

# ANALIZA BILANSA

## Dodatak „Narodnom Blagostanju“

BROJ 2

BEOGRAD, 8. JANUAR 1938.

GODINA X

### FRANCUSKO DRUŠTVO BORSKIH RUDNIKA U PARIZU

Značaj Društva Borskih rudnika za našu privredu poštaje iz dana u dan sve veći, tako da je sasvim prirodno i interesovanje za njegove bilanse znatno. Kao što je poznato uskoro treba da proradi i tvornica za električno rafinisanje bakra koja se podiže u Boru. Blagodareći tome mi ćemo ubuduće za sve svoje raznovrsne potrebe moći da trošimo isključivo domaći bakar. Podizanjem rafinerije bakra stvara se mogućnost, da se u našoj zemlji razvije i čitav niz novih industrija za preradu bakra i proizvodnju raznih artikala od bakra. Mi, naime, do sada nismo uvozili samo čisti bakar u polugama, nego i veliki broj izradevina od bakra, kao bakreni lim, bakrene žice, listiće itd.

Inače, delatnost Društva Borskih rudnika ne ograničava se više samo na bakar i na eksploataciju Bora. Društvo je u poslednje vreme razvilo veliku aktivnost i u drugim granama rudarstva, nastupajući delom samostalno, a delom u saradnji sa drugim rudarskim društvima. Tako je, na primer, otkupilo rudarske terene u Ajvali kod Prištine, nedaleko od Trepče. Utvrđeno je da i ovi tereni sadrže dobru rudu olova, cinka i srebra. Društvo Borskih rudnika zaključilo je nedavno i jedan sporazum sa vlasnicima i poveriocima društva »Podrinje Consolidated Mines Ltd.«, prema kojemu se deo rudarskih terena ove kompanije, koji se nalaze između Krupnja i Ljubovije, ustupa novoosnovanom društvu »Drina Mining Company Ltd.« Glavnica ovog novog društva, u kome Borski rudnici učestvuju sa 68%, iznosi 50.000 engleskih funti. Prema oceni stručnjaka ovi tereni su takode veoma bogati olovom i cinkom. Treba spomenuti i sporazum Borskih rudnika sa društvom »Zlot Mines Company Ltd.«, koji je zaključen radi zajedničkog istraživanja zlatonosne rude u blizini Bora.

#### Predratni razvitak

Francusko društvo Borskih rudnika osnovano je još u julu 1904 godine u cilju eksploatacije ležišta bakarne rude na Čuki Dulkanovoj kod Bora. U to vreme ovi rudarski tereni bili su samo delimično istraženi. Društvo ima koncesiju »Sveti Đorđe« koja je u oktobru 1903 izdata počivšem Đorđu Vajfertu. On je u tom kraju tragao za zlatom. Osnivači društva su bila pored počivšeg Vajferta i dva francuska društva »Société Mirabaud, Puerari et Cie« i »Société Française d'étude et d'entreprises«. Francuzi su dali potrebni kapital, sve mašine, alat, planove itd., a Đorđe Vajfert je uneo u društvo u vidu apora pomenutu koncesiju, koja se sastojala iz prava iskorišćavanja 240 rudarskih polja (od po 10 ha) sa naslagama bakarne rude u opštinama Bor, Krivelj i Oštrej, zatim iz isključivog prava istraživanja na 6.500 ha u okolini Bora, iz prava eksploatacije 1.000 ha šume na brdu Crni Vrh za potrebe Borskog preduzeća i iz prava iskorišćavanja vodenih snaga Borske, Kriveljske i Brestovačke reke. Površina terena koju društvo danas eksploatiše iznosi 2.400 hektara, a pravo na eksploataciju se proteže na 22.000 hektara.

Posle osnivanja društva, istraživanja su nastavljena, a odmah se pristupilo i postavljanju prvih instalacija. To nije bio lak posao s obzirom na činjenicu da Bor u to vreme nije imao nikakve veze sa železnicom. Međutim, društvena upra-

va nije žalila ni napora ni finansijskih sredstava, tako su već posle dve godine, u toku 1906, istopljene prve poluge sirovog bakra. Ukupna proizvodnja bakra u toj godini bila je dostigla 706 tona. Iako i u toku nekoliko narednih godina finansijski rezultat poslovanja nije išao uporedo sa tehničkim napretkom rudnika, ipak akcionari nisu gubili strpljenje. U toku 1908 god. glavnica je povišena sa prvobitnih 5,5 miliona francuskih franaka na 7 miliona. Nešto docnije, 1912 godinje, uzet je i jedan 5% obligacioni zajam od 7 mil. franaka. Ova nova sredstva su upotrebljena delom za proširenje rudnika i rudničkih postrojenja, a delom za izgradnju železničke pruge Bor—Metovnica, koja je u toku 1912 godine puštena u promet. Time je centar eksploatacije u Boru vezan sa mrežom državnih železnica, a time je istovremeno bio postavljen i solidan temelj za dalji uspešan razvitak rudnika. Već u toku 1913/14 poslovne godine, koja je završena 30 juna 1914, proizvodnja sirovog bakra Borskih rudnika bila je dostigla 7.616 tona.

Krajem 1913/14, poslednje poslovne godine pre rata, i finansijsko stanje Društva Borskih rudnika bilo je u svakom pogledu zadovoljavajuće. Međutim, naišao je svetski rat, a posle i okupacija Srbije od strane Austrijanaca, Bugara i Nemaca. Već pred kraj jula 1914 god. eksploatacija rudnika i rad Borskih postrojenja morali su zbog mobilizacije da budu obustavljeni. Osoblje koje je ostalo u Boru staralo se samo o tome da obezbedi održanje rudničkih instalacija u dobrom stanju i da dovrši neka nova postrojenja. Na dan 26 oktobra 1915 rudnik je sasvim napušten jer je društveno osoblje bilo primorano da se u žurbi povuče pred nastupanjem neprijatelja. U Bor su došli najpre Bugari. Ali su oni docnije rudnik ustupili jednoj nemačkoj grupi »Kriegsmetallgesellschaft«, koja ga je eksploatisala od februara 1916 do 12 oktobra 1918 godine.

#### Obnavljanje rada posle rata

Tek u decembru 1918 uprava Borskih rudnika je mogla ponova uzeti u posed društvena postrojenja. Inventarisanjem konstatovano je da je neprijatelj izvadio znatnu količinu rude. Fiksne instalacije Bora, uopšte govoreći, nisu mnogo stradale za vreme okupacije. Međutim, društveni železnički vozni park je bio znatnim delom raznešen. Nestao je i najveći deo zaliha koje su 1915 godine ostale (18.000 tona samo goriva — koksa i briketa). Neprijatelj je vadio rudu iz rovova koji su bili pripremljeni i otvoreni pre avgusta 1914. O pripremanju novih rovova nije se starao.

Tako isto je bio zanemario i vršenje potrebnih opravaka.

U toku poslednjih 7 meseci 1918/19 poslovne godine nova ruda nije vadena, a preradivana je samo ona koja se zatekla (oko 10.000 tona). Na taj način proizvodnja bakra u 1918/19 nije iznosila više od 122 tone. Inače uprava je morala da rešava čitav niz neobično ozbiljnih problema: trebalo je popuniti i povećati postrojenja, podići nove zgrade, obnoviti vozni park železnice Bor—Metovnica, izgraditi radničku koloniju i popraviti zgrade i postrojenja koja su za vreme rata bila uništena ili zanemarena.

Za vreme rata pogoršalo se i finansijsko stanje preduzeća. Jedan deo predratnih potraživanja od kupaca bakra je propao. U ratnim godinama društvo nije imalo gotovo nikakvih prihoda, a opšti troškovi su malo po malo apsorbovali sva likvidna sredstva kojima je društvo raspolagalo u maju 1914 godine. Zbog toga je uprava bila primorana da se već od početka 1919 služi pozajmicom. U oktobru 1919 godine pristupilo se povišenju društvene glavnice sa 7 na 14 miliona franaka, a u aprilu 1920 emitovano je i za 12 miliona novih 6% bonova.

Prilikom obnavljanja eksploatacije društvena uprava je bila primorana da se bori s mnogim teškoćama, pre svega s oskudicom radne snage u Srbiji, koja je pojačana uvođenjem 8-časovnog radnog dana. Zatim je postojala i nestašica goriva koja se u ono vreme osećala gotovo u celoj Evropi. Borski rudnici morali su nabavljati potrebni koks čak u Americi. To je znatno poskupljavalo eksploataciju. Rad je bio ometan i krizom saobraćajnih sredstava tako da se nije mogao osigurati redovan dovoz potrebnih sirovina (drva, eksploziva, uglja itd.) Tome su se pridružile i razne mere koje su u ono vreme preduzimate od strane naše vlade. U prvoj polovini 1920 bila je uvedena izvesna taksa na bakar, koja je iznosila 5 hiljada dinara po toni. A kroz neko vreme izvoz bakra je bio sasvim zabranjen. Eksploatacija rudnika bila je time sasvim onemogućena. Izvozna taksa je već u avgustu 1920 smanjena na 1.000 din. po toni a nešto docnije, 21 februara 1921, je sasvim ukinuta, jer su merodavni uvideli da je ona u suprotnosti sa odredbama Srpskog rudarskog zakona koji važi i u pogledu koncesije izdate Boru.

Inače 1920/21 poslovna godina završena je gubitkom, što je posledica pomenutih teškoća i pada cena bakra. Uprava rudnika je u ono vreme imala čak i nameru da rad sasvim obustavi, jer prodajna cena nije mogla da pokrije proizvodne troškove. Od toga se ipak odustalo, jer su izdaci znatni i onda kada rudnik ne radi. Sprovedena je najrigoroznija štednja, a povećana je i proizvodnja, usled čega su i troškovi proizvodnje po toni osetno smanjeni. U toku 1921/22 proizvodni troškovi su, blagodareći podizanju novih postrojenja, još više smanjeni, tako da je poslovanje završeno sa dobitkom, iako je kurs bakra u Londonu i dalje padao. Međutim, podeli dividende moglo se pristupiti tek za 1922/23 poslovnu godinu, a tek u 1923/24 proizvodnja bakra je dostigla predratnu, odnosno u 1923/24 iznosila je 7.761 t prema 7.616 t u 1913/14 godini.

Posle 1923/24 naišlo je najpovoljnije razdoblje razvitka Borskih rudnika. To pokazuju kako podaci o proizvodnji tako i zaključni računi. Inače tome napretku znatno je doprinela i naknada šteta koje su društvu učinjene za vreme nemačke okupacije. U martu 1924 godine naplaćen je prvi iznos posredstvom »Office des Biens et Interets privés« i potporom francuske vlade. Dalje rate naplaćivane su do kraja 1928 godine. Svega je dobijeno 45,35 mil. fr., i to 37,3 miliona u gotovu i 8,05 miliona u 6%-tnim 30-godišnjim bonovima.

Društveni bilans za 1918/19 pokazivao je saldo gubitka od 10,15 mil. fr. Naknadno je utvrđeno da su ovi gubici stvarno iznosili 10,45 miliona. Blagodareći naplati pomenute štete, ovaj iznos je u 1923/24 potpuno otpisan. Od naplaćene otštete ustupljeno je zatim našoj državi 1,56 miliona franaka kao protuvrednost za izvesne zgrade i postrojenja koja su Nemci bili podigli u Boru za vreme okupacije; iznos od 154 hiljade franaka dat je osoblju rudnika za pretrpljene štete; zatim je upotrebljeno 12 miliona franaka za amortizaciju 6% bonova emitovanih u 1920 godini; 9 miliona franaka za obrazovanje rezerve za razne eventualnosti; oko 9 mil. fr. za pojačanje amortizacionog fonda, a 1,6 mil. fr. je upotrebljeno za kursnu razliku primljenih 6%-tnih 30-godišnjih bonova Ratne štete.

## Proizvodnja

Borski rudnici su zbog rata izgubili 10 godina. Međutim, blagodareći primljenoj otšteti njihov predratni obrtni kapital je u obilnoj meri obnovljen. Inače, ta otšteta je znatno olakšala i izvođenje raznih novih tehničkih radova kao i ogromno posleratno povećanje proizvodnje i smanjenje proizvodnih troškova. Evo nekoliko interesantnih podataka o proizvodnji Borskih rudnika:

Godina	Ruda iz podzemnih rovova	Ruda izvad. pod vedrim nebom				Sirovi bakar
		Lignit	Krečnjak	u hiljadama tona		
1919/20	29,36	—,—	—,—	—,—	2,59	
1920/21	64,63	—,—	9,43	—,—	2,74	
1921/22	85,72	—,—	11,80	36,40	5,22	
1922/23	115,63	—,—	12,89	52,49	6,40	
1923/24	136,22	—,—	13,07	63,40	7,76	
1924/25	125,85	21,84	21,42	68,81	7,13	
1925/26	164,36	49,29	34,11	80,20	8,07	
1926/27	87,82	172,42	32,11	85,36	10,81	
II s. 1927	38,44	87,69	19,91	43,55	7,01	
1928	87,24	240,51	39,02	94,10	15,09	
1929	84,99	244,26	34,96	110,97	20,67	
1930	102,13	391,22	17,31	151,19	24,46	
1931	114,03	342,75	Tretiranje bakarne rude	117,27	24,35	
1932	189,45	113,69	flotacijom	136,65	30,16	
1933	389,59	200,04	20,63	157,88	40,32	
1934	572,22	89,79	113,81	179,51	44,37	
1935	597,13	51,42	117,84	169,12	39,00	
1936	605,14	4,35	131,55	195,24	39,40	

Kao što se vidi, ne dobija se samo bakarna ruda, već takođe lignit i krečnjak. Društvo dobija i potrebno drvo iz sopstvenih šuma, koje su udaljene oko 12 km od centra eksploatacije. Do 1924/25 bakarna ruda je vadena isključivo iz podzemnih rovova Čuka Đulkanove. Te godine je počela i eksploatacija pod vedrim nebom, što je znatno pojeftinilo proizvodne troškove. Ali treba imati u vidu i činjenicu, da su se prethodno sa površine zemlje morale udaljiti ogromne količine sterilnog materijala. Do kraja 1936 izvađeno je i odneto na prosečnu udaljenost od skoro 2 km oko 2,43 miliona tona takve sterilne mase. Čuka Đulkanova, koja je bila baza celokupnog rada, više gotovo ni ne postoji. Najveći deo rude (oko 90%) vadi se sada iz rovova Tilva Mike, koja se počela eksploatirati tek 1931 godine. Do 1934 godine količina izvađene bakarne rude pokazivala je gotovo stalan porast. Posle toga je došlo do izvesnog smanjenja. Rezerve rude još su znatne, tako da je eksploatacija obezbeđena još za dugi niz godina.

Društvo raspolaže svim sirovinama i pomoćnim materijalom koji je potreban za eksploataciju i preradu bakarne rude. Jedino se koks mora kupovati. Ruda koja se upućuje u topionička postrojenja sadrži prosečno oko 51/2% bakra, a ona koja je siromašnija bakrom upućuje se prethodno u postrojenja za flotaciju, u kojima se proizvode koncentрати. Siromašnija ruda je ranije zanemarivana. Međutim, pokazalo se da se i ona može rentabilno iskoristiti. Uporedo sa porastom količine izvađene rude, do 1934 je gotovo stalno rasla i proizvodnja sirovog bakra. U toj godini ona je iznosila već 44,37 hiljada tona prema 7.616 tona u 1913/14 godini. Od 1931 Društvo proizvodi tako zvani »blister«, koji sadrži 99,6% čistog bakra. Pre toga proizvođen je obični crni bakar, koji je imao finoću od 94—96%. Dobri poslovni rezultati Borskih rudnika su dobrim delom posledica činjenice, da proizvedeni sirovi bakar sadrži po toni 50 i više grama čistog zlata i 25 do 300 grama srebra. Na taj način Društvo dobija godišnje

i oko 2000 kg zlata, koje se u celosti ustupa našoj Narodnoj banci. Odvajanje zlata vršilo se do sada u inostranstvu. Kada se dovrši izgradnja rafinerije u Boru obavljale se i taj posao, bar znatnim delom, u zemlji.

### Račun izravnanja

Na sjajni posleratni razvitak Društva Borskih rudnika ukazuje i kretanje zbira bilansa. Krajem 1918/19 ovaj je iznosio samo 25,2 miliona franaka; u 1925/26 on znatno prelazi iznos od 100 miliona, a 10 godina docnije, krajem 1936 god., iskazan je sa 364 miliona. Od toga otpada preko 300 miliona franaka na sopstvena sredstva.

Tuda sredstva se knjiže preko tri računa: »obligacije«, »poveriocie«, i »razna pasiva«. Krajem 1936 obligacije su bilansirane sa 29,1 miliona. Ovaj obligacioni zajam, koji je prvobitno iznosio 40 miliona franaka, zaključen je u martu 1931 godine. Potreba za novim sredstvima bila se javila zbog toga, što se upravo u to vreme počelo s eksploatacijom ležišta bakarne rude u kraju »Tilva Mike«. U to vreme je doneta odluka o podizanju postrojenja za flotaciju. Pomenute obligacije su emitovane po kursu od 96% i nose kamatu od  $4\frac{1}{2}\%$ , a treba da se amortizuju do 1951 god. Iznos od 10,9 mil. fr. je već amortizovan (od čega otpada 8,05 mil. fr. na amortizaciju izvršenu u 1934). Društvo bi moglo odmah amortizovati i dalji iznos od 19,3 mil. fr. Toliko, naime, iznosi rezerva za otplatu obligacija, koja je bila stvorena uglavnom iz čistog dobitka za 1933. Inače, Društvo Borskih rudnika uzimalo je i ranije obligacione zajmove, i to 5%-tni 20-godišnji amortizacioni zajam od 7 miliona franaka u 1912 godini i 10-godišnji 6% zajam od 12 miliona u 1920. Pored toga što su uslovi ovih zajmova bili vrlo povoljni, Društvo je na njima imalo i posebnu zaradu, koja se javila kao posledica depresijacije francuskog franka.

Račun poverilaca, preko kojega se knjiže kratkoročne društvene obaveze, iskazan je krajem 1936 godine sa 29,7 miliona fr., što znači da na njih otpada samo 8,15% ukupnog obrtnog kapitala. Kao što se vidi, po prilici isto toliko iznosi i društvena obaveza po neamortizovanim obligacijama. Uostalom, poveriocie su u 1936 godini bili veći nego ma kada ranije. U odnosu na 1935 povećani su za 20 miliona franaka. To je u prvom redu posledica znatnog povećanja društvenih dužnika u Jugoslaviji (sa 2,7 miliona franaka u 1935 na 48,2 miliona krajem 1936). Inače, do 1924/25 pozicija poverilaca nije u bilansima nikada prelazila iznos od 4 mil.; do kraja 1927 je bila porasla na 13,8 miliona, a posle toga, sve do prošle godine, kretala se stalno između 9 i 17,5 mil. fr. Preko »razne pasive« knjiže se prvenstveno razni prelazni računi. Krajem 1936 »razna pasiva« je bila bilansirana sa 4,25 mil. fr.; u 1934 je iznosila 3,5 mil., a pre toga nikada nije prelazila iznos od 2,8 mil. fr. Vidi se, dakle, da se Društvo nikada nije služilo znatnijim kratkoročnim kreditima. U tri maha ono je uzimalo obligacione zajmove, ali mu se ogromna finansijska snaga zasniva u prvom redu na sopstvenim sredstvima.

Sva sopstvena sredstva društva Borskih rudnika možemo razvrstati u pet grupa. Krajem 1936 glavnica iznosi samo 15 mil., rezervni fondovi dostižu 37,5 mil., fondovi amortizacije nešto manje od 120 mil. fr. i razne privremene rezerve 76,8 mil. fr., a prošlogodišnji čisti dobitak iznosio je 51,04 mil. odnosno sa prenosom iz prethodne godine 51,77 mil. fr. Na sopstvena sredstva otpada oko 83% ukupnog obrtnog kapitala.

Kao što je već spomenuto, glavnica je prilikom osnivanja iznosila 5,5 mil. fr. U toku 1908 povišena je na 7 miliona, a 1919 godine na 14 mil. fr. Ovo poslednje povišenje izvršeno je po kursu od 175%, a dobivena nova sredstva su upotrebljena za potrebe koje su se javile prilikom obnove eksploatacije posle rata. Kao što je već spomenuto, zaključenje 10-godišnjeg 6% obligacionog zajma iz 1920 imalo je isti cilj.

Prema odluci glavne skupštine od 4 aprila 1927 glavnica je bila povišena za još 1 milion, na 15 mil. fr., izdavanjem besplatnih akcija sa višestrukim pravom glasa, i to na teret računa ačije, na koji je prilikom povišenja glavnice u 1919 godini bila knjižena naplaćena razlika između nominale i emisionog kursa izdatih akcija. U decembru 1936 akcionari su doneli odluku da se glavnica poveća na 60 mil. fr., s tim da je uprava može svojom odlukom prema potrebi povišiti i do 120 miliona. Nove akcije se izdaju al pari. Nova sredstva su potrebna prvenstveno za podizanje elektrolitične rafinerije bakra i novih postrojenja za flotaciju u Baru, a zatim za eventualno učešće u eksploataciji drugih ležišta rude. Nova postrojenja za flotaciju treba da budu znatno veća od postojećih, koja su podignuta u 1931 i 1932 godini, a nova rafinerija imaće u prvo vreme instalacije sa kapacitetom od 12.000 tona godišnje. Međutim, već u roku od tri godine kapacitet rafinerije biće povećan na 20.000 tona. Na ovom mestu treba spomenuti da je glavna skupština društva, koja je održana 1 jula 1921, bila donela odluku, da se našoj državi ponudi jedno novo kolo od 20.000 akcija po kursu od  $153\frac{1}{8}\%$ . Pošto se tim pravom nismo koristili u predviđenom roku, odnosni zaključak glavne skupštine je prestao da važi.

Krajem 1919/20 društveni »rezervni fondovi« su iznosili 7,8 mil. fr.; do 30 juna 1926 bili su porasli na 8,5 miliona; u aprilu 1927 su, međutim, smanjeni na 7,5 miliona u vezi sa već pomenutim izdavanjem akcija sa višestrukim pravom glasa; krajem 1929 oni iznose 7,6 miliona, što znači da su bili čak i nešto manji nego 10 godina pre toga. Međutim, već u sledećoj, 1930 godini, oni su više nego utrostručeni, odnosno povećani su za 18 miliona, jer im je dotiran ceo iznos do tada amortizovanih obligacija i bonova za čiju je isplatu upotrebljen jedan deo primljene naknade za ratne štete. Rezervnim fondovima je dotiran i iznos docnije amortizovanih obligacija, jer su one isplaćene delom iz čistog dobitka (u 1934 godini 5 miliona), a delom upotrebom ranije stvorene privremene rezerve. Blagodareći toj politici, rezervni fondovi su u toku poslednjih 7 godina povećani sa 7,6 na 37,5 miliona franaka.

Razne privremene rezerve iznose, kao što je već ranije spomenuto, 76,8 mil. fr. Od toga je namenjeno 16 miliona za isplatu prošlogodišnjeg društvenog poreza u Jugoslaviji, zatim 19,3 miliona (izuzetih iz čistog dobitka za 1933) za isplatu obligacija, 12 miliona za eventualne gubitke koji bi se mogli javiti usled fluktuacije cene bakra (od čega je 6 miliona rezervisano iz dobitka za 1928 godinu i 6 miliona dinara iz dobitka za 1929 godinu) i, najzad, 28,7 miliona za razne eventualnosti (za podizanje postrojenja za flotaciju, za izgradnju jedne nove metalurgijske fabrike koja treba da prerađuje proizvode itd.). U ovu poslednju privremenu rezervu uneto je 9 miliona iz suma naplaćenih na ime naknade za pretrpljene ratne štete, zatim 3 miliona iz dobitka za 1928 i 9 miliona iz dobitka za 1929, a ostatak od 7,7 miliona prenet je 1931 godine sa računa amortizacionih fondova.

Amortizacija investicija vršena je do 1924 g. neposredno, smanjivanjem bilansne vrednosti odnosnih investicija u aktivi. (Od 1914 do 1923 amortizacija se uopšte nije mogla vršiti). U 1924 je promenjen način knjiženja. Obrazovani su fondovi amortizacije, na koje su preneti i svi raniji otpisi i investicija. U vezi s tim opet su povećani, za iznos tih otpisa, i odnosni računski investicija u aktivi. Na taj način se, posle toga, u aktivi uvek iskazuje potpuna nabavna vrednost investicija. Fondovi amortizacije iznose krajem 1936 godine 119,88 miliona, a investicije su bilansirane sa 148,6 mil. fr. To znači da knjigovodstvena vrednost ukupnih investicija ne iznosi više od 29 miliona. To je veoma povoljno, jer su nove investicije, koje su izvršene samo u toku poslednje tri godine, vredele znatno više (oko 34 mil. fr.).

Inače, investicije su u stalnom parastu. Krajem 1918/19 nepokretnosti su bile iskazane sa ciglo 5 miliona, a u 1936 sa 14 i po puta veće. Tempo kojim su povećavana postrojenja bio je još brži, jer su ona u 1936 preko 50 puta veća nego krajem 1918/19 god. To je posledica nastojanja Uprave rudnika da smanji proizvodne troškove na najmanju moguću meru. Pozicija zaliha društva bilansirana je krajem 1936 sa 115 miliona, od čega otpada 48,25 miliona na dužnike u Jugoslaviji, 31,25 miliona na dužnike u Parizu, a ostatak na zalihe bakra, sirovina, pomoćnog materijala itd. Ni zalihe ni dužnici u Parizu ne pokazuju naročitih promena prema ranijim godinama. Međutim, dužnici u Jugoslaviji krajem 1936 bili su po prilici deset puta veći nego ma kada ranije. Razlog treba tražiti u tome, što je prošle godine, pored prodaja starim mušterijama u Jugoslaviji, za račun naše države ustupljeno i 11.000 tona elektrolitičkog bakra Škodnim fabrikama u Pragu, od čega je do kraja decembra 1936 bilo izliferovano 4.608 tona.

Promene kod efekata, rimesa, odmah raspoloživih sredstava, otkupljenih sopstvenih obaveznica i razne aktive su sasvim normalne. Međutim, s obzirom na razvitak poslova je razumljivo da su, uporedo sa povećanjem zbira bilansa, pokazivale tendenciju porasta i gotovo sve pozicije u aktivi. Inače, krajem 1936 odmah raspoloživa sredstva (gotovina i uložila kod banaka) su bila bilansirana sa 37 miliona; efekti i rimese iznose 44 miliona, a »razna pasiva«, preko koje se knjiži pored ostalih prelaznih pozicija i isplaćena akontacija na dividendu, iskazana je sa 17,9 mil. fr.

#### Račun gubitka i dobitka

Prelazeći na analizu računa gubitka i dobitka moramo napomenuti da se na strani rashoda ne knjiže neposredni proizvodni troškovi (nadnice, materijal itd.), a tako isto ni socijalni tereti, ni državni porezi, koji su inače vrlo znatni. Na strani rashoda imamo troškove uprave, kamatu i troškove po službi zajmova, poreze u Francuskoj i razne rashode, a od 1925/26 i prireze i takse u Jugoslaviji. Nijedan od ovih računa nije pokazivao naročite promene koje bi trebalo posebno objašnjavati. Jedino što treba da naglasimo je to, da su u 1936 preko računa raznih rashoda knjižene sledeće tri stvari: dotacija privremenoj rezervi od 16 miliona za isplatu prošlogodišnjeg društvenog poreza u Jugoslaviji, višak društvenog poreza za 1935, a koji je plaćen u 1936, i to u iznosu od 1,95 miliona, i najzad iznos od 4,6 miliona, što pretstavlja troškove povećanja društvene glavnice sa 15 na 60 miliona franaka. Da bi se mogli upoređivati prihodi od prodaje bakra u pojedinim godinama, trebalo bi, s obzirom na to, od odnosne sume koja je u 1936 iskazana na strani prihoda oduzeti pomenutu rezervu za porez od 16 mil. fr. ili, umesto toga, u ranijim godinama, iskazanim prihodima od prodaje trebalo bi dodati i odgovarajuće dotacije privremenim rezervama. Razume se da treba uzeti u obzir i devaluaciju francuskog franka. Pored prihoda od prodaje, Društvo je uvek imalo i dosta znatne prihode od kamate, i to gotovo isključivo od svojih plasmana u Francuskoj.

Cifre iz sledeće tablice pretstavlja kratak pregled posleratnog napretka Društva kao i najglavnijih faktora koji su na društveni razvitak uticali:

Godina	Proizvodnja bakra tona	Cena el. bakra u Londonu	Kurs Lstg u Parizu.	Dobit tek. g u mil. fr.	p r o s e č n o	
1919/20	2.596	115, 1, 7	—	1,50		
1920/21	2.736	89, 3, 8	53,04	(—1,35)		

1921/22	5.222	71, 8, 3	50,38	0,99		
1922/23	6.398	73, 14, 0	65,96	6,58		
1923/24	7.761	68, 13, 2	82,16	12,62		
1924/25	7.132	67, 14, 5	89,32	12,38		
1925/26	8.074	66, 6, 10	127,83	15,96		
1926/27	10.805	63, 16, 9	142,75	18,03		
1927 (6 m.)	7.011	62, 18, 0	123,87	19,55		
1928	10.086	69, 8, 11	124,10	30,70		
1929	20.676	85, 8, 0	124,03	49,64		
1930	24.463	62, 2, 7	123,88	19,51		
1931	24.351	39, 2, 6	115,32	8,74		
1932	30.159	36, 6, 10	89,14	9,37		
1933	40.318	16, 15, 3	84,67	21,50		
1934	44.370	33, 11, 0	76,81	21,03		
1935	39.000	35, 14, 8½	74,24	26,29		
1936	39.400	42, 18, 5	82,39	51,04		
1937	—	—	—	—		

Do 1922/23 konačni rezultat poslovanja bio je, uglavnom, negativan. Prva dividenda posle rata isplaćena je tek za 1922/23. Pad cena bakra u Londonu, koji je počeo u 1920 godini, zaustavljen je tek u 1928 godini. Zbog toga je i društveni čisti dobitak u toj i sledećoj 1929 godini zadovoljavajući. Međutim, već u toku 1930 cena bakra u Londonu počinje opet da pada. S druge strane se, posle septembra 1931, smanjuje i vrednost engleske funte, tako da bi konačni rezultati morali da budu katastrofalni, da Društvo nije uložilo najveće napore da smanji i proizvodne troškove. Blagodareći izvesnom popravljanju cene bakra u 1936, čisti dobitak za tu godinu mogao je da bude opet zadovoljavajući.

Čisti dobitak za 1936 omogućuje isplatu bruto-divиденде od 308% na obične i 311% na prioritete akcije. Na prvi mah može izgledati, da je Društvo imalo upravo preterani dobitak. Međutim, takav zaključak bio bi sasvim pogrešan. Treba, naime, imati u vidu nekoliko činjenica. Pre svega pola glavnice je uplaćeno u predratnim francima, a druga polovina je upisana u 1919 uz ažiju koja je više nego izjednačila uplate predratnih i posleratnih akcionara. Dalje, sopstvena sredstva su povećana naplaćenom naknadom za ratne štete. Primljena naknada prelazi 45 miliona, a društveni gubici u ratnim godinama su iznosili samo 10,5 miliona. Najzad, zbog depresijacije francuskog franka, Društvo je imalo znatne uštede i prilikom vraćanja svojih dugoročnih zajmova. Te uštede su takođe sopstvena sredstva. Moglo bi se čak reći da su i to uplate akcionara, jer su imao društvenih obligacija, koji su Društvu dali dobre franke, a primili rdave, uglavnom identični sa akcionarima. Na sličan način se mora rezonovati i u pogledu ostalih društvenih fondova i rezervi. To su kapitali koje su akcionari ostavili na poslugu Društvu. To znači da upoređivanje glavnice i čistog dobitka nema nikakvog opravdanja. Šta više, zbog pada vrednosti franka, neće biti sasvim tačan ni zaključak, do kojeg bi se došlo upoređivanjem dobitka sa ukupnim sopstvenim sredstvima. Inače, dividenda za prošlu godinu odgovara knjigovodstveno 18%-tnom ukamaćenju sopstvenih sredstava. Kada bi se svi francuski franci iz društvenog bilansa sveli na istu vrednost, videlo bi se da stvarno ukamaćenje uloženog kapitala jedva prelazi 12%. To je svakako zadovoljavajući, ali ne i preterani dobitak. Uostalom, akcionari ne dobijaju »neto« ni toliko, jer prethodno treba da se isplati kuponski porez.

Interesantni su i podaci o poreskom opterećenju Društva Borskih rudnika. U sledećoj tablici upoređujemo podatke o porezima plaćenim u Jugoslaviji od 1929 do 1936 zaključno (u hiljadama dinara, odnosno hiljadama franc. franka):

	1929	1930	1931	1932	1933	1934	1935	1936	Ukupno
	na dobit	na dobit	na dobit	na dobit	na dobit	na dobit	na dobit	na dobit	
	1928	1929	1930	1931	1932	1933	1934	1935	
Čista dobit prema bilansu Frs.	30.705	49.644	19.511	8.739	9.368	21.502	21.033	26.288	186.791
Poreska osnovica Frs.	50.546	89.969	29.359	13.500	13.158	58.783	38.903	49.238	343.457
Poreska osnovica prerač. u Din.	112.413	199.910	65.177	35.389	42.192	170.055	112.945	142.737	880.819
Razrez društvenog poreza Din.	25.855	45.980	14.991	7.079	8.016	39.112	25.977	32.829	199.841
<b>Stvarno plaćeni porezi</b>									
Društveni porez	23.478	40.000	28.056	4.670	7.107	19.630	47.836	26.800	197.579
Opštinski prirrez Bor	291	150	231	97	110	113	159	142	1.294
Banovinski prirrez Niš	400	2.000	3.745	—	—	1.002	4.200	1.078	12.425
Banovinski prirrez Beograd		842	948			795	500		3.084
Komorski prirrez Beograd			160	400	649	100	905	566	2.782
Razni porezi i takse	8.634	1.148	925	1.341	1.507	3.373	3.845	3.520	24.294
<b>Ukupno</b>	<b>32.804</b>	<b>44.140</b>	<b>34.065</b>	<b>6.508</b>	<b>9.373</b>	<b>25.015</b>	<b>57.447</b>	<b>32.108</b>	<b>241.461</b>

Pada u oči da je poreska osnovica koju izračunavaju poreski organi stalno znatno veća od društvene čiste dobiti iz bilansa. Prema našem zakonu poreska osnovica i trgovačka dobit nisu, zaista, identične. Poreska osnovica je šira. Međutim, u ovom slučaju uzrok treba delimično tražiti i u iz-

vesnom fiskalizmu poreskih organa. Odredbe Zakona o neposrednim porezima od 8 II 1928 g. nisu uvek precizne. Razume se da ih poreski organi u takvim slučajevima tumače onako kako misle da najbolje odgovara fiskalnom interesu. Tako se čitav niz neophodno potrebnih rashoda smatra do-

Aktiva	1914	1919	1920	1921	1922	1923	1924	1925	1926	1927
	na dan 30 juna svake godine — u hiljadama francuskih franaka									
Nepokretnosti	5.438	5.023	5.326	5.779	6.190	5.700	13.347	20.155	28.918	36.679
Postrojenja	3.400	1.452	1.484	1.625	1.976	2.137	9.523	13.339	14.853	19.959
Zalihe i dužnici	11.984	6.771	16.141	23.766	24.312	25.935	36.914	36.056	61.598	57.618
Efekti i rimese	—	12	7.609	2.217	235	3.297	5.375	347	373	5.780
Raspol. sredstva	2.723	404	5.123	1.795	3.460	9.414	17.328	12.149	2.908	8.093
Sopstvene obvezn.	—	—	—	—	—	—	—	4.034	4.099	4.289
Razna aktiva	—	472	2.285	1.757	1.229	682	237	7.957	422	421
Ratni gub. i trošk.	—	10.150	10.261	10.354	10.446	10.454	—	—	—	—
Gubitak	—	965	—	885	—	—	—	—	—	—
<b>Pasiva</b>										
Glavnica	7.000	7.000	14.000	14.000	14.000	14.000	14.000	14.000	14.000	15.000
Obligacije i bonovi	7.000	7.000	19.000	19.000	19.000	19.000	19.000	19.000	19.000	19.000
Rezervni fondovi	2.273	2.573	2.573	2.648	2.648	2.698	3.027	3.273	3.273	3.273
Ažija izdatih akcija	—	—	5.250	5.250	5.250	5.250	5.250	5.250	5.250	4.250
Fondovi amortizacije	—	—	—	—	—	—	14.360	19.077	30.518	43.322
Privremene rezerve:										
za razne eventual.	—	2.848	2.846	2.846	1.615	968	645	—	2.955	4.000
za isplatu oblig.	—	1.512	1.254	485	350	2.409	8.416	10.544	12.425	12.497
za kamatu oblig.	—	113	168	160	155	102	84	75	69	59
državi za građevine	—	—	—	—	—	—	815	1.250	1.250	—
osoblju za ratne št.	—	—	—	—	—	—	154	85	78	46
Poverioci	—	3.309	1.786	2.649	2.728	3.905	3.873	6.229	8.051	13.081
Razna pasiva	—	894	815	1.140	760	769	155	2.555	336	282
Čisti dobitak	—	—	538	—	1.341	8.516	12.945	12.699	15.965	18.029
Zbir bilansa	—	25.248	48.229	48.179	47.848	57.618	82.724	94.037	113.171	132.840
Dividenda	—	—	—	—	—	7.425	11.485	11.485	14.425	16.195
Tantijema	—	—	—	—	—	762	1.213	1.213	1.540	1.733
Divid. po akciji franaka	—	—	—	—	—	52	81	81	102	107
<b>Rashodi</b>										
Troškovi uprave	—	386	221	229	258	253	288	338	358	488
Kamata i služba zajmova	—	36	673	1.390	1.412	1.414	1.395	1.164	1.231	1.160
Porezi u Francuskoj	—	37	9	29	95	22	112	163	48	92
Prirezi i takse u Jugoslaviji	—	—	—	—	—	—	—	—	4.515	3.355
Razni rashodi i gubici	—	1.330	—	637	—	—	—	—	—	—
Čisti dobitak	—	—	1.503	—	995	6.579	12.622	12.377	15.965	18.029
<b>Pr'hodi</b>										
Od prodaje bakra	—	423	2.358	—	2.578	7.965	13.895	13.765	22.003	23.025
Od kamate	—	160	48	937	182	302	522	277	114	99
Razni prihodi	—	242	—	—	—	—	—	—	—	—
Gubitak	—	965	—	1.348	—	—	—	—	—	—
Zbir prih. ili rashoda	—	1.790	2.406	2.285	2.760	8.267	14.417	14.042	22.117	23.124

Aktiva	1927	1928	1929	1930	1931	1932	1933	1934	1935	1936
na dan 31 decembra svake godine — u hiljadama franc. franaka										
Nepokretnosti	39.416	41.884	43.962	47.015	51.694	58.547	60.227	63.577	66.776	72.442
Postrojenja	21.782	23.561	28.147	32.876	39.787	49.127	54.196	58.170	74.303	76.151
Zalihe i dužnici	65.047	70.796	91.358	85.381	72.931	67.482	57.702	71.573	65.068	115.226
Efekti i rimese	5.934	11.792	12.877	12.269	29.598	24.137	45.460	54.839	48.917	44.364
Raspol. sredstva	9.980	28.366	52.752	10.974	23.482	31.362	52.485	30.376	30.247	37.109
Sopstvene obvezn.	4.543	4.608	2.423	370	526	583	688	—	1.465	762
Razna aktiva	3.033	1.998	2.720	1.416	2.705	2.248	8.765	10.429	9.923	17.908
<b>Pasiva</b>										
Glavnica	15.000	15.000	15.000	15.000	15.000	15.000	15.000	15.000	15.000	15.000
Obligacije i bonovi	19.000	19.000	19.000	1.044	40.535	39.350	38.675	30.622	29.872	29.097
Rezervni fondovi	3.373	3.373	3.373	21.329	21.838	23.023	23.698	31.751	32.501	33.276
Ažija izdatih akcija	4.250	4.250	4.250	4.250	4.250	4.250	4.250	4.250	4.250	4.250
Fondovi amortizacije	50.050	55.090	64.315	68.127	68.031	78.849	87.698	95.930	107.864	119.880
<b>Privremene rezerve:</b>										
za razne eventual.	9.000	12.000	21.000	21.000	28.716	28.716	28.716	28.716	28.716	28.716
za isplatu oblig.	12.406	12.692	8.290	840	1.361	287	19.979	18.428	18.441	19.307
za kamatu oblig.	52	44	27	11	303	614	281	218	212	212
državi za građevine	414	—	—	—	—	—	—	—	—	—
osoblju za ratne št.	40	33	27	27	27	24	24	19	19	19
za socijalno staranje	—	300	625	620	512	511	511	511	511	505
za porez u Jugosl.	—	10.000	22.561	12.833	2.487	2.416	13.000	14.317	8.300	16.000
za cene bakra	—	6.000	12.000	12.000	12.000	12.000	12.000	12.000	12.000	12.000
Poverioci	13.815	11.351	12.285	11.622	15.821	17.570	12.004	11.770	9.002	29.678
Razna pasiva	2.787	1.708	888	1.085	929	605	1.487	3.484	3.015	4.250
Čisti dobitak	19.548	32.163	50.600	20.510	8.912	10.271	22.201	21.947	26.997	51.773
Zbir bilansa	149.736	183.006	234.240	190.301	220.723	233.487	279.524	288.964	296.700	363.963
Dividenda	16.195	28.195	44.695	18.445	7.195	8.695	19.195	19.195	23.695	46.352
Tantijema	1.895	3.011	4.905	1.892	814	877	2.091	2.044	2.569	5.044
Divid. po akciji fran.	107	187	297	122	47	57	127	127	157	308
<b>Rashodi</b>										
Troškovi uprave	276	601	748	817	795	799	971	1.011	1.137	1.310
Kta i služba zajm.	696	1.360	993	678	2.623	2.510	2.557	2.454	2.240	3.145
Porezi u Franc.	40	81	89	72	63	70	81	101	94	100
Prirezi i takse u Jug.	2.372	4.094	4.188	1.867	2.709	811	809	1.895	3.319	2.082
Razni rashodi	—	—	—	—	—	—	—	—	—	22.555
Čisti dobitak	19.548	30.705	49.644	19.510	8.739	9.368	21.503	21.033	26.289	51.041
<b>Prihodi</b>										
Od prodaje bakra	22.805	32.460	50.499	17.030	10.240	10.240	23.254	23.641	31.220	75.121
Od kamate	128	4.220	5.163	5.915	4.688	3.146	2.653	2.854	1.860	3.819
Razni prihodi	—	161	—	—	—	173	14	—	—	1.293
Zbir prih. ili rash.	22.933	36.842	55.662	22.945	14.928	13.559	25.921	26.495	33.080	80.233

bitkom. Međutim, to vrlo često ne odgovara ni duhu zakona ni principu pravičnosti. Ukupni dobitak Društva Borskih rudnika od 1928 do 1935 iznosio je prema bilansima 186,79 miliona fr. Za poresku osnovicu uzet je iznos od 343,46 miliona, odnosno za 84% više. To je ogromna razlika. U svojim poslovnim izveštajima društvena uprava se često žali na preterano fiskalno opterećenje u Jugoslaviji. S obzirom na pomenuti postupak poreskih organa te su žalbe i razumljive. Inače, javljaju se i razlike između razrezanih i stvarno plaćenih poreza i prireza, što dolazi usled zadocnjenja razreza.

Od 1929 do 1936 Društvo je platilo na ime raznih poreza i prireza ogromni iznos od 241,46 miliona dinara. Fiskal-

no opterećenje Društva je čak i znatno veće, jer se u tom iznosu ne nalaze izdaci za carine, carinske, dažbine razne trošarine, kao ni socijalni tereti. Poreski tereti i dalje rastu. Tako je, na primer, Društvu za 1937 razrezan i školski prirez. Za prvih 9 meseci prošle godine ono je na ime tog prireza već platilo 3,186.846 dinara.

U Borskim rudnicima je zaposleno oko 6 hilj. radnika i nameštenika.

U upravi su g. g. Eugène Mirabaud (pretsednik), Marcel Champin (potpretsednik), J. Boissonnas, d-r Ferdinand Gramberg, Jean Mirabaud, Pierre Mirabaud, Jacques Puerari i Grof A. Walewski. Generalni direktor je g. M. G. Fay, a generalni sekretar g. M. R. Gaslambide.