

# ANALIZA BILANSA

## Dodatak „Narodnom Blagostanju“

BROJ 29

BEOGRAD, 18 JULI 1936.

GODINA VIII

### Sadržaj:

„Сава“ опће осигуравајуће дионичарско друштво, Загреб  
Здружене папирнице Вевче, Горичане ин Медводе д. д., Љубљана

#### „САВА“ ОПЋЕ ОСИГУРАВАЈУЋЕ ДИОНИЧАРСКО ДРУШТВО, ЗАГРЕБ

Сва осигуравајућа друштва у нашој земљи баве се осигурањем живота и елементарна. Изузетак чини једино „Сава“ опште осигуравајуће акционарско друштво, Загреб. Упркос томе што и „Сава“ има у својој фирми и израз „опште“ осигуравајуће друштво, оно се не бави животним осигурањем, већ се специјализирало на осигурање елементарна, и то противу пожара и лома стакла, провалне крађе, града, транспорта, незгода и законске дужности јемства. Ова пословна специјализација има своје нарочите разлоге. Наиме, „Сава“ је основана пре 15 година с одређеним циљем да преузме сав дотадањи елементарни посао друштва „Асикурациони ђенерали“ на подручју наше државе. „Асикурациони ђенерали“ после тога код нас се више не баве осигурањем елементарна, него све овакве понуде упућују „Сави“. У замену, „Сава“ упућује њима све понуде у осигурању живота.

Из наших ранијих анализа читаоцима је познато да је „Сава“ основана 1921 године од две групе интересената: у једној се налазе „Асикурациони ђенерали“ који су преузели 40% главнице „Саве“, а у другој групи су наши највећи новчани заводи који су преузели 60% главнице, и то: Југословенска удружена банка, Јадранско-подоунавска банка, Прва хрватска штедионица, Српска банка, Земљска банка за Босну и Херцеговину и Земљска банка — Београд. Ове одличне банкарске везе које има „Сава“, као и раније споменута подела рада између „Асикурациони ђенерали“ и „Саве“, омогућиле су јој рапидан полет, тако да је она данас већ готово наше највеће осигуравајуће друштво у елементару. Код ње је осигуран скоро претежни део наших индустријских предузећа, што би нам добро дошло за упоређење с другим друштвима, али суд о волумену пословања „Саве“ може се створити и из података о кретању прихода и расхода, односно на основу прихода од премија и расхода по исплаћеним штетама.

Од 1921 године, када је „Сава“ основана, па до краја 1935 године исплаћено је укупно штета за 252,81 милиона динара. То је свакако једна замашна сума и доказује нам да је и пословање „Саве“ заиста врло разгранато. Што се тиче прихода од премија, према појединим гранана осигурања они су се овако кретали:

Грана	Бруто-премије		Удео реосигурача	
	1930	1935	1930	1935
	у хиљадама динара			
Пожар и стакло	26.748	18.999	14.911	8.504
Провална крађа	1.900	1.612	744	551
Град	615	81	144	8
Транспорт	1.753	2.411	1.332	1.761
Незгоде, јамство	4.224	3.448	2.416	1.683
Укупно:	35.240	26.552	19.547	12.607

Из овога се јасно види да је осигурање противу пожара и лома стакла далеко најважнија грана, која у 1935 години износи 71,5% од целокупне продукције. Горња таблица нам показује и утицај тешке привредне депресије на пословни волумен „Саве“. Укупне бруто премије су пале са 35,24 милиона у 1930 на 26,55 милиона у 1935 години. То је општа појава на коју наилазимо и код наших осталих осигуравајућих друштва. Погоршање привредних прилика у току последњих година није мимоишло ни осигуравајући посао. А у нарочитој мери је погођено управо елементарно осигурање, због смањења вредности производа, великог опадања индустријске делатности, сужења волумена циркулације добара, осиромашење сељака итд. До краја 1933 године нова је продукција нагло опадала. У току последње две године опште прилике почеле су се постепено поправљати, али су се солидна осигуравајућа друштва морала и сама уздржавати од посла, јер је после престанка „Тарифног споразума“, што смо већ имали прилике да констатујемо, дошло до огорчене утакмице међу осигуравајућим друштвима и до невероватног обарања премијских стопа, нарочито у гранана елементарног осигурања. У тој утакмици „Сава“ је, сасвим природно, ишла за тим да очува само оне послове, које је сматрала непрекорнима, а без препредомишљања су одбијане понуде за послове код којих ниске премијске стопе нису одговарале величини ризика. Друкчије се, у ствари, није ни смело поступати, јер би мање опрезно пословање било штетно како по акционаре, тако и по саме осигуранике. Како је 1 марта 1936 године одобрењем Министарства трговине и индустрије ступио на снагу нови „Тарифни споразум“ између осигуравајућих друштва, може се сматрати да су се тиме завршиле све нездраве и штетне појаве у елементарном осигурању. У вези с тим, оправдана је и нада да ће код „Саве“ већ у 1936 години доћи до стабилнијег посла и до поновног знатнијег повећања пословног волумена.

#### Рачун губитка и добитка

Расходи	1932	1933	1934	1935
	у хиљадама динара			
Штете	5.459	5.253	4.687	5.457
Трошкови и провизије	7.592	7.458	7.582	7.718
Порези	1.038	771	979	1.323
Таксе, ватрогаснине итд.	378	549	683	561
Отписи	666	962	94	228
Премијске резерве	5.429	5.836	6.586	6.688
Рез. за нереш. штете	5.463	2.146	2.406	2.548
Разне резерве	1.813	4.722	5.267	7.122
Добит	1.169	1.345	1.397	1.429
<b>Приходи</b>				
Пренос разних резерви	1.813	1.930	5.057	5.607
Пренос прем. резерви	5.780	5.468	5.789	6.521
Пренос нереш. штета	4.071	5.496	2.130	2.320

Премије и дажбине	13.613	13.353	13.708	13.944
Од уложених главница	1.623	1.431	1.598	1.910
Разни приходи	2.107	1.613	1.651	2.773
Збир прих. или расхода	29.008	29.293	29.931	33.075

Да видимо мало детаљније кретање послова у 1935 и у току неколико ранијих година. Рачун губитка и добитка даје нам у томе погледу најважније податке, које доносимо у следећој табели „нето“, то јест, по одбитку удела реосигурача.

Приходи од „нето“-премија и дажбина износили су у 1930 години 15,69 милиона динара. После тога су у сталном опадању све до 1933 године, у којој износе 13,35 милиона динара. У 1934 имамо опет пораст за 350 хиљада, а у 1935 години за даљих 250 хиљада динара, на 13,94 милиона. Иако се кретање прихода од „брuto“-премија није још поправило у истој мери, ипак је то свакако повољан знак, тим пре што га прати и друга важна околност, наиме чињеница да опет расту и остали приходи. Тако су приходи од уложених главница, углавном од камата, порасли са 1,43 милиона у 1933 на 1,59 милиона у 1934 и на 1,91 милиона у 1935 години. И код разних прихода имамо у првој години знатно повећање. Они износе 2,77 милиона према 1,65 милиона у претходној години.

За „Саву“ је повољно и то, да су до 1934 године „нето“ штете јаче опале него приходи од премија. Нарочито је у 1934 у односу на претходну годину опадање штета било знатно. У 1935, на жалост, оне су, противно ранијим годинама, биле чешће и веће и износе 5,45 милиона према 4,68 милиона у 1934. Као што ћемо мало ниже видети, однос између нето-штета и нето-премија је ипак и у 1935 повољан. Трошкови и провизије показују незнатно повишење према претходној години. Порези су знатно већи и износе 1,32 милиона према 979 хиљада у 1934 и 771 хиљада у 1933 години. Код осталих расхода промене су сразмерно незнатне. Отписи су већи него у 1934, али су у односу на 1932 или 1933 знатно мањи. Треба нагласити да су техничке резерве издашно дотиране. Премијске резерве износе 6,69 милиона, а резерва на нерешене штете 2,54 милиона динара.

Рентабилитет осигуравајућег посла може се најбоље оценити упоређивањем премија и штета. По одбитку дела који отпада на реосигурача имамо код целокупне продукције следећу слику:

Год.	Нето-премије у хиљадама динара	Нето-штете	у %
1929	15.682	5.981	40,7
1930	15.691	5.998	38,2
1931	14.445	5.769	39,9
1932	13.613	5.495	40,1
1933	13.354	5.253	39,2
1934	13.708	4.687	34,2
1935	13.944	5.457	39,1

У 1935 је употребљено 39,1% од наплаћених премија за исплату штета. Тај проценат је неповољнији само у односу на 1934 годину, која је у том погледу била изузетно врло добра са 34,2%. Иначе, процентуално учешће штета у премијама у 1935 је ипак знатно боље него у 1931, 1932 или 1933 години. За резултат у 1935 могло би се чак рећи да је управо сјајан, с обзиром на већ споменуто обарање премијских стопа од стране неких осигуравајућих друштава.

Реосигурање је, код свих грана заједно, имало следеће дејство:

Год.	Бруто-премије у хиљадама динара	Нето-премије	
		у хиљадама динара	у % бруто-премија
1929	36.691	14.682	40,0
1930	35.240	15.691	44,5
1931	33.093	14.445	43,6

1932	30.002	13.613	45,3
1933	28.492	13.354	46,8
1934	27.120	13.708	50,5
1935	26.552	13.944	52,5

Год.	Бруто штете	Нето-штете	Уштеда	
			у % бруто штете	„Саве“ у %
1929	15.481	5.981	38,5	1,5
1930	19.746	5.998	30,4	14,1
1931	17.362	5.769	33,3	10,3
1932	15.933	5.459	34,2	11,1
1933	15.238	5.238	34,4	12,4
1934	11.747	4.687	40,0	10,5
1935	14.245	5.457	38,3	14,2

Процентуално учешће нето-премија у бруто-премијама показује нам колики део преузетог ризика и наплаћених премија „Сава“ задржава за себе. Видимо да тај проценат стално расте и у 1935 износи 52,5 према самим 40,0 у 1929 години. Разуме се, да је у вези с тим повећано и учешће „Саве“ у штетама (1935 је опет смањено), али она постиже знатне уштеде средством реосигурања. У 1935 уштеда износи 14,2% и доказује нам да су уговори о реосигурању за „Саву“ необично повољни.

Пошто је грана пожара и лома стакла најважнија — обухвата 71,5% укупне продукције — издвојили смо је као и ранијих година и приказаћемо је засебно. Главни подаци за ту грану изгледају овако:

Год.	Бруто-премије		Нето-премије	
	у хиљадама динара		штете	
1932	22.178	11.486	10.635	4.343
1933	20.563	10.832	10.214	4.082
1934	19.885	7.935	10.485	3.530
1935	18.999	11.287	10.495	4.142

Год.	Нето-штете		Уштеда пу-	
	у % нето-премија	у % бруто-премија	у % нето-штета	тем реосигу-
1932	40,9	47,9	37,8	10,1
1933	40,0	49,8	37,8	12,0
1934	33,6	52,6	44,6	8,0
1935	39,5	55,2	42,1	13,1

У 1935 год. знатно су порасле бруто-штете и нето-штете, али прве сразмерно јаче од других, што значи да је повећање штета јаче погодило реосигурача него „Саву“. Нето-штете, које сноси „Сава“, у процентима нето-премија износе 39,5% према 33,6% у претходној години. Упркос толиком порасту, проценат је ипак нижи од нормалнога, што је свакако повољан знак.

Ефекат реосигурања поправљен је у корист „Саве“. Она задржава за себе све већи део премија (у 1935 год. 55,2% према 47,9% у 1932). Штете које „Сава“ сама сноси не расту у истој мери, тако да је све већа и њена уштеда, коју постиже средством реосигурања (у 1935 години 13,1% према 8% у 1934 или 10,1% у 1932 години).

#### Анализа рачуна изравнања

Пре но што пређемо на детаљну анализу рачуна изравнања „Саве“ задржаћемо се код приказа гарантних средстава, јер њима свако осигуравајуће друштво поклања највећу пажњу. Међутим, гарантни фондови „Саве“ не могу се без даљег упоређивати са онима других осигуравајућих друштава која се баве и животним осигурањем. Уговори о животном осигурању су дугорочни, па и односни фондови морају бити знатно већи. Код елементарног осигурања уговори су увек краткорочни, тако да су и гарантни фондови мали, али су код „Саве“ релативно врло велики, иако се она бави једино елементарним осигурањима. Њена гарантна средства износе:

	1932	1933	1934	1935
	у хиљадама динара			
Уплаћена главница	10.000	10.000	10.000	10.000
Резерва главнице	1.605	1.739	1.879	2.022
Пореска резерва	325	325	325	325
Фонд курсне разлике	—	200	211	1.525
Премијске резерве	5.429	5.836	6.586	6.688
Резерва за штете	5.463	2.146	2.406	2.548
Пренос остатка добити	218	189	185	198
Гар. полог реосигурача	5.749	5.072	4.642	4.217
Фонд према пор. зак.	—	2.792	2.792	2.792
Фонд за непокретности	—	—	200	400
Фонд за ванр. случајеве	—	—	200	400
Укупно:	28.789	28.301	29.427	31.117

Иако се гарантни полог реосигурача постепено смањује, ипак збир гарантних средстава расте. У 1935 год. повећање износи 1,7 милиона динара. Највећи пораст имамо код фонда курсне разлике. Иначе, премијске резерве, резерва за нерешене штете и гарантни полог реосигурача заједно износе 13,45 милиона. Све остале позиције претстављају сопствена средства „Саве“.

#### Рачун изравњања

Актива	1932	1933	1934	1935
	у хиљадама динара			
Благајна	1.149	336	754	874
Потраж код банака	10.346	12.603	9.102	9.366
Хипотек. зајмови	47	160	91	71
Харт. од вредности	13.889	12.938	15.099	17.323
Филијале и заступства	4.019	5.298	5.582	3.375
Разни дужници	2.554	515	417	686
Дуг реосигурача	2.325	1.034	1.123	1.857
Непокретности	4.709	4.609	4.931	4.931
<b>Пасива</b>				
Главница	10.000	10.000	10.000	10.000
Резерве	1.813	4.722	5.267	7.122
Премијске резерве	2.429	5.836	6.586	6.688
Резервисане штете	5.463	2.146	2.406	2.548
Филијале и заступства	78	12	8	5
Разни повериоци	6.133	3.696	2.415	3.104
Потраж. реосигурача	8.884	9.528	8.831	7.401
Добит	1.303	1.563	1.586	1.615
Збир биланса	39.038	37.494	37.099	38.484

У 1935 збир биланса је порастао за 1,4 милион динара, на 38,48 милиона. Главница је остала непромењена са 10 милиона, а сопствене резерве износе 7,12 милиона, односно после дотација из добити за 1935 годину 7,66 милиона динара према 1,8 милиона крајем 1932. Код премијских резерви и резервисаних штета промене су незнатне. Разни повериоци су пали са 6,13 милиона у 1932 на 2,41 милиона у 1934, а у 1935 години су опет порасли за 700 хиљада. Међутим, потраживање реосигурача после 1932 стално опада, у 1935 за 1,4 милион, на 7,4 милиона динара.

И у активи имамо неколико интересантних промена. Хартије од вредности пале су са 19 милиона у 1930 на испод 13 милиона у 1933, али су у 1934 и 1935 поновно повећане, тако да крајем 1935 износе 17,3 милиона. То је знатним делом последица пораста курса државних папира. Сви ранији курсни губитци на хартијама од вредности ликвидирани су и код њихове данашње вредности имамо већ и фонд курсне разлике од 1,52 милиона. Прошле године благајна је такође порасла са 754 на 874 хиљада, потраживања код банака са 9,1 на 9,36 милиона, разни дужници са 417 на 686 хиљада динара, а дуг реосигурача са 1,12 на 1,85 милиона динара. Једино је позиција „Филијале и заступства“ пала са 5,58 на 3,37 милиона динара.

Чиста добит „Саве“ за 1935 годину износи 1,61 милион. Од тога се даје на име 8% дивиденде (непромењено као и у току четири претходне године) 800 хиљада ди-

нара, последницима оснивачких признаница 156 хиљада, члановима оба одбора и чиновништву 118 хиљада, фондовима 343 хиљаде, а остатак добити од 198 хиљада преноси се на нови рачун.

У управи налазе се следећа г.г.: д-р Светислав Шумановић, претседник; Кав. ди Гр. Кр. Едгардо Морпурго и д-р Станко Шверљуга, потпретседници; Максо Антић, Стеван Карамата, д-р Анђело Ара, д-р Михајло Колин, Никола Берковић, Микеле Сулфина, Миљивој Црнадак, Фрањо Сабо, д-р Гедеон Дунђерски, † Ђорђе Велисављевић, д-р Валтер Ф. Фишел и инж. Франтишек Зига, чланови. У надзорном одбору су г.г.: Роберт Лајбенфрост, Артур Коен, Артур Гвозденовић, Љубомир Ђиновски и Стеван Тубић, Директори су г.г.: Нико Гамулин и д-р Хинко Волак.

#### ЗДРУЖЕНЕ ПАПИРНИЦЕ ВЕВЧЕ, ГОРИЧАНЕ ИМ МЕДВОДЕ Д. Д., ЉУБЉАНА

Од наше домаће индустрије хартије, која је груписана око Љубљане, Загреба, Сушака и Београда, највећа је словеначка. Она је концентрисана у једном концерну, у виду акционарског друштва, са фирмом „Здружене папирнице Вевче, Горичане им Медводе д. д., Љубљана“. У овом концерну се налазе шест фабрика (раније седам) и две самосталне електричне централе, и то три фабрике за производњу хартије — у Вевчама, Јанезији и Горичану, две фабрике за производњу дрвине — у Вевчама и Медводама, једна фабрика целулозе у Горичану и две велике хидроелектричне централе у Фужинама, на левој обали Саве.

Све ове фабрике биле су раније у рукама аустријског друштва „Leukam - Josephsthal Aktiengesellschaft, Wien“, а 1920 су их прекупили домаћи интересенти под вођством најстаријег словеначког новчаног завода, Љубљанске кредитне банке. Том приликом је основано ново акционарско друштво. Љубљанска кредитна банка је одмах преузела преко половине акција. Знатан пакет је имало и Опште југословенско банкарско друштво, али је Љубљанска кредитна банка доцније и то прекупила тако да она, заједно с домаћим интересентима који су с њом у вези, данас има преко 90% свих акција. Откако је предузеће прешло у наше руке, толико се развило и у толикој је мери модернизирано и повећано, да га ранији акционари више не би могли ни препознати. Анализирајући биланс Љубљанске кредитне банке за прошлу годину (Бр. 15 од 11 априла 1936 г.), ми смо већ напоменули да Здружене папирнице раде сразмерно доста повољно и да изводе систематску модернизацију свог уређаја, што ће њихов положај знатно ојачати.

Управа „Здружених папирница“ вели у свом пословном извештају за 1935 да је с обзиром на чињеницу да је производни капацитет југословенских фабрика хартије већи од тражње хартије на домаћем тржишту, прошле године приступила делимичном преуређењу фабричких постројења, како би се начин и обим производње прилагодили садашњим захтевима у погледу количине и врсте производње. Нарочито се реорганизацијом главне фабрике у Вевчама обезбедила еластичност у производњи, као и најекономичнија израда најразличитијих врсти хартије. У Вевчама су замењена стара постројења за израду хартије новим најмодернијим, потпуно је преуздешена холандска дворана, савремено је уређен пренос сировина, а главне машине биће такође опремљене за најсавременији електрични погон. Затим је постављен и један нови турбогенератор од 1200 кв.

Капацитет производње Здружених папирница износи око 150 вагона хартије месечно, а стварна производња у последњим годинама била је следећа:

	1930	1931	1932	1933	1934	1935
			у вагонима			
хартије	1.335	1.075	752	812	912	900
целулозе	347	454	449	497	490	582
дрвоине	492	322	243	240	278	242
укупно	2.174	1.851	1.444	1.549	1.680	1.724

Ако упоредимо целокупну прошлогодишњу производњу хартије, целулозе и дрвоине са оном из 1930 године, која се сматра као последња нормална, онда излази да је производња у 1935 само за  $\frac{1}{5}$  мања од нормалне. Ипак, код свих врста продукције развитак није био идентичан. Код целулозе уопште се није приметило дејство привредне депресије. Све од 1929 године производња непрекидно расте, од 240 вагона у 1929 на 582 вагона у 1935. Пораст у 1935 износи 18,8%, а у току последњих 6 година 142,5%. Производња дрвоине кретала се баш супротно: од 492 вагона у 1930 она је сведена на 240 вагона у 1933. У 1934 производња дрвоине је нешто повећана, али је у 1935 опет смањена на 242 вагона. То значи да у 1935 није произведена ни половина од количине која је била израђена у 1930 години.

Знатно је опала и производња хартије. У 1930 она је била најповољнија; затим нагло опада, до 1932 за 43,7%. После тога ситуација се постепено поправља. Међутим, у 1935 опет имамо мало смањење од 1,3%. Иначе, производња хартије у 1935 износи само две трећине од нормалне (1929 и 1930 године). Подаци о производњи хартије Здружених папирница крећу се углавном упоредо са подацима о потрошњи хартије у земљи. Ова је износила 1930 године 3,1 кг., 1932 године 1,7 кг, а 1935 око 2 кг по становнику, рачунајући овде продају свих домаћих фабрика и целокупан увоз хартије из иностранства. У 1935 су Аустрија, Чехословачка и Немачка покушавале да путем демпинг-цена продру на наше тржиште. Због тога су и Здружене папирнице биле приморане да поновно снизе цене својим производима, услед чега су и приходи од продаје нешто подбацили.

Финансијско стање предузећа је повољно, као што нам то потврђује доња таблица у којој смо упоредили главне билансне позиције за четири последње године:

#### Рачун изравњања

Активна	1932	1933	1934	1935
	у хиљадама динара			
Благајна	454	297	327	519
Фабрике	21.398	17.169	15.919	23.517
Сировине и полуфабрикати	4.858	8.976	9.227	9.849
Хартија	2.265	2.618	2.305	1.958
Дужници (за робу)	20.832	21.909	26.146	17.807
Девизе, улози и разни дужн.	3.298	4.878	4.597	5.623
Хартије од вредности	5.350	5.163	5.414	3.480
<b>Пасива</b>				
Главница	25.000	25.000	25.000	25.000
Резерве	12.448	12.515	12.588	12.565
Пензиони фонд	3.827	4.309	4.858	5.348
Неиспл. дивиденда	15	14	11	13
Депо валор. акција	3	3	3	3
Повериоци	15.814	17.713	19.945	18.196
Добитак	1.348	1.456	1.530	1.619
Збир биланса	58.455	61.010	63.935	62.754

#### Рачун губитка и добитка

Расходи				
Управни трошкови	2.712	2.398	2.167	1.872
Порези	1.507	1.206	1.149	1.217
Камата	672	1.864	1.663	1.137

Отписи	5.337	5.080	4.620	5.170
Чиста добит	1.348	1.456	1.530	1.619
<b>Приходи</b>				
Пренос добити	3	15	4	45
Приходи ефеката	76	52	50	56
Од непокретности	—	—	132	148
Наплата отпис. потр.	—	—	7	154
Од производ. и продаје	11.498	11.937	10.936	10.611
Збир прихода или расхода	11.577	12.004	11.129	11.015

Главница је 25 милиона, а резерве без пензионог фонда и без фонда амортизације (који не постоји пошто се вредност инвестиција смањује непосредним отписом преко рачуна расхода), износе 12,66 милиона динара односно преко 50% од главнице. Укупна сопствена средства достижу 37,66 милиона, а заједно са добитком и пензионим фондом 44,5 милиона. Насупрот томе повериоци износе само 18,1 милиона динара. Промене на страни пасиве биле су у 1935 сразмерно незнатне. Једино су повериоци за 1,84 милиона мањи него у 1934 години.

Међутим, у структури активе имамо последње године неколико интересантних промена. Пре свега, вредност инвестиција је билансирана са 23,5 милиона према 15,9 милиона у 1934. Дакле, повећане су за 7,6 милиона. Пошто овогодишња амортизација износи 5,17 милиона, излази да је за нове инвестиције утрошено око 12,75 милиона динара. Даље имамо знатно смањење код дужника (за робу), који износе 17,80 милиона према 26,14 милиона у 1934. То је делом последица слабијег робног промета, а делом снижених продајних цена. Међутим, није искључено да је и наплата потраживања за робу текла повољније. Позиција „девизе, улози и разни дужници“ (вероватно новчани заводи) повећана је за 1 милион динара — на 5,6 милиона. Даље имамо извесно повећање вредности сировина и полуфабриката. Али је вредност папира нешто мања, тако да је укупна вредност залиха у односу на 1934 остала готово непромењена. Хартије од вредности износе 3,48 милиона према 5,41 милиона у 1934. Ово смањење је углавном проузроковано санацијом Љубљанске кредитне банке, која је путем отписа смањила своју главницу са 50 на 20 милиона динара. 30 хиљада њених акција имају и Здружене папирнице.

Све инвестиције, сопствене хартије од вредности, роба и изванредан део дужника покривени су сопственим средствима, што је свакако необично повољно. Иначе, предузеће има у инвестицијама и знатне тихе резерве, тако да је сигурност потпуна.

Код бруто прихода имамо према 1934 извесно смањење, за 325 хиљада — на 10,6 милиона. Управни трошкови су такође опет смањени, а тако исто и расходи по каматама. Амортизација је за 550 хиљада већа од оне у 1934, што је последица повећане билансне вредности инвестиција. Амортизација у 1935 је ипак мања од оне у 1932 години. Чиста добит износи 1,6 милиона. Од тога је дато 1 милион акционарима као 4% дивиденда, 70 хиљада као тантијема члановима оба одбора, 180 хиљада на име ремунарације чиновништву, мајсторима и радницима, 200 хиљада пензионим и 78 хиљада редовном резервном фонду, а 90 хиљада се преноси на нови рачун.

У управи су г.г.: Алојзиј Водник, претседник; д-р Иван Боле, потпретседник; д-р Петер Дефранчески, Август Јенко, д-р Алојзиј Кобал, Хануш Крофта, Виктор Наглас, д-р Ернест Рекар, Рихард Швингер и Лео Соуван, чланови. У надзорном одбору су г.г.: д-р Вјекослав Лавш, Матко Јанежић, д-р Албин Стеле и Владислав Турк. Директори су г.г.: д-р Цирил Павлин, Егон Сребре и Хенрик Јан.