

ANALIZA BILANSA

Dodatak „Narodnom Blagostanju“

BROJ 40

BEOGRAD, 1. OKTOBRA 1938.

GODINA X

Sadržaj:

Francusko društvo Borskih rudnika, Pariz
Прва хрватска творница уља д. д. — Загреб

FRANCUSKO DRUŠTVO BORSKIH RUDNIKA, PARIZ

Razumevanje bilansa, odnosno završnih računa, jednog poduzeća, ne zavisi samo od načina na koji su oni izrađeni; ono je mnogo više uslovljeno predmetom poslovanja, valutom u kojoj su izražene vrednosti, njegovom prošlošću i konjunkturu koja je, kao što se zna, vrlo promenljiva. Ima bilansa koji se mogu razumeti kako treba samo uz istorijat i opširan komentar.

To važi u najvećoj meri za bilanse Francuskog društva Borskih rudnika, a naročito za 1937 godinu, kao što će se to detaljnije videti iz daljeg izlaganja a naročito analize dobiti u 1937 godini. Sasvim drugačije izgleda rezultat rada društvenoga, kad se imaju u vidu činjenice: da je glavnicu većim delom uplaćena u zlatnim francima a da je bilans sastavljen u jako depresiranim francima, naročito u 1937 god. Dalje da je godina 1937 za razviće cene metala, usled nečuvene nervoze naoružanja, bila skroz abnormalna, tako da je nikad ranije nije bilo niti će se verovatno ikad povratiti.

U analizi bilansa Francuskog društva Borskih rudnika, koju smo objavili u br.2 od 8 januara o. g., prikazali smo vrlo opširno njegovu istoriju, finansijsku snagu, poslovnu organizaciju i rad od osnivanja Društva do kraja 1936 g. Ovde se, zbog toga, možemo ograničiti na kratku rekapitulaciju, kao i na prikaz kretanja društvenih poslova u prošloj godini.

Društvo Borskih rudnika osnovano je u julu 1904 g. u cilju eksploatacije ležišta bakarne rude kod Bora, za koje je počivši Đorđe Vajfert kao koncesionar uspeo da zainteresuje francuski kapital. Odmah posle osnivanja Društva pristupilo se postavljanju prvih instalacija, tako da su već u toku 1906 istopljene i prve poluge sirovog bakra. I ako finansijski rezultat poslovanja kroz čitav niz godina nije išao uporedo sa tehničkim napretkom preduzeća, ipak akcionari nisu gubili strpljenje. U toku 1908 povišena je i društvena glavnicu sa prvobitnih 5,5 mil. francuskih franaka na 7 mil., a 1912 godine uzet je i jedan 5%-tni obligacioni zajam od 7 mil. franaka. Ta nova



g. Eugène Mirabaud
pretsednik društva

sredstva su upotrebljena delom za proširenje rudničkih postrojenja, a delom za izgradnju železničke pruge Bor—Metovnica, kojom je centar eksploatacije u Boru 1912 go-

dine vezan sa mrežom državnih železnica. Time je istovremeno bio postavljen i solidan temelj za dalji uspešan razvitak rudnika. Međutim, krajem jula 1914, zbog rata, eksploatacija rudnika i rad Borskih postrojenja morali su da budu obustavljeni, a u oktobru 1915 rudnik je čak sasvim napušten, jer je društveno osoblje bilo primorano da se u žurbi povuče pred nastupanjem Bugara. Ovi su docnije rudnik prepustili jednoj nemačkoj kompaniji, »Kriegsmetallgesellschaft«, koja ga je eksploatisala od februara 1916 g. do 12 oktobra 1918 godine.

Kada je uprava Borskih rudnika u decembru 1918 god. ponova uzela u posed društvena postrojenja, ona je konstatovala da je za vreme okupacije izvezena znatna količina rude. Ruda je vadena iz rovova koji su bili pripremljeni i otvoreni pre avgusta 1914 god., a o pripremanju novih rovova nije bilo ni govora. Potrebne opravke nisu takođe vršene. Društveni železnički vozni park bio je znatnim delom raznešen ili sasvim upropašćen. Nestao je i najveći deo zaliha goriva i drugog materijala, koji je prilikom napuštanja rudnika u oktobru 1915 bio ostavljen. Za vreme rata pogoršalo se je i finansijsko stanje Bora. Prihoda nije bilo, jedan deo predratnih potraživanja od kupaca bakra je bio propao, a opšti troškovi su malo po malo apsorbirali sva likvidna sredstva, kojima je Društvo raspolagalo u julu 1914 godine.

Za obnavljanje eksploatacije bila su potrebna nova sredstva. Društvo se služi najpre pozajmicama, a u oktobru 1919 povišuje glavnicu sa 7 na 14 mil. fr. U aprilu 1920 ono emituje i za 12 miliona franaka novih 6% bonova. Ta sredstva mu omogućuju da popuni i poveća postrojenja, da podigne potrebne nove zgrade, da obnovi vozni park železnice Bor—Metovnica itd. Međutim, uprava je bila primorana da se bori i s mnogim drugim teškoćama, pre svega s oskudicom radne snage, zatim s nestašicom goriva (koksa), koja se u ono vreme osećala gotovo u celoj Evropi. Zbog krize saobraćajnih sredstava nije se mogao osigurati ni redovan izvoz bakra ni dovoz potrebnih sirovina (drva, eksploziva, uglja itd.). U prvoj polovini 1920 država je bila uvela i gotovo prohibitivnu izvoznu taksu na bakar. Tome se pridružio i pad cena bakra na svetskom tržištu, tako da je uprava Borskih rudnika pomi-



Dr. Ferdinand Gramberg
član upravnog odbora

šljala i na to da rad sasvim obustavi. Od toga se ipak odu-
stalo, ali su preduzete najenergičnije mere za sniženje troš-
kova proizvodnje.

Podeli dividende Društvo je moglo pristupiti tek za
1922/23 godinu, a tek u 1923/24 proizvodnja bakra je do-
stigla predratnu, odnosno u toj godini je iznosila 7.761 t pre-
ma 7.616 t u 1913/14. Kao što se vidi, Borski rudnici su zbog
rata i teškoća na koje su nailazili u prvim posleratnim go-
dinama izgubila čitavih 10 godina. Međutim, blagodareći mo-
dernizaciji rudnika i njegovih postrojenja, taj gubitak je brzo



g. M. G. Fay
generalni direktor

nadoknaden. Posle 1923/
24 naišlo je najpovoljni-
je razdoblje u razvitku
Borskih rudnika. Posle
te godine pokazivale su
kako investicije tako i
proizvodnja gotovo stal-
an i neobično snažan po-
rast. Krajem 1937 inve-
sticije su bile za preko
8 puta veće nego u 1923/
24 godini. Razume se da
su u vezi s tim osetno
smanjeni i troškovi pro-
izvodnje.

Na sjajni razvitak
Borskih rudnika uticalo
je više činjenica. Pre
svoga treba spomenuti
primljenu naknadu za
ratne štete, koja je o-
mogućila ne samo da se
otpišu svi gubici pretr-
pljeni zbog rata, nego takođe da se podigne čitav niz
novih najmodernijih postrojenja i da se putem racionaliz-
acije osetno smanje proizvodni troškovi. U martu 1924 Dru-
štvo je naplatilo prvi iznos spomenute oštete posredstvom
»Office des Biens et Interêts privés« i potporom francuske vlade.
Dalje rate naplaćivane su do kraja 1928 godine. Društvo
je primilo ukupno 45,35 miliona francuskih franaka. Zbog de-
presijacije francuskog franka ono je imalo znatne uštede i
prilikom vraćanja svojih dugoročnih zajmova. Od imalaca svo-
jih obligacija društvo je prilikom zaključenja zajmova primalo
dobre franke, a docnije — prilikom vraćanja istih — isplaći-
valo im je depresirane franke. Povoljni poslovni rezultati Bor-
skih rudnika su dobrim delom izazvani i činjenicom da pro-
izvedeni 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 2.000 kg zlata, koje se u celosti ustupa našoj
Narodnoj banci.

Kad je već reč o zlatu, kojé će se dobijati u zemlji po-
što je puštena u pogon elektroliza, smatramo za dužnost da
se vratimo na jedan potpuno neosnovan prekor, koji je do
skora činjen društvu u vezi sa zlatom. Pošto je društvo iz-
vozilo koncentrat i zbog toga u inostranstvu odvajalo zlato
od bakra, ono je to zlato prodavalo na tržištu zlata, — a to
je London. Poslednjih nekoliko godina ona prodaje to zlato
obavezno Narodnoj banci. Iz ovoga je konstruisana optužba
protiv društva, da se nepravedno bogatilo na štetu narodne
privrede. Kao što rekosmo, to je potpuno neosnovano. A to
ćemo najbolje razumeti kad konstatujemo činjenicu, da dru-
štvo prodaje zlato danas Narodnoj banci po ceni londonske
berze. Prema tome pod novim režimom društvo nema nikakve
štete, odnosno društvo nikad nije imalo ni pare zarade od
toga, što je zlato prodavano u inostranstvu, pošto se ni tamo
nije moglo prodati skuplje nego po berzanskoj ceni. I s
druge strane ni mi nemamo nikakve materijalne koristi od

toga, što kupujemo to zlato, pošto ga plaćamo po ceni po
kojoj možemo dobiti stotinu hiljada kilograma na Londonskoj
berzi. Jedina korist od ovoga režima leži u tome, što Narod-
na banka kupuje to zlato za dinare, dok bi na Londonskoj
berzi morala da kupi za devize. Ali od toga društvo nema
nikakve koristi, jer je ono moralo devize dobivene za zlato
da uvozi u zemlju, pre svega zato što one predstavljaju obrtni
kapital preduzeća, a drugo od 1931 godine i zbog deviznog
režima. Čim je Narodna banka stala na gledište, da se njoj
treba da liferuje to zlato, Društvo je odmah odgovorilo pri-
stankom. Za njega nema nikakve naročite štete od toga a ad-
ministracija je uprošćena.

Mi smo već imali priliku da ukažemo na značaj podiza-
nja rafinerije za elektrolizu bakra u Boru. Borski rudnici pro-
izvodili su ranije obični crni bakar, koji je imao finoću od
94—96%. Od 1931 oni proizvode tako zvani »blister«, koji sa-
drži 99,6% čistog bakra. Međutim, ni blister nije bio još spo-
soban za proizvodnju predmeta iz bakra; i on je sirovina
koja se morala prethodno pretvoriti u čisti metal. Pored osta-
log, iz »blistera« se moralo izdvojiti i zlato. Rafinisanje, koje
predstavlja poslednju etapu u rudarsko-topioničkoj industriji
bakra, vrši se od 2 jula o. g. i u Boru, u novopodignutoj ra-
fineriji sa kapacitetom od 12.000 tona godišnje. Njenim po-
dizanjem stvorena je mogućnost da se u našoj zemlji razvije
i čitav niz novih industrija za preradu bakra i proizvodnju raz-
nih artikala od bakra. Time su istovremeno stvoreni i uslovi
za uposlenje sve većeg broja radnih ruku, a potpuno je
osigurano i snabdevanje zemlje jednim polufabrikatom neobič-
no važnim za narodnu odbranu, za podizanje električne indu-
strije itd.

Cifre iz priložene tablice predstavljaju kratak pregled
proizvodnje i posleratnog napretka Društva Borskih rudnika,
kao i najglavnijih faktora koji su na razvitak uticali.

(Vidi tablicu na sledećoj strani).

Kao što se vidi, Društvo ne dobija samo bakarnu rudu,
već takođe i potrebni krečnjak. Drvo koje je potrebno za
eksploataciju dobija se takođe iz sopstvenih šuma, koje su
udaljene oko 12 km od
centra eksploatacije. Do
1930 godine proizvođen
je u sopstvenoj režiji li-
gnit za potrebe preduze-
ća. Jedino je koks kupo-
van. Do 1924/25 bakarna
ruda je vađena isključivo
iz podzemnih rovova le-
žišta nazvanog »Čuka
Dulkanova«. Te godine
je počela i eksploatacija
pod vedrim nebom, što
je znatno pojeftinilo pro-
izvodne troškove. Među-
tim, sa površine zemlje
morale su se prethodno
udaljiti ogromne količine
sterilnog materijala. Do
kraja 1937 izvađeno je i
odneto na prosečnu u-
daljenost od soro 2 km
oko 2,65 miliona kub-



g. R. Paix
sekretar društva

bnih metara takve sterilne mase (od čega 219,740 m u
prošloj godini). Čuka Dulkanova, koja je bila baza celokup-
nog rada, više gotovo i ne postoji. U toku prošle godine
iz njenih rovova je izvađeno samo 8.500 tona bakarne rude,
dok je iz rovova ležišta nazvanog »Tilva Mika« iskopano
641,898 tona bakarne rude. Do 1934 godine količina izvađene

bakarne rude pokazivala je gotovo stalan porast. U toku 1935 i 1936 ona je pokazivala izvesno opadanje, ali je u toku prošle godine opet porasla za oko 8%.

Izvađena ruda, koja sadrži prosečno 5,05% bakra, upućuje se u topionička postrojenja, a ona siromašnija bakrom ranije je sasvim zanemarivana, dok se od 1933 upućuje najpre u odeljenje za flotaciju, gde se proizvode koncentracije koji

se posle šalju takode u topionička postrojenja. Odeljenje za flotaciju, koje je podignuto u toku 1931 i 1932, u prošloj godini je znatno prošireno. Kod topioničkih postrojenja za loženje peći »water-jacket« primenjivan je prošle godine jedan nov postupak, koji omogućuje da se reducira za oko 25% potrošnja koksa, koji se mora uvoziti, a znatno je skuplji od uglja proizvedenog u zemlji. Uporedo sa porastom količine

Godina	Ruda iz podzem. rovova	Ruda izv. pod vedrim nebom	Tretiranje rude flotacijom	Proizvodnja lignita	Proizvodnja krevčnjaka	Proizvodnja sirovog bakra	Žel. Bor.-Me-ov. prenela	Cena elekir. bakra u Londonu Lstg	Kurs Lstg u Parizu	Jug. porez, prirez i takse u mil. fr.	Dobit leb. god. u mil. fr.
				u h i l j a d a		t o n a					
1919/20	29,36	—	—	—	—	2,59	—	115,1,7	—	—	1,50
1920/21	64,48	—	—	9,43	—	2,74	—	89,3,8	53,04	—	(—1,35)
1921/22	85,72	—	—	11,80	36,40	5,22	86,82	71,8,3	50,38	—	0,99
1922/23	115,63	—	—	12,89	52,49	6,40	139,40	73,14,0	65,96	—	6,58
1923/24	136,22	—	—	13,07	63,40	7,76	158,58	68,13,2	82,16	—	12,62
1924/25	125,85	21,84	—	21,42	68,81	7,13	160,54	67,14,5	89,32	—	12,38
1925/26	164,36	49,29	—	34,11	80,20	8,07	152,32	66,6,10	127,83	—	15,96
1926/27	87,82	172,42	—	32,11	85,36	10,81	125,49	63,16,9	142,75	—	18,03
II-1927	38,44	87,69	—	19,91	43,55	7,01	66,08	62,18,0	123,87	—	19,55
1928	87,24	240,51	—	39,02	94,10	15,09	150,85	69,8,11	124,10	—	30,70
1929	84,99	244,26	—	34,96	110,97	20,67	169,65	85,8,0	124,03	14,72	49,64
1930	102,13	391,22	—	17,31	151,19	24,46	182,90	62,2,7	123,88	19,89	19,51
1931	114,03	342,75	—	—	117,27	24,35	129,90	39,2,6	115,32	15,35	8,74
1932	189,45	113,69	—	—	136,65	30,16	125,63	36,6,60	89,14	2,91	9,37
1933	389,59	200,04	20,63	—	157,88	40,32	146,11	36,15,3	84,67	3,26	21,50
1934	572,22	89,79	113,81	—	179,51	44,37	151,38	33,11,0	76,81	8,68	21,03
1935	597,13	51,42	117,84	—	169,12	39,00	163,03	35,14,8 ^{1/2}	74,24	19,82	26,29
1936	605,14	4,35	131,55	—	195,24	39,40	98,03	42,18,5	82,39	12,34	51,04
1937	650,40	—	147,46	—	202,77	39,41	146,33	59,19,4	124,75	35,03	107,69

izvađene rude, do 1934 godine je gotovo stalno rasla i proizvodnja sirovog bakra. U toj godini ona je iznosila 44,37 hiljada tona prema 7.616 tona u 1913/14. Proizvodnja sirovog bakra u 1935 iznosila je ravno 39 hiljada tona, u 1936 porasla je za 400 tona, a u prošloj godini za daljih 10 tona.

Jedan od najglavnijih faktora, od kojih zavisi uspeh poslovanja, je cena bakra u Londonu. Njen pad, koji je počeo u 1920 godini, zaustavljen je tek u 1928 godini. Taj pad je bio znatan, ali su uporedo s njim i proizvodni troškovi Borskih rudnika stalno smanjivani. Posle oporavljenja u 1928 i 1929 kurs bakra u Londonu počinje opet da pada. S druge strane se posle septembra 1931 smanjuje i vrednost engleske funte; tako da bi u 1931, 1932 i 1933 konačni rezultati morali da budu katastrofalni, da Društvo nije uložilo najveće napore da i dalje smanji proizvodne troškove. Blagodareći popravljaju cene, čisti dobitak za 1936 i 1937 bio je opet potpuno zadovoljavajući. U prvome tromesečju prošle godine cena bakra je stalno rasla dostignuvši na dan 10 marta 1937 god. visinu od Lstg 80,5,0. Od aprila do kraja decembra 1937 ranija hosa je bila zamenjena neprekidnom besom, tako da je prosečni kurs za decembar 1937 iznosio samo Lstg 44,10,4. Prosečni kurs za celu 1937 godinu je ipak za oko Lstg 17 veći od onog iz prethodne godine. To je u znatnoj meri doprinelo povećanju čiste dobiti. Dalje treba imati u vidu da je i vrednost francuskog franka u toku 1937 god. opet smanjena. Najzad, u toku prošle godine ni troškovi eksploatacije nisu porasli u meri u kojoj su povećane nadnice i cene životnim namirnicama, što je posledica ranije stvorenih zaliha rude. Sticajem svih ovih izuzetnih uzroka došlo je do toga, da je i čista dobit u 1937 g. preko dva puta veća od one u prethodnoj godini.

Istražni radovi u borskoj koncesiji i u raznim koncesijama koje ovu okružuju vršeni su u toku prošle godine u znatno većoj meri nego što je bio ranije slučaj. Utvrđeno je da su rezervne rude još znatne, tako da je eksploatacija obezbeđena još za dugi niz godina. Inače, delatnost Društva borskih rudnika nije više ograničena samo na bakar i na eksploataciju Bora. Društvo je u toku poslednje dve godine razvilo veliku aktivnost i u drugim granama rudarstva, nastupajući delom samostalno, a delom u saradnji sa drugim rudarskim društvima. Tako su otkupljeni i rudarski tereni u Ajvali kod Prištine, nedaleko od Trepče. Zaključen je i jedan sporazum sa društvom »Podrinje Consolidated Mines Ltd«, čiji se rudarski tereni nalaze između Krupnja i Ljubovije. Istražnim radovima, koji su vršeni u toku prošle godine, naročito u Ajvali, Ljuboviji i kod Lebana, utvrđeno je da i ovi tereni sadrže znatne količine dobre rude olova, cinka i srebra.

U analizi bilansa Borskih rudnika za 1936 godinu utvrdili smo da je Društvo od 1929 do kraja 1936 isplatilo u našoj zemlji na ime raznih poreza i prireza ogromni iznos od 241,46 miliona dinara. I u toku 1937 fiskalno opterećenje Bora bilo je vrlo znatno. Društvo je isplatilo

fr. fr. 26,693.331,30 državnog neposrednog poreza,

» 8,340.075,10 prireza i raznih taksa,

» 9,346.362,— carina i carinskih taksa, ili ukupno

fr. fr. 44,379.768,40 odnosno okruglo 44,4 mil. fr. fr. Za društveni porez, koji se odnosi na dobit poslovne 1937 godine, rezervisano je daljih 44,2 miliona franaka.

fr., tako da je skoro tri puta veći nego u 1930 godini. U odnosu na 1936 veći je za 184 miliona ili za preko 50%.

Ako se zadržimo najpre kod pasive, vidimo da su u 1937 ukupna tuđa sredstva iznosila svega 96,4 mil. fr., dok je na glavnici i razne fondove otpadalo 343 mil., a na čistu dobit 108 mil. fr. Tuđa sredstva se knjiže preko računa: »obligacija«, »poverilaca« i »razne pasive«. Krajem 1937 obligacije su bilansirane sa 27,3 mil. Ovaj obligacioni zajam iznosio je prvobitno 40 mil. fr., a zaključen je u martu 1931. Obligacije su emitovane po kursu od 96%, nose kamatu od 4,5% i treba da se amortizuju do 1931 godine. Za isplatu onih koje se nalaze još u opticaju već je stvorena jedna rezerva od 19,4 mil. fr. Borski rudnici su i ranije uzimali obligacione zajmove. Pored toga što su uslovi tih zajmova za Bor bili vrlo povoljni, Društvo je na njima imalo i posebnu znatnu zaradu, koja se javila kao posledica depresijacije francuskog franka.

Račun poverilaca, preko kojega se knjiže kratkoročne društvene obaveze, iskazan je krajem 1937 sa 55,7 mil. prema 29,7 mil. u 1936. Na poverioce u Francuskoj otpada 42 mil. a na one u Jugoslaviji 13,7 mil. Već u 1936 poverioci su bili veći nego ma kada ranije. U toku prošle godine su zatim skoro udvostručeni. Inače, do 1924/25 pozicija poverilaca u bilansima nije nikada premašila iznos od 4 mil., do kraja 1927 bila je zatim porasla na 13,8 mil. fr., a posle toga, sve do prethodne godine, kretala se stalno između 9 i 17,5 mil. fr. »Razna pasiva«, preko koje se knjiže prvenstveno razni prelazni računi, bilansirana je krajem 1937 sa 13,3 mil., a ranije nije nikad premašala iznos od 4,25 mil. fr.

Ogromna finansijska snaga Borskih rudnika uvek se je zasnivala u prvom redu na sopstvenim sredstvima. Glavnica je u toku prošle godine povećana sa 15 na 60 mil. fr., odnosno za 45 mil., od kojih je Društvu do kraja 1937 uplaćeno 11,25 mil. (25%). Neuplaćeni deo nove emisije akcija (33,75 mil. fr.) vodi se na računu dužnika u aktivu. Rezervni fondovi dostigli su visinu od 39,27 mil. U toku prošle godine povećani su za 1,75 mil. fr. Fondovi amortizacije iznose 138,65 mil. i pokrivaju ukupne investicije sa preko 73%. Prošlogodišnja amortizacija iznosila je 18,77 mil. fr., a kalkulirana je tačno prema propisima važećeg poreskog zakonodavstva. Knjigovodstvena vrednost ukupnih investicija, tj. njihova nabavna vrednost po odbitku fondova amortizacije, ne iznosi ni celih 50 mil. fr. To je veoma povoljno, jer investicije, izvršene samo u toku 1936 i 1937, vrede skoro isto toliko. Razne »privremene rezerve«, koje su u 1937 bilansirane sa 105,4 mil. fr. veće su za 28,6 mil. nego u 1936 (u prvom redu zbog povećanja poreske rezerve). Najzad, treba spomenuti i čisti dobitak, koji u 1937 iznosi 108 mil. prema 51,77 mil. fr. u 1936 godini.

U aktivu bilansa vidimo da su investicije u stalnom porastu. U toku poslednjih 10 godina nepokretnosti sa koncesijom, zemljištem, zgradama, rudnikom i istražnim radovima su udvostručene i krajem 1937 iznose 88,6 mil. U spomenutom razdoblju postrojenja su više nego učeterostručena i iznose, ne računajući novu fabriku za elektrolizu, 94,7 mil. fr. Na investicije otpada oko 34% cele aktive. Daljih 26% aktive otpada na zalihe i dužnike, 11% na efekte i rimese, 22% na odmah raspoloživa sredstva i oko 7% na razne aktivne račune. Krajem 1937 odmah raspoloživa sredstva bila su veća nego ma kada ranije. Iznosila su 122,77 mil. fr. prema 37,1 mil. u prethodnoj godini. Od 1932 do prošle godine ova pozicija se je kretala između 30 i 52 mil. Zalihe i dužnici iskazani su u 1937 takođe rekordnim iznosom od 142,6 mil., dok su u 1936 bili bilansirani sa 115 mil. fr., a pre toga nikada nisu premašili iznos od 91,3 mil., koji je bio dostignut u 1929 godini. Veliko povećanje gotovo svih pozicija u aktivu u toku prošle i prethodne godine je delom posledica razvitka poslo-

va, a delom je u vezi sa depresijacijom francuskog franka i porastom cene bakra.

Zbog depresijacije francuskog franka, kao i zbog ranije depresijacije dinara, otežano je i upoređivanje podataka iz računa gubitaka i dobitaka. Dok je od 1927 do 1931 godine odnos između franka i dinara bio u glavnom stalan, dotle je od 1931 do 1934 padala vrednost dinara, a u toku 1936 i 1937 smanjena je kursna vrednost franaka. Kurs dinara (100 din.) izražen u francuskim francima bio je:

1931	1932	1933	1934	1935	1936	1937
45,04	42,38	35,13	34,51	34,51	37,43	56,44

Na veliko povećanje prihoda od prodaje do kojega je došlo poslednjih godina uticao je, pored toga, i porast cena bakra na svetskim tržištima. Dalje treba imati u vidu, da do 1936 preko računa gubitka i dobitka nisu knjiženi porezi. Na strani rashoda izkazivani su samo prirezi i takse, a isplata poreza u Jugoslaviji vršena je upotrebom poreske rezerve. Inače, do prethodne godine i dotacije ovoj rezervi vršene su redovno pre godišnjeg zaključka knjiga i to na teret računa prihoda od prodaje bakra. Ni u 1936 i 1937 preko računa »Porezi u Jugoslaviji« nije knjižen sav porez koji Društvo plaća, već samo onaj deo koji se nije mogao pokriti upotrebom poreske rezerve.

Prihodi od prodaje bakra u 1937, po odbitku neposrednih proizvodnih troškova (nadnica, materijala, socijalnih tereta, amortizacije itd.) izkazani su sa 171,9 mil. fr. prema 75 mil. u prethodnoj i 31,22 mil. u 1935 god. Društvo je imalo uvek i srazmerno dosta znatne prihode od kamate. Međutim, s obzirom na naglo povećanje prihoda od prodaje, uticaj prihoda od kamate na konačni rezultat poslovanja ipak opada. Inače, aktivna kamata je bila gotovo uvek sasvim dovoljna za isplatu pasivne kamate i vršenje službe zajmova. Na strani rashoda imamo troškove uprave, kamatu i izdatke po službi zajmova, poreze i prireze, dotacije poreskoj rezervi i troškove poslednjeg povećanja glavnice. Već smo naglasili da su porezi i prirezi znatni. Prošle godine su povećani i troškovi uprave, što je u vezi sa depresijacijom franaka, a delom i sa povećanjem upravnog aparata.

Čisti dobitak za 1937 omogućuje isplatu bruto dividende od 154% na obične i 160% na prioritetne akcije. Upoređivanje glavnice i čistog dobitka ipak nema kod Bora nikakvog opravdanja, jer su ostala sopstvena sredstva nekoliko puta veća od glavnice. Dividenda za prošlu godinu odgovara knjigovodstveno 32% ukamaćenja sopstvenih sredstava. Zbog pada vrednosti franaka, koji se u bilansnim pozicijama za prošlu godinu prirodno ne vidi, neće biti tačan ni zaključak, do kojeg dolazimo ovakvim upoređivanjem dobitka sa ukupnim sopstvenim sredstvima. Kada bi se svi francuski franci iz društvenog bilansa sveli na istu vrednost, videlo bi se da stvarno ukamaćenje uloženog kapitala nije ipak preterano, pogotovo ako se uzme u obzir da prethodno treba platiti i kuponski porez.

U upravi su gospoda: Eugène Mirabaud (pretsednik), Morcel Champin (potpretsednik), Jean Boissonnas, d-r Ferdinand Gramberg, Jean Mirabaud, Pierre Mirabaud, Jacques Puerari, Milan Stefanović i grof André Walewski, Generalni direktor je g. M. G. Fay, a generalni sekretar g. R. Gastambide.

ПРВА ХРВАТСКА ТВОРНИЦА УЉА Д. Д. — ЗАГРЕБ

Прошлогодишња домаћа производња уљарица је знатно подбацила. Због тога смо били приморани да увеземо око 21.800 тона разних уљаних плодова и семења у вредности од 61 мил. дин. (према 10.300 тона за 31 мил. дин. у 1936). Нарочито слаб је био прошлогодишњи принос репице, тако да је то имало за последицу и знатнији пораст

цена. Поред тога, свака фабрика је настојала да за себе откупи што већу количину, како би могла несметано радити до појаве сунцокрета. Мање фабрике су углавном успеле да набаве потребне количине, али то није било пошло за руком и нашим двома највећим фабрикама. Првој хрватској творници уља у Загребу и Индустији уља у Копривници. То је развој због којег су оне у првој половини прошле године биле приморане да се боре са знатним тешкоћама.

Иако су прилике у другој половини 1937 биле нешто повољније, ипак се показало да режим државне интервенције на тржишту уљарица има знатних недостатака. Највећи је у томе што се укупан принос уљаног семења, чија продукција временски пада врло различито, није могао да распоређује тако, да се на почетку кампање не би морало увозити, а потом извозити. У вези с тим ове године је у режиму државне интервенције извршена једна реформа. Према споразуму између фабрика јестивог уља и „Призада“, само овај последњи могао је да врши откуп уљане репице, и то по цени која је за око 15% виша од прописане номиналне откупне цене. И продукција сунцокрета постављена је на сигурнију базу. Одлучено је да се сунцокретом засеју 24.000 јутара, за 4.000 јутара више него у прошлој години. Фабрике уља су, сразмерно свом капацитету, контрахирале потребне површине. Да би се за уговорни систем придобили и сељаци, и овде су произвођачима плаћане знатно више цене од Уредбом предвиђених минималних.

Највећа фабрика уља у нашој држави је Прва хрватска творница уља д. д. у Загребу. Основана је 1916 године, али је нарочито пре неколико година знатно проширена. Фабрика, која је у почетку прерађивала једва 200 вагона семена годишње, данас прерађује преко 300 вагона. Она је данас и у техничком погледу најмодерније уређена, тако да су и њени производи најсавршенији. У току 1934 повишена је и њена главница са 2,75 на 8,25 мил. дин.

Биланси Прве хрватске творнице уља за четири последње године овако изгледају:

Активна	Рачун изравнања			
	1934.	1935.	1936.	1937.
	у хиљадама динара			
Непокретности	3.532	3.489	3.428	3.492
Стројеви и трачнице	2.592	2.460	2.267	2.451
Творнички уређај	163	223	185	224
Залихе робе и сиров.	12.203	16.580	16.009	32.768
Хартије од вредности	97	135	135	218
Римесе	—	—	691	97
Благајна	52	663	102	162
Пасива				
Главница	8.250	8.250	8.250	8.250
Резервни фонд	660	710	760	810
Фонд аморти. стројева	1.545	1.645	1.695	1.745
Салдо повер. и дужн.	5.195	9.386	7.283	19.997
Акцепти	1.500	1.500	3.000	6.500
Транзиторне ставке	506	622	726	940
Добитак	938	937	1.104	1.170
Збир биланса	18.639	23.050	22.818	39.412

Повериоци и дужници нису исказани засебно. Објављује се само њихов салдо. Због тога не можемо утврдити тачан износ укупних средстава с којима је предузеће крајем прошле године радило. Збир биланса достигао је висину од 39,4 мил. дин. и већи је за 16,6 мил. него у претходној години, док је у односу на 1931, 1932 и 1933 више него утростручен. Због државног интервенционог режима на тржишту уљарица, постала је и потреба за капиталом знатно већа. Данас се потребе за уљарицама подмирују првенствено у земљи, док су сировине раније у знатно већој ме-

ри увожене, а повлачене су обично само мање партије стране робе, јер је и плаћање мањих количина страним девизама било ипак знатно лакше, него што би то био случај да се радило са милионским износима. Фабрика је данас приморана да држи велике залихе, нарочито сировина, јер одмах после жетве мора да откупи целу количину коју треба да преради.

Крајем 1937 залихе робе и сировина билансиране су са рекордним износом од 32,7 мил. док су у 1936 биле исказане са 16 мил. дин., а до 1934 су ретко када износиле више од 8 мил. Овако нагли пораст залиха не долази толико од готове робе, јер је пласман продукције нормалан. Промене код инвестиција у току неколико последњих година биле су сасвим незнатне. Крајем 1937 укупне инвестиције износе 6,2 мил. Фабрика је пре неколико година снабдевана најмодернијим уређајем, тако да знатније нове инвестиције и не могу доћи у обзир. Однос између инвестиција и сопствених средстава је повољан, јер ова последња износе, без чистог добитка, 10,8 милиона, тако да покривају не само све инвестиције него и извесан део обртног капитала. Као што је већ споменуто, дужници и повериоци нису исказани засебно. Њихов салдо, који се већ одавна јавља стално у пасиви, повећан је са 7,28 мил. у 1936 на скоро 20 мил. дин. у 1937 години. У току прошле године повећана је и друштвена обавеза по акцептима са 3 на 6,5 мил. дин.

Брутодобит у 1937 износила је 6,8 мил. Око 28,5% тог износа, односно 1,93 мил. дин. издато је за трошкове, 1,33 мил. или 19% за плате, 883 хиљ. за порезе, 723 хиљ. за камате и 334 хиљ. дин. за осигурање. За отписе је употребљено 510 хиљ., а чисти добитак износи 1,08 мил. односно са преносом из 1936 године — 1,17 мил. Тиме би се могла исплатити дивиденда од скоро 14%. Тако повољан резултат потиче знатним делом и отуда што фабрика добија потребна туђа средства по сразмерно врло ниској каматној стопи.



GARGOYLE



Сваки напредак у производњи и употреби све знање и сва искуства, што су их од године 1866 стекли специјалисти наше организације која обухвата цео свет, примењују се код фабрикације наших

GARGOYLE

МАЗИВА

и дају им онај квалитет, који гарантује сигуран и економичан погон.

STANDARD — VACUUM

Oil Company of Yugoslavia Inc.

ЗАГРЕБ БЕОГРАД