

# АНАЛИЗА БИЛАНСА

## Додатак „Народном Благостању“

ГОДИНА II.

БЕОГРАД, 1. ФЕБРУАРА 1930.

БРОЈ 5

### Садржај:

#### KONCERN S. D. ALEKSANDER — ZAGREB:

„Zagorka“ d. d. za građevnu industriju, Zagreb

Прва хрватска творница уља, д. д. Загреб

Zagrebačka dionička pivovara i tvornica slada, Zagreb

„Мирна“ угљенокопно д. д., Загреб

#### KONCERN S. D. ALEKSANDER — ZAGREB

Savremena kapitalistička privreda karakterizirana je pojavom horizontalne koncentracije poduzeća u formi finansijskih koncerna. To vrijedi pogotovu u posljednje vrijeme, kad skoro dnevno čitamo o grupiranju pojedinih poduzeća u nove veće jedinice. Jugoslovenski koncerni su većinom naslonjeni na strani kapital.

Koncerna ima dve vrste: jedni koncentrišu pod jednom finansijskoj kontroli više poduzeća, koja se međusobno dopunjuju tehnički ili tržišno; a druga skupljaju pod jednu ruku više poduzeća koja ni tehnički ni tržišno nemaju ničeg zajedničkog. Kod prvog koncerna je produkcionni momenat motiv, a kod drugih je motiv osnivanje koncentracije kapitala.

Kod nas postoje i domaći veliki koncerni. Međ njima su možda najveći: koncerni Koste Ilića i Sinova i onaj S. D. Aleksandra. Koncern Ilića je ograničen na tekstilnu branšu: od predionica pa sve do tvornica mreža i tepiha. Koncern S. D. Aleksandra naprotiv vezuje u svojoj ruci nekoliko poduzeća, koja međusobno nemaju nikakve veze, koja su po tome vezana sa osobom njihovog vlasnika — u koliko se kod akcionarskih društava može govoriti i o vlasniku.

S. D. Aleksander je jedna od najmarkantnijih ličnosti naše industrije. Predsjednik je Saveza industrijalaca Hrvatske i Slavonije, potpredsjednik i od imenovanjem Dr. Švrljuge ministrom finansija, predsjedatelj zagrebačke berze kao i mnogih drugih institucija.

S. D. Aleksander član je ravnateljstva mnogih dioničarskih društava, u prvom redu industrijskih. Nu bilo bi pogriješno sva ta društva strpati u njegov koncern. U taj mi ubrajamo samo ona poduzeća u kojima je on angažiran u presudnoj mjeri i u kojima on i njegovi sinovi aktivno rade i upravljaju. A to bi bile: Zagrebačka pivovara, Prva hrvatska tvornica ulja, „Zagorka“ d. d. za građevnu industriju i „Mirna“ ugljenokopno d. d. Kako vidimo pojedina poduzeća razlikuju se bitno i jedina im je veza da ista osoba u njima vrši odlučni uticaj.

Vođenje jednog koncerna traži i znatna sredstva. Četiri poduzeća Aleksandrovog koncerna imaju dioničku glavnica od 35.25 milijona dinara. Ukupna bilanca prelazi 100 milijona dinara a kredit kojim se ona služi, prelazi 50 milijona dinara. Kako vidimo potrebna su znatna sredstva.

#### „ZAGORKA“ D. D. ZA GRAĐEVNU INDUSTRIJU — ZAGREB

Poslovna godina 1926. zaključena je sa gubitkom od 220 hiljada dinara. Godine 1927. iskazan je dobitak od 436 hiljada dinara a godine 1928. čak od jednog milijona i 76 hiljada dinara. Ovi podaci najbolje karakteriziraju razvitak poduzeća u poslednjim godinama.

Intenzivna građevna sezona godine 1927. a pogotovu ona godine 1928. kad se je mnogo više gradilo nego ranije, naravno da

je morala povoljno djelovati na prosperitet poduzeća, koje je tako usko spojeno sa građevnom delatnošću. A kako je i godine 1929. građevna djelatnost bila dobra, mnogo bolja nego što se je i očekivalo, vjerovatno je, da će i poslov i uspjeh „Zagorka“ biti i dalje odličan.

„Zagorka“ posjeduje nekoliko tvornica građevnog materijala u prvom redu cigle i crijepa. Te tvornice leže u zagrebačkom predgrađu Černomerca, Bedekovićini, Kutini i Krapini. A u Bedekovići se u znatnoj kvantiteti izrađuje i proizvodi iz gline kao cijevi i slično. Ranije je „Zagorka“ imala u Zidanommostu i tvornicu cementa. Nu kako materijal nije bio baš najbolje vrste i kako se je sve više i više osjećala konkurencija drugih tvornica, koje su bile u stanju da izrađuju bolju robu, tvornica cementa prodata je 1927. Trbovljanskom premogokopnom društvu, koje ima oveću tvornicu u Trbovlju pak je nerado gledalo na konkurenciju Zidanommosta.

Konstituiranje „Zagorka“ u dioničarsko društvo provedena je polovinom 1918. Dionička glavnica iznosila je 2 milijona kruna. Godine 1919., obzirom na preuzeće nekih ciglana dionička je glavnica povišena na 10 milijona kruna. Godine 1924. uslijed proširenja poslovanja dionička je glavnica povišena na 5 milijona dinara. Sve ove emisije uslijedile su efektivnim novim uplatama. Godine 1928., obzirom na propise zakona o valorizaciji, provodi se valorizacija investicija i dionička glavnica povišuje na 10 milijona dinara i to tako da se nominala dionice povisuje od 50 na 100 dinara. Pored toga stvara se poseban fond valorizacije u iznosu od 2 milijona 479 hiljada dinara. Sa dioničkom glavnicom od 10 milijona dinara spada „Zagorka“ u naša veća industrijska poduzeća. Pogotovu ako uzmemo u obzir da sve tvornice skupa imaju motornu snagu od 2.000 HP i da u sezoni uposljuje do 2.000 radnika.

Bilanca za tri posljednje godine pruža slijedeću sliku:

<i>Aktiva</i>	1928	1927	1926
Investicije	13.534	6.617	6.617
Roba	4.549	7.063	8.237
Blagajna	527	666	640
Efekti	162	133	129
Dužnici	5.648	5.523	5.655
Gubitak	—	—	220
<i>Pasiva</i>			
Dionička glavnica	10.000	5.000	5.000
Rezervni fond	2.901	439	439
Fond valorizacije	2.479	—	—
Amortizacioni fond	1.121	1.021	1.021
Rezerva za poreze	67	67	67
Vjerovnici	6.580	12.835	14.836
Dobitak	1.076	436	—
Ukupan iznos bilance	24.422	20.004	21.500

Invensticije iznašaju koncem 1928. godine dinara 13.5 miliona. Tome nasuprot vlastita sredstva iznašaju skoro 17 milijona dinara. To znači da su vlastitim sredstvima ne samo izvršene sve investicije nego dapače da je njima finansiran i proces produkcije. Bankovni kredit iznosio je godine 1928. samo onoliko koliko iznašaju dužnici, blagajni i efekti. To potvrđuje zdravu bazu poduzeća. Ovako poduzeće koje nije opterećeno velikim bankovnim kreditima, može lako da izdrži i jednu slabiju konjukturu.

Finansijska situacija posljednjih godina postaje sve bolja i bolja. Ne samo po tome, što se je gubitak iz godine 1926. pretvorio u dobitak koji odgovara desetopostotnom ukamaćenju dioničke glavnice, nego i sama struktura bilance biva sve bolja i bolja. Vjerovnici koji su iznašali godine 1926. skoro 15 milijona dinara a godine 1927. skoro 13 milijona dinara, padaju godine 1928. na samo 6.5 milijona dinara. Sa druge strane zaliha robe od 8.2 milijona koncem 1926. pada na 4.5 milijona dinara krajem 1928. Kako je konjuktura godine 1928. u građevnoj sezoni Zagreba i okoline bila daleko bolja nego godine 1926., znači da se je posljednje vrijeme više prodavalo per kassa ili na kratkoročne kredite nego ranije. Dok je slabija konjuktura, samo da se dođe do posla, ima se biti spreman i na podjelivanje većih kredita. Naprotiv kod jake konjunktуре, kad se ni ne može udovoljiti svima narudžbama, može se vršiti izvjesna selekcija pa izabrati samo one narudžbe za koje je sigurno da će protuvrijednost brzo biti inkasirana.

Građevna sezona još je uvijek intenzivna; izgledi, bar za Zagreb, su povoljni, tako da se može očekivati i daljni povoljni razvitak poduzeća. Pogotovu što je ono jedno od rijetkih naših poduzeća koje izrađuje i glinenu robu kao cijevi, peći, šamotnu robu, te keramičke pločice za oploćenje zidova. U tim artiklima potražnja je sve veća i veća a prave konkurencije ni nema. Po tome, obzirom na produkte glinene robe, „Zagorka“ ni nije više u tolikoj mjeri odvisna o građevnoj sezoni kao ona građevna industrija koja izrađuje samo cigle i crijepe.

### ПРВА ХРВАТСКА ТВОРНИЦА УЉА Д. Д. ЗАГРЕБ

Творница уља спада у ред оних подuzeћа, концерна Александер, која не само одлично просперирају, него и која пружају најбоље шансе за будући развитаk. Она је наша највећа творница уља и тешко, да ће је ма ко други претећи.

Код нас долази у обзир продукција две врсте вегетабилног уља. У једну руку маслиново уље а у другу уље из разних семена као бундева, репице, соје и сличних. Продукција маслиновог уља, што је и наравно с обзиром на климатске прилике, концентрирана је на нашем Приморју. Продукција уља из семена опет концентрирана је у унутрашњости земље. Не из обзира на сировине, јер наше творнице уља из семена претежни део сировина повлаче из иностранства, него стицањем савим других прилика.

Индустрија уља из разних семена добила је код нас јачег потстрека за време рата кад је постојала nestaшица масти и маслиновог уља.

Наша продукција маслиновог уља у нормалним годинама била би довољна да покрије нашу потребу. Али ни у једној грани аграрне продукције нису тако јаке осцилације у погледу квантитета продукта као код маслина. Није никакво чудо ако продукција једне године износи тек десетину продукције предходне године и обратно. Ради тога у повољним годинама вишак продукције мора се извозити у првом реду у Италију да се идуће године опет увози.

Продукција уља на нашем Приморју још је увек доста примитивна. Веома мало добивеног уља подвргава се рафинацији, која би му одузела оштри мирис. Ради тога и у оним годинама кад ми извезимо знатне количине маслиновог уља, повлачимо из иностранства рафинирано уље, наравно уз далеко већу цену. А ван сваке је сумње, да би рафинирањем нашег властитог маслиновог уља могли имати један прворазредан производ и да би се могли еманципирати увоза са стране.

Услед недостатка наше продукције маслиновог уља, квантитативне и квалитативне, наше творнице уља из разних врсти семена имају једну добру коњунктуру и данас их имамо већ лепи број. Код тих наших творница уља, постојеће потешкоће и недостатци нису можда у томе, што би било тешко пласирати продуцирано уље, (колико у погледу набавке сировина и пласирања споредних продуката), који код уљара играју знатну улогу. Ма да смо ми аграрна земља, ипак не продуцирамо ни издалека онолико семена, колико би наша индустрија уља могла прерадити. Потготову кад би под другим околностима помишљали и на извоз уља. У појединим нашим крајевима, између кукуруза сади се и већа количина бундева, у неким крајевима Славоније и северне Босне гаји се нешто више репице и то је у главном све. Ради тога наше творнице уља морају да повлаче из иностранства знатне количине уљеног семена, у првом реду соје. Покушаји да се и код нас заведе култура соје, дали су одличне резултате, ну ипак није успело сељацима заинтересирати за већу продукцију. С обзиром на нерентабилност продукције житарица било би потребно да се у већој мери приступи култури индустријског биља, у првом реду разних уљаних семена. Онда би та грана наше индустрије стајала много боље.

Друга је потешкоћа око пласирања нуспродуката. Отпатци творница уља дају једну прворазредну сточну храну за све врсте стоке. Ипак код нас је тешко наћи довољно интересената и ради тога мора се претежни део продукције пласирати у иностранство. Извози се чак до Енглеске. И ту ће бити потребно много систематског рада, док се дође до прекрета. Можда и саме творнице уља могле би нешто порадити око пропагирања употребе њихових нуспродуката у нашем сточарству.

Биланса за три последње године пружа следећу слику:

Активна	1928.	1927.	1926.
Некретнине	3.652	3.652	2.752
Стројеви	1.841	1.841	1.841
Благајна	50	35	43
Роба	21.640	19.955	16.624
Инвентар	143	68	78
<i>Пасива :</i>			
Главница	2.750	2.750	2.750
Резерва	325	275	225
Амортизацциони фонд	892	742	592
Резерва за порезе	100	100	100
Салдо кредит. и дебитора	21.554	20.052	17.067
Акцепти	1.000	1.000	
Добитак	705	601	598
Укупно	27.327	25.552	21.339

Биланса има један знатан недостатак. Дужници и веровници нису посебно означени него само њихов салдо. А то не даје јасну слику подuzeћа. Јер није једно те исто, имати дужника за 10 милиона а веровника за 30 милиона или имати дужника за 50 милиона а веровника за 70 милиона. Макар у оба случаја салдо био једнак, разлика је велика. Ризик је савим други ако се има дужника за 10 или за 50 милиона.

Инвестиције изнашају око 5.5 милиона динара. Ну њихова је вредност данас далеко виша. Кад се је творница подизала то је била периферија а данас није далеко од центра. Можда само земљиште вреди колико су исказане инвестиције. Властита средства нису знатна. Додуше ни инвестиције нису много више. Пада у очи неповољан размер између домаћих и туђих средстава. Површан посматрач би препоручио да се повећа главница. Међутим савим би дручу слику показао биланс овог предузећа, закључен у сред лета.

Производња уља има сезонски карактер. У јесени морају се обавити веће количине сировина, које се морају журно прерадити, док се продукција пласира sukcesивно у току читаве године. Због тога је корисније, да се подузеће служи кредитом но повећањем главнице.

Добитак за годину 1928. исказан је са 705 хиљада динара, што одговара скоро 30 од сто уламаћења дioniчке главнице.

Пре неколико месеци створен је картел наших творница уља у који су ушли и неке веће фирме, које прерађују маслиново уље. Прва хрватска творница уља као највећи продуцент сматрала се је доста јаком да у тај картел не улази и да и даље остане неовисна и самостална. При томе је играла велику улогу и чињеница да је она финансијално много боље фундирана него већина других подузећа исте бранше и да у свом концерну има једно јако финансијално залеђе.

Прва хрватска творница купила је прошле године је дан комплекс земљишта, који је граничио са творницом, тако да ће ускоро моћи приступити знатном проширењу свога уређаја и тако се развити у подузеће још већих димензија.

## ZAGREBAČKA DIONIČKA PIVOVARA I TVORNICA SLADA — ZAGREB

У концерну S. D. Aleksander, pivovara igra jednu od najvažnijih uloga. Zagrebačka dionička pivovara danas ima i svojim rukama skoro čitavu produkciju pive savske banovine. Ostale pivovare kao one u Daruvaru i Osijeku imaju pretežno lokalni karakter i o jednoj ekspanziji nema ni govora. Zagrebačka pivovara ima danas tri tvornice piva: u Zagrebu, Sisku i Karlovcu, od kojih su posljednje preuzete u najnovije vreme.

Na teritoriji savske banovine pored piva zagrebačke pivovare konsumira se i pivo Union pivovare iz Ljubljane a u posljednje vrijeme i iz sarajevske pivovare. Nu sa druge strane zagrebačka pivovara prodire sa svojim produktima u Sloveniju i djelove Bosne a pogotovu u Dalmaciju, prema kojoj saobračajno leži najpovoljnije.

Produkcija prije rata nije prelazila 30—40.000 hektolitara godišnje. Konkurencija ostalih pivovara bivše monarhije od kojih su neke imale naročitu reputaciju, nije dozvoljavala veću produkciju. Poslije rata, kad je carinskom politikom uvoz stranog piva stvarno onemogućen, konjunktura postala je mnogo bolja i produkcija je znatno porasla. Ona je iznosila posljednjih godina:

1923/24	75.200 hl
1924/25	67.700 „
1925/26	61.400 „
1926/27	80.255 „
1927/28	83.130 „
1928/29	95.002 „

Kako vidimo, 1924—26 produkcija je bila znatno pala, što je i razumljivo, djelom na pogoršane privredne prilike zapadnih provincija, a djelom na hladno ljeto tih godina. Poslije toga produkcija neprestano raste. Prošle 1929. godine porasla je čak za 12.000 hektolitara i dosegla je svoj rekord. Doduše treba voditi računa, da smo ranije imali statističke podatke samo za produkciju Zagreba, a da danas imamo i za Sisak i Karlovac. Nu i vodeći računa o tome, obzirom da su to bile manje pivovare, mora se priznati, da je produkcija u porastu. Uprava je veoma agilna i vodi računa o zahtevima konsumenata. Kad je prošlog ljeta u Zagrebu a i nekim drugim gradovima konsum bezalkoholnog pića zauzeo velike dimenzije i kad je prijetila opasnost, da će od toga stradati u prvom redu produkcija

pive. Zagrebačka pivovara, ma da je već postojalo oko 10 tvornica takovih pića, prešla je i sama na produkciju bezalkoholnih pića i svoj produkt bacila je na tržište pod imenom „Skaut”. Njen je položaj u toliko olakšan, što ona već ima izrađenu prodajnu organizaciju za pivo, pak je mnogo lakše u istu uglaviti i plasiranje jednog bezalkoholnog pića, nego što je to za jedno novo preduzeće. A njena finansijska situacija omogućuje joj, da kroz kratko vrijeme eliminiira sve slabije konkurente, tako da će i u toj produkciji zauzeti dominantan položaj.

Zagrebačka pivovara osnovana je godine 1892. Dionička glavница iznosila je 1.200.000 kruna. Kako je zagrebačkoj pivovari išlo prvih godina, najbolje se vidi iz činjenice, da se je godine 1903. i 1912. moralo pristupiti sniženju dioničke glavnice samo da se otpišu gubitci. Godine 1919—1921 dionička je glavница u tri etape podignuta na 10.000.000 kruna. Godine 1923. povisuje se na 5 a 1924. na 10 milijuna dinara. Godine 1926. povodom zakona o valorizaciji dioničke glavnice povisuje se na 14 milijuna dinara. Godine 1927. povodom fuzije sa sisačkom pivovarom, povisuje se dionička glavница na 20 milijuna dinara.

Aktiva	30. 9. 1927.	30. 9. 1928.	30. 9. 1929.
Zgrade	6.608	7.242	7.242
Strojevi	2.853	2.853	2.853
Inventar	1.468	1.556	1.571
Blagajna	653	265	284
Dužnici	13.181	14.394	16.306
Efekti	1.273	22	378
Zalihe	6.493	5.361	5.860
Pasiva			
Glavница	20.000	20.000	20.000
Reserve	350	400	450
Amortizacioni fond	1.175	1.500	1.800
Rezerva od valorizacije	1.364	1.364	1.364
Vjerovnici	5.022	1.043	1.084
Akcepti	3.000	4.500	5.000
Potraživanje fin. erara	—	—	1.259
Dobitak	1.967	2.869	3.133
Ukupno	32.899	31.695	34.351

Investicije, inkluzivno inventar ne iznašaju polovinu vlastitih sredstava. To pokazuje zdravu finansijsku bazu poduzeća. A ta još bolje odskake ako uočimo, da je zagrebačka pivovara koncem septembra prošle godine imala potraživanja za preko 16 milijuna dinara dok njene obaveze nisu iznašale više od 6 mil. dotično sa fin. erarom 7 milijuna dinara. A veoma su rijetka naša industrijska poduzeća, koja su tako fundirana da iz vlastitih sredstava, ne samo mogu voditi čitav proces produkcije, nego su čak i u stanju, da podjele znatne kredite. Eto zagrebačka pivovara iz vlastitih sredstava ima potraživanja od ravno 10 milijuna dinara. Prema tome ovdje ne samo da kamati ne tangiraju prosperitet poduzeća, nego dapače predstavljaju jednu aktivnu stavku računa gubitka i dobitka.

Invensticije su iskazane uz daleko nižu vrednost nego što je imaju u stvari. Pored tvorničke zgrade koja zajedno sa vrtom zauzimalje veliku površinu i to u gusto naseljenom delu grada, ima i u samom gradu nekoliko zgrada velike vrijednosti, u kojima se nalaze pivnice i restorani. Tako n. pr. Lovački Rog, koji ima najveću potrebnju piva u Zagrebu. Pored toga Zagrebačka pivovara ima i zgradu u Ilici gdje je Croatia kino, koja sa svoje dvije fronte više vrijedi nego što su iskazane sve investicije u bilanci.

Obzirom na dominantan položaj zagrebačke pivovare u produkciji piva savske banovine, podizanjem naših ekonomskih prilika,

## Француско-Српска Банка Капитал: Фран. 20,000.000

Оснивачи: Banque Ottomane, Banque de Paris et des Pays-Bas, Société Financière d'Orient

Седиште: ПАРИЗ, Централна Дирекција: БЕОГРАД  
Филвале: Лондон, Скопје, Битољ, Ниш, Солун

Обавља све банкарске послове

u prvom redu industrijalizacijom tih krajeva koja sve više i više napreduje, i usprkos raznih antialkoholskih pokreta, konsum piva bivaće iz godine u godinu sve veći i veći. Prema tome zagrebačka pivovara ima šanse, da poveća svoju produkciju.

Jedina opasnost mogla bi nastati ako se podigne još jedna pivovara većih dimenzija i sa jakim finansijskim zaledem. Jer za uspješno voditi jednu veću pivovaru apsolutno je potrebno imati na raspolaganju toliko sredstava da se gostioničarima, hotelima i kafanama a poslijednje vrijeme i bifeima može dati veći kredit. I to ne samo kredit za povučeno pivo, nego djelom čak i za vodstvo preduzeća i uređenje lokala.

### „МИРНА“ УГЉЕНОКОПНО Д. Д. У ЗАГРЕБУ

У концерну С. Д. Александра „Мирна“ угљенокопно д. д. представља најслабију страну. Док остала подuzeћа исказују добитак који одговара 10—30 од сто укамаћењу дионичке главнице, „Мирна“ оперира са губитком и већ неких 8 година не плаћа никакве дивиденде.

Рударска индустрија Загорја није у најповољнијим приликама. Осећа се, готово на сваком кораку, конкуренција Трбовља који са својом великом продукцијом доминира на тржишту у западним крајевима државе. Загорје има можда и превише угљеника. Била би потребна знатна концентрација а и веће инвестиције да се из тог подручја, које је иначе богато на угљену, учини један напредан рударски крај.

Конституирање „Мирне“ извршено је у години 1919. Она има три угљеника. Један у Словенији, један код Копривнице и трећи у Радобоју код Крапине. За продукцију долази данас у обзир само угљеник у Радобљу. Од свих угљеника у Загорју, можда је онај од „Мирне“ још најсавременији. Иако су се прилике у последње време битно поправиле, ипак ће проћи још доста времена, док се могне казати, да је подuzeће ипосово постављено на здраве и самосталне ноге. Као повољну чињеницу навађамо да је пословање у години 1928. завршено са добитком од 30 хиљада динара. Међутим како постоји губитак из ранијих година, у првом реду из године 1927. од једног милиона 189 хиљада динара, неизвесно је, када ће подuzeће доћи у положај, да исплаћује дивиденду. У првом реду било би потребно, да се снижењем дионичке главнице елиминира досадашњи губитак како би се имала чиста ситуација.

Продукција угљена износила је последњих година :

Године	Тона
1925	34.770
1926	49.400
1927	54.150
1928	70.740

Како видимо продукција константно расте. Особито је знатан пораст у години 1928. А изгледа да је и у прошлој години ситуација била повољна и да смо имали даљи пораст продукције.

Биланса за три последње године овако изгледа :

<i>Активна</i>	1928	1927	1926
Благајна	16	36	19
Инвентар	47	67	124
Угљеници	2.939	2.890	
Стројеви и железница	7.700	7.678	9.774
Зграде	2.403	2.286	1.626
Залихе	719	638	661
Дужници	1.083	1.640	1.724
Губитак	1.159	1.189	325
<i>Пасива :</i>			
Главница	2.500	2.500	2.500
Разне резерве	508	474	474
Веровници	12.544	12.697	11.023
Укупно	15.970	16.438	14.274

Инвестиције изнашају 13 милиона динара. Властита средства само 3 милиона динара. По томе око 10 милиона инвестиција извршено је туђим средствима. Ради тога су и веровници тако знатни и ради тога је доста велики неразмер између туђих и властитих средстава. На име камата и банковног трошка издано је у години 1928. дин. 1 милион 327 хиљада.

Светли угљен из Радобља један је од најбољих загорских угљена и лако нађе прођу. Његов је положај у толико олакшан што код самих осталих подuzeћа Александровог концерна може да пласира добар део своје продукције.

Године 1918—1919 „Мирна“ је плаћала дивиденду од 8 од сто, а године 1921 и 1922 чак и од 10 од сто. С обзиром на јачину концерна Александра као и општи напредак индустријске делатности на западу наше државе, која у првом реду добро долази индустрији угљена, очекивати је, да ће се и „Мирна“ у најкраће време претворити у једно лукративно подuzeће и тако нићу упоредо са осталим подuzeћима концерна.

**Читајте наше  
анализе биланса**

# ЗАЈМОВЕ

на хартије од вредности (државне обвезнице, 7% инв. зајам, Ратну штету, Блер, акције итд.) подељује уз камату 10% нето годишње

**ДУБРОВАЧКА ТРГОВАЧКА БАНКА — ДУБРОВНИК**