعة ،جامعة عين شمس، (٢٠٠٨).
- استراتيجية التنمية الزراعية المستدامة ٢٠٣٠ ،وزارة الزراعة ،مجلس البحوث الزراعية، (٢٠٠٩).
- لطفي، امين السيد أحمد: التحليل المالي لأغراض التقييم ومراجعة الاداء والاستثمار في البورصة، (٢٠٠٧).
- الشاطر، اميرة احمد محمد: تقييم الزراعة التعاقدية لمحصول البنجر بمحافظة الدقهلية، المجلة المصرية للاقتصاد الزراعي، المجلد الواحد والثلاثون، العدد ٤، ديسمبر (٢٠٢١).
- منصور، أنوار عبد المنعم أحمد: التقييم الاقتصادي والمالي لتصنيع الزيتون في واحة سيوه، المجلة المصرية للاقتصاد الزراعي، المجلد الواحد والثلاثون، العدد ٤، ديسمبر (٢٠٢١).
- الصندوق الدولي للتنمية الزراعية: مبادئ توجيهية لتصميم و استخدام المتابعة، و التقييم لمشاريع و برامج التنمية الريفية في البلدان النامية روما، ديسمبر (١٩٨٤).
- عباس، الهام عبد المعطى: دراسة اقتصادية لكفاءة استخدام الموارد الزراعية في إنتاج بنجر السكر بمحافظة الدقهلية، معهد بحوث الاقتصاد الزراعي، مركز البحوث الزراعية، (٢٠١٨).
- داهري، عبد الوهاب مطر: التحليل الاقتصادي لعمليات اللانتاج الزراعي(٢٠١٨).
- عبد السيد، علي عبد المحسن علي: دراسة اقتصادية لاستصلاح الاراضي في مصر ،معهد بحوث الاقتصاد الزراعي ،مركز البحوث الزراعية،(٢٠١٤).
- عوض، محمد عادل ارشد وآخرون: التقييم المالي لزراعة محصول الجوجوبا بواحة المغرة بمحافظة مطروح، المجلة المصرية للاقتصاد الزراعي، المجلد التاسع والاربعون، العدد ٧، يوليو(٢٠٢٠).
- أمبارك، محمد عبد الله: آراء زراع محصول البطاطس في الزراعة التعاقدية ببعض قرى محافظة المنيا ،المجلة المصرية للبحوث الزراعية ،مجلد اثنان وتسعون ،عدد ٤، (٢٠١٤).
- مايكل م. سيرنى: المخاطر و نموذج إعادة البناء لإعادة توطين السكان المشردين ،التنمية في العالم، (١٩٩٧).
- الشتله، هاني سعيد عبد الرحمن، نصار، زكي إسماعيل زكي: دراسة كفاءة الإستثمار في الأنشطة البستانية (دراسة حالة الزيتون في واحة المُغرة)، المجلة المصرية للاقتصاد الزراعي، المجلد الخامس والعشرون، العدد ٤، ديسمبر(٢٠١٥).
- هشام أحمد عبد الرحيم أحمد: أثر بعض السياسات السعوية على إنتاج السكر في مصر، المجلة المصرية للاقتصاد الزراعي، المجلد الثلاثون، العدد ٢، يونيو(٢٠٢٠).
- Economic Analysis of Agricultural Projects. By J. P. Gittinger. Baltimore and London: Johns Hopkins University Press (1982)
- Asian Development Bank, "GUIDELINES for the ECONOMIC ANALYSIS OF PROJECTS", 2017

ECONOMIC ANALYSIS OF THE FOOD AND AGRICULTURE SECTOR IN NEVADA,  
2021

<https://www.albankaldawli.org/ar/country/egypt/overview>

<https://projects.albankaldawli.org/ar/projects-operations/project-detail/P143417>

## FINANCIAL AND ECONOMIC EVALUATION OF ONE OF THE HORIZONTAL EXPANSION PROJECTS IN MINYA GOVERNORATE

Mohamed A. G. Abd El –Aal<sup>(1)</sup>; Seham A. Abd El- Hameed<sup>(2)</sup> and Samir S. A. El- Shazly<sup>(3)</sup>

1) Post Grad. Student, Faculty of Graduate Studies and Environmental Research, Ain Shams University, Egypt 2) Faculty of Graduate Studies and Environmental Research, Ain Shams University, Egypt 3) Faculty of Agriculture, Ain Shams University.

### ABSTRACT

The research aims to prepare an evaluation of one of the horizontal expansion projects in Minya Governorate, applying the data collected from the company, Nahr Al-Khair for Development, Agricultural Investment and Environmental Services, using financial and economic evaluation tools to determine the implemented agricultural activities, in addition to applying the SWOT analysis, and to achieve the objectives of the financial evaluation. The economist relied on the in-depth research study of the company, and the most important research results of the evaluation were that the return on sales of the company showed an increasing trend, as well as an increasing trend for net profit during the years of research, mainly due to the increase in agricultural sales, and one of the most important results is that the revenue/cost ratio (B/C) at two discount rates of 12% and 15% for agricultural activity without a change in the cost and revenue factors and the life of the project amounted to about 2.209 and 2.206 for each of them, respectively, which confirms the feasibility of the project, and the net present value (NPV) of the project amounted to about 34587.06, 30,840.58 thousand pounds for each of them, respectively, and the project's internal rate of return (IRR) was about 3.37%, meaning that the rate of return is greater than the opportunity cost prevailing in society when carrying out The study, which is the interest rate of 12%, and accordingly, the recovery period for the capital of the project (CPBP) was estimated at about 2.681 years, which confirms that there is a speed in recovering the capital. From the foregoing, it is clear that the project is economically feasible.

The four-way analysis of the company's internal environment showed substantial strengths. These points can overcome weaknesses from the high percentage of capital assets and dependence on seasonal employment. The results of the analysis of the company's external environment also showed that there are favorable opportunities and that the company's capabilities allow it to overcome the threats that are represented in price changes. In raw material costs and climate changes.

Based on the foregoing, he recommends the need to spread the positive and successful experiences in the agricultural and land reclamation sector on a large scale, for example, Nahr Al-Khair Company as a leading company in this field.

**Keywords:** financial and economic evaluation - horizontal expansion - agricultural settlement - agricultural reclamation.

