

DIE FINANSIERING VAN DIE SUID-AFRIKAANSE  
GOUDMYNBEDRYF

deur

CHRISTIAN LODEWYK STALS

Voorgelê ter vervulling van 'n deel van die  
vereistes vir die graad Magister Commercii in  
die fakulteit Handel en Publieke Administrasie

Universiteit van Pretoria

Pretoria

Desember 1959.

## I N H O U D

	<u>Bl.</u>
<u>HOOFSTUK I</u> <u>INLEIDING</u> .....	1 - 8
(i)   Probleemstelling en Metode van Onderzoek.....	1
(ii)   Die Begrip Finansiering.....	2
(iii)  Enkele Opmerkings oor die Ontwikkeling van die Goudmynbou in die Unie.....	5
 <u>HOOFSTUK II</u> <u>DIE GROOTTE EN AARD VAN DIE</u> <u>KAPITAALBEHOEFTE VAN 'N GOUDMYN</u> .....	 9 - 32
(i)   Bepaling van die Grootte en Samestelling van die Kapitaalbehoefte.....	9
(ii)   Die Aard van die Kapitaalbehoefte.....	19
(iii)  Balansstaat van 'n Goudmyn.....	25
 <u>HOOFSTUK III</u> <u>ALGEMENE KENMERKE VAN DIE</u> <u>GOUDMYNBOU MET INSKAKELING VAN 'N</u> <u>FINANSIERINGSPLAN VIR 'N GOUDMYN</u> ..	 33 - 69
(i)   Kenmerke van Goudwinning.....	33
(ii)   Finansieringsbeginsels vir die Goudmynbedryf.....	45
(iii)  Die Finansieringsplan vir 'n Goudmyn....	61
 <u>HOOFSTUK IV</u> <u>ONTLEDING VAN DIE KAPITAALSTRUK-</u> <u>TUUR VAN DIE SUID-AFRIKAANSE GOUDMYN-</u> <u>BEDRYF SOOS OP 31 DESEMBER 1957</u> ....	 70 - 95
(i)   Inleiding.....	70
(ii)   Kapitaalstruktuur volgens Saamgestelde Lastekant van die Balansstate van alle Goudmynondernemings.....	76
(iii)  Winste van die Goudmynbedryf.....	88
(iv)   Vergelyking tussen Groepe.....	91
(v)   Gevolgtrekking.....	95
 <u>HOOFSTUK V</u> <u>VERANDERINGS IN DIE KAPITAAL-</u> <u>STRUKTUUR VAN DIE SUID-AFRIKAANSE</u> <u>GOUDMYNBEDRYF SEDERT 1914</u> .....	 96 - 108
(i)   Inleiding.....	96
(ii)   Ontwikkelings tot 1950.....	96
(iii)  Veranderings in die Kapitaalstruktuur Gedurende die periode 1948 tot 1957...	100
(iv)   Samevatting.....	107
 <u>HOOFSTUK VI</u> <u>AANDELEKAPITAAL AS FINANSIERINGS-</u> <u>VORM IN DIE SUID-AFRIKAANSE GOUDMYN-</u> <u>BEDRYF</u> .....	 109 - 125
(i)   Gewone Aandele in die Suid-Afrikaanse Goudmynbedryf.....	110
(ii)   Ander Aandele in die Suid-Afrikaanse Goudmynbedryf.....	123

(ii)

B1.

<u>HOOFSTUK VII</u>	<u>DIE ROL VAN RESERWES IN DIE</u>	
	<u>FINANSIERING VAN DIE GOUDMYNBEDRYF</u>	126 - 139
(i)	Die Ontstaan van Reserwes.....	126
(ii)	Samestelling van die Totale Reserwes in die Suid-Afrikaanse Goudmynbedryf	130
<u>HOOFSTUK VIII</u>	<u>DIE BELANGRIKHEID VAN OBLIGASIES</u>	
	<u>IN DIE FINANSIERING VAN DIE SUID-</u>	
	<u>AFRIKAANSE GOUDMYNBEDRYF.....</u>	140 - 158
(i)	Omskrywing van Obligasies.....	140
(ii)	Obligasies in die Suid-Afrikaanse Goudmynbedryf.....	141
(iii)	Slotopmerkings oor Obligasies in die Goudmynbedryf.....	157
<u>HOOFSTUK IX</u>	<u>LENINGS EN KORTTERMYNFONDSE.....</u>	159 - 168
(i)	Langtermynlenings.....	159
(ii)	Korttermynverpligtings.....	168
<u>GEVOLGTREKKING</u>	.....	169
<u>BRONNELYS</u>	.....	170 - 172

(iii)

LYS VAN TABELLE

<u>TABEL NR.</u>		<u>Bl.</u>
1	Geskatte Kapitaalbehoefte van 'n Goudmyn.....	24
2	Balansstaat soos op 30 Junie 1958 - Hartebeestfontein Gold Mining Company Limited.....	28
3	Teoretiese Finansieringsplan vir 'n Goudmyn.....	66/67
4	Aard van Ondernemings waarin Mynhuise bele.....	73
5	Kapitaalstruktuur van die Goudmynbedryf soos op 31 Desember 1957 volgens Mynhuis .....	77
6	Kapitaalstruktuur van die Goudmynbedryf soos op 31 Desember 1957- volgens Jaar van Oprigting van Ondernemings.....	82
7	Winste van die Goudmynbedryf vir die Jaar 1957 volgens Mynhuis.....	89
8	Kapitaalstruktuur van die Goudmynbedryf 1914 tot 1950.....	97
9	Kapitaalstruktuur van die Suid- Afrikaanse Goudmynbedryf 1948 tot 1957.....	101
10	Ontleding van die Aandelekapitaal van Goudmyne soos op 31 Desember 1957...	111
11	Reserwes van Suid-Afrikaanse Goudmyne - volgens Jaar van Oprigting van Myn.....	131
12	Verdeling van Inkomste toegewys vir Uitgawes op Vaste Bates tussen Spesifieke en Algemene Reserwes.....	136
13	Obligasies in die Suid-Afrikaanse Goudmynbedryf.....	144
14	Ontleding van Lenings en Korttermyn- fondse van die Goudmynbedryf - 31 Desember 1957.....	160



(iv)

VOORWOORD

Met inagneming van die omvang, belangrikheid en betekenis van die goudmynbedryf in die Unie van Suid-Afrika is dit vanselfsprekend dat die aandag van sowel die owerhede as die individu van tyd tot tyd daarop gevestig sal word. Meestal is dit egter die tegniese aspek wat ondersoek word terwyl die finansiële probleme hoofsaaklik deur die administrasie, organisasie en bestuur van die bedryf self behartig word. As sulks is sodanige ondersoeke gewoonlik nie vir die buitestaander toeganklik nie. Hierdie verhandeling beoog dan om in hierdie leemte aan te vul en is 'n eksterne ondersoek na die metodes en tegnieke wat by die finansiering van die Suid-Afrikaanse goudmynbedryf toegepas en aangetref word.

Ek wil graag hiermee my dank oordra aan prof. H.J.J. Reynders onder wie se leiding hierdie werkstuk aangepak is. Sy onvermoeide belangstelling en aanbevelings het 'n groot invloed op die finale resultaat gehad.

Ek wens ook mev. W. de Swardt, M. du Toit en H. Smuts te bedank wat op verskeie stadiums met die tikwerk en afrolwerk waardevolle bydraes gelewer het.

Ten slotte dra ek my dank oor aan my vrou vir haar ondersteuning en vir haar hulp met die afwerk van die verhandeling.

# 1

## HOOFSTUK I

### INLEIDING

#### (i) Probleemstelling en Metode van Onderzoek

Hierdie studie beoog 'n ondersoek na die passiewe finansiering van die Suid-Afrikaanse goudmynbedryf oor die afgelope aantal jare. Dit behels daarmee onder andere ook 'n beskouing van die faktore wat die aard en omvang van die kapitaalbehoefte van 'n goudmyn bepaal en die faktore wat invloed uitoefen op die finansieringswyse.

Vir die doel van analise is 'n goudmynonderneming beskou as 'n finansiële eenheid wat ten doel het om deur kapitaalbelegging 'n inkomste uit goudwinning te verkry. 'n Goudmyn daarenteen is beskou as 'n sekere afgebakende geografiese gebied waar verskillende soorte produksiemiddels, met inagneming van 'n bepaalde tegniek en verenig in 'n bepaalde organisasie, saamwerk om goud te ontgin. Meer as een skag of skagstelsel kan dus onder een goudmyn ingesluit word. Voorts is dit duidelik dat 'n goudmynonderneming meer as een goudmyn onder sy vleuels kan hê. Die totaal van al hierdie individuele goudmyne is die Suid-Afrikaanse goudmynbedryf.

Die basiese ontleding van die passiewe finansiering is op die toestand soos per 31 Desember 1957 gebaseer. Ten einde die jongste ontwikkelings uit te wys en enige neigings gedurende die afgelope dekade te ondersoek, is 'n steekproef van goudmyne vir die afgelope tien jaar geneem vir 'n nadere analise. Die ondersoek na die posisie voor die jongste wêreldoorlog is egter

hoofsaaklik / .....

## 2

hoofsaaklik gebaseer op gegewens wat in verskeie jaarverslae van die Unie se staatsmyningenieur gepubliseer is.

Die studie is ekstern analities benader en hiertoe is gebruik gemaak van die gepubliseerde finansiële state van individuele goudmynondernemings.<sup>1)</sup> Ten einde 'n insig te verkry in die regte van die verskillende soorte kapitaalverskaffers, is 'n nadere analise van die statute, akte van oprigting, prospektus en ander betrokke dokumente onderneem.

Aangesien die Suid-Afrikaanse uraanbedryf, wat sedert 1952 ontwikkel het, op verskillende maniere met die goudmynbedryf geïntegreer is, kon die studie nie slegs die goudmynbedryf omvat nie, maar moes dit onvermydelik ook die uraanbedryf insluit. Daar sal egter gepoog word om sover moontlik die finansiering van die uraanbedryf afsonderlik te beskou.

### (ii) Die Begrip Finansiering

Die finansieringsvraagstuk is 'n dualistiese probleem wat in die eerste plek te doen het met die verkryging en verkrygingsmoontlikhede van die nodige fondse deur die onderneming en andersyds handel oor die beskikbaarstelling van kapitaal aan die onderneming. Die eerste staan bekend as passiewe finansiering terwyl die laaste die aktiewe finansiering uitmaak. Alhoewel

die / .....

---

1) Die Departement Ekonomiese Navorsing en Statistiek van die Suid-Afrikaanse Reserwebank se versameling van jaarverslae is goedgunstiglik ter insae beskikbaar gestel en vorm die basiese bron van die ver naamste ontledings. My dank hiermee aan daardie afdeling.

### 3

die verkryging van die nodige fondse 'n voorwaarde vir die aanwending daarvan is (en dit dus moet voorafgaan) bepaal die aanwendingsmoontlikheid, onder andere, die mees rasionele metode vir die verkryging van fondse. Fondse word in die algemeen nie opgeneem voordat die aanwendingsmoontlikheid nie reeds bepaal is nie. Die verkryging en aanwending van fondse is dus nie twee afsonderlike probleme nie, maar twee verskillende kante van dieselfde probleem.

Die kapitaalbehoefte van die onderneming ontstaan uit die aankoop en agtereenvolgende hernuwing van produksiemiddele deur die onderneming - fondse word in hierdie produksiemiddele vasgelê en kom weer via die verkoop van die eindproduk daaruit los. Die omvang van die kapitaalbehoefte word, by gegewe pryse van produksiemiddele en van die eindproduk, bepaal deur die produksiegrootte en die tyd wat verloop vandat die fondse in die produksiemiddele belê word totdat dit weer deur die verkoop van die eindproduk daaruit los kom.

Wanneer die kapitaalbehoefte van 'n onderneming eers bepaal is, bestaan die vraagstuk van passiewe finansiering daarin dat daar 'n groot verskeidenheid verkrygingsmoontlikhede van die nodige fondse bestaan. Hierdie verskeidenheid in verkrygingsmoontlikhede bied afwisseling in die vorm waarin fondse verkry kan word, die termyn waarvoor dit geneem moet word, die vergoeding wat vereis word en verskillende grade van sekerheidsstelling.

Polak <sup>2)</sup> is van mening dat die vraagstuk van  
passiewe / .....

---

2) N.J. Polak, Enige grondslagen voor de Financiering der Onderneming, Negende Druk, De Erven F. Bohn N.V., Haarlem 1950, bl.2.

## 4

passiewe finansiering hoofsaaklik bestaan uit die aanpassing van die termyn waarvoor kapitaal opgeneem word by die termyn waartydens dit in produksiemiddele vasgelê sal word. Op die veronderstelling dat daar voldoende likwiditeit aanwesig is, kom hy tot die gevolgtrekking dat kapitaal, wat op langtermyn in produksiemiddele vasbelê word, met langtermynkrediet gefinansier moet word, terwyl kapitaal wat 'n kort omlooptyd het, met korttermynkrediet gefinansier moet word.

De Lange <sup>3)</sup> meen dat 'n finansieringsplan meer elasties moet wees en dat eksogene faktore soos die stand van die konjunktuur ook in ag geneem moet word. Elastisiteit in die aanpassingsvermoë by veranderde omstandighede is een van die belangrikste beginsels van 'n goeie finansieringsmetode. Hierby moet gesorg word dat middele beskikbaar is sodra en solank as wat dit nodig is en daar moet gestreef word na die metode met die laagste koste.

Waar die vastelandse literatuur, en veral dié van die Nederlandse skrywers, die vraagstuk meestal in die vorm van 'n finansieringsteorie benader, bespreek Amerikaanse en Engelse skrywers hoofsaaklik die tegniek van finansiering.<sup>4)</sup>

Ten / .....

---

3) A.Th. de Lange, Beleidselementen in een dynamische financieringstheorie, H.E. Stenfert Kroese N.V., Leiden 1957, Hfst.III.

4) Sien onder andere C.W. Gerstenberg, Financial Organization and Management of Business, Third revised edition, Prentice-Hall Inc., New York 1951 en H.G. Guthmann en H.E. Dougall, Corporate Financial Policy, Prentice-Hall Inc., New York 1942.

Ten slotte is dit miskien nodig om kortliks aan te dui in welke sin die begrip kapitaal hier gebruik sal word. Kapitaal word naamlik gebruik om die totale middele waaroor die onderneming beskikkingsmag verkry, op watter wyse dit ookal verkry is en wat ookal daarmee gedoen is, aan te dui. Anders gestel is kapitaal die in geld-uitgedrukte waarde van 'n onderneming se bates. In die boekhoudkundige praktyk sal kapitaal dus uit die totale laste op die balansstaat van 'n onderneming bestaan.

(iii) Enkele Opmerkings oor die Ontwikkeling van die Goudmynbou in die Unie

Die ontdekking van 'n oppervlakte-uitslag van die hoofrifserie op die plaas Langlaagte deur ene George Walker in Februarie 1886 was die begin van 'n fundamentele en strukturele verandering met verreikende gevolge in die Suid-Afrikaanse ekonomie.

Aanvanklik is goud deur individue, klein maatskappye en sindikate ontgin. Die sogenaamde „outcrops” van belangrike goudriflae is op die grondoppervlakte ontgin en groot kapitaalbesteding was hiervoor nie nodig gewees nie. Weldra het dit egter duidelik begin word dat die goudneerslae aan die Rand in deurlopende riwwe opgesluit is wat diep onder die grondoppervlakte wegsak. Groot kapitaalbedrae was nodig om hierdie gouddraende erts na die oppervlakte te bring met die gevolg dat sommige van die klein maatskappye begin amalgameer terwyl talle tot niet gegaan het. Frankel 5) meld / .....

---

5) S.H. Frankel, Capital Investment in Africa, Oxford University Press, London 1938, bl. 84.

meld byvoorbeeld dat van die 576 goudmynmaatskappye wat gedurende die periode 1887 tot 1932 aan die Rand opgerig is, 206 geamalgameer het, 313 tot niet gegaan het en slegs 57 in 1932 nog bestaan het. Uit die jongste beskikbare verslag van die Staatsmyningenieur <sup>6)</sup> blyk dit dat daat in 1956 ongeveer 65 „groot“ <sup>7)</sup> goudmyne in die land was en sowat 40 „klein“ <sup>8)</sup> myne.

Gedurende 1957/58 was die goudmynbedryf vir 9.7 persent van Suid-Afrika se totale geografiese inkomste van £1988 miljoen verantwoordelik. Hierby het dit op 31 Desember 1958 nie minder nie as 48,000 blankes en 358,000 nie-blankes in diens gehad. Belastings en huurgelde aan die Unieregering oorbetaal het £19 miljoen bedra terwyl dividende van nagenoeg £42 miljoen aan aandeelhouders uitgekeer is.

Die totale goudproduksie vir die jaar 1958 het 17,666,000 fyn ons bedra wat op 'n waarde van £220,100,000 gestel is. Hierby het die Suid-Afrikaanse goudmynbedryf ook 12,491,000 pond uraanoksied ter waarde van £53,207,000 geproduseer.

Aangesien goud 'n internasionale betaalmiddel is en die Unie se totale uraanproduksie aan die buiteland verkoop word, moet die belangrikheid van die goudmynbedryf vir Suid-Afrika dus in die eerste plek in die Unie se betalingsbalans gesoek word. Gedurende 1958 het goud en uraan dan ook 45 persent van die Unie se totale betalingsbalansuitvoere (met insluiting van goudproduksie) van

£606 miljoen / .....

- 
- 6) Jaarverslag van die Staatsmyningenieur vir die jaar geëindig 31 Desember 1955, U.G. nr. 30/1956.  
7) Myne met meer as 1,000 werknemers in diens.  
8) Myne met minder as 1,000 werknemers in diens



£606 miljoen uitgemaak. Die belangrikheid van die goudmynbedryf vir Suid-Afrika kan egter nie slegs na aanleiding van direkte indiensneming, lone en salarisse uitbetaal, bydrae tot die skatkis of tot die Unie se buitelandse betaalmiddele, gemeet word nie. As alle aanverwante bedrywe en ondernemings, bv. die vervaardiging van ontploffingstowwe, mynmasjinerie, hout- en plantasië-ondernemings, ens. ook in aanmerking geneem word, is die totale bydrae tot die geografiese inkomste van die Unie veel groter. Hierby is die stabiele en kontinue vraag na elektrisiteit van die goudmynbedryf een van die vernaamste faktore wat daartoe bydra dat die belastingsfaktor van die Elektrisiteitsvoorsieningskommissie aan die Witwatersrand van die hoogste van alle soortgelyke kragopwekkingsondernemings in die wêreld is. Hierdie hoë belastingsfaktor maak dit moontlik om krag goedkoper aan alle ondernemings in die omgewing van die goudmyne te verskaf. Die gunstige invloed wat die goudmynbedryf op die ontwikkeling van die industrie gehad het (en nog steeds het), mag ook nie onderskat word nie.

Een van die belangrikste kenmerke van die algemene organisasie van die Suid-Afrikaanse goudmynbedryf is die wyse waarop individuele goudmynondernemings in groepe of mynhuise georganiseer is. Hierdie groepstelsel kan beskryf word as 'n vrywillige vereniging van onafhanklike ondernemings vir hulle gesamentlike voordeel, aangesien die hoofonderneming effektiewe beheer oor die geassosieerde ondernemings uitoefen sonder dat hy noodwendig 'n meerderheidsaandeel in die betrokke ondernemings besit. Dikwels word effektiewe beheer uitgeoefen met 'n relatief klein aandeelbesit omdat beheer nie van die stemreg van die hoofmaatskappy afhanklik is nie,

maar / .....



maar eerder van die algemene erkenning van die doeltreffendheid en voordele van die stelsel. Daar is tans die volgende sewe groot mynhuise in die Unie wat feitlik die hele goudmynbedryf beheer: Anglo American Corporation of South Africa Limited; Anglo-Transvaal Consolidated Investment Company Limited; Central Mining Finance Limited (met inbegrip van Central Mining and Investment Corporation Limited en Rand Mines Limited, ook bekend as „Corner House Group“); Consolidated Gold Fields of South Africa Limited; General Mining and Finance Corporation Limited; Johannesburg Consolidated Investment Company Limited en Union Corporation Limited.

Verdere koördinasie en samewerking (op tegniese gebied) word verkry deur die Transvaalse en Oranje-Vrystaatse Kamer van Mynwese. Al sewe die groot mynhuise, en dus ook al die individuele goudmynondernemings wat onder beheer van hierdie mynhuise is, is geassosieerde lede van die Kamer van Mynwese. Reeds in 1887 opgerig, is die doelstellings van die Kamer onder andere om geleentheid te verskaf vir die bespreking van alle sake van onderlinge belang vir sy lede en vir die formulering, sover moontlik, van 'n gemeenskaplike beleid betreffende vraagstukke soos byvoorbeeld indiensnemingsvoorwaardes, die voorkoming van ongelukke, nywerheidsiektes en die indiensneming en verdeling van naturelle-werkkragte. Die Kamer van Mynwese besit geen administratiewe of bestuursbevoegdheid vir sover dit die myngroepe en afsonderlike myne betref nie. Sy lede sluit feitlik al die vernaamste goud- en steenkoolmaatskappye van Transvaal en die Oranje-Vrystaat in. Aangesien die Kamer van Mynwese nie direk by die finansiering van die goudmynbedryf inskakel nie, word geen verdere aandag in hierdie verhandeling daaraan bestee nie.

HOOFSTUK II

DIE GROOTTE EN AARD VAN DIE  
KAPITAALBEHOEFTE VAN 'N GOUDMYN

Die oprigting van 'n nuwe goudmynonderneming geskied in die algemeen in drie stappe, naamlik die nasporing en ontdekking van goudneerslae, die stigting en oprigting van die nuwe maatskappy en die vestiging van die myn. Die finansieringsprobleem bestaan dan daaruit om in die eerste plek te bepaal wat die totale kapitaalbehoefte sal wees om 'n nuwe myn tot by produksiestadium te bring en in produksie te hou, en in die tweede plek hoe die benodigde fondse vir finansiering van hierdie behoefte byeen gebring kan word. Die bepaling van die kapitaalbehoefte sal in hierdie hoofstuk ondersoek word terwyl die metodes waarvolgens die nodige fondse byeen gebring kan word, in hoofstuk III onder die soeklig kom.

(i) Bepaling van die Grootte en Samestelling van die  
Kapitaalbehoefte

Ten einde 'n finansieringsplan vir 'n goudmyn op te stel, is dit nodig om die verskillende poste wat die totale kapitaalbehoefte uitmaak noukeurig te ontleed. So 'n ontleding is uit die aard van die saak 'n empiriese en algemene analise wat nie sonder meer op 'n besondere myn toegepas kan word nie. Die kapitaalbehoefte van myne in verskillende gebiede is, wat die totaal sowel as die samestelling betref, uiteenlopend van aard. Die ontleding wat volg is dus deels slegs van metodologiese betekenis, maar dit gee ook aanduiding van die aard en relatiewe

belangrikheid / .....

belangrikheid van die verskillende poste wat die kapitaalbehoefte bepaal, iets wat uit finansieringsoogpunt van eersterangse belang is.

Die bepaling van die totale kapitaalbehoefte van 'n goudmyn word hieronder in kronologiese volgorde gedoen, met ander woorde, in die volgorde waarin die oprigters van die myn fondse vir die verskillende poste nodig sal kry.

#### A. Oprigtingskoste

Die oprigting van 'n goudmyn word voorafgegaan deur die opsporing van moontlike goudriwwe, 'n intensiewe ondersoek na die winsgewendheid daarvan asook die bepaling van hulle omvang. Dit is algemeen 'n beleid by die Suid-Afrikaanse goudmynbou om hierdie groot nasporingskoste deur 'n filiaal van die mynhuise, wat spesiaal vir hierdie doel opgerig word, te laat dra.

Die eerste koste wat deur 'n nasporingsmaatskappy aangegaan moet word (afgesien van sy eie oprigtingskoste wat gering is en gewoonlik deur die mynhuis gedra word), is die verkryging van opsies oor minerale regte in 'n gebied waar eksplorasie dan gedoen kan word. Die nasporingsmaatskappy word deur die mynhuis gefinansier met langtermynlenings of met aandelekapitaal wat alles deur die mynhuis opgeneem word. Solank daar geen winsgewende goudneerslae gevind word nie, word alle uitgawes as „nasporingskoste“ („exploration expenses“) gekapitaliseer.

Sodra winsgewende goudriwwe nagespoor is, word 'n nuwe goudmynmaatskappy opgerig wat dan die minerale regte en nasporingskoste van die nasporingsmaatskappy oorneem in ruil vir aandele in die nuwe goudmynmaatskappy, of teen kontant verkry uit die opbrengs van aandele uitgereik deur

die / .....

die nuwe maatskappy. Dit stel die nasporningsmaatskappy in staat om sy verpligtings aan die moedermaatskappy terug te betaal of stel fondse weer tot sy beskikking vir 'n verdere ondersoekprogram.

As voorbeeld van hierdie beleid word gebeurtenisse wat tot die stigting van die Winkelhaakmyn in die omgewing van Kinross-Leslie gedurende Desember 1955 aanleiding gegee het, geneem.<sup>1)</sup> 'n Nasporningsmaatskappy, Capital Mining Areas Limited, is gedurende 1948 opgerig om nasporningswerk in die Bethaldistrik namens Union Corporation te doen. Capital Mining Areas het 'n aanvanklike kapitaal van 100,000 aandele van 10/- elk gehad (dit wil sê £50,000) wat alles deur Union Corporation besit is. Namate die prospekterwerk gevorder het, is al hierdie fondse opgebruik en verdere bedrae is verkry deur periodiek Capital Mining Areas se kapitaal te verhoog en nuwe aandele teen pari aan Union Corporation uit te reik. So is die nominale kapitaal op die volgende datums agtereenvolgens as volg verhoog:

14/8/51	tot	£150,000
5/3/52	tot	£250,000
14/8/52	tot	£375,000
19/8/54	tot	£500,000
17/2/55	tot	£650,000
10/6/55	tot	£1,000,000.

Gedurende 1955 is winsgewende goudneerslae gevind en gedurende Desember 1955 is Winkelhaak Mines Limited geïnkorporeer. Hierna is Capital Mining Areas se

kapitaal / .....

---

1) Sien prospektus uitgereik deur Union Corporation Limited, Januarie 1956.

kapitaal in twee stappe verhoog om op 4/12/57 op £2,000,000 te staan te kom. So was hy in 'n posisie om aandele in Winkelhaak Mines op te neem en aldus laasgenoemde van 'n gedeelte van sy onmiddellike benodigde kapitaal te voorsien.

Capital Mining Areas het in totaal 29 boorgate in die mynhuurgebied gesink voordat 'n mynhuurkontrak met die Unie-regering aangegaan is. Vir die minerale regte in die mynhuurgebied het Capital Mining Areas £243,000 betaal en ander uitgawes (met inbegrip van boorgate) het £210,000 bedra. Hierdie bedrag is deur Winkelhaak Mines in aandele in laasgenoemde maatskappy aan Capital Mining Areas vergoed.

As een van die oprigters van Winkelhaak Mines het Capital Mining Areas verdere regte verkry om van die aandele van Winkelhaak Mines op te neem. Ten einde dit moontlik te maak, is Capital Mining Areas se kapitaal verhoog en het Union Corporation 425,000 aandele met 'n nominale bedrag van £1 in Capital Mining Areas teen £10 per aandeel opgeneem. Dit was die eerste aandeel wat deur Capital Mining Areas teen 'n premie uitgereik is en het hom in staat gestel om sy beleggings in aandele gedurende 1957 van £87,100 tot £2,263,400 te vergroot, bestaande hoofsaaklik uit aandele in Winkelhaak Mines. Op hierdie wyse is Union Corporation se belange in Winkelhaak Mines vergroot deurdat Capital Mining Areas 'n volledige filiaal van Union Corporation is.

Die resultaat van al hierdie transaksies is dus dat die gevonde goudneerslae nou deur Capital Mining Areas, die nasporningsmaatskappy, aan Winkelhaak Mines vir 'n bedrag van £453,000 verkoop is. Terselfdertyd

het / .....

het Capital Mining Areas, die nasporingsmaatskappy, nou 'n beleggingsmaatskappy geword.

Tot op hierdie stadium is die nasporings- en voororganisasie-uitgawes nie deur die goudmynmaatskappy self gedra nie. Sodra winsgewende goudertse egter gevind is, word die nuwe goudmynmaatskappy geïnkorporeer sodat die volgende belangrike kapitaalbehoefte van die goudmyn die stigtingskoste van hierdie nuwe maatskappy is. Die belangrikste uitgawe onder hierdie pos is 'n belasting van 5/- per £100 of gedeelte van £100 wat op die nominale aandelekapitaal by die Registrateur van Maatskappye betaal moet word. Word die geval nou geneem van 'n goudmynmaatskappy met 'n nominale aandelekapitaal van £6,000,000 (soos die geval met Winkelhaak Mines Limited is), bedra hierdie belasting £15,000. Die opstel van 'n statute en die akte van oprigting tesame met seëls en ander koste by die Registrateur van Maatskappye, bedra ongeveer £200 terwyl alle ander uitgawes in verband met die inkorporering van die maatskappy nie maklik meer as £800 kan beloop nie. Die totale koste van die stigting van die maatskappy bedra dus slegs ongeveer £16,000.

Die koste van finansiering van die goudmynmaatskappy kan ook onder die pos „oprigtingskoste“ ingereken word. Hierdie koste bestaan hoofsaaklik uit die drukkoste van prospektusse en aandelesertifikate, noteringskoste (indien aandele op die Effektebeurs genoteer word), garansiekommissie en algemene administratiewe uitgawes tot op hierdie stadium van die maatskappy se werksaamhede.

Ooreenkomstig die regulasies van die Johannesburgse Effektebeurs moet 'n maatskappy, aan wie 'n

notering / .....

notering op die Beurs toegestaan word, 'n bedrag van £100 noteringskoste betaal en daarna 'n noteringsfooi van £25 per jaar. Hierdie bedrag is dus relatief onbelangrik in die totale finansieringskoste. Die garansiekommissie wat te betaal is, hang af van die wyse van uitgifte, wie die onderskrywing doen en die totale bedrag van die aandelekapitaal wat uitgereik word. Zandpan Gold Mining Company Limited het in Oktober 1958 5,200,000 aandele van 10/- elk teen pari uitgereik. Hierdie uitgifte is deur verskeie finansiële maatskappye teen 'n kommissie van  $3\frac{1}{2}$  persent op die nominale waarde van die aandele onderskryf. Sou dieselfde voorwaardes gegeld het vir ons goudmynmaatskappy met 'n uitgereikte aandelekapitaal van £6,000,000, dan sou die totale garansiekommissie £210,000 bedra het. Die bedrag benodig vir garansiekommissie sal meestal heelwat kleiner wees as die bedrag verteenwoordig deur die omgerekende persentasie op die betrokke aandele, aangesien die eerste aandele gewoonlik deur die oprigters opgeneem word sonder dat daar enige garansiekommissie te betaal is.

'n Laaste bedrag wat nog by die oprigtingskoste moet kom is dié vir drukkoste (van prospektusse, aandelesertifikate, ens.) en algemene administratiewe uitgawes in verband met die inkorporasie, oprigting en administrasie van die maatskappy tot op hierdie stadium. Uit die eerste jaarverslae van Winkelhaak Mines Limited en Zandpan Gold Mining Company Limited wil dit voorkom of ongeveer £100,000 vir hierdie doel voorsien moet word.

B. Vestigingskoste / .....



B. Vestigingskoste

Die vestigingskoste is eintlik 'n tekort wat ontstaan gedurende die eerste jare van 'n onderneming se lewe deurdat hy nie dadelik op stryk kan kom nie. Die produksie is miskien nog nie so op dreef dat uit die verkope genoeg terugkom om al die uitgawes goed te maak nie. Vir hierdie tekorte moet in die kapitaalvoorsiening gemaak word. By die goudmyn lê hierdie uitgawes in twee periodes, naamlik in die periode na oprigting maar voordat werklike produksie 'n aanvang neem en in die periode nadat met produksie begin is maar die opbrengs daaruit nog onvoldoende is om die daaraan verbode uitgawes goed te maak.

Die lang oprigtingsperiode van 'n goudmyn, wat wissel tussen ongeveer twee en vier jaar, maak die vestigingskoste taamlik belangrik. Winkelhaak Mines Limited is byvoorbeeld in Desember 1955 opgerig en het eers in November 1958 teen volle kapasiteit begin produseer. Gedurende hierdie periode het bedryfsuitgawes die bedryfsinkomste met 'n bedrag van £578,000 oorskry. Hierdie bedrag is gekapitaliseer en kan gebruik word as aanduiding van die totale vestigingskoste van 'n goudmyn.

C. Gewone Kapitaalbehoefte

Afgesien van die besondere kapitaalbehoefte wat in die vorige paragrafe bespreek is, moet nog die gewone kapitaalbehoefte bepaal word. Hierdie is die kapitaal benodig ter finansiering van die normale produksieproses en wat dus in die ontginning vasgelê

word / .....



word om weer via die verkoop van goud los te kom, eventueel vir gehele of gedeeltelike terugbelegging in die ontginning.

Die eerste kapitaalbehoefte nadat die oprigting van die nuwe maatskappy voltooi is, is die aankoop van grond. 'n Goudmyn koop nie al die grond waarvoor hy minerale regte verkry het aan nie, maar slegs soveel as wat nodig is vir die oprigting van sy geboue en woonhuise, vir mynhope waar uitgewerkte erts opgehoop kan word en vir panne waar brakwater (wat uit die myn gepomp word) kan verdamp. Dit is belangrik om daarop te let dat 'n groot gedeelte van hierdie grond by sluiting van die myn geen herverkoopwaarde het nie en dat die fondse wat daarin belê word dus gedurende die lewensduur van die myn via die verkoop van die goud teruggewen moet word. Dit is nie maklik om 'n algemene skatting te maak van die totale kapitaalbehoefte onder hierdie pos nie aangesien grondwaardes in verskillende gebiede varieer en ook gedurende die ondersoekperiode, wat die stigting van 'n goudmyn voorafgaan, buite verhouding hoog styg. In Odendaalsrus het grondwaardes na die ontdekking van goud aldaar tot ongeveer £120 per morg gestyg. 'n Nuwe myn het in totaal ongeveer 1,700 morg grond vir die onderhawige doel nodig <sup>2)</sup> sodat 'n mens hiervolgens 'n raming van die kapitaalbehoefte vir die aanskaf van grond op ongeveer £170,000 tot £200,000 kan stel.

Die / .....

---

2) Winkelhaak Mines Limited het byvoorbeeld net meer as 1,600 morg grond in die Kinross-Leslie gebied aangekoop.

Die oprigting van mynkantore, laboratoria en ander myngeboue, asook toerusting en masjinerie soos skagtorings op die grondoppervlakte en die hysapparaat, vereis 'n kapitaalbelegging van ongeveer £2,000,000. Die installering van 'n reduksie-installasie met 'n meulkapasiteit van 125,000 ton erts per maand vereis ongeveer £1,600,000. Die kapitaalluitgawe vir die voorsiening van dienste op die grondoppervlakte, dit wil sê kragvoorsiening, watervoorsiening en vervoerfasiliteite bedra ongeveer £600,000.

'n Baie belangrike pos in die totale kapitaalbehoefte van 'n nuwe goudmynonderneming is behuising vir werknemers asook ander dienste soos hospitalisasie en ontspanningsfasiliteite vir blanke en nie-blanke werknemers van die onderneming. Daar is bereken dat hierdie kapitaalluitgawes myne op die Vrystaatse goudvelde ongeveer £1,300,000 vir nie-blanke werknemers en £1,800,000 vir blanke werknemers gekos het.

Die volgende pos en een van die belangrikste onder die gewone kapitaalbehoefte, is die koste om skagte tot by die goudriwwe te sink. 'n Minimum van twee skagte word gewoonlik by 'n nuwe goudmyn gesink. Die totale kapitaal benodig vir hierdie pos word bepaal deur die diepte wat die goudneerslae onder die grondoppervlakte is, die aard van die grond- en rotsformasies waardeur die skag gesink moet word en die moontlikhede dat waterare in die pad van die skag oopgegrawe word. Daar is bereken dat die totale koste verbonde aan die sink van twee skagte vir die Vrystaatse myne ongeveer £2,600,000 <sup>3)</sup> vereis het.

Dit / .....

---

3) Anglo American Corporation of South Africa Limited: The Orange Free State Goldfield, Junie 1957.

Dit is voorts nodig dat ondergrondse ontwikkeling 'n bepaalde stadium moet bereik het voordat 'n myn met produksie kan begin. Hierdie ontwikkeling sluit in ondergrondse laaikamers, stasies, 'n sekere gedeelte van die ondergrondse gange, spoorlyne en die aanleë van kragdrade. Dit word bereken dat ongeveer 100,000 voet ondergrondse gange en kamers voorsien moet word voordat die myn sy goudriewe sodanig ontbloom het dat hy met produksie kan begin. Die koste van hierdie ontwikkeling bedra ongeveer £2,400,000.

Op hierdie stadium kan die myn in sy voorraade begin belê. Die voorraad grondstof van 'n goudmyn bestaan uit sy ertsreserwes. Ertreserwes is die tonne-maat betaalbare erts wat deur skagontwikkeling aan tenminste drie kante blootgelê is.<sup>4)</sup> Gewoonlik word as vereiste gestel dat hierdie ertsreserwe of voorraad voorhande voldoende moet wees om die beskikbare meulens in die reduksie-installasie drie tot vier jaar lank teen volle kapasiteit beset te hou. Die voorraad „grondstowwe“ moet die produksieproses dus ongeveer drie jaar vooruit wees. Om dit moontlik te maak is 'n permanente belegging van ongeveer £1,000,000 in grondstowwe nodig. Die „aankoop“ van „grondstowwe“ deur 'n goudmyn is dus die uitgee van groot bedrae op ertsontginning. Fondse word op hierdie wyse in die „grondstowwe“ belê, die goud word deur die reduksieproses uit die grondstowwe ontgin en word verkoop om sodoende die fondse (met winste) los te maak vir herbelegging in verdere grondstowwe.

Goudmyne / .....

---

4) L.W. Parker, Sturzenegger's The Rand Gold Mines, 22nd edition, L.W. Parker, London 1953, p. 13.

Goudmyne hou gewoonlik slegs 'n geringe belegging in eindvoorrade omrede alle ontginde goud vir verdere verfyning en verkoop na die Randse Goud Raffinadery te Germiston gestuur word.

Ten slotte moet 'n raming gemaak word van die behoefte aan fondse vir die betaling van lone en salarisse, die aankoop van mynvoorrade soos ontploffingstowwe en stutte, die onderhoud van en lopende uitgawes op die reduksie-installasie en voorsiening van dienste en moontlike debiteure wat uit aankope mag ontstaan. 'n Stabiele goudprys maak dit onnodig vir 'n goudmyn om 'n gedeelte van sy fondse in likwiede vorm aan te hou ten einde 'n buffer te vorm teen moontlike prysdalings van sy produk. Terselfdertyd is daar vir meeste goudmyne tydelike leningsfasiliteite by die groot mynhuise beskikbaar sodat die finansieringsmaatskappye eintlik die tydelike kapitaalbehoefte van die goudmyn dra. Om hierdie redes kan hierdie laaste kapitaalbehoefte op die relatief lae syfer van £400,000 gestel word.

(ii) Die Aard van die Kapitaalbehoefte

Na sy aard verdeel die gewone kapitaalbehoefte hom in twee hoofgroepe, naamlik die vaste- en bedryfskapitaal en die konstante en variabele kapitaal. Algemeen word aanvaar dat die vaste kapitaal gevestig is in sogenaamde vaste bates en die bedryfskapitaal in die bedryfsbates. Verskeie maatstawwe kan aangewend word om onderskeid te maak tussen vaste bates en bedryfsbates. So sou mens die omloopswyse kon neem as klassifikasie-

beginsel / .....

beginsel. Polak merk in hierdie verband op:<sup>5)</sup>  
„..... men (kan) dan een principiële onderscheiding  
maken tussen bedrijfskapitaal, dat in zijn geheel omloopt,  
en vast kapitaal, vastgelegd in duurzame productieve  
goederen, dat geleidelijk omloopt, naarmate een deel van  
het productievermogen dier duurzame productiemiddelen  
in het productieproces opgaat.“ Logies bevredig die  
maatstaf egter nie, aangesien daar byvoorbeeld in die  
eindprodukte 'n deel vaste kapitaal (grond, geboue,  
masjinerie) en 'n deel bedryfskapitaal (grondstowwe, ens.)  
steek. Gerstenberg praat van:<sup>6)</sup> „Current assets are  
those asstes which in the ordinary course of business  
can be or will be turned into cash within a brief period  
(not exceeding a year, normally), without undergoing  
diminution in value and without disrupting the organiza-  
tion.“ Dit gaan dus vir hom oor die omloopstyd of  
omloopsnelheid en hy kom so by die bekende formule  
G(eld) → W(are) → G(eld) van Karl Marx. Maar  
ook hier is 'n klassifikasie-middel wat nie in alle om-  
standighede steek hou nie. Die belegging in huurkoop-  
debiteure kan byvoorbeeld eers na 'n aantal jare geheel  
vrykom.

Die onderskeid tussen die vaste bates en  
bedryfsbates van 'n goudmyn kan maar hoof nie veel sake  
te baar nie. Dit skyn die beste te wees om hier Polak  
te volg en die omloopswyse as klassifikasie-middel te

gebruik / .....

---

5) N.J. Polak, Enige grondslagen voor de financiering  
der onderneming, Negende druk, De Erven F.Bohn,  
N.V., Haarlem 1950, bl. 49.

6) C.W. Gerstenberg, t.a.p. bl. 337.

gebruik. Hiervolgens sal dan die myn met sy ertsvoor-  
raad (die „grondstowwe“ waarna hierbo verwys is) as  
vaste kapitaal beskou word; immers, in die myn en sy  
ertsreserwes self is 'n reeks prestasies opgesluit wat  
telkens in die produksieproses opgaan - 'n broksgewyse  
omloop van die kapitaal. So ook is die geval by die  
verskillende geboue en masjinerie. Die bedryfskapitaal  
sal dan hoofsaaklik gevestig wees in die hulpstowwe  
(soos ontploffingstowwe) wat ineens in die produksie-  
proses verwerk of gebruik word, in die voorraad half-  
produkte (reeds ontginde ertse) en eindprodukte.  
Normaalweg is daar 'n klein voorraad halfprodukte en  
aangesien die eindproduk (goud) slegs in 'n baie kort  
periode (soms nie eers een dag nie) in voorraad is, sal  
die kapitaalbehoefte hiervoor minimaal wees. 'n  
Behoefte aan finansiering van kopers bestaan nie in die  
goudmynbedryf nie - alle verkope geskied teen kontant of  
garansie.

Hoewel die skeiding tussen vaste en bedryfs-  
kapitaal 'n nuttige is, is dit uit finansieringsoogpunt  
van groter betekenis om te kyk na die konstante en die  
variabele kapitaal. Die konstante kapitaal is daardie  
deel van die totale kapitaalbehoefte wat, gegewe 'n  
bepaalde produksiekapasiteit, voortdurend in die  
onderneming aanwesig moet wees ten einde hom in staat  
te stel om lonend met produksie voort te gaan. Dit  
is dus belê in bates soos minerale regte ('n immateriële  
bate), grond, geboue en masjinerie (materiële bates) en  
hulpstowwe en kontant - gedeeltelik dus in vaste kapitaal  
en gedeeltelik in bedryfskapitaal. Die variabele  
kapitaal is nou dié deel van die totale kapitaal wat  
veral onder invloed van seisoene en die konjunktuur  
skommel bo die konstante kapitaal.

Aangesien / .....



Aangesien die produk van 'n goudmyn sonder meer deur die monetêre outoriteite gekoop word en die vraag na goud nie deur die aanbod daarvan of deur enige seisoens- of konjunkturoorsake beïnvloed word nie, kan geen variabele kapitaalbehoefte uit hierdie oord ontstaan nie. 'n Goudmyn, wat goed geadministreer word en wat voortdurend sorg dat die ertsvoorraad voldoende is in verhouding tot die meulkapasiteit, behoort ook 'n redelike konstante produksie-omvang te kan handhaaf. Daar mag egter 'n behoefte aan variabele kapitaal ontstaan in soverre dat die aanbod van arbeid (en veral naturelle-arbeid) vir die goudmynbedryf onderhewig aan seisoensinvloede is. Die Witwatersrand Native Labour Association wat die verskaffing van naturelle-arbeid aan die goudmyne reël, trek naturelle werkers egter uit gebiede wat ver van mekaar lê (byvoorbeeld Portugees-Oos Afrika en Ovamboland) sodat die seisoensinvloede 'n kompenserende uitwerking het en die beskikbaarheid van arbeid redelik konstant gehou word. Die vaste prys van goud veroorsaak ook dat die wisseling van die konjunktuur 'n behoefte aan variabele kapitaal kan laat ontstaan. Anders as wat die geval met gewone industriële ondernemings is, maak goudmyne in tye van laagkonjunktuur, wanneer die produksiekoste laag is, groot winste. Dit mag as aansporing dien om aktiwiteite uit te brei en indien die uitbreiding meer kapitaal verg as wat deur die dalende koste bespaar kan word, ontstaan daar 'n behoefte aan variabele kapitaal. Hierdie kapitaalbehoefte sal weer verdwyn sodra die konjunktuur verbeter en produksiekoste weer styg. Onder normale omstandighede is daar egter in die goudmynbedryf geen behoefte

aan / .....

aan variabele kapitaal nie sodat die totale kapitaal-  
behoefte 'n behoefte aan konstante kapitaal is.

Na aanleiding van die voorafgaande bespreking is dit nou moontlik om 'n aanduiding te gee van die aard en omvang van die kapitaalbehoefte van 'n goudmynonderneming. Beklemtoon moet word dat die berekening uiteraard 'n skatting is en gebaseer is op gegewens wat verkry is uit die ervaring van verskillende maatskappye in verskillende dele van die Unie geleë. Die hoofdoel met die voorstelling is om 'n aanduiding te verskaf van die orde van grootte en die fondse benodig vir die finansiering van so 'n onderneming, asook om 'n insae te verkry in die relatiewe belangrikheid van die verskillende soorte kapitaalbehoefte.

In tabel 1 word 'n opsomming gegee van die verskillende poste wat die geskatte totale kapitaalbehoefte van 'n goudmyn uitmaak. Daar is reeds opgewys dat die metode waarvolgens alle praktiese ontledings in hierdie verhandeling gedoen is dit nie moontlik maak om die uraannywerheid by die besprekings uit te sluit nie. Vir vergelykingsdoeleindes is 'n bedrag van £3 miljoen vir die oprigtingskoste van 'n goudmynse uraaninstallasie dus by tabel 1 ingesluit.

Dit blyk in die eerste plek dat die oprigtingskoste slegs 4.2 persent van die totale kapitaalbehoefte uitmaak. Alhoewel hierdie oprigtingskoste teoreties eweredig oor die lewensduur van die myn versprei behoort te word, word in die praktyk gevind dat 'n gedeelte hiervan, naamlik die stigtingskoste, finansieringskoste en algemene oprigtingskoste, wat gesamentlik £326,000 bedra teen die eerste winste van die maatskappy afgeskryf

word / .....



TABEL 1

## GESKATTE KAPITAALBEHOEFTE VAN 'N GOUDMYN

	Bedrag £,000	Persentasie van Totaal	Groot Totaal £,000
<u>A. Oprigtingskoste</u>			
Minerale Regte.....	243	1.3	
Nasporingskoste.....	210	1.1	
Stigtingskoste.....	16	.1	
Finansieringskoste.....	210	1.1	
Algemene Oprigtingskoste.	100	.6	779
		4.2	
<u>B. Vestigingskoste</u>			
	600	3.2	600
<u>C. Gewone Kapitaalbehoefte</u>			
Aankoop van grond.....	200	1.1	
Bogronde toerusting en geboue.....	2,000	10.8	
Reduksie-installasie.....	1,600	8.7	
Voorsiening van dienste (spoorlyne, elektriese toerusting, ens.).....	600	3.2	
Behuising - Blankes.....	1,800	9.7	
Nie-Blankes.....	1,300	7.0	
Sink van twee skagte.....	2,600	14.1	
Voor-produksie onder- grondse ontwikkeling..	2,400	13.0	
Skagontwikkeling vir voorrade (grondstowwe)	1,000	5.4	
Fondse vir mynvoorrade, salarisse, ens.....	400	2.2	13,900
		75.2	
<u>D. Uraaninstallasie (indien enige).....</u>	3,000	16.2	3,000
<u>E. Toevoeging vir Onvoorsiene uitgawes.....</u>	221	1.2	221
Groottotaal .....			£18,500

word terwyl minerale regte en nasporingskoste gekapitaliseer word en op dieselfde wyse as die ander uitgawes op vaste bates (sien hieronder) teen winste afgeskryf word.

Die fondse benodig vir die normale produksieproses maak 75.2 persent van die totale kapitaalbehoefte uit terwyl 'n bedrag van £600,000 of 3.2 persent van die totaal, as vestigingskoste benodig word.

Uit tabel 1 blyk verder die oorheersende belangrikheid van die vaste kapitaalbehoefte teenoor die bedryfskapitaalbehoefte. Soos reeds geblyk het kan inderdaad slegs die fondse benodig vir sulke poste soos mynvoorrade en lone en salarisse as bedryfskapitaal beskou word. Die restant is vaste kapitaal. Uitgesonderd die poste D en E, beteken dit dus dat die bedryfskapitaal slegs 2.6 persent van die totaal beloop.

Die behoefte aan variabele kapitaal kan nie sonder meer uit tabel 1 afgelees word nie. Daar is op gewys dat hierdie behoefte vir die goudmynbedryf hoofsaaklik uit die verloop van die konjunktuur ontstaan. Die omvang van die behoefte sal egter bepaal word deur vooreaf onberekenbare faktore soos die mate waartoe produksiekoste ten tye van die laagkonjunktuur sal daal, die moontlikhede om produksie uit te brei wat op sy beurt begrens mag word deur die aanwesigheid van ertsvoorrade en die verwagtings oor die duur van die laagkonjunktuur.

(iii) Balansstaat van 'n Goudmyn

Die eksterne analitikus is vir praktiese ontledings op gepubliseerde state en verslae toegewys. So is in hierdie studie gebruik gemaak van die gepubliseerde balansstate van Suid-Afrikaanse goudmyne en

daaruit / .....

daaruit is die analise van die finansiering van die goudmynbou gedoen. Om hierdie rede is dit miskien wenslik om ten slotte 'n kort beskouing te gee van die metode wat goudmynondernemings volg by die opstelling van hulle balansstate.

In hoofstuk I is reeds daarop gewys dat die grootste gedeelte van die Suid-Afrikaanse goudmynbou in sewe groepe of mynhuise verdeel kan word. Die state en jaarverslae van elke myn in 'n besondere groep word op eenvormige wyse opgestel sodat dit slegs nodig is om die sewe groepe in hierdie verband met mekaar te vergelyk.

In die algemeen is gevind dat daar van 'n geringe variasie van die dubbelrekeningstelsel gebruik gemaak word. Hierdie metode is onder andere in Engeland verpligtend gemaak vir sekere privaatbeheerde versorgingsbedrywe waarvan die vaste kapitaalkoste baie groot en van oorwegende belang is.<sup>7)</sup> Die balansstaat word in die algemene geval in twee dele verdeel, naamlik

- (1) ontvangste en betalings op kapitaalrekening - dit het slegs betrekking op die verkryging van langtermynfondse en die besteding daarvan; en
- (2) die algemene balansstaat wat alle bedryfsbates, bedryfslaste, reserwes en onverdeelde saldo op winsverdelingsrekening bevat.

Enige saldo wat op die eerste gedeelte van die balansstaat ontstaan, word na die tweede gedeelte oorgedra, hetsy as 'n bate of 'n verpligting. Hierdie saldo verteenwoordig

die / .....

---

7) P.W. Hoek en B.S. Wiehahn, Boekhou en Rekeningkunde, Voortrekkerpers Beperk, Johannesburg 1948, bl. 465.

die mate waartoe ontvangte langtermynfondse nog nie aan vaste bates bestee is nie en gevolglik nog vlottende middele vorm wat in die algemene balansstaat as bates verskyn; of die mate waartoe meer as die langtermynfondse bestee is aan vaste bates en laasgenoemde gevolglik in dié mate gefinansier is uit reserwes of kort krediet wat ook as laste in die algemene balansstaat verskyn.

Alhoewel die goudmyne se balansstate nie as sodanig in twee afdelings met afsonderlike opskrifte verdeel word nie, word 'n saldo op die kapitaalrekening wel bepaal en getransporteer na die algemene balansstaat. Slegs in die geval van die Consolidated Goldfields-groep en Union Corporation-groep word daar nie van hierdie dubbelrekeningstelsel gebruik gemaak nie. In eersgenoemde geval word 'n gewone balansstaat soos bekend vir industriële maatskappye (d.w.s. totale bates en laste sonder verdeling in kapitaalrekening en algemene balansstaat) opgestel. In die geval van Union Corporation word die balansstaat eerder in die vorm van 'n verklarende verslag as die konvensionele balansstaat opgestel.

As voorbeeld en ter verklaring van die verskillende poste op die balansstaat van 'n goudmyn, word die werklike balansstaat van Hartebeestfontein Gold Mining Company Limited, 'n goudmyn in die Anglo-Transvaal-groep, vir die jaar 1957/58 in tabel 2 weer-gegee.

'n Vergelyking tussen die batekant van die balansstaat in tabel 2 en die gegewens vervat in tabel 1, toon aan dat die totale belegging in Hartebeestfontein Gold Mining Company Limited nie uit die gegewens in die

balansstaat / .....

TABEL 2: BALANSSTAAT SOOS OP 30 JUNIE 1958 - HARTEBEESTFONTEIN GOLD MINING COMPANY LIMITED

<u>L A S T E</u>		4,500,000	<u>B A T E S</u>	
<u>AANDELEKAPITAAL</u>			<u>VASTE BATES</u>	
Nominaal en uitgereik-9,000,000 aandeel van 10/- elk -volopbe- taald			Minerale regte - teen kosprys	307,879
<u>KAPITAALRESERWE</u>			Skagsinking, ontwikkeling, toerusting, geboue, verbete- rings en behuising teen kosprys	13,243,411
Premie op aandele		1,967,329	Uraaninstallasie - teen kosprys	2,790,907
<u>FONDSE TOEGEWYS VIR UITGAWE OP VASTE BATES EN TERUGBETALING VAN LENINGS</u>		6,188,629	Handelsbeleggings	57,889
<u>VASTE LENINGS</u>			Aandele teen kosprys	29,236
Onversekerde lening	1,300,000	3,816,833	Lenings	28,653
Behuisingslenings	15,814		<u>SALDO GETRANSPORTEER (per kontra)</u>	
Uraaninstallasie-lenings	2,501,019		Nog beskikbare fondse vir uraaninstallasie	72,705
		16,472,791		
<u>SALDO GETRANSPORTEER (per kontra)</u>		72,705	<u>BEDRYFSBATES</u>	
<u>INKOMSTERESERWES</u>		1,306,697	Mynvoorrade	664,343
Ontginningskostereserwe	87,583		Debiteure, deposito's en vooruitbetalings	562,553
Onverdeelde wins	1,219,114		Deposito op aanvraag - Anglo- Transvaal Consolidated Invest- ment Company	2,476,000
<u>VOORSIENINGS</u>		50,100	Kontant in bank en kas	131,912
Werknemers-gratifikasies	5,250		<u>PNEUMOKONIOSE RAAD</u>	
Belastings	-		Bedrag gedeponeer teen uit- staande las vir Pneumoko- niose vergoeding (per kontra)	3,861
Ander	44,850			
<u>BEDRYFSLASTE</u>		2,405,306		
Krediteure	828,912			
Aandeehouers vir dividende	1,576,394			
<u>PNEUMOKONIOSE RAAD-</u>				
Uitstaande las vir Pneumoko- niose vergoeding -(per kontra)		3,861		
		20,311,460		20,311,460

balansstaat in sy verskillende komponente, soos in tabel 1 gedoen is, verdeel kan word nie. Dit is dan ook een van die redes waarom 'n ontleding van die balansstate van alle goudmynondernemings nie gebruik kon word om die kapitaalbehoefte van 'n goudmyn te bepaal nie.

Uit tabel 2 blyk verder dat slegs 80.5 persent van die totale fondse in Hartebeestfontein in vaste bates belê is, in vergelyking met 90.7 persent van die totale kapitaalbehoefte in tabel 1. Hierdie myn het egter op 30 Junie 1958, toe die balansstaat in tabel 2 opgestel is, reeds voorsiening vir die betaling van dividende gemaak. Op die lastekant van die balansstaat was 'n verpligting van £1,576,000 vir die uitstaande dividende en as hierdie verpligting afgetrek word van die deposito op aanvraag by die Anglo-Transvaal Consolidated Investment Company, maak belegging in vaste bates 87.2 persent van die totale belegging uit.

Aangesien die doel met hierdie studie is om 'n ontleding van die passiewe finansiering van die goudmynbedryf te maak, word in die hoofstukke wat volg slegs 'n analise van die lastekant van die balansstate van goudmyne gedoen. Dit is dus slegs nodig om hier enkele besonderhede oor die verskillende poste aan die lastekant van die balansstaat, wat nie selfverklarend is nie, weer te gee.

Die eerste pos wat 'n verklaring eis, is die „Fondse toegewys vir uitgawe op vaste bates en terugbetaling van lenings.” Hierdie pos op goudmynbalansstate vind sy oorsprong in die Suid-Afrikaanse Inkomstebelastingwetgewing. Die Unie-regering besef dat die

goudmyne / .....



goudmyne 'n verdwynende bate is wat 'n geringe waarde by sluiting <sup>8)</sup> van die myn het. Om hierdie rede maak Artikel 20 van die Inkomstebelastingwet <sup>9)</sup> voorsiening vir die afskrywe van alle kapitaaluitgawes <sup>10)</sup> van mynmaatskappye teen winste. Alle myne wat na Februarie 1946 <sup>11)</sup> opgerig is, word toegelaat om kapitaaluitgawes (voor-produksie sowel as na-produksie) teen winste af te skryf voordat enige belasting betaal word. Solank die kumulatiewe wins kleiner is as die totale kapitaaluitgawe tot op datum, afgesien daarvan wat met die wins gemaak is, betaal goudmyne dus geen belasting nie. <sup>12)</sup>

Konserwatiewe beleid vereis van 'n goudmyn-onderneming om gedurende die eerste jare van produksie dividende laag te hou en soveel van sy lenings as wat

moontlik / .....

- 8) Dit wil sê wanneer die maatskappy ontbind en aandelekapitaal terugbetaal word omdat die ertsvoorraad van die myn uitgeput is of omdat verdere ontginning onder bestaande prys-kosteverhoudings nie ekonomies is nie.
- 9) Wet nr. 31 van 1941 soos gewysig.
- 10) Voor-produksie kapitaaluitgawes bestaan uit uitgawes op skagsinking (met inbegrip van pompe en pompkamers, hysstasies en alle bykomstige toerusting tot skagte), uitgawes op ontwikkeling, algemene administratiewe uitgawes en mynpagbetalings. Dit sluit egter uitgawes op myn- en mineraalregte, opsies, huurkontrakte, voorlopige koste en rente betaal uit. Na-produksie kapitaaluitgawes sluit in uitgawes op skagsinking en toerusting (met inbegrip van enige enkele hernuwing of vervanging van bestaande bates wat meer as £5,000 bedra). Enige bedrag verkry uit die verkoop van bates moet van die kapitaaluitgawes afgetrek word.
- 11) Vir ouer myne word spesiale voorsienings in die Wet gemaak.
- 12) As gevolg van hierdie toegewings in die Inkomstebelastingwet word goudmyne nie toegelaat om enige waardevermindering of uitputtingskoste van winste af te trek nie.

moontlik is uit winste terug te betaal. Terselfdertyd brei die myn uit met fondse wat uit winste kom vanweë afskrywing van kapitaaluitgawes tot op datum. Op hierdie wyse is 'n belangrike bron van interne finansiering beskikbaar.<sup>13)</sup> So word ook 'n reserwe gestig waarteen die groot bedrag aan vaste bates by sluiting van die myn afgeskryf kan word aangesien hulle normaalweg geen residu-waarde het nie.

Goudmynondernemings maak gewoonlik voorsiening daarvoor dat aandelekapitaal plus reserwes by sluiting van die myn gelyk is aan totale kapitaaluitgawes. Aangesien die myn wel die reg gehad het om al hierdie kapitaaluitgawes slegs deur genoemde reserwe te dek, kan aangeneem word dat 'n gedeelte van die potensiële reserwe (gelyk aan die totale aandelekapitaal) nie as sodanig uit winste gereserveer is nie maar in die vorm van dividende uitbetaal is. Om hierdie rede word dikwels ten regte gesê dat goudmyndividende gedeeltelik as terugbetaling van kapitaal beskou moet word.

Aangaande die getransporteerde saldo's sal gesien word dat nie slegs die saldo van die eerste gedeelte van die balansstaat afgebring word na die tweede gedeelte (soos hierbo beskryf is vir die sogenaamde „dubbelrekeningstelsel“) nie, maar dat die totaal van die eerste gedeelte, nadat dit deur die saldo sluitend gemaak is, aan die bate- en lastekant van die tweede gedeelte bygetel word om die groot totaal te gee. Hierdie saldo verteenwoordig langtermynfondse wat reeds

verkry / .....

---

13) Sien hoofstuk VII afdeling (ii)b vir 'n volledige bespreking hiervan.



verkry is maar nog nie aangewend is nie. Die fondse moet dus in die onderhawige balansstaat in die een of ander vorm onder die bedryfsbates opgeneem wees. Indien die saldo na die batekant van die tweede gedeelte van die balansstaat getranspoteer sou gewees het, sou dit beteken het dat sommige vaste bates met korttermynfondse gefinansier is wat moontlik binnekort uit die reservering van winste, lenings of nuwe uitgifte van aandele vervang sou moes word.

„Ontginningskostereserwe“ is 'n reservering uit winste vir stygende produksiekoste as gevolg van dalende geldwaardes.

Dit is algemene gebruik by die goudmynbedryf om 'n bonus vir goeie diens aan werknemers by aftrede te betaal. 'n Bonus word ook dikwels vir voortreflike diens of dapper optrede gegee. Vir hierdie doel word 'n fonds, genoem „Werknemersgratifikasies“ uit winste in stand gehou.

Die pos „Uitstaande las vir Pneumokoniose vergoeding“ is die netto bedrag wat deur die myn aan 'n gemeenskaplike trustfonds oorgedra moet word indien die myn sou sluit. Hierdie trustfonds sorg vir pensioene en onderhoud van werknemers wat myntering in diens van die myne opgedoen het. Die individuele myne se verpligtings in hierdie verband word uit winste verhaal en word op die batekant deur 'n gelyke belegging by die trustfonds in ewewig gebring.<sup>14)</sup>

---

14) Met die aanvaarding van die Pneumokoniosewet gedurende 1956 (Wet nr. 57 van 1956) is die administrasie van mynteringvergoeding aan die Pneumokoniose Raad, wat ingevolge hierdie wet ingestel is, oorgedra. 'n Vergoedingsfonds (as 'n trustfonds) is ingestel en 'n jaarlikse heffing word teen myneienaars ingestel ten bate van die fonds. Alle mynteringlyers word tans uit hierdie fonds vergoed.

## HOOFSTUK III

### ALGEMENE KENMERKE VAN DIE GOUDMYNBOU MET INSKAKELING VAN 'N FINANSIERINGSPLAN

#### VIR 'N GOUDMYN

##### (i) Kenmerke van Goudwinning

Voordat 'n finale besluit oor 'n finansieringsplan gevorm kan word, moet die samestelling, aard en totale omvang van die kapitaalbehoefte van 'n goudmyn, soos dit in hoofstuk II ondersoek en bepaal is, nog aangevul word deur 'n nadere ontleding van die verwagte inkomste van die myn. Tereg sê Gerstenberg dat<sup>1)</sup> „The volume, stability and predictability of earnings determine whether the company can undertake the fixed obligation of interest and principal payments on bonds and the fixed rate of preferred dividends.“ Faktore wat die totale inkomste en die kontinuïteit en stabiliteit daarvan in die goudmynbedryf bepaal, word dus eers in die volgende gedeeltes ondersoek voordat finansieringsmoontlikhede vir 'n goudmyn vasgestel kan word.

##### (a) Die vraag na die produk

Anders as by die meeste industriële- of selfs ander mynbou-ondernemings in 'n kapitalistiese volkshuishouding, produseer die goudmynbou tans vir 'n sekere mark wat net soveel goud as wat die myne kan produseer teen 'n vasgestelde prys sal opneem. In die Unie word die grootste gedeelte van die goudproduksie teen die gemiddelde prys wat op die Londonse goud-

mark / .....

---

1) C.W. Gerstenberg, t.a.p., bl. 305.

mark vir goud betaal word, aan die Suid-Afrikaanse Reserwebank verkoop. 'n Tans vaste dollarprys vir goud en wisselkoerse wat slegs in 'n baie geringe mate skommel, veroorsaak dan dat die Suid-Afrikaanse goudmyne net soveel goud as wat hulle maar kan produseer, teen 'n prys van naastenby 250/- per fyn ons aan die Suid-Afrikaanse Reserwebank kan verkoop. Gegewe 'n bepaalde produksie-omvang is dit dus moontlik vir 'n goudmyn om sy totale inkomste uit die verkoop van goud noukeurig te beraam. Met 'n gegewe produksie-omvang en konstante produksiekoste sal die goudmynonderneming se inkomste ook baie stabiel en kontinuu tot uitputting van die ertsvoorrade wees. Hieruit blyk dat die produksie-omvang en die produksiekoste die belangrikste veranderlikes is wat die eventuele inkomste van die myn sal bepaal.

(b) Produksie-omvang

Aangesien 'n groot gedeelte van 'n goudmyn se koste vaste koste is, sal die totale produksiekoste per ton erts vergruis laer wees namate meer erts per tydperiode vergruis word. Veral in die geval van lae-graadsemyne of dieptemyne waar die winsmarge per ton erts klein is, moet die hoeveelheid erts vergruis groot wees om 'n redelike wins te kan wys.

Die produksie-omvang van 'n goudmyn word deur twee faktore begrens, naamlik die hoeveelheid erts wat tot die meul beskikbaar gestel kan word vir verwerking en die maalkapasiteit van die meul self. Die erts wat in die meul van 'n goudmyn verwerk word, is hoofsaaklik afkomstig uit die ertsreserwe, dit wil sê, uit die

hoeveelheid / .....

hoeveelheid erts wat deur skagontwikkeling aan drie of vier kante ontsluit is. <sup>2)</sup> Dit word verder aangevul met betaalbare erts wat in die proses van skaggrawing uitgehaal is, met gedeeltes wat in ou gange van die myn as stutte agtergelaat is en dikwels ook met ertsvoorrade wat op 'n vroëer stadium as afval weggegooi is maar nou weens verbeterde tegniek wel lonend vergruis kan word. Die totale ertsreserwe wat in hoofstuk II as die voorraad grondstof van die myn beskryf is, verkry betekenis as dit met die meulkapasiteit <sup>3)</sup> van die betrokke myn in verband gebring word. Die meulkapasiteit is gewoonlik om en by 100,000 ton erts per maand en vir kontinuïteit en 'n stabiele inkomste behoort die ertsreserwe voldoende te wees om die meul vir drie tot vier jaar teen volle kapasiteit beset te hou.

Dit is dus die plig en die verantwoordelikheid van die oprigters van 'n nuwe myn om te sorg dat 'n voldoende ertsreserwe opgebou is voordat met produksie begin word, en om hierdie ertsreserwe steeds in stand te hou. Die produksieskaal van die hele goudmyn moet dus daarvolgens ingestel wees en masjinerie en arbeid daarvolgens gereël word. Die produksie-omvang kan dan ook skommel soos arbeid skaars of voldoende is maar aangesien die organisasie van die Witwatersrand

Native / .....

- 
- 2) Die ertsreserwe word gemeet in tonne en moet nie met die totale ertsinhoud van die myn, gebaseer op boorgatresultate gedurende die nasporingstadium en van tyd tot tyd gedurig aangesuiwer met skattings, verwar word nie. Die ertsreserwe word bereken oor die totale tonnelwydte (dit wil sê, myntonnel van vloer tot dak) en nie slegs oor die rifwydte (dit wil sê, wydte van werklike goud-draende erts) nie.
- 3) Meulkapasiteit is die hoeveelheid erts in tonne gemeet wat die betrokke meul in 'n bepaalde periode kan verfyn.

Native Labour Organisation sodanig is dat arbeid redelik konstant voorsien word, behoort geen groot risiko's hier op te duik nie. 'n Tekort aan arbeid op die korttermyn sal egter ook slegs die ertsreserwes beïnvloed en nie soseer die produksie-omvang nie. Dit is een van die redes hoekom die ertsreserwes soveel groter as die meulkapasiteit moet wees - skokke as gevolg van onvoldoende arbeid word in hierdie buffer opgevang en dring nie deur tot die produksie-omvang nie. Indien dit dus ekonomies geregverdig is om 'n nuwe goudmyn in 'n bepaalde gebied op te rig, behoort die voorsiening van erts aan die meul vir verfyning vooraf met voldoende sekerheid bepaalbaar te wees. In 'n volgende paragraaf kom ons terug op die probleem van die mate waartoe die produksie-omvang uit 'n vooronderzoek vooraf bepaal kan word.

Die tweede faktor wat die produksie-omvang bepaal is die meulkapasiteit. 'n Groter meulkapasiteit beteken dat 'n groter hoeveelheid erts per tydsperiode deur die myn vergruis kan word en vereis dus meer erts uit die myn. Dit bring mee dat die vaste koste, wat per tydsperiode in totaal vas en onafhanklik is van die bepaalde periode, oor 'n groter hoeveelheid fyn ons versprei word sodat die vaste koste per ons goud ontgin, en ook die totale koste per ons goud ontgin, verlaag. Om 'n groter hoeveelheid erts aan die meul te lewer vereis egter meer skagte, meer hysers, beter en groter vervoerfasiliteite en 'n uitbreiding aan vaste (en veranderlike) koste in die algemeen. Dit plaas 'n eventuele beperking op die verlaging van produksiekoste per ons goud ontgin deur produksie in die groot.

(c) Produksiekoste / .....

(c) Produksiekoste

By 'n gegewe produksieomvang word die produksiekoste per fyn ons goud ontgin in 'n betrokke myn bepaal deur die totale produksiekoste en die aantal fyn ons goud wat deur die aanwending van daardie koste ontgin is. Die totale produksiekoste word bepaal deur die hoeveelheid arbeid, masjinerie en grondstowwe wat aangewend moet word om die goud te ontgin, terwyl die aantal fyn ons goud in 'n gegewe produksieomvang afhanklik is van die hoeveelheid betaalbare erts in die totale hoeveelheid erts wat gemyn word en die gehalte van hierdie betaalbare erts.

Die hoeveelheid arbeid, masjinerie en grondstowwe wat nodig is om 'n ton erts te ontgin, is binne redelike perke bepaalbaar indien die diepte waarop die goud gemyn sal word asook die aard en samestelling van die rotsformasies in die myn vooraf bekend is. Die diepte van die myn en die aard van die rotsformasies kan taamlik noukeurig uit boorgatresultate afgelei word. Die koste van arbeid, grondstowwe en masjinerie kan nou geraan word deur onder andere na die resultate van ander myne wat onder soortgelyke omstandighede produseer te kyk. Produksiekostesyfers word deur meeste myne in hulle jaarverslae gepubliseer en is dus maklik bekombaar.

Dit is egter veel moeiliker om vooraf 'n raming te maak van die verhouding tussen die totale hoeveelheid erts ontgin en die eventueel betaalbare erts. 'n Sekere minimum hoeveelheid rots en afval moet uit die myn verwyder word om goud te kan ontgin. Hierdie „afval“ („wastage“) bestaan veral uit die skagsinking om tot by die ertsrif te kom en sal natuurlik

groter / .....



groter wees namate die rif dieper onder die oppervlakte lê. 'n Sekere hoeveelheid afval moet egter ook, nadat die rif reeds bereik is, saam met die gouddraende erts uit die myn verwyder word om voldoende ruimte vir verdere werkverrigting te kan maak. Al is die goud in 'n bepaalde myn van 'n besonder hoë gehalte maar die rifwydte (dit wil sê, die wydte van werklike gouddraende erts) so nou dat dit slegs 'n klein persentasie van die totale hoeveelheid erts wat gemyn word uitmaak, sal die winste laag wees. Volgens Wallace en Robertson word goudontginning nie meer lonend nie as die betaalbare erts minder as 30 persent van die totale hoeveelheid erts gemyn uitmaak.<sup>4)</sup>

Al is die persentasie betaalbare erts in die totale hoeveelheid erts ontgin bekend, moet die goudgehalte van die betaalbare erts ook in aanmerking geneem word om die produksiekoste per fyn ons goud ontgin, en dus die verwagte inkomste, te kan bereken. Die goudgehalte van erts in die Suid-Afrikaanse goudmynbou word gemeet as 'n sekere hoeveelheid penniegewig<sup>5)</sup> per ton erts. Aangesien 'n hoë gehalte in 'n baie smal goudrif, met ander woorde 'n lae persentasie betaalbare erts in die totale hoeveelheid erts gemyn, nie 'n hoë wins sal gee nie, word hierdie twee faktore gekombineer deur die rifwydte met die goudgehalte te vermenigvuldig en die resultaat as duim-penniegewig aan te gee. 'n Hoë duim-penniegewig in die ertsreserwe, en ook in die

oorblywende / .....

---

4) R.E. Wallace en A.S. Robertson, Economics of South African Gold Mining. Radford Adlington, Johannesburg 1951, bl. 74.

5) 20 pennie-gewig = 1 ons of 1 penniegewig = 24 grein.



oorblywende ertsvoorrade, gee dus 'n goeie aanduiding van die verwagte winsgewendheid van die myn.

Rekings van die hoeveelheid betaalbare erts wat in totale hoeveelheid erts gemyn aangetref sal word, asook skattings van die gehalte van die betaalbare erts moet in die geval van 'n nuwe myn hoofsaaklik op boorgatresultate gebaseer word. Die aanwesigheid van gouddraende erts in 'n bepaalde gebied word in die nasporingstadium deur geofisiese opnames vasgestel. Magnetiese kragmeters, swaartemeters en torsieskale word gebruik om die aard en ligging van rotslae en -formasies onder die grondoppervlakte te bepaal en daarvolgens besluit geoloe en geofisici dan op watter plekke geboor sal word. Met diamantbore word boorgate tot selfs dieper as 10,000 voet gesink en uit monsters wat in die hol pyp van die boor opgeneem word, is dit moontlik om gouddraende erts deur ontledings uit te ken. Die diepte van die gouddraende erts onder die grondoppervlakte asook die aard en samestelling van rots- en grondformasies bokant die gouddraende erts, kan redelik noukeurig uit hierdie boorgatresultate bepaal word. Die gehalte van die erts, die rifwydte en ook die kontinuïteit van die rif en van die gehalte erts in die rif kan egter nie baie noukeurig uit die boorgatresultate bepaal word nie. Ver al in die gevalle waar goud in sagte rots aangetref word, soos byvoorbeeld in die sogenaamde „Carbon Leader“ van die Wes-Witwatersrandgebied, beskadig die boorproses gewoonlik die monsters wat in die hol pyp van die boor opgeneem word, sodat die toetsresultate nie onfeilbaar kan wees nie. Rotslae waarin goud aangetref word, lê ook nie noodwendig

horisontaal / .....

horisontaal met die grondoppervlakte nie sodat die boor die rif nie altyd reghoekig sny nie en korrekte afleidings oor die dikte van die rif (of rifwydte) nie daaruit gemaak kan word nie. Uit die geofisiese opnames kan die helling van die besondere gouddraende rotslaag op die plek van die boorgat egter taamlik noukeurig bereken word en deur 'n staalwag in die boorgat af te dwing tot op die diepte waar die gouddraende erts aanwesig is, kan die rigting van die boorgat „weggebuig“ word om sodoende met 'n hoek van die oppervlakte af maar reghoekig op die rif af te sny. Beter ramings van die rifwydte kan aldus verkry word. Wallace en Robertson merk egter op: „It is doubtful, however, whether a 70 per cent recovery (of reef ore) is possible in deep level boreholes from the surface... ..”<sup>6)</sup> Om die kontinuiteit van die gouddraende rif sowel as van die gehalte van die erts in die gouddraende rif te kan bepaal, is daar slegs een oplossing, naamlik 'n groot aantal boorgate op verskeie plekke op die rif.

Uit hierdie paar opmerkings behoort dit duidelik te wees dat die raming van hierdie faktore, wat 'n deurslaggewende invloed op die eventuele winsgewendheid van die myn sal hê, geen maklike taak is nie. J. Otter Jackson meld dan ook: „Generally speaking, however, borehole results are unreliable..... and should be used as an indication of value only.”<sup>7)</sup> Om hierdie

rede / .....

---

6) R.E. Wallace en A.S. Robertson, t.a.p. bl. 17.

7) J. Otter Jackson, Mine Valuation (Rand Practice), Louis Gordon, Springs 1947, bl. 29.

rede behoort 'n nuwe goudmynonderneming nie aangepak te word alvorens 'n deeglike voorondersoek gedoen is nie. Gouddraende rotslae in Suid-Afrika strek egter gewoonlik ononderbroke oor lang afstande en besit 'n konstante goudinhoud oor groot lengtes van die rif. Dit vergemaklik die vooruitskatting van winste natuurlik baie en maak noukeurige beramings moontlik. Mnr. S.G. Menell, voorsitter van die direksie van Anglo-Transvaal Consolidated Investment Company Limited, het dan ook die volgende bewering voor die 1959-jaarvergadering van aandeelhouders van hierdie maatskappy gemaak: "The predictability of operations, and the conditions lending themselves to forward planning with precision, were early proved to be of such an order as to have led the large South African gold mines to come to be regarded as gold factories rather than as gold mines viewed in the speculative sense."

'n Laaste faktor wat by 'n bespreking van die produksiekoste van 'n goudmyn nie buite rekening gelaat kan word nie, is die probleem van stygende koste. Die goudmynbou word die swaarste van alle sektors van die ekonomie deur die voortdurende inflasie van die na-oorlogse periode getref. Pryse van alle ander produkte styg naamlik saam met die stygende koste terwyl die dollarprys van goud sedert 1935 konstant gehou word. Die gevolg is dat die marge tussen produksiekoste en inkomste van die goudmynbedryf steeds kleiner word. Dit het die gevolg om die minimum goudgehalte van erts vir winsgewende ontginning voortdurend op te skuif en maak die geraamde lonende ertsinhoud van myne altyd kleiner. Ertsneerslae, met 'n lae gehalte goud val naderhand

buite / .....

buite die grens van winsgewendheid en veroorsaak dat die sluitingsdatum van sommige myne hierdeur vervroeg word.

So het die produksiekoste per ton erts gemaal sedert 1946 van 25/7 tot 42/11 gestyg, dit wil sê met 67.7 persent. Ryker ertsneerslae, veral op die Vrystaatse goudvelde, en groter doeltreffendheid in die goudmynbedryf het die geraamde wins uit goud in dieselfde periode egter van 9/3 per ton gemaal tot 14/4 per ton gemaal, of met 55.0 persent, laat styg. Stygende koste is dus op allerlei maniere tog die hoof gebied.

(d) Die lewensduur van die myn

'n Moeilike probleem waarmee die promotors van 'n nuwe goudmyn te doen kry, is die raming van die verwagte lewensduur van die myn. Hierdie raming is egter noodsaaklik aangesien die periode waarvoor kapitaal opgeneem sal word ten nouste saamhang met die verwagte lewensduur van die myn. Die verwagte lewensduur van 'n myn is die periode waartydens met redelike sekerheid vermoed kan word dat die myn op 'n winsgewende basis ontginbaar is. Aangesien die lewensduur van 'n myn beperk is tot sy totale betaalbare ertsinhoud is dit nodig om hierdie totale ertsinhoud vooraf te raam teneinde sy verwagte lewensduur te kan bereken. Die totale betaalbare ertsinhoud moet op grond van boorgatresultate geskat word en ook hier kan 'n betroubare gevolgtrekking slegs gemaak word deur 'n groot aantal boorgate in die betrokke myngebied te sink. Is die totale betaalbare ertsinhoud van die myn nou bepaal, moet die promotors die tempo van uitputting

van / .....

van die erts in aanmerking neem. Hierdie tempo is op sy beurt afhanklik van die meulkapasiteit. Deur die totale geskatte betaalbare ertsinhoud van die myn nou te deel deur die jaarlikse meulkapasiteit, word 'n raming van die verwagte lewensduur van die myn verkry.

In die praktyk is daar egter talryke veranderlike faktore wat die lewensduur van 'n myn onverwags kan verleng of verkort. 'n Verhoging van die prys van goud sal byvoorbeeld die ertsinhoud van die myn aansienlik verhoog deurdat ertsneerslae wat 'n lae gehalte goud bevat nou ook by die betaalbare ertsinhoud van die myn bygevoeg sal kan word. Met 'n gegewe jaarlikse produksiekapasiteit verleng die lewensduur van die myn dus hierdeur. Die gebruik van uraan in die ontwikkeling van atoomkrag het insgelyks die lewensduur van baie myne in Suid-Afrika aansienlik verleng. Die uraan word naamlik deur die Suid-Afrikaanse myne as nuwe-produk van goud ontgin en sommige ertsneerslae wat voorheen nie lonend ontgin kon word nie vanweë die lae gehalte goud daarin, is nou tot die ertsinhoud van die myn bygevoeg terwille van die uraan wat daarin aanwesig is. Die skatting van die verwagte lewensduur van 'n goudmyn kan dus nie volgens 'n vaste formule bereken word nie maar vereis 'n subjektiewe waardebeoordeling vir elke individuele geval.

Op 31 Desember 1957 het daar nege myne bestaan wat reeds besig was om te sluit. Hierdie nege myne het 'n gemiddelde lewensduur van 52 jaar gehad. Daar kan egter aangeneem word dat myne wat tans opgerig word, 'n korter lewensduur sal hê. 'n Groter produksie-omvang en verbeterde tegniek maak dit moontlik om goud vandag baie vinniger te ontgin sodat myne gouer uitgeput raak.

(e) Samevatting / .....

(e) Samevatting

Alhoewel die voorgaende gedeeltes geen volledige bespreking is van al die faktore wat die produksiekoste van 'n goudmyn bepaal nie kan daaruit nietemin voldoende afleidings ten opsigte van die inkomste van die onderneming en die invloed daarvan op die finansiering gemaak word. Die tans vaste prys van goud maak dit vir die promotors moontlik om, teen 'n gegewe produksie-omvang, 'n redelike goeie raming van verwagte inkomste te maak. Die skatting van die produksie-omvang kan ook redelik betroubaar gedoen word aangesien die produksie-omvang, nadat met produksie 'n aanvang geneem is, tot 'n belangrike mate onder beheer van die algemene administrasie van die myn staan. Die bepaling van die persentasie betaalbare erts, die gehalte van die erts en die totale ertsinhoud van die myn kan egter nie met dieselfde noukeurigheid en sekerheid vooruit geskat word nie en vereis sorgvuldige ontledings van boorgatresultate wat maklik tot misleidende gevolgtrekkings aanleiding kan gee. Afgesien van moontlike misgissings met boorgatresultate dra nuwe myne die verdere risiko dat ondergrondse water ontginning ernstig kan belemmer en selfs onmoontlik kan maak. Die mate van noukeurigheid waarmee hierdie laasgenoemde faktore geskat kan word bepaal dan ook die risiko verbonde aan 'n bepaalde myn. In sommige gevalle, byvoorbeeld waar gouddraende erts nie baie diep onder die grondoppervlakte gevind word nie, waar 'n groot aantal boorgate konstante resultate lewer en waar ander myne reeds in die omgewing produseer, sal die risiko redelik laag wees en behoort die verwagte inkomste / .....



inkomste, sowel wat omvang as stabiliteit aanbetref, redelik noukeurig bepaalbaar te wees. In alle gevalle sal die mate van risiko verbonde aan 'n nuwe onderneming egter taamlik noukeurig uit 'n sorgvuldige ontleding van die boorgatresultate af te lei wees.

(ii) Finansieringsbeginsels vir die Goudmynbedryf

(a) Likwiditeit

Polak is van mening dat die vermoë om aan enige behoefte aan kontant, wat te enige tyd in die onderneming mag ontstaan, te kan voldoen, die deurslag moet gee by die finansiering van 'n onderneming. Hierdie behoefte aan kontant kan ontstaan omdat skulde terugbetaal of omdat sekere uitgawes gedoen moet word ter uitoefening van die normale produksieproses. In albei gevalle is dit van basiese belang dat die onderneming in hierdie behoefte moet kan voldoen. As eerste finansieringsbeginsel stel Polak: „..... dat kapitaal met lange omlooptijd (dit is vaste kapitaal) door lang krediet moet worden verkregen.“ en „.... dat voor verkrijging van kapitaal met korte omlooptijd (dit is bedryfskapitaal) kort krediet dienen kan.“<sup>8)</sup> Maar aangesien 'n deel van die bedryfskapitaal 'n konstante karakter het en direk nadat dit uit bates as kontant losgekom het weer in bates terugbelê moet word, moet ook hierdie kapitaalbehoefte uit likwiditeitsoogpunt met lang krediet gefinansier word: „De onderneming mag niet het risico lopen, dat zij na een jaar geen krediet kan / .....

---

8) N.J. Polak, t.a.p., bls. 49 en 51.



kan kryggen voor aankoop van grondstoffen en betaling van arbeidslonen en haar installatie dus werkloos moet blyven. Zij zal zich dus ook hiervoor van lange krediet trachten te voorzien .....<sup>9)</sup>

Die finansieringsplan van die onderneming moet uit likwiditeitsoogpunt sodanig opgestel word dat die periode waarvoor hy kapitaal opneem by die omlooptyd van die kapitaal in die onderneming aanpas. Hierby moet in gedagte gehou word dat kapitaal met 'n kort omlooptyd onmiddellik weer in die onderneming nodig mag wees. Dit blyk dus dat slegs variabele bedryfskapitaal met kort-krediet gefinansier moet word terwyl alle konstante kapitaal, of dit nou vaste kapitaal of bedryfskapitaal is, uit langtermynfondse moet bestaan. Soos uit hoofstuk II blyk het 'n goudmynonderneming in sy normale produksieproses en onder normale omstandighede geen variabele kapitaalbehoefte nie. Ten einde aan die beginsel van likwiditeit te voldoen, is dit dus gewens dat 'n goudmynonderneming al sy fondse in die vorm van langtermyn kapitaal aantrek.

Die vraag ontstaan vervolgens of die goudmynonderneming sy likwiditeit die beste kan dien deur van kapitaal op bepaald of onbepaald langtermyn gebruik te maak. Hierdie vraag kan die beste beantwoord word deur na die kapitaalbehoefte van 'n goudmyn soos in tabel 1<sup>10)</sup> uiteengesit, te verwys. Daaruit is in die eerste plek gesien dat die totale kapitaalbehoefte van 'n goudmynonderneming 'n konstante kapitaalbehoefte is

wat / .....

---

9) Ibid, bl. 51.

10) Sien tabel 1, bl.24.

wat vir die totale lewensduur van die myn benodig word. Aangesien die verwagte lewensduur van die myn nie presies te bepaal is nie wil dit dus voorkom of die onderneming van onbepaald langtermynkapitaal gebruik moet maak. Bepaald langtermynkapitaal kan egter ook opgeneem word sonder dat dit likwiditeitsprobleme skep indien daar 'n goeie en seker metode van vervanging van die kapitaal op die datum van terugbetaling sal wees. Drie moontlikhede vir die aflossing van bepaald langtermynkapitaal doen hulle voor, naamlik uit reproduksiesomme, uit wins-middele of deur nuwe lenings aan te gaan.

Reproduksiesomme is fondse wat in die onderneming uit die afskrywing van bates beskikbaar kom. Afskrywing van bates geskied deur die wins-en-verlies-rekening van die onderneming te debiteer en die boekwaarde van die betrokke bate dan met 'n ooreenstemmende bedrag te verminder. Dit beteken dat 'n gedeelte van die winste van die onderneming nie meer vir uitreiking beskikbaar is nie. Indien dit nou op die stadium wat die afskrywing plaasvind nog nie nodig is om die betrokke bate te vervang nie, sal fondse in die onderneming deur die afskrywing beskikbaar kom. Hierdie fondse sal benodig word wanneer die betrokke bates vervang moet word wat dikwels eers baie jare na die eerste afskrywings plaasvind, sodat die onderneming die fondse intussen maklik vir 'n ander doel kan aanwend. Indien 'n gedeelte van die onderneming se kapitaal dus op bepaald langtermyn verkry is, kan hierdie fondse intussen aangewend word om die lenings terug te betaal. Dit sal egter beteken dat op die stadium wanneer die bates vervang moet word, die onderneming nie die nodige

middele / .....

middele sal hê wat gedurende die lewensduur van die bate uit winste onttrek is nie, en dat hy dit dus op 'n ander manier sal moet verkry. Sodoende kan 'n likwiditeitsprobleem ontstaan. Aangesien alle bates egter nie gelyktydig vervang sal moet word nie, sal 'n gedeelte wat deur afskrywing onttrek is op 'n permanente basis in die gewone onderneming aanwesig wees en kan dit dus goed aangewend word vir die terugbetaling van lenings. Die vervanging geskied dan uit winste.

Vanweë die delgingstoelaes aan mynondernemings in die Unie se Inkomstebelastingwet<sup>11)</sup> word Suid-Afrikaanse goudmynmaatskappye nie toegelaat om bates op die normale wyse af te skryf nie. Aangesien die delgingstoelaes gedeeltelik uit die afskrywing van bates en gedeeltelik uit die opsetting van winste bestaan<sup>12)</sup> kan die terugbetaling van lenings uit reproduksiesomme en uit winsmiddele beswaarlik afsonderlik bespreek word. Artikel 20 van die Inkomstebelastingwet maak voorsiening vir die afskrywe van kapitaaluitgawes van mynmaatskappye uit winste. Goudmynmaatskappye betaal naamlik geen belasting op winste solank as wat die totale kumulatiewe wins kleiner is as die totale kapitaaluitgawes nie. Konserwatiewe beleid vereis dus dat 'n goudmynonderneming gedurende die eerste jare van produksie sy dividende laag sal hou en soveel as moontlik van die besparing aan belasting wat hy nou nie hoef te betaal nie vir kapitaaluitgawes terug sal hou. Sodoende word

kapitaalbate / .....

- 
- 11) Sien bl.30 van hoofstuk II vir 'n bespreking van hierdie toewysing in die Inkomstebelastingwet.
- 12) Omdat, soos nog sal blyk, die onderneming vanweë die toewysing meer afskryf as wat werklik nodig is.

kapitaalbates reeds aan die begin van die myn se lewensduur teen winste afgeskryf, terwyl dit nog glad nie nodig is om al die bates te vervang nie. Surpluslikwiditeit ontstaan dus in die onderneming wat aangewend kan word om lenings, waar nodig, te vervang en ook om die verdere ekspansie in die onderneming te finansier. Dit is dus duidelik dat daar hierin 'n moontlikheid is vir die goudmynonderneming om van bepaald langtermynkapitaal gebruik te maak en dit dan met fondse wat as „delgingstoelae” in die onderneming teruggehou word, te vervang.

Vir die berekening van die totale bedrag wat as gevolg van die delgingstoelae vir die terugbetaling van lenings beskikbaar sal kom, moet na die kapitaalbehoefte van 'n goudmyn in tabel 1 verwys word. Die volgende uitgawes in hierdie tabel moet volgens die Inkomstebelastingwet deur die kumulatiewe wins gedek word alvorens die myn belasting hoef te betaal:

Vestigingskoste	£ 600,000
Bograndse geboue en toerusting	2,000,000
Reduksie-installasie	1,600,000
Voorsiening van dienste	600,000
Behuising	3,100,000
Sink van twee skagte	2,600,000
Voorproduksiestadium onder- grondse ontwikkeling	2,400,000
Skagontwikkeling vir voorrade	<u>1,000,000</u>
	<u>£13,900,000</u>

Totdat die totale kumulatiewe wins van die onderneming dus ongeveer £14 miljoen bedra, sal die betrokke maatskappy geen belasting betaal nie. Goudmyne betaal belasting volgens 'n formule wat jaarliks in die staatsbegroting vasgestel word en wat verband hou met die winsgewendheid van elke besondere myn. In normale omstandighede beteken hierdie formule dat 'n redelik

winsgewende / .....

winsgewende myn ongeveer 40 persent van sy winste as belasting aan die staat sal moet afstaan. Hieruit kan dus afgelei word dat die goudmynonderneming, waarvoor die kapitaalbehoefte in tabel 1 uitgewerk is, 40 persent van £14 miljoen, dit wil sê £5,600,000 aan belasting gedurende die eerste jare van produksie sal spaar wat as delgingstoelae in die onderneming teruggehou moet word. Hierdie bedrag is egter nie geheel vir die terugbetaling van lenings beskikbaar nie, aangesien 'n gedeelte van die kapitaaluitgawes ook alreeds op hierdie stadium weer vervang sal moet word. Uit tabel 1 blyk dat die volgende twee items definitief reeds uit hulle belegging los sou gekom het en via die verkoop van die goud in die wins- en verliesrekening opgeneem is:

Voorproduksiestadium ondergrondse ontwikkeling (slegs gedeeltelik, sê 50 persent) .....	£1,200,000
Skagontwikkeling vir voorrade .....	<u>1,000,000</u>
	<u>£2,200,000</u>

Hierdie bates sal dus spoedig vervang moet word. Aangesien geen normale afskrywing van bates toegelaat word nie, is dit geregverdig om aan te neem dat hierdie kapitaal ook in die delgingstoelae opgeneem is. Slegs £3.4 miljoen<sup>13)</sup> van die totale opsetting (gelyk aan die besparing van belasting as gevolg van delgingstoelae) is dus vir die terugbetaling van lenings beskikbaar.

Tot op hierdie stadium is aangeneem dat die onderneming slegs sy besparing aan belasting as gevolg van die delgingstoelae in die onderneming terughou.

Van / .....

---

13) Dit wil sê die £5.6 miljoen minus £2.2 miljoen.

Van die totale kumulatiewe wins van £14 miljoen bly dus nog £8.4 miljoen oor wat nie noodwendig alles as dividende uitgekeer sal word nie. 'n Gedeelte van die oorblywende winste sal natuurlik ook in die onderneming teruggehou word. Dit is egter moeilik om te bepaal hoe groot hierdie addisionele bedrag sal wees aangesien dit onder andere afhanklik is van die winsgewendheid aan die beginstadium van die betrokke myn. Konserwatief gestel behoort dit egter vir meeste myne moontlik te wees om 'n verdere £3.6 miljoen uit winste gedurende die eerste jare van produksie (dit wil sê tot die kumulatiewe wins £14 miljoen bereik) terug te hou, sodat die totale fondse wat uit winste beskikbaar kom vir die terugbetaling van lenings en/of vir die finansiering van uitbreidings op £7 miljoen te staan kom.<sup>14)</sup> Dit wil dus voorkom of bepaald langtermynlenings, wat gedurende die eerste jare van produksie uit winste terugbetaal kan word, sowat £4 tot £5 miljoen kan beloop<sup>15)</sup> (terwyl die restant van die £7 miljoen vir die vervanging van bates en vir uitbreiding aangewend moet word).

Die laaste moontlikheid vir die vervanging van kapitaal op bepaald langtermyn is die aangaan van nuwe lenings. Vir 'n nuwe goudmyn sal dit heelwaarskynlik moontlik wees om lenings op 'n stadium sowat vyf jaar nadat met produksie begin is, teen heelwat beter voorwaardes as op die oprigtingsdatum aan te gaan. Op hierdie later stadium is die winsgewendheid van die myn reeds in 'n belangrike mate bewys en is die risiko-

faktor / .....

---

14) Dit wil sê £3.4 miljoen van die delgingstoelaag plus £3.6 miljoen uit winste.

15) Dit wil sê £7 miljoen minus £2.2 miljoen.



faktor tot 'n minimum verlaag. Indien dit ook terwille van rentabiliteitsoorwegings dus gewens is dat die onderneming van meer leningskapitaal gebruik sal maak (sien hieronder), kan 'n verdere bedrag in die vorm van bepaald langtermynkapitaal gedurende die oprigtingstadium vir 'n periode van ongeveer 12 tot 15 jaar opgeneem word, met die doel om dit op daardie stadium met ander lenings op beter voorwaardes te vervang. Die grootte van hierdie bedrag kan nie volgens 'n vaste formule bereken word nie maar sal veral afhang van die mate van risiko soos vir die besondere myn bepaal. Soos reeds opgemerk is hoef hierdie risiko met goeie vooronderzoek nie hoog te wees nie en kan hierdie bedrag maklik op 'n verdere £4 miljoen gestel word.

'n Goudmynonderneming kan egter nie vir sy hele lewensduur van langtermynlenings gebruik maak nie. Wanneer die myn 'n sluitingsdatum bereik, sal dit baie moeilik gaan om die lenings terug te betaal. Sodra die eerste lenings met 'n looptyd van 7 tot ongeveer 12 jaar egter reeds uit winste terugbetaal is, kan 'n gedeelte van winste jaarliks aangewend word vir die terugbetaling van lenings op langer termyn. Wanneer hierdie langer termyn lenings nou met 'n nuwe lening vervang moet word, kan 'n gedeelte van die ou lening terugbetaal word sodat die nuwe lening vir 'n kleiner bedrag (en ook 'n baie korter termyn) sal wees. Uiteindelik kan alle uitstaande lenings op hierdie wyse uit winste terugbetaal wees.

Afgesien van likwiditeitsprobleme wat kan ontstaan deurdat kapitaal op bepaald langtermyn terugbetaalbaar is, skeep hierdie kapitaalvorm ook die probleem van 'n vaste rente wat betaal moet word.

Vanweë / .....



Vanweë die lang oprigtingsperiode van 'n goudmyn is dit duidelik dat hierdie vaste rente maklik 'n likwiditeitsvraagstuk kan laat ontstaan indien dit betaal moet word voordat die myn nog produseer. Om hierdie rede moet die oprigters die finansieringsprogram sodanig reël dat die eerste gedeelte van die kapitaalbehoefte nie met lenings gefinansier word nie, maar dat lenings eers op 'n later stadium en nie veel gouer as sowat 'n jaar voordat produksie 'n aanvang neem, bygetrek word nie. Dit kan natuurlik ook as 'n bepaling van die leningsooreenkoms gestel word dat rente oploopbaar is en eers na twee jaar, of sodra die myn met produksie begin, betaalbaar sal wees sonder dat daar veel afbreuk aan die waarde van die lening vir die belegger gedoen word. In die laaste plek kan rente ook uit kapitaal betaal word totdat inkomste voldoende is om dit te dra.

Opsommend kan dus gesê word dat om en by £8 miljoen van die totale kapitaalbehoefte van £15.5 miljoen van 'n goudmynonderneming met bepaald langtermynkapitaal gefinansier kan word sonder dat dit 'n likwiditeitsgevaar inhou. Die restant van naastenby 'n verdere £8 miljoen moet natuurlik dan op onbepaald langtermyn verkry word.

Waar die moontlikheid vir die gebruikmaking van bepaald langtermynkapitaal dus wel bestaan, is die volgende vrae wat hulle voordoën vir watter periode van bepaald langtermynkapitaal gebruik gemaak kan word en tot welke bedrag. Daar is reeds op gewys dat dit ongeveer  $3\frac{1}{2}$  jaar neem om 'n nuwe goudmyn tot produksiestadium te bring. Voeg hierby 'n verdere  $3\frac{1}{2}$  jaar om die myn tot sy maksimum produksiekapasiteit te voer en

dit / .....

dit is duidelik dat winste eers ongeveer sewe jaar na oprigting van die onderneming voldoende sal wees om 'n begin te kan maak met die terugbetaling van lenings. Hierna sal 'n sekere bedrag dus ook uit winste<sup>16)</sup> jaarliks vir die terugbetaling van lenings beskikbaar wees. Dit is dus duidelik dat bepaald langtermynkapitaal, wat by die oprigting van die onderneming opgeneem word, vir 'n periode van minstens sewe jaar in die onderneming vas belê sal wees. Om nie in likwiditeitsprobleme te verval nie, is dit verder aan te beveel dat die leningskapitaal nie alles vir dieselfde periode opgeneem word nie, maar op verskillende datums terugbetaalbaar sal wees, beginnende natuurlik na sewe jaar.

(b) Rentabiliteit

Verskillende betekenis se kleeft aan die begrip rentabiliteit, maar vir die opstelling van 'n finansieringsplan vir 'n goudmyn waar met verwagte toekomstige winste gewerk word en waarby geen finale besluit oor die wyse waarop die totale kapitaalbehoefte saamgestel sal word, reeds getref is nie, is dit veral die ondernemingsrentabiliteit wat van belang is. Hierdie rentabiliteit word gemeet deur die bedryfswins van die onderneming (dit wil se winste voordat enige rente of dividende afgetrek is) plus enige rente of dividende wat op sy eie beleggings ontvang mag word, te deel deur sy totale kapitaal en die resultaat as persentasie weer te gee. Vir die voornemende mynonderneming wat normaalweg nie veel beleggings op eie rekening doen

nie / .....

---

16) Benewens gedeeltes van die afskrywingsbedrae.

nie, beteken dit dus dat die verwagte toekomstige wins gedeel word deur die totale kapitaalbehoefte.

Die rentabiliteit bepaal die prys wat die promotors gewillig kan wees om vir kapitaal te betaal. Hierby mag die promotors slegs van leningskapitaal of preferente aandelekapitaal met 'n vaste toekomstige renteverpligting in die finansieringsplan gebruik maak indien die verwagte gemiddelde rentabiliteit hoër is as die vaste rente of dividend wat op vreemde of half-vreemde kapitaal betaalbaar sal wees. Dit is duidelik omdat kapitaal met 'n vaste verpligting dan gebruik word om 'n hoër wins as die rente of dividend te verdien. Op die manier word die rentabiliteit van die aandelekapitaal verhoog. Andersins word dit verlaag.

Afgesien van die ondernemingsrentabiliteit, wat 'n aanduiding gee van die mate waartoe van vastere-ntedraende kapitaal (wat gewoonlik vreemde kapitaal is) gebruik gemaak kan word, is die finansiële rentabiliteit<sup>17)</sup> vir die promotors van besondere belang aangesien dit onder andere hierdie rentabiliteit is wat die finansiële status van die onderneming in die toekoms sal bepaal. Om hierdie rede mag die promotors verkies om die finansieringsplan sodanig op te stel dat die onderneming in die toekoms die hoogs moontlike dividend op eie kapitaal sal kan betaal. Hiertoë kan dan onder andere van vreemde kapitaal gebruik gemaak word.

Daar is ook 'n noue verband tussen die rentabiliteit op aandelekapitaal en die verhouding

tussen / .....

---

17) Finansiële rentabiliteit is die verhouding van dividende verklaar tot die markwaarde (of soms nominale waarde) van die betrokke aandele, uitgedruk in 'n persentasie.

tussen die aandeelkapitaal en die meulkapasiteit van die reduksie-installasie in die betrokke onderneming. Dit kan die beste aan die hand van 'n voorbeeld verduidelik word. Veronderstel twee myne A en B het elkeen 'n meul wat 100,000 ton erts per maand kan maal, maar A se totale aandeelkapitaal bestaan uit 100,000 aandele van £1 elk terwyl B se totale aandeelkapitaal uit 200,000 aandele van £1 elk bestaan. Die verhouding meulkapasiteit tot aandeelkapitaal is vir A 1:1 terwyl dit vir B 1:2 is. Veronderstel die goudgehalte word vir die twee myne op dieselfde aantal penniegewig per ton geraam terwyl albei dieselfde rifwydte het en alle ander faktore sodanig is dat die totale produksiekoste per ton erts in albei myne naastenby dieselfde is. Alhoewel die totale bedryfswins vir die twee myne ongeveer dieselfde sal wees, sal die rentabiliteit op aandeelkapitaal vir A twee maal so hoog wees as die vir B (mits aangeneem word dat A en B van geen vreemde kapitaal gebruik maak nie). Die vraag wat dus vir die oprigters van 'n nuwe myn ontstaan is hoe die totale aandeelkapitaal laag gehou kan word in verhouding tot die meulkapasiteit.

'n Eerste moontlikheid is dat daar aanvanklik van baie leningskapitaal gebruik gemaak word om die myn aan die gang te kry. Hierdie leningskapitaal kan dan later uit winste vervang word sodat die renteverplichting daarop wegval en alle bedryfswinste aandeelhouders toekom. By die bespreking van likwiditeit hierbo is reeds daarop gewys dat ongeveer £4 miljoen van 'n goudmyn se totale kapitaalbehoefte gedurende die eerste jare van produksie op hierdie wyse uit winste

te / .....

te vervang is, terwyl 'n verdere £4 miljoen gedurende die later jare uit winste verplaas kan word. Op hierdie wyse kan die rentabiliteit van die aandeelkapitaal gedurende die later jare van die onderneming se lewensduur verhoog word.

'n Verdere punt wat by rentabiliteit in ag geneem moet word, is die moontlike leegloop van kapitaal, dit wil sê dat die onderneming kapitaal vir 'n langer periode opneem as waarvoor hy dit nodig het met die gevolg dat dit vir 'n gedeelte van die tyd leeg lê of teen 'n lae rente uitgesit moet word. Vanweë die lang oprigtingsperiode van 'n goudmyn en die groot aantal jare wat verloop voordat teen volle kapasiteit geproduseer kan word, is dit moeilik om die presiese tydstip waarop fondse vir die terugbetaling van lenings beskikbaar sal wees, te bepaal. Dit kan dus maklik gebeur dat kapitaal vir terugbetaling beskikbaar kom lank voordat die termyn daarvan verstryk. Aangesien goudmyne lenings egter gewoonlik uit winste terugbetaal (sonder dat dit dus verband hou met die loskom van kapitaal uit 'n vaste belegging) en aangesien winste nie noodwendig vir die terugbetaling van lenings aangewend moet word nie (dit kan ook as dividende uitgekeer word), is die gevaar van leegloop van kapitaal nie baie groot nie. Die onderneming kan homself ook beskerm deur leningskapitaal op te neem op die voorwaarde dat dit gedurende 'n bepaalde periode, en nie op 'n vasgestelde datum nie, terugbetaalbaar sal word.

(c) Solvabiliteit

Die solvabiliteit van 'n onderneming bepaal in hoeverre die onderneming daartoe in staat sal wees

om / .....

om moontlike verliese in die toekoms uit eie middele te dra. Die eerste belangrike faktor wat die promotors in hierdie verband in aanmerking moet neem, is hoe groot die moontlikheid is dat die onderneming wel in die toekoms verliese mag ly. In afdeling (i) van hierdie hoofstuk is reeds ingegaan op die risikofaktore wat by die bepaling van toekomstige winste in berekening gebring moet word. Die graad van die risiko's wat nou by hierdie berekenings ingesluit is, sal die solvabiliteitskoëffisiënt (of die bedrag waarmee bates skulde moet oorskry) bepaal. Indien die risiko's vir die betrokke myn baie hoog is, sal die myn ook 'n hoër solvabiliteit moet handhaaf teneinde te verseker dat leningskapitaal nie in moontlike toekomstige verliese verteer word nie. Die eie kapitaal moet dan in elk geval minstens so groot wees as die redelike moontlike verlies op die totale kapitaal. Indien voorondersoek egter baie noukeurig gedoen is, kan die solvabiliteit, veral gedurende die beginjare van 'n onderneming verwaarloos word ter wille van 'n hoër rentabiliteit op aandelekapitaal later. Sodra die aanvangsfinansiering met leningskapitaal op 'n later stadium met eie middele (reserwes of selfs aandelekapitaal) verplaas word, sal die solvabiliteit van die betrokke onderneming wel verbeter. Ongelukkig is dit egter so dat die grootste risiko's waarvoor 'n hoër solvabiliteit nodig is aan die begin van 'n nuwe onderneming gedra moet word. Dit vereis egter van die promotors van 'n nuwe goudmyn dat hulle geen koste mag ontsien om 'n deeglike voorondersoek te doen en daaruit 'n noukeurige raming van toekomstige winste op te stel nie.

(d) Beheer / .....

(d) Beheer oor die onderneming

Ten einde beheer oor die onderneming te kan behou, mag die promotors van 'n nuwe goudmynmaatskappy besluit om slegs 'n klein aandeelkapitaal met stemreg vir hulle self te behou en die onderneming verder met leningskapitaal en/of nie-stemdraende aandeelkapitaal te finansier. Aangesien beheer oor Suid-Afrikaanse goudmyne gewoonlik nie van aandeelbesit afhanklik is nie,<sup>18)</sup> speel hierdie faktor nie 'n belangrike rol in die finansiering van 'n goudmyn in Suid-Afrika nie.

Die aandeelkapitaal van 'n Suid-Afrikaanse goudmyn word gewoonlik deur aandeelhouers in baie dele van die wêreld gehou sodat 'n eenvoudige kapitaalstruktuur terwille van die aandeelhouers gewens is. Hierdie verspreiding van aandeel maak die moontlikheid van verlies van beheer oor 'n onderneming nog meer gering. As verder in aanmerking geneem word dat die beherende mynhuis gewoonlik ook in sy hoedanigheid as sekretaris van die goudmynonderneming laasgenoemde se aandeleregister hou en gevolglik enige belangrike aankope van 'n betrokke myn se aandeel deur 'n bepaalde persoon of organisasie kan dophou, is dit duidelik dat die funksie van beheer nie soseer uit 'n belangrike aandeelhouing hoef te bestaan nie. In die opstel van die finansieringsplan speel dit dan slegs ook 'n geringe rol.

(e) Ondernemingsvorm

„No step in business building and management is more important than that of selecting the legal

form / .....

---

18) Sien hoofstuk I, bl. 7.



form of organisation. Upon the form of organisation depend not only the division of the profits of the business, but the risk run by all those interested in it, the amount of money that can be raised, the placing of control, and many other details incidental to operating a business".<sup>19)</sup>

Die voornemende stigter(s) van 'n goudmyn moet die onderneming oprig as 'n eenmansaak, 'n vennootskap, 'n gesamentlike onderneming, 'n trust of 'n maatskappy. Die ope maatskappy met beperkte aanspreeklikheid is egter die enigste ondernemingsvorm wat by die Suid-Afrikaanse goudmynbou aangetref is en die redes daarvoor is voor-die-hand-liggend. Geen ander ondernemingsvorm bied dieselfde moontlikhede vir die verkryging van fondse op groot skaal van wêreld-verspreide beleggers nie. Slegs hierdie ondernemingsvorm het toegang tot die meeste effektebeurse en vanweë die groot kapitaalbehoefte van goudmynondernemings is dit van die grootste belang dat die onderneming wel toegang tot die Johannesburgse en buitelandse effektebeurse moet hê. Verdere uitbreidings, soos byvoorbeeld dieper goudontginning, vereis dikwels addisionele fondse. Die geringe moeite waarmee genoteerde aandele in 'n ope maatskappy van eienaar kan verwissel en die beperkte aanspreeklikheid van sy aandeelhouers dra daartoe by dat hierdie ondernemingsvorm makliker fondse van beleggers sal trek.

Uit die voorgaande is dit duidelik dat die keuse van die ondernemingsvorm deels 'n finansieringsvraagstuk is en dat dit hoofsaaklik die gevolg van

die / .....

---

19) C.W. Gerstenberg, t.a.p., L1.2.

die groot kapitaalbehoefte van 'n goudmyn is dat al die Suid-Afrikaanse goudmyne as ope maatskappye beperk deur aandele geregistreer is.

(iii) Die Finansieringsplan vir 'n Goudmyn

Met inagneming van die kapitaalbehoefte van 'n goudmyn soos dit in tabel 1 uiteengesit en bespreek is en met oorweging van die finansieringsbeginsels soos dit hierbo op die goudmynbedryf toegepas is, is dit nou die taak van die promotors om 'n finansieringsplan vir die voorgenome goudmynonderneming op te stel.

Die finansieringsplan moet in die eerste plek die totale bedrag kapitaal wat ingesamel moet word, asook die tydstip(pe) waarop elke gedeelte of die totaal opgeneem sal word, neerle. In die tweede plek moet dit ook die samestelling van die totaal en die wyse waarvolgens dit ingesamel sal word, bepaal.

Hoe die totale bedrag aan benodigde kapitaal bereken kan word, het reeds in hoofstuk II geblyk waar die bedrag op ongeveer £15,500,000 (met uitsluiting van 'n uraaninstallasie) gestel is. Die tydstip waarop die onderneming gedeeltes moet opneem, word verkry deur 'n sorgvuldige werkprogram op te stel en die oprigting van die myn in sy verskillende fases te verdeel.

'n Veel moeiliker taak doen hom voor by die tweede probleem in die finansieringsplan, naamlik die vorme waarin die totale benodigde kapitaal byeengebring sal word. . Uit afdelings (i) en (ii) van hierdie hoofstuk het reeds geblyk dat die mate van risiko wat aan 'n bepaalde goudmyn verbonde is, feitlik 'n deurslaggewende invloed op die wyse van finansiering

uitoefen / .....

uitoefen. Namate die risiko verander, behoort die finansieringsplan hom ook daarby aan te pas. Indien die risiko byvoorbeeld baie groot is, behoort die finansieringsplan slegs vir die opneem van risiko-kapitaal (dit is aandele) voorsiening te maak terwyl langtermynlenings en selfs korttermynskulde slegs bygebring kan word namate die risiko-element afneem.

Die behandeling van 'n moontlike finansieringsplan op die volgende bladsye is gebaseer op 'n aanname dat die risiko vir die betrokke goudmynonderneming tot 'n minimum beperk is. Dit sal wel die geval wees indien deeglike voorondersoek gedoen is, ryk goudriewe wat ongebroke is bewys en getoets is, die moontlikhede van ondergrondse water en gifgasse grotendeels uitgeskakel is en die myn 'n voldoende ekonomiese lewensduur sal hê om die groot kapitaalbelegging te regverdig. Hierdie noukeurige voorondersoek sal die oprigtingskoste van die myn verhoog maar sal ongetwyfeld oor die langtermyn geregverdig wees. Dit het ook geblyk dat die risiko by 'n goudmynonderneming nooit heeltemal uitgeskakel kan word nie, maar dit kan wel tot 'n minimum gebring word.

Uit tabel 1 is vasgestel dat die kapitaalbehoefte van 'n goudmyn 'n konstante of permanente behoefte is, dit wil sê, die fondse sal vir die hele lewensduur van die myn benodig word. Hieruit is dit duidelik dat die finansieringsplan van 'n goudmyn dus voorsiening daarvoor moet maak om fondse op onbepaald langtermyn op te neem. Aandelekapitaal is met die eerste beskouing die aangewese vorm van finansiering, maar ten einde die rentabiliteit op die kapitaal te verhoog, moet die aandelekapitaal egter relatief klein

gehou / .....

gehou word indien dit die likwiditeit nie in gevaar sal bring nie. 'n Permanente of konstante kapitaalbehoefte kan ook met lenings gefinansier word, mits die moontlikheid bestaan om hierdie fondse op die datum waarop dit terugbetaalbaar is, met ander fondse te vervang.

Terwille van 'n hoër rentabiliteit sal dit dus gewens wees om 'n gedeelte van die kapitaalbehoefte aan die beginperiode met leningskapitaal te finansier, en dit dan later met eie kapitaal, verkieslik reserwes, te vervang. Sodoende sal die finansiële rentabiliteit van die onderneming verhoog word.

Mits die ondernemingsrentabiliteit hoog genoeg is, kan leningskapitaal voortdurend in die onderneming gebruik word ten einde die rentabiliteit op aandeelkapitaal te verhoog. Aangesien dié rentabiliteit nog hoër sal wees as die lenings uit winste vervang kan word, moet leningskapitaal onder die bespreekte toestande slegs in die onderneming aangewend word solank as wat winste nie voldoende is om dit te verplaas nie en die winste nie vir uitbreiding of vervanging van bates nodig is nie.

In afdeling (ii) (b) van hierdie hoofstuk is reeds beraam dat ongeveer £4,000,000 uit die totale kapitaalbehoefte van £15,500,000 gedurende die eerste jare van produksie vir terugbetaling van kapitaal beskikbaar sal kom. Die finansieringsplan behoort dus voorsiening daarvoor te maak dat ongeveer £4 miljoen as leningskapitaal vir 'n termyn van ongeveer tien jaar verkry word. Aangesien onderhandse lenings in die binneland nie maklik verkrygbaar is nie, is dit aan te bevele dat hierdie £4 miljoen in die vorm van 'n

obligasie / .....

obligasie-uitgifte in die buiteland verkry word. Vanweë die delgingstoelae sal voldoende kapitaal gedurende die eerste jare van produksie beskikbaar kom om die obligasies uit winste te verplaas. Die renteverplichting op die obligasies val dan ook weg sodat die finansiële rentabiliteit in die onderneming verhoog word terwyl daar terselfdertyd vir die Unie buitelandse betaalmiddele gespaar word indien die aandele in die hande van Unieburgers en die obligasies in die hande van buitelanders is. Aangesien gedeeltes van hierdie bedrag alreeds ná ongeveer 6 jaar (dit wil se sodra die myn sy eerste winste maak) beskikbaar is, behoort 'n gedeelte van die obligasies ook na ses jaar reeds aflosbaar te wees.

Die promotor van 'n nuwe goudmynonderneming is gewoonlik 'n sterk finansiële onderneming (mynhuis) wat dikwels fondse vir belegging beskikbaar het. Aangesien dit vir die promotors nie nodig is om 'n groot gedeelte van die aandelekapitaal op te neem ten einde beheer te behou nie, kan dit goed by die finansieringsplan inpas dat 'n verdere £4 miljoen in die vorm van onderhandse lenings by die finansieringsplan ingesluit word. 'n Gedeelte van hierdie leningskapitaal kan natuurlik ook van ander finansiële instellings kom. Die lenings kan so moontlik later uit winste of anders voorlopig weer met nuwe lenings vervang word. Die delgingstoelae in die Inkomstebelastingwet maak dit ook moontlik dat sodanige lenings gedeeltelik terugbetaal kan word voordat die fondse nog uit 'n vaste belegging in die goudmynonderneming losgekam het. Ten einde te verseker dat die promotor nie alle beleggingsinkomste uit die onderneming verloor sodra die lenings

afgelos / .....

afgelos word nie, kan 'n gedeelte van hierdie lenings teen gunstige voorwaardes omwisselbaar gemaak word in 'n gedeelte van die onuitgereikte aandelekapitaal.

Sowat £7 miljoen van die restant van £7½ miljoen sal uiteindelik as aandelekapitaal (met inbegrip van premie op aandele) op die balansstaat van die goudmynonderneming moet verskyn. Daar is egter goeie argumente voor om hierdie £7 miljoen se aandelekapitaal nie alles gedurende die oprigtingstadium uit te reik nie, maar om gedeeltelik van oorbruggings- of antisipasiekrediet gebruik te maak. Sodra die myn dan produksiestadium bereik en die winsgewendheid van die erts bewys is, kan hierdie antisipasiekrediet met aandelekapitaal vervang word. Dit sal natuurlik moontlik wees om aandele op hierdie stadium teen baie gunstiger voorwaardes uit te reik. Hierdie beleid sal egter vereis dat die promotor of mynhuis 'n verdere £3 tot £4 miljoen vir 'n termyn van ongeveer 4 jaar in die onderneming moet belê.

Daar moet ook besluit word watter soorte aandele uitgereik sal word. Aangesien die bates van 'n goudmyn by sluiting van die myn slegs 'n geringe residuwaarde het, het dit geen sin dat enige voorkeur aan bepaalde aandeelhouders vir terugbetaling van kapitaal verleen word nie. Inherente risiko's verbonde aan die goudmynbedryf kan ook nie volledig uitgeskakel word nie. 'n Eensoortige aandelekapitaalstruktuur sal die risiko eweredig oor alle aandeelhouders versprei en gewone aandele met gelyke regte vir alle houders is dus gewens.

Vanweë die besondere wyse waarop die uraaninstallasies van Suid-Afrikaanse goudmyne gefinansier

is / .....

is,<sup>20)</sup> bied hierdie gedeelte van die kapitaalbehoefte in tabel 1 geen probleem nie. Hierdie totale behoefte is met lesings gefinansier en is, vir vergelykingsdoelendes van die werklike finansiering, met die teoretiese finansieringsplan hieronder by lenings ingesluit.

Ten slotte kan op korttermyn krediteure staat gemaak word vir 'n bedrag van ongeveer £500,000. Hierdie bedrag sal ontstaan uit die aankoop van mynvoorrade, salarisse, ens. en sal, vanweë gereëelde afwisseling, op 'n permanente basis beskikbaar wees. Hiermee finansier die onderneming dan sy behoefte aan konstante bedryfskapitaal.

Tabel 3    TEORETIESE FINANSIERINGSPLAN VIR  
'N GOUDMYN

A.    BY AANVANG VAN PRODUKSIE

	Bedrag	Persenta- sie van totaal
Gewone aandele ('n gedeelte mag nog in die vorm van antisipasiekrediet wees)...	£ 7,000,000	37.8
Obligasies (verval van 6 tot 10 jaar vir verplasing met winste en/of reserwes).....	4,000,000	21.6
Lenings - (langer as 10 jaar).....	4,000,000	21.6
Korttermynkrediteure .....	500,000	2.8
Lenings - uraaninstallasie...	3,000,000	16.2
Totaal	£18,500,000	100.0

B. TIEN / .....

20) Sien hoofstuk IX, bl.161.



B. TIEN JAAR NA AANVANG VAN PRODUKSIE

	Bedrag	Persenta- sie van totaal
Gewone aandele .....	£ 7,000,000	37.8
Reserwes (uit winste).....	4,000,000	21.6
Lenings .....	4,000,000	21.6
Korttermynkrediteure .....	500,000	2.8
Uraaninstallasie .....	3,000,000	16.2
Totaal	£18,500,000	100.0

C. VYFTIEN JAAR NA AANVANG VAN PRODUKSIE

	Bedrag	Persenta- sie van totaal
Gewone aandele .....	£ 7,000,000	37.8
Reserwes (uit winste) .....	8,000,000	43.2
Korttermynkrediteure .....	500,000	2.8
Uraaninstallasie .....	3,000,000	16.2
Totaal	£18,500,000	100.0

In tabel 3A is 'n finansieringsplan in die eerste plek opgestel vir 'n onderneming wat met produksie 'n aanvang kan neem. In tabel 3B word die finansieringspatroon vir dieselfde myn tien jaar nadat met produksie begin is weergegee, terwyl tabel 3C die posisie nog vyf jaar later aantoon. Daar sal opgelet word dat geen voorsiening vir uitbreiding van die onderneming in hierdie tabelle gemaak is nie. Voorts word die finansiering van die uraaninstallasie deurgaans afsonderlik aangetoon. Aangesien hierdie lenings uit die winste gemaak op die produksie van uraan terugbetaal word, sal hierdie pos ook lang-samerhand van lenings na reserwes (uit winste) oorgeplaas word.

Uitbreidings in bestaande ondernemings moet, indien die likwiditeitsposisie dit regverdig, onmiddelik / .....

lik uit eie fondse (dit wil sê terughouding van winste) gefinansier word. Dit sal die finansiële rentabiliteit in die onderneming verhoog en terselfdertyd die solvabiliteit verbeter. Indien dit nie moontlik is nie, behoort die patroon nogtans te wees om fondse tydelik deur die uitgee van obligasies of die aangaan van • lenings te verkry en dit dan, sodra winste en likwiditeit dit regverdig, met reserwes te vervang.

Deur hierdie finansieringsplan te volg, sorg die goudmynonderneming dat sy rentabiliteit op aandelekapitaal veral gedurende die later jare van produksie hoog sal wees. Terselfdertyd word daar outomaties 'n aanwendingsmoontlikheid geskep vir die surplus likwiditeit wat gedurende die eerste jare van produksie as gevolg van die delgingstoelae beskikbaar kom. Dit verhoed dat die onderneming uitbreidingsmoontlikhede soek slegs omdat hy baie likwiede middele het en plaas die direkteure nie in die versoeking om 'n onnatuurlike hoë dividend gedurende die eerste jare van produksie te betaal wat nie later gehandhaaf sal kan word nie. Misgissings met die totale ertsinhoud van die myn en die gevolglike verwagte lewensduur van die onderneming sal nie baie ernstige gevolge hê nie omrede die onderneming slegs vir die eerste vyftien jaar nadat met produksie begin is in 'n belangrike mate van vreemde kapitaal gebruik maak. Die groot vaste bates wat by sluiting van die myn slegs 'n geringe verkoopswaarde het, kan op hierdie stadium grotendeels teen reserwes afgeskryf word.

Die aansienlike mate waartoe daar in hierdie finansieringsplan gedurende die oprigtingstadium en

gedurende / .....

gedurende die eerste jare van produksie van leningskapitaal gebruik gemaak word, kan die onderneming in ernstige finansiële moeilikhede plaas indien daar nie 'n deeglike vooronderzoek gedoen is nie. Om hierdie rede moet dit nogeens beklemtoon word dat geen koste ontzien mag word om die risiko tot 'n minimum te beperk voordat 'n nuwe onderneming in die goudmynbedryf opgerig word nie. Ten slotte moet die mate van risiko wat nog aanwesig is ruimskoots erkenning verleen word in die opstel van 'n finale finansieringsplan.

HOOFSTUK IV

ONTLEDING VAN DIE KAPITAALSTRUKTUUR VAN  
DIE SUID-AFRIKAANSE GOUDMYNBEDRYF SOOS  
OP 31 DESEMBER 1957

(i) Inleiding

In hierdie hoofstuk word 'n ontleding gedoen van die kapitaalkategorieë waaruit die totale fondse wat op 31 Desember 1957 in die Suid-Afrikaanse goudmynbedryf belê was, saamgestel is. Daar sal ook nagegaan word in hoeverre die finansiering van die bedryfstak ooreenkom met die finansieringsbeginsels wat vir die individuele goudmynonderneming neergelê is.

'n Volledige ontleding van die regte en voorregte en besondere eienskappe van die verskillende kapitaalkategorieë wat in die Suid-Afrikaanse goudmynbedryf aangetref word, is slegs gedoen vir die kapitaalstruktuur soos dit op 31 Desember 1957 daar uitgesien het. Spesifieke bepalinge betreffende verskillende kapitaalkategorieë in 'n bepaalde bedryfstak verander nie veel oor die langtermyn nie sodat 'n beskouing van die relatiewe belangrikheid van elke kapitaalkategorie in die totaal gedurende 'n lang periode voldoende behoort te wees om langtermynneigings te ondersoek. 'n Sodanige ontleding, waarin veranderinge in die kapitaalstruktuur van die Suid-Afrikaanse goudmynbedryf gedurende die afgelope vyftig jaar nagegaan sal word, word in hoofstuk V gedoen.

Alle praktiese ontledings in hierdie hoofstuk is gebaseer op 'n analise van gepubliseerde jaarverslae

van / .....

van goudmyne in die Unie van Suid-Afrika. Hiertoe is die balansstate van 87 verskillende goudmynmaatskappye ontleed. Die 74 Suid-Afrikaanse goudmynmaatskappye wat op 31 Desember 1957 op die Johannesburgse Effektebeurs genoteer was, vorm die basis vir die ontleding. Dit is aangevul met besonderhede verkry uit verskeie uitgawes van die „Financial Year Book“<sup>1)</sup> en met besonderhede uit verslae wat by die Registrateur van Maatskappye nageslaan is.

Sover vasgestel kon word, is die meeste goudmyne in die land by die ontleding ingesluit. Op 31 Desember 1957 was daar byvoorbeeld slegs 65 goudmyne wat lede van die Transvaal en Oranje-Vrystaat Kamer van Mynwese was. Al hierdie myne is by die ontleding ingesluit. In „The Mining Journal - Quarterly Review of South African Gold Shares“<sup>2)</sup> word inligting ten opsigte van 56 goudmynmaatskappye gepubliseer. Ook al hierdie myne is by die analise ingesluit. In die „Financial Year Book“ vir 1958 word verslag gedoen van 77 Suid-Afrikaanse goudmynmaatskappye. Slegs vyf hiervan is nie by die ontleding ingesluit nie, naamlik Western Deep Levels Limited en Zandpan Gold Mining Company Limited, twee jonger goudmyne in die Unie waarvoor daar op 31 Desember 1957 nog geen balansstate beskikbaar was nie, en drie myne wat reeds feitlik ten volle gelikwideer is en derhalwe nie insluiting regverdig nie.

Ook / .....

- 
- 1) The South African Financial Year Book, R. Beerman Publishers, Kaapstad.
  - 2) Kwartaalblad gepubliseer deur The Mining Journal Limited, London.

Ook kan daarop gewys word dat volgens die jongste verslag van die Staatsmyningénieur daar op 31 Desember 1957 £635,623,000 in die Suid-Afrikaanse goudmynbedryf belê was.<sup>3)</sup> Die totale belegging van £632,489,000 in tabel 5 bestaan dus uit 99.5 persent van die totale belegging in die Suid-Afrikaanse goudmynbedryf.

Die finansiering van die mynhuise is nie by die ontledings van die finansiering van die Suid-Afrikaanse goudmynbedryf hieronder ingesluit nie, en wel om die volgende redes. Eerstens is daar gevind dat die totale beleggings van die mynhuise baie wyd verspreid is en dat slegs 'n gedeelte direk in die goudmynbou gedoen word. Dit blyk duidelik uit die gegewens in tabel 4 wat geneem is uit die jaarverslae van die mynhuise vir die finansiële jaar wat die naaste aan 31 Desember 1957 eindig. Slegs maatskappye wat in die betrokke groep val (of waaroor die mynhuis dus beheer uitoefen) is by die samestelling van hierdie tabel in ag geneem. Aangesien mynhuise baie in ondernemings in ander groepe belê, asook in ondernemings wat buite die mynhuisgroepstelsel val, bevat hierdie tabel nie die individuele mynhuise se totale beleggings nie en dien dit slegs as aanduiding van die verskeidenheid daarvan.

Die tabel toon duidelik dat indien die totale verkrygde fondse van hierdie finansiële ondernemings

tot / .....

---

3) Om hierdie syfer met die syfer in tabel 5 vergelykbaar te maak, is die Silikose-fondsverpligting van die totaal afgetrek.

TABEL 4

AARD VAN ONDERNEMINGS WAARIN MYNHUISE BELÊ

Myngroep	Aantal goudmyn- ondernemings	Totale aantal ondernemings	A in persentasie van B
Anglo American Corpora- tion	15	99	15
Anglo Transvaal Consolida- ted Investment Company	10	46	22
Consolidated Gold Fields	13	30	47
Central Mining - Rand Mines	14	17	82
General Mining and Finance Company	5	58	9
Johannesburg Consolidated Investment Company	6	22	27
Union Corporation	7	15	47
Totaal	70	287	24



tot krediet van die goudmynbou geplaas sou word dit moontlik 'n aansienlike oorwaardering van die fondse in die goudmynbedryf belê sou beteken. Voorts sou inskakeling van die mynhuise by die ontleding die uitskakeling van belange in ander ondernemings noodsaaklik maak. 'n Mynhuis verkry byvoorbeeld fondse deur die uitreiking van aandele en belê dieselfde fondse weer in die vorm van 'n langtermynlening in 'n goudmyn. Deur die lastekant van die balansstaat van die mynhuis en die goudmyn in een groep bymekaar te tel, sou dus beteken dat die bedrag tweekeer ingetel word, eerstens naamlik as aandele op die balansstaat van die mynhuis en dan weer as 'n langtermynlening op die balansstaat van die goudmyn. Uitskakeling van hierdie soort verhoudings sou slegs gedoen kan word indien die boekwaarde van die beleggings van mynhuise volgens onderneming waarin beleggings gehou word, beskikbaar was, terwyl alle laste van individuele goudmynondernemings volgens houer daarvan ook beskikbaar sou moes wees - al hierdie gegewens was egter nie ter insae nie. Dan nog sou eliminasië 'n ingewikkelde probleem gewees het aangesien die boekwaarde van beleggings meermale (by aandele byvoorbeeld) verband hou met die markwaarde daarvan op die balansstaat van die belegger, terwyl die ooreenkomstige laste op die balansstaat van die goudmyn teen nominale waarde aange-teken is. Uit die voorgaande is dit duidelik dat die algehele weglating van die mynhuise uit die ontleding nie die totale finansiering van die goudmynbou nie, maar slegs die kapitaalvorme in die finansieringsplan beïnvloed. Die rol wat die mynhuise in die finansiering van die goudmynspeel, kan egter nie onderskat word nie.

Mynhuise / .....

Mynhuise tree gewoonlik as oprigters van 'n nuwe goudmynonderneming op en neem self 'n aansienlike deel van die aandelekapitaal op. Daarby stel die finansiële sterkte van die mynhuise hulle in staat om oorbruggingskrediet gedurende die oprigtingsperiode aan die myn beskikbaar te stel wat later uit winste of met aandele, wat op so 'n laat stadium teen 'n premie uitgereik kan word, vervang word. Soos uit hoofstuk IX sal blyk, garandeer die mynhuise ook dikwels onderhandse lenings wat individuele goudmynondernemings verkry.

Die ontleding van die lastekant van balansstate van goudmynondernemings as aanduiding van die metode van finansiering van die goudmynbedryf, het dit slegs in 'n beperkte mate moontlik gemaak om fondse wat wel deur goudmynondernemings aangetrek is maar nie in die goudmynbedryf self belê is nie, uit te skakel. Daar word egter geglo dat dit geen belangrike oorskatting van die belegging in die goudmynbedryf meebring nie, aangesien goudmynondernemings normaalweg nie fondse insamel om dit weer buite die goudmynbedryf te belê nie.

'n Geringe duplikasie is ook onvermydelik in die gevalle waar een goudmynonderneming fondse op sy lastekant aantoon wat hy weer in 'n ander goudmynonderneming belê wat dit dan ook op sy lastekant aantoon. Hierdie duplikasie kon slegs uitgeskakel word indien die batekant van balansstate ook ontleed sou word en dan slegs indien die maatskappye waarin elke onderneming beleggings het of aan wie elke onderneming lenings verstrek het, bekend sou wees - wat nie die geval was nie. Ook hierdie duplikasie word, om dieselfde rede

as./ .....

as dié hierbo reeds aangevoer, as nie van veel betekenis beskou nie.

Die einde van die finansiële jaar van die verskillende goudmynmaatskappye wat in die ondersoek betrek is, val nie almal op 31 Desember nie. Myne is gevind waarvan die finansiële jaar op 30 September, 31 Desember, 31 Maart en 30 Junie eindig. Die ontleding is dus gedoen vir die finansiële jaar wat tussen 30 September 1957 en 30 Junie 1958 ten einde geloop het. Geen balansstaatdatum was dus vir 'n tydperk van meer as ses maande van 31 Desember 1957 verwyder nie. Vir dié maatskappye waarvan die finansiële jaar op 30 Junie eindig, is die 1958-balansstate bo die 1957-state verkies aangesien hulle die jongste syfers bevat.

Ten slotte kan net daarop gewys word dat volledige gepubliseerde state in sommige gevalle eers nege maande na die einde van die finansiële jaar beskikbaar kom sodat 'n ontleding van die kapitaalstruktuur soos op 31 Desember 1957 om praktiese redes die mees resente posisie weergee.

(ii) Kapitaalstruktuur volgens Saangestelde Lastekant van die Balansstate van alle Goudmyn-ondernemings

In tabel 5 word 'n beknopte ontleding gegee van die kapitaalstruktuur van die Suid-Afrikaanse goudmynbedryf. In opvolgende hoofstukke word elkeen van die verskillende kapitaalvorme wat in die tabel voorkom nader beskou.

Aangesien die ontleding uit die lastekant van die balansstate opgestel is, is dit gewens dat die

verskillende / .....

TABEL 5 KAPITAALSTRUKTUUR VAN DIE GOUDMYNBEDRYF SOOS OP 31 DESEMBER 1957 VOLGENS MYNHUIS

(£'000)

MYNHUIS	Aantal goudmyn- maatskappye	Uitgereikte en opbetaalde aandele- kapitaal	Reserwes		Langtermyn lenings	Obligasies	Korttermyn- verpligtings	Sub-totaal	Voorsien- ings vir belastings, dividende, ens.	Totaal	y
			Premie op aandele	Opgehoopte en terugge- houe winste							
Anglo American Corpora- tion of South Africa Limited.	14	36,840	57,725	37,334	29,903	1,383	6,270	169,955	11,012	180,967	28.3
Anglo-Transvaal Consoli- dated Investment Company Limited	10	17,941	3,437	18,040	11,239	14,122	2,593	67,372	2,007	69,379	11.2
Central Mining- Rand Mines	14	17,561	19,283	39,936	7,650	-	6,691	91,121	2,846	93,967	15.2
Consolidated Gold Fields of South Africa Limited.	13	35,327	17,444	42,573	6,433	1,214	3,305	106,296	6,684	112,980	17.7
General Mining and Finance Company Limited.	5	11,823	3,368	23,733	16,509	-	2,088	57,521	3,641	61,162	9.6
Johannesburg Consolidated Investment Company Limited	6	23,330	3,359	13,904	6,709	-	1,138	48,440	1,017	49,457	8.1
Union Corporation Limited	7	21,673	6,183	16,812	215	-	1,646	46,529	4,382	50,911	7.8
Ander	8	7,227	716	2,612	1,564	-	802	12,921	745	13,666	2.1
Totaal	87	171,722	111,515	194,944	80,222	17,219	24,533	600,155	32,334	632,489	-
x	-	28.6	18.6	32.5	13.4	2.8	4.1	100.0	-	-	100.0

x = Totaal van die betrokke kolom in persentasie van die groot Sub-totaal (600,155)

y = Sub-totaal van die betrokke reël in persentasie van die groot Sub-totaal (600,155)

27

verskillende poste in tabel 5 na aanleiding van die poste op die balansstaat van die goudmynonderneming in hoofstuk II uiteengesit,<sup>4)</sup> hier meer volledig omskryf sal word. Die nominale waarde van alle soorte aandele, wat uitgereik en opbetaal is, is onder die opskrif „Uitgereikte en opbetaalde aandelekapitaal“ ingesluit. Enige premies wat op aandele ontvang is, is nie by die aandelekapitaal ingesluit nie, maar verskyn afsonderlik onder „Reserwes“. Die opgehoopte en teruggehoue winste onder reserwes in tabel 5. bestaan uit fondse toegewys vir uitgawes op vaste bates en terugbetaling van lenings, uit ontginningskoste-reserwe, onverdeelde winste en enige algemene reserwes wat aange-tref is. Hierdie verskillende reserwes word vollediger in hoofstuk VII hieronder bespreek.

Onder „Langtermynlenings“ is voorlopig geen onderskeid tussen lenings vir uraaninstallasies en ander lenings gemaak nie. Die pos „Obligasies“ bevat alle vorme van obligasies, of hulle nou verseker, konverteerbaar of aflosbaar is al dan nie en ook ongeag die termyn van terugbetaling. In hoofstuk VIII volg meer hieroor.

Alle bedryfslaste soos uitstaande bedrae vir die aankoop van mynvoorrade, vir krag- en watervoor-siening, agterstallige salarisse en lone en rente verskuldig is onder die pos „Korttermynverpligtings“ ingesluit. Die pos „Voorsienings vir belasting en dividende“ sluit ook voorsienings vir werknemers-gratifikasies in.

Die / .....

---

4) Sien bl. 28.

Die saldo wat van die eerste gedeelte van die balansstaat in tabel 2 na die tweede gedeelte getransporeer word,<sup>5)</sup> is nie by die kapitaalstruktuur van die goudmynbou ingereken nie. Hierdie pos dui slegs aan in hoeverre daar langtermynfondse in die onderneming aanwesig is wat nog nie in vaste bates belê is nie, of in welke mate vaste bates met korttermynfondse gefinansier is. As sodanig maak dit dus geen deel uit van die werklike finansiering van die goudmyn nie.

'n Ander pos wat aan die lastekant van die balansstaat in tabel 2 voorkom en wat nie in die ontleding van die kapitaalstruktuur in tabel 5 opgeneem is nie, is die „Uitstaande las vir Pneumokoniose vergoeding“. Hierdie bedrag kom aan die batekant voor as 'n deposito by die Pneumokoniose Raad sodat dit nie in die onderneming self gebruik kan word nie. Dit verteenwoordig nie 'n reservering van winste nie, maar is deel van die bedryfskoste van 'n goudmyn. By sluiting van die myn word hierdie las in geheel aan 'n trustfonds van die Pneumokoniose Raad oorgedra.

'n Nadere beskouing van die kapitaalstruktuur kan nou onderneem word. Uit tabel 5 blyk in die eerste plek dat 5.1 persent (of £32.3 miljoen) van die totale fondse van £632.5 miljoen wat in 1957 in die Suid-Afrikaanse goudmynbou belê was, uit voorsienings vir belastings, dividende, ens. bestaan het. Hierdie voorsienings is 'n gedeelte van winste wat tydelik in die onderneming aanwesig is en kort na die balansstaatdatum as dividende of belastings uitbetaal word. Gewoonlik is hierdie voorsienings op die batekant as 'n kort-

termyn / .....

---

5) Sien tabel 2, bl. 28.



termynlening of deposito by een of meer mynhuise belê waarop dan 'n geringe rente verdien word. Die bedrag maak dus nie deel uit van die finansiering van die goudmynbedryf self nie en vir die ontleding van die kapitaalstruktuur is hierdie pos geignoreer en die totale fondse wat op 31 Desember 1957 in die goudmynbedryf belê was, op £600,155,000 gestel.

Uit tabel 5 blyk voorts dat korttermynverpligtings slegs 4.1 persent (of £24.5 miljoen) van die totale fondse van £600.2 miljoen uitmaak. In hoofstuk III is bereken dat slegs 2.8 persent van die totale belegging in 'n individuele goudmyn uit korttermynverpligtings behoort te bestaan.<sup>6)</sup> Die kapitaalstruktuur van die goudmynbedryf is, wat hierdie pos betref, dus redelik in ooreenstemming met die teoretiese finansieringsplan. Dit wil dus voorkom of die goudmynbedryf hoogstens die aankoop van mynvoorrade, agterstallige salarisse en diverse korttermyn bates met korttermyn-fondse finansier.

Die belangrikste pos in die totale langtermynfondse van £575.6 miljoen is die reserwes en opgehoopte winste wat 53.2 persent van langtermynfondse en 51.0 persent van die totale fondse van £600.2 miljoen uitmaak. Naas die reserwes is die uitgereikte en opbetaalde aandelekapitaal die belangrikste pos, naamlik £171.7 miljoen wat 29.8 persent van langtermynfondse en 28.6 persent van totale fondse uitmaak. Die totale eie kapitaal <sup>7)</sup> beloop dus £477.6 miljoen of 79.7 persent van / .....

---

6) Sien bl. 66.

7) Dit wil sê kapitaal waarop geen terugbetalingsverpligting rus nie.



van totale fondse. Die vreemde kapitaal <sup>8)</sup> op langtermyn bestaan hoofsaaklik uit langtermynlenings wat £80.2 miljoen bedra en wat 13.4 persent van totale fondse uitmaak. Hierby kom nog £17.2 miljoen aan obligasies wat 2.8 persent van totale fondse uitmaak.

Wanneer die kapitaalstruktuur van die goudmynbedryf in tabel 5 nou vergelyk word met die finansieringsplan soos opgestel in tabel 3, <sup>9)</sup> blyk dit dat die verdeling tussen langtermynfondse (95.9 persent van kapitaalstruktuur) en korttermynfondse (4.1 persent van totale kapitaalstruktuur) wel in ooreenstemming met die teoretiese finansieringsplan is waarin langtermynfondse 97.2 persent en korttermynfondse 2.8 persent van die totale kapitaalbehoefte uitgemaak het. Die wyse waarop die langtermynfondse in die kapitaalstruktuur saamgestel is, toon egter aansienlike afwykings van die teoretiese finansieringsplan. Met die opstelling van laasgenoemde is egter daarop gewys dat die samestelling van die langtermynkapitaal hom moet aanpas by die stadium van ontwikkeling van die betrokke myn. Aan die beginstadium kan 'n myn van baie lenings en obligasies gebruik maak wat dan langsamerhand met reserwes en aandele vervang behoort te word. Om dus die werklike kapitaalstruktuur aan die teoretiese finansieringsplan te toets, is dit nodig om tabel 5 te giet volgens jaar van oprigting van die ondernemings. Dit word in tabel 6 gedoen.

Syfers / .....

---

8) Kapitaal waarop daar wel 'n terugbetalingsverpligting rus.

9) Sien bl. 66/67.

TABEL 6

KAPITAALSTRUKTUUR VAN DIE GOUDMYNBEDRYF SOOS OP 31 DESEMBER 1957 VOLGENS JAAR VAN OPRIGTING VAN ONDERNEMINGS

(£ '000)

Jaar van Oprigting	Uitgereikte en opbetaalde aandele-kapitaal	Reserwes		Langtermyn-lenings	Obligasies	Korttermyn-verpligtings	Sub-totaal	Voorsienings vir belasting, dividende, ens.	Totaal
		Premie op aandele	Opgehoopte en teruggehoue winste						
1956/57	3,500 (97.2)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)	99 (2.8)	3,599 (100)	26	3,625
1954/55	32,255 (83.9)	3,359 7.6	- 455	1,260 (3.3)	1,214 (3.2)	794 (2.0)	38,427 (100)	64	38,491
1952/53	100 (73.5)	3 (2.2)	18 (13.2)	- (-)	- (-)	15 (11.1)	136 (100)	-	136
1950/51	16,004 (32.9)	10,519 (21.6)	9,620 (19.8)	10,612 (21.8)	547 (1.1)	1,334 (2.8)	48,636 (100)	1	48,637
1948/49	23,334 (19.4)	18,568 (15.4)	37,416 (31.1)	29,789 (24.8)	6,122 (5.1)	5,038 (4.2)	120,267 (100)	6,303	126,570
Sub-totaal na 1948	75,193 (35.6)	32,449 (15.4)	46,599 (22.1)	41,661 (19.7)	7,883 (3.7)	7,280 (3.5)	211,065 (100)	6,394	217,459
Voor 1948	96,529 (24.8)	79,066 (20.3)	148,345 (38.2)	38,561 (9.9)	9,336 (2.4)	17,253 (4.4)	389,090 (100)	25,940	415,030
Totaal	171,722	111,515	194,944	80,222	17,219	24,533	600,155	32,334	632,489

Opmerking. Syfers tussen hakies verteenwoordig die persentasie wat die betrokke item van die totaal van die besondere groep uitmaak.

88  
29

Syfers vir myne wat in die jare 1956/57, 1954/55 en 1952/53 opgerig is, het nie 'n betekenisvolle ontledingswaarde nie aangesien die meeste van hulle op 31 Desember 1957 nog nie die produksiestadium bereik het nie en dus nog nie volledig gefinansier was nie. 'n Analise van hierdie ondernemings laat egter sien dat Suid-Afrikaanse goudmyne wat in die afgelope paar jare opgerig is, die eerste gedeelte van hulle kapitaal-behoefte hoofsaaklik met aandelekapitaal finansier en dat lenings meestal eers op 'n later stadium bygebring word. Vir die 1956/57-groep maak aandelekapitaal 97.2 persent van die totaal uit, vir die 1954/55-groep 83.9 persent en vir die 1952/53-groep 73.5 persent. Vir die groep myne wat gedurende 1950 en 1951 opgerig is, daal die relatiewe belangrikheid van aandele tot 32.9 persent van die totale fondse. Premie op aandele, wat 21.6 persent van die totaal uitmaak, kan egter vir hierdie doel by die aandelekapitaal bygetel word aangesien dit deel van die aandeelhouders se bydrae tot die totale fondse van die onderneming is. Hierdie twee poste saam maak dan 54.5 persent van die totaal op. Sommige van hierdie myne het reeds produksiestadium bereik sodat hierdie groep op hierdie stadium 21.6 persent van hulle totale fondse uit winste in die vorm van reserwes kon opbou. As gevolg van die delgingstoelae in die Unie se Inkomstebelastingwetgewing, waarna reeds vroeër verwys is, word 'n groot gedeelte van die eerste jare se winste in die onderneming teruggehou. Hierdie terugbelegde winste kan dan onmiddellik aangewend word vir die terugbetaling van lenings of vir uitbreiding van die onderneming. Daar word ook later van die meer gunstige voorwaardes waarop lenings dan verkry kan word gebruik

gemaak / .....

gemaak. Kapitaal op bepaald langtermyn maak 22.9 persent van die totale fondse in hierdie groep uit terwyl in die teoretiese finansieringsplan in tabel 3 voorsiening gemaak is vir lenings en obligasies wat 59 persent van die totale fondse by die begin van produksie moes uitmaak.

Aandele maak slegs 19.4 persent van die totale fondse uit van dié groep myne wat in 1948 en 1949 opgerig is. Word die premie op aandele egter by die aandelekapitaal bygetel, maak die aandeelhouders se regstreekse bydrae 34.8 persent van die totaal uit. Reserwes uit winste maak na slegs agt tot nege jaar reeds 31.1 persent van die totale fondse uit terwyl langtermynlenings en obligasies 29.9 persent van die totale kapitaal van hierdie groep opmaak. In die laaste groep, naamlik dié myne wat voor 1948 opgerig is, verteenwoordig aandele plus premie op aandele 45.1 persent van die totaal, reserwes uit winste 38.2 persent en lenings en obligasies 12.3 persent.

Wanneer die gegewens in tabel 6 nou met die teoretiese finansieringsplan in tabel 3 vergelyk word, behoort die kapitaalstruktuur van die maatskappye wat na 1949 opgerig is met die gegewens in tabel 3A ooreenkoms te toon, dié wat in 1948/49 opgerig is, met tabel 3B vergelykbaar te wees en dié wat voor 1948 opgerig is naastenby die patroon in tabel 3C te toon. Uit 'n vergelyking van die groep maatskappye wat na 1949 opgerig is en tabel 3A blyk dat die Suid-Afeikaanse goudmynbedryf nie gedurende die oprigtingsperiode van nuwe myne in die mate waartoe dit teoreties geregverdig is van leningskapitaal op bepaald langtermyn gebruik maak nie.

Waar / .....

Waar die teoretiese finansieringsplan voorsiening maak daarvoor dat lenings en obligasies 59 persent van die totale fondse in hierdie stadium kan uitmaak, toon die werklike finansieringspatroon dat slegs ongeveer 23 persent van die totale fondse gedurende hierdie stadium uit lenings en obligasies bestaan. Selfs al sou die vreemde kapitaal in tabel 3A met die helfte verminder word, dan sou die totale leningskapitaal in tabel 6 vir enige van die groepe maatskappye wat na 1949 opgerig is, nog 'n kleiner gedeelte van die totaal uitmaak as in die teoretiese plan. Gedurende die beginperiode maak die aandelekapitaal 'n besondere hoe persentasie van die totale fondse uit, terwyl reserwes en lenings bygetrek word sodra myne begin produseer, of naby produksiestadium kom. Met die opstel van die teoretiese finansieringsplan is daarop gewys dat die vaste renteverplichting op leningskapitaal 'n nuwe onderneming daartoe dwing om hierdie kapitaal-soort eers op 'n later datum gedurende die oprigtingsperiode op te neem. Terselfdertyd kan 'n premie gevra word op aandele wat op hierdie later stadium uitgereik word aangesien die risiko dan aansienlik laer sal wees. Die werklike finansiering volg dus hierdie teoretiese patroon alhoewel daar nie van leningskapitaal tot die mate waartoe dit geregverdig is gebruik gemaak word nie.

Die aandelekapitaal en premie op aandele maak gesamentlik 34.8 persent van die totale fondse van die groep maatskappye wat gedurende 1948 en 1949 opgerig is, uit. Dit vergelyk baie goed met die 37.8 persent wat in tabel 3B aan hierdie poste toegewys is. Reserwes uit winste dra 31.1 persent tot die totaal by en vergelyk

ook / .....

ook goed met die 21.6 persent wat in tabel 3B as reserwes aangegee is. Daar moet onthou word dat 'n gedeelte van die bedrag wat in tabel 3B onder „Uraaninstallasie” aangegee is, op hierdie stadium ook reeds onder reserwes ingesluit behoort te wees. Langtermynlenings en obligasies saam maak 29.9 persent van die totaal op en toon goeie ooreenkoms met die teoretiese finansieringsplan.

Die groep maatskappye wat voor 1948 opgerig is, toon eweneens goeie ooreenkoms met die finansieringsplan soos dit in tabel 3C opgestel is. Aandeelhouders se regstreekse bydrae is verantwoordelik vir 45.1 persent van totale fondse in die groep (in vergelyking met 37.8 persent in tabel 3C), reserwes uit winste maak 38.2 persent uit (in vergelyking met 43.2 persent in tabel 3C as die uraaninstallasie nie by reserwes getel is nie) en langtermynlenings 12.3 persent van die totaal (in vergelyking met die uraaninstallasie se 16.2 persent in tabel 3C). Die aanwesigheid van kapitaal op bepaald langtermyn in hierdie laaste groep is die gevolg van latere uitbreidings in bestaande ondernemings asook die feit dat uraan eers sedert die begin van die vyftiger jare in die Unie geproduseer word sodat die finansiering van uraaninstallasies vir hierdie groep maatskappye nog grotendeels in die vorm van lenings is wat uit winste verplaas moet word.

Die belangrikste gevolgtrekking wat nou uit die voorgaande ontleding gemaak kan word, is dat Suid-Afrikaanse goudmyne veral gedurende die oprigtingsperiode nie van kapitaal op bepaald langtermyn gebruik maak in die mate waartoe dit teoreties geregverdig is nie.

Aangesien / .....

Aangesien die finansieringspatroon egter op 'n later stadium weer met die teoretiese finansieringsplan ooreenstem, kan die gevolgtrekking gemaak word dat die myne die leningskapitaal, wat as oorbruggingskrediet bestempel is, heeltemal by die finansiering uitskakel. Dit beteken dat myne nie gou teen volle produksiekapasiteit kan produseer nie en dat 'n belangrike gedeelte van die „oprigting“ van die myn eers plaasvind nadat met produksie begin is. Hierdie gedeelte van die oprigting word dan uit 'n deel van die eerste winste gefinansier. Dit verleng natuurlik die aanloopsperiode van die onderneming en vertraag die betaling van volle dividende aan die aandeelhouers.

Die redes hiervoor is van uiteenlopende aard. Die na-oorlogse periode in die Unie, en ook in die res van die wêreld, is gekenmerk deur 'n aansienlike tekort aan beleggingskapitaal. Groot bedrae in die vorm van onderhandse lenings is moeilik verkrygbaar en moet dus uit interne finansiering vervang word. Tweedens het die goudmynbedryf tradisioneel die naam van 'n riskante beleggingsterrein verkry. Soos in hoofstuk II genoem is, behoort deeglike voorondersoek die risikofaktor tot 'n minimum te beperk. Waar sodanige ondersoek nog nie altyd gedoen word nie en waar daar wel mislukking plaasvind,<sup>10)</sup> sal dit veral risikokapitaal bly wat sy weg na die goudmynbedryf vind. Die gevolg is dat

die / .....

---

10) Soos die geval was met die Merriespruit (O.F.S.) Gold Mining Company Limited, sien hoofstuk VIII, bl 149.



die likwiditeit en solvabiliteit in die goudmynbedryf ten koste van rentabiliteit oorbeklemtoon word. Die voordeel van 'n verhoging van die finansiële rentabiliteit in gevalle waar leningskapitaal 'n groter bydrae tot winste kan lewer as die vaste rente wat daarop betaal moet word, word gevolglik nie geniet nie.

(iii) Winste van die Goudmynbedryf

In tabel 7 word 'n verdeling gemaak van die aanwending van die totale netto wins van alle Suid-Afrikaanse goudmynondernemings vir die jaar 1957. Hieruit blyk dat 32.8 persent van die totale wins van £88,381,000 in die ondernemings teruggehou is, 43.2 persent as dividende uitgekeer is, 20.7 persent as belasting aan die regering oorbetaal is, en 2.9 persent ander toedelings was.

Word die belasting wat aan die regering betaal moet word en waarvoor die onderneming dus geen beskikkingsmag het nie, van die netto wins afgetrek, styg die persentasie van wins wat na reserwes oorgeplaas word, tot 35.6 persent terwyl dividende 54.5 persent en verandering in saldo op winsverdelingsrekening 5.8 persent van hierdie syfer uitmaak. Die totale gedeelte van die wins wat dus in die onderneming teruggehou word <sup>11)</sup> maak nie minder as 41.4 persent van die totale wins ná belasting uit nie.

Volgens Curry <sup>12)</sup> moet die terughouding van  
veertig / .....

---

11) Dit wil sê oorplasing na reserwes plus verandering in saldo op winsverdelingsrekening.

12) O.J. Curry, Utilization of Corporate Profits in Prosperity and Depression, Michigan Business Studies, Vol IX, No. 4, 1941, bl. 34.

**TABEL 7 WINSTE VAN DIE GOUDMYNBEDRYF VIR DIE JAAR 1957 VOLGENS MYNHUIS**  
(£'000)

MYNHUIS	Netto wins (voor belasting)			Oorplasing na reserwes <sup>3)</sup>				Dividende			Voorsiening vir belasting	Ander toedeling
	Totaal	In persentasie van Eie kapitaal <sup>1)</sup>	In persentasie van totale kapitaal <sup>2)</sup>	Oorplasing uit winste	Verandering in saldo op winsverdelings rekening	Totaal	Totaal in persentasie van netto wins	Totaal	In persentasie van netto wins	In persentasie van aandeelkapitaal <sup>4)</sup>		
Anglo American Corporation of South Africa Limited	25,950	19.7	15.3	8,395	650	9,045	34.7	12,741	49.1	34.6	4,106	58
Anglo-Transvaal Consolidated Investment Company Limited.	10,058	25.5	14.9	5,664	1,043	6,707	66.7	3,347	33.3	18.7	1	3
Central Mining - Rand Mines	13,651	17.8	15.0	1,044	1,220	2,264	16.6	5,848	42.8	33.3	4,383	1,158
Consolidated Gold Fields of South Africa Limited	15,519	16.3	14.6	4,615	513	5,128	33.1	6,208	40.0	17.6	4,181	-
General Mining and Finance Company Limited	8,886	22.8	15.4	4,297	142	4,439	50.0	3,242	36.5	27.4	1,196	9
Johannesburg Consolidated Investment Company Limited	2,668	6.5	5.5	495	601	1,096	41.1	925	34.7	4.0	579	68
Union Corporation Limited	10,724	24.0	23.0	1,823	-185	1,638	15.2	5,334	49.7	22.9	3,752	-
Ander	925	8.8	7.2	-1,399	82	-1,317	-	519	56.1	7.2	163	1,560
<b>Totaal</b>	<b>88,381</b>	<b>18.5</b>	<b>14.7</b>	<b>24,934</b>	<b>4,066</b>	<b>29,000</b>	<b>32.8</b>	<b>38,164</b>	<b>43.2</b>	<b>22.2</b>	<b>18,361</b>	<b>2,856</b>

1) Uitgereikte en opbetaalde aandeelkapitaal plus reserwes in tabel 5.

3) Sluit nie veranderings in abnormale koste-reserwe in nie.

2) Sub-totaal in tabel 5.

4) Uitgereikte en opbetaalde aandeelkapitaal in tabel 5.

veertig persent of meer van die jaarlikse wins in die onderneming as hoog beskou word, die terughouding van 25 tot 40 persent as matig en van minder as 25 persent as klein. Hiervolgens wil dit dus voorkom asof die Suid-Afrikaanse goudmynbedryf 'n besonder hoe persentasie van sy winste terugbelê.

Die vraag ontstaan egter of die goudmynbedryf nie meer kapitaal sal aantrek indien 'n groter gedeelte van die wins as dividende uitgekeer word nie. Hierdie vraag is egter moeilik te beantwoord maar daarby moet in gedagte gehou word dat die goudmynbedryf in 'n groot mate van interne finansiering gebruik maak in plaas van lenings en obligasies. Hierdie kapitaalvorme sal natuurlik nie regstreeks deur die dividendbeleid beïnvloed word nie.<sup>13)</sup>

Dit is ook interessant om die verdeling van die netto wins van die Suid-Afrikaanse goudmynbedryf met die verdeling van winste deur industriële ondernemings in die Unie te vergelyk. Volgens 'n publikasie van die Buro vir Sensus en Statistiek <sup>14)</sup> het „vervaardigingsbedrywe“ (met insluiting van handel- en dienstebedrywe) in die jaar 1956/57 31.5 persent van netto wins (voor belasting) in die onderneming teruggehou, 30.5 persent is as belasting aan die regering oorbetaal en 38.0 persent is as dividende uitbetaal. Waar die ooreenstemmende syfers vir die goudmynbedryf 32.8 persent,

20.7 persent / .....

---

13) Sien ook bl.102 van hoofstuk V vir 'n vollediger bespreking van hierdie vraagstuk.

14) Buro vir Sensus en Statistiek, Oorsig van die rekeninge van openbare maatskappye vir die tydperk 1953/54 tot 1956/57 - Memorandum Nr. 17 in Nasionale Rekeninge Reeks, Staatsdrukker, Pretoria.

20.7 persent en 43.2 persent onderskeidelik is, blyk dit dat die goudmynbedryf 'n groter gedeelte van sy winste as dividende uitkeer en 'n kleiner gedeelte as belasting aan die regering oorbetaal. Die totale netto wins van die goudmynbedryf maak 18.5 persent van totale eie kapitaal uit terwyl dit in die geval van „vervaardigingsbedrywe“ slegs 15.0 persent is. Die ondernemingsrentabiliteit is egter 'n belangriker syfer as die rentabiliteit van die eie kapitaal. Vir die goudmynbedryf bedra netto wins <sup>15)</sup> 14.7 persent van totale kapitaal. 'n Ooreenkomstige syfer vir die „vervaardigingsbedryf“ is egter nie beskikbaar nie.

Vir die goudmynbedryf maak dividende 22.2 persent van aandelekapitaal uit, terwyl dit vir die „vervaardigingsbedryf“ slegs 13.0 persent is. Alles in aanmerking geneem wil dit dus voorkom of die rentabiliteit in die goudmynbedryf hoër is as in die vervaardigingsbedryf van die Unie. Dit vergoed vir die hoër risiko's in die goudmynbedryf en stel hom in 'n mededingende posisie vir fondse op die kapitaalmark.

(iv) Vergelyking tussen Groepe

Van die totale belegging van £600.2 miljoen in die goudmynbedryf in 1957, beheer die sewe groot mynhuise £587.2 miljoen of 97.8 persent. Alhoewel die groep „Ander“ in tabel 5 nie minder as 20.7 persent van die aantal myne uitmaak nie, beheer hulle slegs £12.9 miljoen of 2.2 persent van die totale fondse wat in 1957

in / .....

---

15) Die bedryfswins is ongelukkig nie uit die gepubliseerde jaarverslae beskikbaar nie.

in die goudmynbedryf belê was. Dit bewys in die eerste plek die relatiewe onbelangrikheid van goudmyne wat nie onder die groepstelsel ingeskakel is nie en ook dat hierdie myne op 'n baie kleiner skaal ontgin word. Die gemiddelde kapitaalbelegging per myn vir hierdie groep is byvoorbeeld slegs £700,000 teenoor 'n gemiddelde van £6,600,000 vir myne wat onder die groepstelsel ingeskakel is.

Uit tabel 5 blyk dat dit slegs by Johannesburg Consolidated Investment Company en die groep „Ander“ is dat reserwes nie die grootste gedeelte van totale fondse uitmaak nie - in albei hierdie gevalle vul reserwes die tweede plek na aandelekapitaal. In die geval van Central Mining - Rand Mines is 65.0 persent van die totaal reserwes, terwyl dit vir die Consolidated Gold Fields-groep 56.5 persent en vir Anglo American Corporation 55.9 persent is. Die finansiële sterkte van laasgenoemde mynhuise is regstreeks of onregstreeks verantwoordelik daarvoor dat reserwes so 'n belangrike gedeelte van die totale kapitaal in hierdie groepe uitmaak. Lenings is naamlik vir die myne by die mynhuise beskikbaar sodat hulle nie geheel-en-al op aandelekapitaal vir ontwikkeling hoef staat te maak nie. Hierdie lenings word later terugbetaal uit winste en so word die pos reserwes vergroot. Hierdie beleid maak dit ook moontlik om latere aandele-uitgiftes teen 'n aansienlike premie te doen wat verder daartoe bydra dat die reserwes <sup>16)</sup> 'n groot persentasie van die totale kapitaal uitmaak.

Word / .....

---

16) Reeds is vermeld dat die pos reserwes in die tabel die premie op aandele insluit.

Word die kapitaalstruktuur van die verskillende groepe met die teoretiese finansieringsplan in hoofstuk III vergelyk, dan blyk dit dat die Anglo-Transvaal Consolidated Investment Company Limited die beste met die teoretiese plan ooreenstem. Hierby moet egter nie uit die gedagte verloor word nie dat die teoretiese finansieringsplan vir 'n individuele myn in die beginstadium (dit wil sê wanneer hy met produksie begin) opgestel is, en dat elkeen van die groepe in tabel 5 'n samevoeging van myne in verskillende stadia van ontwikkeling uitmaak. Vanselfsprekend sal 'n gedeelte van die langtermynskulde dus in elke groep alreeds met reserwes vervang wees.

Dit is slegs die Anglo-Transvaal-groep wat op enige noemenswaardige wyse van obligasies in sy kapitaalstruktuur gebruik maak. Vir hierdie groep maak obligasies 21 persent van die totaal uit, wat baie goed vergelyk met die 21.6 persent wat in die teoretiese finansieringsplan gestel is. Daarby maak langtermynlenings 16.7 persent van die totale kapitaal vir hierdie groep uit en as aangeneem word dat alle lenings vir 'n periode van 4 tot 6 jaar asook 'n gedeelte van die lenings vir 'n langer periode reeds met reserwes vervang is, vergelyk die 16.7 persent nie sleg met die finansieringsplan se leningsgedeelte nie. Reserwes maak 31.9 persent van die totaal uit terwyl aandelekapitaal 26.6 persent tot die totaal bydra.

Uit tabel 7 blyk verder dat die netto wins in 'n persentasie van totale kapitaal in vyf gevalle ongeveer 15 persent bedra, naamlik vir Anglo American, Anglo-Transvaal, Central Mining - Rand Mines, Consolidated Gold Fields en General Mining. Vir Johannesburg

Consolidated / .....



Consolidated is hierdie persentasie besonder laag, naamlik 5.5 persent terwyl Union Corporation s'n weer besonder hoog is, naamlik 23.0 persent. Die groep „Ander“ lê ook heelwat onder die gemiddelde, naamlik op 8.8 persent.

In die geval van Union Corporation word slegs van 4 persent vreemde kapitaal (op lang- en korttermyn) gebruik gemaak sodat die totale bedryfswins feitlik net so die aandeelhouders toekom. Waar 'n gedeelte van die bedryfswins in die ander groepe as vergoeding vir vreemde kapitaal aangewend moet word, is dit by Union Corporation nie die geval nie.

Alhoewel die netto wins in die ander gevalle 'n heelwat kleiner persentasie van die totale kapitaal uitmaak, is dit nie meer die geval as netto wins in persentasie van die kapitaal geneem word nie. In hierdie geval is dit slegs by Johannesburg Consolidated Investment Company en „Ander“ dat die persentasies buite verhouding laag is, naamlik 6.5 persent en 8.8 persent onderskeidelik. In die geval van Anglo-Transvaal is hierdie persentasie selfs hoër as Union Corporation s'n, naamlik 25.5 persent.

Dit is interessant om daarop te let dat Anglo-Transvaal die meeste van vreemde kapitaal gebruik maak, naamlik 41.5 persent van sy totale fondse en terselfdertyd die hoogste rentabiliteit op eie kapitaal verkry. Dit bewys dus die bewering dat die goudmynbedryf die voordeel van „trading on the equity“ verloor deur nie van leningskapitaal gebruik te maak nie. As Union Corporation buite rekening gelaat word, het General Mining die tweede hoogste rentabiliteit op eie kapitaal, terwyl myne in hierdie groep ook van die tweede meeste

vreemde / .....



vreemde kapitaal gebruik maak, naamlik 32.3 persent van die totaal; Anglo American is derde met rentabiliteit en ook derde met vreemde kapitaal, naamlik 22.4 persent van sy totale fondse, en Central Mining is vierde met rentabiliteit en vyfde met vreemde kapitaal.

Myne in die Anglo-Transvaal-groep het gedurende 1957 die grootste gedeelte van winste in die ondernemings teruggehou, naamlik 66.7 persent van netto wins (voor belasting) terwyl die Anglo American-groep die grootste gedeelte as dividende uitgekeer het, naamlik 34.6 persent.

(v) Gevolgtrekking

Die belangrikste konklusie waartoe uit die voorgaande bespreking geraak kan word, is dat die Suid-Afrikaanse goudmynbedryf tans in baie groot mate van eie middele gebruik maak ter finansiering van sy bedrywighede. Dit skyn egter of dit geregverdig kan word dat vreemde kapitaal op bepaald langtermyn 'n belangriker plek as tans in die kapitaalstruktuur kan inneem.

HOOFSTUK V

VERANDERING IN DIE KAPITAALSTRUKTUUR VAN DIE  
SUID-AFRIKAANSE GOUDMYNBEDRYF SEDERT 1914

(i) Inleiding

In tabel 8 verskyn 'n beknopte opsomming van die kapitaalstruktuur van die Suid-Afrikaanse goudmynbedryf vir ongeveer elke vyfde jaar gedurende die periode 1914 tot 1950. Hierdie opsomming is uit die jaarverslae van die Staatsmyninginieur opgestel en is nie direk vergelykbaar met die gegewens in die vorige tabelle wat uit die gepubliseerde verslae van die individuele goudmynondernemings saamgestel is nie. Die vernaamste verskil is dat die gegewens in tabel 8 ook voorsienings vir pneumokoniose-verpligtings insluit, terwyl dit by ander tabelle uitgesluit is.

Aangesien gegewens in die jaarverslae van die Staatsmyninginieur ten opsigte van bepaalde kapitaalvorme, byvoorbeeld langtermynlenings, slegs in totaal beskikbaar is, is die balansstate van een-en-sewentig van die sewe-en-tagtig myne wat vir die ontledings in hoofstuk IV gebruik is, vir die periode 1948 tot 1957 verwerk. Hierdie analise verskyn in tabel 9.

(ii) Ontwikkelings tot 1950

Die totale belegging in die Suid-Afrikaanse  
1914 tot 1950  
goudmynbedryf het gedurende die periode/meer as  
verdrievoudig. Vanaf 1930 tot 1940, welke periode  
die Unie se afstapping van die goudstandaard insluit,  
het die totale belegging met 129 persent toegeneem,  
terwyl dit gedurende die oorlogsperiode 1940 tot  
1945 feitlik konstant gebly het. Na 1945 het dit

TABEL 8. KAPITAALSTRUKTUUR VAN DIE GOUDMYNBEDRYF - 1914 TOT 1950 (£ miljoen)

(Bron: Jaarverslae van Staatsmyninginieur)

Datum	Aandelekapitaal		Reserwes			Lenings en Obligasies			Korttermynverpligtings		Totaal
	Nominaal	Uitgereik	Premie op aandele	Ander	Totaal	Langtermynlenings	Obligasies	Totaal	Krediteure	Voorsienings	
31/12/1914	69.3	65.8	8.2	1) -	8.2	2.1	8.4	10.5	2.4	23.7	110.6
% van totaal	-	59.5	7.4	-	7.4	1.9	7.6	9.5	2.2	21.4	100
31/12/1919	70.3	65.6	7.7	1) -	7.7	2.0	6.3	8.3	4.9	27.2	113.7
% van totaal	-	57.7	6.8	-	6.8	1.8	5.5	7.3	4.3	23.9	100
31/12/1925	53.4	51.4	6.9	16.8	23.7	2.4	3.6	6.0	5.3	13.1	99.5
% van totaal	-	51.7	6.9	16.9	23.8	2.4	3.6	6.0	5.3	13.2	100
31/12/1930	46.1	43.0	7.2	21.5	28.7	1.3	.6	1.9	6.5	12.9	93.1
% van totaal	-	46.3	7.7	23.1	30.8	1.4	.6	2.0	7.0	13.9	100
31/12/1935	81.4	69.3	13.2	30.3	43.5	.8	.6	1.4	17.3	21.5	152.9
% van totaal	-	45.3	8.6	19.8	28.4	.5	.4	.9	11.3	14.1	100
31/12/1940	93.1	85.3	28.7	37.1	65.8	3.0	1.0	4.0	22.9	35.3	213.4
% van totaal	-	40.1	13.4	17.4	30.8	1.4	.5	1.9	10.7	16.5	100
31/12/1945	94.5	83.8	32.8	40.8	73.6	1.1	.4	1.5	20.3	46.0	225.2
% van totaal	-	37.2	14.6	18.1	32.7	.5	.2	.7	9.0	20.4	100
31/12/1950	146.4	122.9	65.2	61.7	126.9	17.1	12.7	29.8	32.7	44.3	356.6
% van totaal	-	34.4	18.3	17.3	35.6	4.8	3.6	8.4	9.2	12.4	100

1) Ingesluit onder Voorsienings.

egter weer besonder vinnig uitgebrei en in die vyfjaar-  
periode tot 1950 met 58 persent toegeneem.

Die belangrikste afleiding wat vir die  
huidige doel uit tabel 8 gemaak kan word, is dat die  
Suid-Afrikaanse goudmynbedryf in die ses-en-dertig-  
jaar-periode (1914 tot 1950) baie minder afhanklik van  
eksterne bronne vir die finansiering van sy aktiwiteite  
geword het en in 1950 baie meer van interne finansiering  
(dit is terughouding van winste) gebruik gemaak het  
as in 1914. Die totale uitgerekte aandelekapitaal  
het in 1914 bykans 60 persent van die totale fondse  
uitgemaak terwyl dit in 1950 slegs vir effens meer  
as 34 persent van totale fondse verantwoordelik was.  
Daarby het totale reserwes in 1925 slegs sowat 24  
persent van totale fondse verteenwoordig terwyl dit  
in 1950 tot amper 36 persent toegeneem het.

Die redes hiervoor is velerlei. Aan die  
begin van hierdie periode was die totale kapitaal-  
behoefte per myn slegs ongeveer £4 miljoen.<sup>1)</sup> Die  
grootste gedeelte van hierdie bedrag is gewoonlik  
verkry deur aandele aan die aandeelhouders van die  
mynhuis wat die nuwemyn opgerig het, uit te reik.  
Waar die totale kapitaalbehoefte van 'n myn in 1950  
tot bykoms £15 miljoen gestyg het,<sup>2)</sup> is dit nie meer  
moontlik om die grootste gedeelte van die benodigde

fondse / .....

---

1) R.B. Hagart, The Changing Pattern of Gold Mining  
Finance, Artikel in Optima, Desember 1952.

2) Hierdie styging in die kapitaalbehoefte is nie  
slegs die gevolg van stygende koste nie, maar  
ook 'n gevolg van dieper mynbou, veranderde  
tegnieke en vinniger goud-ontginning.

fondse op hierdie wyse in te samel nie. Daarby is die periode na Wêreldoorlog II deur 'n tekort aan kapitaal (veral risiko-kapitaal) gekenmerk. Veranderde belastingwetgewing het ook as aansporing vir Suid-Afrikaanse goudmyne gedien om 'n gedeelte van hulle winste vir interne finansiering aan te wend. Dit blyk verder uit tabel 8 dat langtermynlenings en obligasies gedurende die periode nooit enige noemenswaardige rol in die finansiering van die goudmynbedryf gespeel het nie. Frankel het byvoorbeeld in 1938 opgemerk: <sup>3)</sup> "Almost the whole of the capital for gold mining subscribed by the public on the Rand has been obtained by the issue of equity shares. There has been relatively little financing by debentures or other fixed interest bearing securities." Waar daar in die voor-oorlogse periode (dit wil sê voor 1940) egter nog dikwels nuwe myne opgerig is sonder 'n deeglike voor-onderzoek, was dit onvermydelik dat die goudmynbedryf as 'n baie riskante beleggings-terrein beskou is, en as sodanig nie maklik lenings en obligasies in sy finansieringsplan kon insluit nie. Gedurende die ná-oorlogse periode het die ondersoek-tegniek egter sodanig verbeter dat daar tans nie meer gevalle behoort voor te kom waar 'n myn gestig word wat later blyk onekonomies te wees nie.

(iii)Veranderings / ..

---

3) S. Herbert Frankel, t.a.p., bl. 93.

(iii) Veranderings in die Kapitaalstruktuur gedurende die periode 1948 tot 1957.

Alhoewel slegs 82 persent van die totale  
aantal myne wat in hoofstuk IV/<sup>gebruik is</sup>in tabel 9 opgeneem is,  
verteenwoordig die totale kapitaal van £624.1 miljoen  
op 31 Desember 1957 niks minder as 98.7 persent van  
die totaal van £632.5 miljoen wat in tabel 5 voorkom  
nie. Vir die 1948 syfers bestaan die steekproef  
slegs uit 59 maatskappye terwyl dit in 1957 uit  
71 bestaan. Twaalf nuwe maatskappye wat intussen  
opgerig is, is bygevoeg by die jaar waarin elkeen  
opgerig is. Die verskillende kapitaalvorme bevat  
dieselfde balansstaatposte soos verduidelik vir die  
opstel van tabel 5.

Soos in die laaste kolom van tabel 9  
gesien kan word, het die totale fondse wat in die  
Suid-Afrikaanse goudmynbedryf belê is sedert 1948  
jaar na jaar met ongeveer 11 persent op die vorige  
jaar gestyg. Slegs in 1951 was die toename op  
1950 minder as 10 persent, naamlik 8.7 persent  
terwyl 1949 en 1953 die grootste toename vergeleke  
met die vorige jaar gedurende die tienjaarperiode  
gegeë het, naamlik 11.6 persent vir elkeen van  
hierdie jare. Die totale fondse van die goudmyn-  
bedryf het gedurende die periode byna verdriedubbel  
en van £233.5 miljoen tot £624.1 miljoen gestyg.  
Die periode sluit feitlik die hele ontwikkeling van  
die Vrystaatse goudvelde in, terwyl daar sedert  
1948 ook belangrike ontwikkelings in die Wes-Transvaalse  
goudmynbou plaasgevind het. Talle nuwe myne is  
opgerig terwyl bestaande myne nuwe skagte gesink en



TABEL 9: KAPITAALSTRUKTUUR VAN DIE SUID-AFRIKAANSE GOUDMYNBEDRYF - 1948 TOT 1957 (& MILJOENE).  
(Bron: Gepubliseerde balansstate).

Jaar en persentasie van totaal	Aan- tal maat- skap- pye	Aandele- kapitaal		Kapitaal- en Inkomstereserwes					Langtermynlenings					Obligasies			Totaal Lang- termyn- lenings en Obliga- sies.	Korttermyn- verpligtings		Totale laste	% toename vergeleke met vorige jaar
		Nomi- naal	Uitge- reik	Aandele- premie	Vir Kapi- tale uit- gawes	Saldo op Winsver- delings- rekening	Ander	To- taal	Uraan	Onver- seker	Verseker- deur Verband	Verseker- deur Garansie	Totaal	Onver- seker	Verseker- deur Verband	Verseker- deur Garansie		Voor- sienings	Ander		
1948	59	108.6	94.0	43.6	49.8	10.8	3.5	107.7	-	3.1	-	-	3.1	-	.4	4.0	7.5	13.9	10.4	233.5	-
% van totaal	-	-	40.2	18.7	21.3	4.6	1.5	46.1	-	1.3	-	-	1.3	-	.2	1.7	3.2	6.0	4.5	-	-
1949	62	116.7	103.1	52.8	55.0	10.2	3.1	121.1	-	4.2	.4	-	4.6	-	2.3	4.0	10.9	20.3	15.2	270.5	11.6
% van totaal	-	-	38.1	19.5	20.3	3.8	1.1	44.7	-	1.6	.1	-	1.7	-	.9	1.5	4.1	7.5	5.6	-	-
1950	67	137.4	113.0	61.3	58.6	12.2	3.1	135.2	-	5.1	.4	-	5.5	4.5	4.3	4.0	18.3	24.3	18.0	308.5	11.4
% van totaal	-	-	36.6	19.9	19.0	3.9	1.0	43.8	-	1.6	.1	-	1.7	1.5	1.4	1.3	5.9	7.9	5.8	-	-
1951	67	138.3	118.7	68.4	63.6	13.6	3.6	149.2	-	12.2	.3	-	12.5	4.6	4.2	4.0	25.3	21.1	21.0	335.3	8.7
% van totaal	-	-	35.4	20.4	19.0	4.0	1.0	44.4	-	3.6	.1	-	3.7	1.4	1.3	1.2	7.6	6.3	6.3	-	-
1952	69	144.3	122.2	74.1	71.8	14.5	5.2	165.6	12.5	18.8	1.1	1.5	33.9	11.3	4.2	4.0	53.4	19.1	20.2	380.6	11.3
% van totaal	-	-	32.1	19.5	18.9	3.8	1.3	43.5	3.3	4.9	.3	.4	8.9	3.0	1.1	1.1	14.1	5.0	5.3	-	-
1953	70	152.3	131.0	79.5	79.2	12.3	7.7	178.7	29.7	28.2	1.8	4.0	63.7	19.0	4.1	5.0	91.8	18.7	23.2	443.3	11.6
% van totaal	-	-	29.5	18.0	17.9	2.8	1.7	40.4	6.7	6.4	.4	.9	14.4	4.3	.9	1.1	20.7	4.2	5.2	-	-
1954	69	166.3	145.0	98.4	91.4	14.7	8.9	213.4	42.9	22.0	7.6	3.3	75.8	11.4	1.7	5.0	93.9	20.8	26.6	497.7	11.2
% van totaal	-	-	29.1	19.7	18.3	2.9	1.8	42.7	8.6	4.4	1.5	.6	15.1	2.3	.3	1.0	18.7	4.2	5.3	-	-
1955	70	173.7	158.5	113.5	110.4	15.7	9.0	248.6	52.7	16.4	9.0	3.1	81.2	6.9	1.6	5.0	94.7	24.1	28.0	553.9	11.1
% van totaal	-	-	28.6	20.5	19.9	2.8	1.6	44.8	9.5	3.0	1.7	.6	14.8	1.2	.3	.9	17.2	4.3	5.1	-	-
1956	71	178.9	161.2	112.9	135.4	16.6	9.0	273.9	54.1	23.3	10.4	3.0	90.8	6.1	1.5	2.6	101.0	26.5	24.7	587.2	10.6
% van totaal	-	-	27.4	19.2	23.1	2.8	1.5	46.6	9.2	4.0	1.8	.5	15.5	1.1	.3	.4	17.3	4.5	4.2	-	-
1957	71	182.4	166.2	111.5	164.6	20.5	9.6	306.2	52.2	21.1	2.3	3.0	78.6	6.4	9.5	1.5	96.0	31.6	24.2	624.1	10.6
% van totaal	-	-	26.6	17.9	26.4	3.2	1.5	49.0	8.4	3.4	.4	.5	12.7	1.0	1.5	.2	15.4	5.1	3.9	-	-



aktiwiteite uitgebrei het.

Wanneer die individuele poste in tabel 9 ondersoek word, is dit interessant dat die totale nominale aandelekapitaal slegs met 68 persent toegeneem het, terwyl die totale kapitaal in die goudmynbedryf belê met 167 persent toegeneem het. In 1948 het die uitgereikte aandelekapitaal 40 persent van die totale fondse uitgemaak, terwyl dit in 1957 slegs 27 persent van die totaal uitmaak. Die neiging wat hom reeds in die periode 1914 tot 1950 duidelik openbaar het, is na 1950 nog verder voortgesit. Die Suid-Afrikaanse goudmynbedryf maak elke jaar meer en meer van interne finansiering gebruik en minder van fondse wat van buite opgeneem word. Die skaarste aan risiko-kapitaal in die Unie, afname in die invloed van buitelandse kapitaal, relatief hoë rentekoerse en die besonder groot kapitaalbehoefte van 'n goudmyn, dra skynbaar baie tot hierdie neiging by.

Die finansiering van die goudmynbedryf uit eie fondse is egter nie van alle kritiek vry te spreek nie. Hoe groter die gedeelte van winste is wat 'n goudmynonderneming terughou vir finansiering van sy uitbreiding, hoe kleiner is die dividend wat aan aandeelhouders uitbetaal kan word. En 'n laer dividend veroorsaak dat die onderneming kapitaal nog moeiliker van buite kan aantrek sodat daar nog meer op winste vir die finansiering van verdere uitbreiding staat gemaak sal moet word. Die oormatige terughou van winste het dus 'n kumulatiewe uitwerking wat dit al moeiliker vir nuwe goudmyne sal maak om kapitaal aan te trek.

Beleggers in goudmyne stel gewoonlik nie belang in beheersregte wat die belegging kan meebring nie maar is óf spekulante wat daarop uit is om kapitaalwinste te maak óf beleggers wat die hoogs moontlike inkomste wil verdien. Vir albei hierdie soorte kapitaalverskaffers is dit van die grootste belang dat die hoogs-moontlike dividend deur die goudmynonderneming uitgekeer moet word. Van Keep laat hom as volg oor hierdie aangeleentheid uit: <sup>4)</sup> Het risico-dragende kapitaal is nog steeds de eigenlijke basis en ruggegraat van de gehele financiële ondernemingsopbouw en geen enkele onderneming zal zich bij voorbaat de weg naar het publieke kapitaalreservoir willen en kunnen afsluiten, want dit zou tevens de eerste stap op de weg der ontbinding betekenen." Afsluiting van de weg naar het publieke kapitaalreservoir" kan vry maklik voorval indien dividende onnodig laag gehou word. In hoofstuk IV is reeds aangetoon dat die Suid-Afrikaanse goudmynbedryf gedurende 1957 41.4 persent van hulle wins ná belasting in die onderneming teruggehou het terwyl 54.5 persent as dividende uitbetaal is. In die reeds aangehaalde publikasie van die Burc vir Sensus en Statistiek word aangetoon dat "vervaardigingsbedrywe" in die Unie gedurende 1956/57 nie minder nie as 45.3 persent van hulle netto wins ná belasting in die onderneming teruggehou het sodat die goudmynbedryf dus in

vergelyking / .....

---

4) A.C.M. van Keep, De Dividendpolitiek, Een onderzoek naar de bedrijfseconomische tendenties; - H.E. Stenfert Kroese's Uitgevers-maatschappij, N.V., Leiden 1950, bl.11.

vergelyking met die "vervaardigingsbedryf" skynbaar nie te veel winste terugbelê nie. Daar is egter 'n belangrike faktor wat by 'n sodanige vergelyking nie uit gedagte verloor mag word nie, naamlik die belang van die klein aandeelhouer. Die besluit om winste in die onderneming terug te hou, word gewoonlik eintlik deur die bestuur geneem en in die moderne ope maatskappy in die algemeen en Suid-Afrikaanse goudmynondernemings in die besonder, is die bestuur nie die eiemaars nie. Die terughou van winste beteken nie alleen dat die aandeelhouer van 'n deel van sy inkomste weerhou word nie, maar ook word hy van sy prerogatief om self te kan besluit oor wat met sy inkomste gedoen sal word, ontnem. Dit sal hom ontmoedig om verdere kapitaal aan sodanige ondernemings af te staan. Die neiging by die Suid-Afrikaanse goudmynbedryf om jaar na jaar steeds meer op interne finansiering staat te maak, kan dus gevare inhou en kan "de weg naar het publieke kapitaalreservoir" maklik afsluit.

Dit wil voorkom of aandele tans ook teen 'n heelwat hoër premie as vroeër uitgereik word. In 1948 het die totale aandeelpremie 46 persent van die nominale waarde van die totale uitgereikte aandelekapitaal uitgemaak, terwyl hierdie selfde verhouding in 1957 tot 67 persent gestyg het. Die rede hiervoor is heelwaarskynlik die groter rol wat lenings tans speel as vroeër. Oprigting en aanvangsontwikkeling van die myn word met lenings en aandelekapitaal wat deur die oprigters opgeneem word, gefinansier en eers as winsgewendheid bewys is, word aandele teen 'n

goeie premie uitgereik. Hierdie hoër premie per aandeel het gesorg dat die totale premie sy relatiewe posisie in die kapitaalstruktuur gedurende die tienjaarperiode byna gehandhaaf het, ten spyte van die toename in teruggehoue winste. Premie op aandele het slegs van 18.7 persent van die totale fondse in 1948 tot 17.9 persent van die totaal in 1957 gedaal.

Die inkomste toegewys vir kapitaaluitgawes het van £49.8 miljoen in 1948 tot £164.6 miljoen in 1957 gestyg. Hierdie toename van £114.7 miljoen verteenwoordig 'n styging van 230 persent wat meer is as die 167 persent styging in die totale fondse, sodat hierdie pos se relatiewe posisie van 21.3 persent van die totaal in 1948 tot 26.4 persent van die totaal in 1957 gestyg het. Soos nuwe myne begin produseer en winste maak, sal hierdie pos steeds 'n belangriker aandeel in die totale kapitaalstruktuur verkry.

Die totale langtermynlenings het in 1948 slegs 1.3 persent van die totale fondse in die goudmynbedryf uitgemaak, terwyl 12.7 persent van die totaal in 1957 uit langtermynlenings bestaan het. Hierdie aansienlike toename kan hoofsaaklik aan vier faktore toegeskryf word. Die begin van uraanproduksie in Suid-Afrika in 1952 het aansienlik beleggings in die uraaninstallasies nodig gemaak. Die nodige fondse vir hierdie beleggings is deur die myne as langtermynlenings van Britse en Amerikaanse instansies verkry. Hierdie lenings het van £12.5 miljoen in 1952 tot £54.1 miljoen in 1956 gestyg en toe weer tot £52.2 miljoen in 1957 gedaal. Die myne het dus sedert 1957

in totaal netto begin terugbetaal op uraanlenings wat van die buiteland verkry is.

Tweedens maak die toename in die finansiële sterkte van die mynhuise gedurende die afgelope dekade dit vir hierdie instellings moontlik om steeds groter lenings aan die myne toe te staan. Die styging van £3.1 miljoen vir onversekerde langtermynlenings in 1948 tot £21.1 miljoen in 1957 is hoofsaaklik van die mynhuise afkomstig. Hierdie neiging is te verwelkom want, soos reeds/geblyk het, is dit geregverdig dat die myne tans van meer leningskapitaal gebruik kan maak.

Derdens het die inwilliging van bouverenigings en assuransiemaatskappye om lenings op eerste verband vir die bou van wonings vir mynbeamptes toe te staan hierdie soort lenings op die balansstate van goudmyne sedert 1948 van niks tot £2.3 miljoen laat aangroei. Ten slotte het die Nasionale Finansiële Korporasie van Suid-Afrika tot die goudmynbedryf as beleggingsterrein toegetree. Die mynhuise het ook hier 'n belangrike rol gespeel deur hulle bereidwilligheid om die terugbetaling van lenings wat deur individuele myne van die Finansiële Korporasie verkry is, te garandeer.

Finansiering deur middel van obligasies het gedurende 1953 'n hoogtepunt bereik toe £28.1 miljoen aan obligasies 6.3 persent van die totale kapitaal uitgemaak het. In hoofstuk IV is genoem dat die Suid-Afrikaanse goudmynbedryf van meer obligasies in die finansiering van hulle aktiwiteite gebruik kan maak. Die gegewens in tabel 9 toon egter dat daar na 1953 elke jaar van minder obligasies

gebruik gemaak word. Dit mag wees dat die ondervinding wat die Merriespruit (O.F.S.) Gold Mining Company Limited in 1956 met sy obligasies opgedoen het,<sup>5)</sup> ander ondernemings in die Suid-Afrikaanse goudmynbedryf sodanig afgeskrik het dat hulle daarom nie meer van obligasies gebruik maak nie. Gedurende 1957 het obligasie /s dan ook slegs 2.7 persent van die totale fondse uitgemaak.

Die relatiewe belangrikheid van korttermynverpligtings het nie veel gedurende die periode verander nie. In 1957 het dit 9.0 persent van die totale kapitaal uitgemaak terwyl dit in 1948 effens meer was, naamlik 10.5 persent.

(iv) Samevatting

'n Vergelyking tussen tabelle 8 en 9 toon die neiging by die Suid-Afrikaanse goudmynbedryf om steeds meer en meer op interne bronne vir die finansiering van sy aktiwiteite staat te maak, nog duideliker aan. In 1914 het aandeelhouers se regstreekse bydrae tot die finansiering van die goudmynbedryf (dit wil sê uitgereikte aandelekapitaal plus premie op aandele) 66.9 persent van die totale fondse uitgemaak, terwyl dit in 1957 slegs 44.5 persent van die totaal opmaak. Daarby het reserwes, wat hoofsaaklik uit winste in die onderneming terug gehou is, in 1925 slegs 16.9 persent van die totaal verteenwoordig terwyl dit in 1957 tot 31.1 persent aangegroei het.

Kapitaal op bepaald langtermyn het gedurende die hele periode nooit enige noemenswaardige rol

gespeel / .....

---

5) Sien Hoofstuk VIII, bl.149.

gespeel nie en ontbreek soms heeltemal in die finansieringspatroon, soos byvoorbeeld in 1945 toe dit slegs .7 persent van die totaal uitgemaak het. Hierdie kapitaalkoëffisiënt het wel in 1957 tot 15.4 persent van die totaal gestyg maar hierdie styging vind slegs plaas vanaf 1952 toe Suid-Afrikaanse goudmyne uraan begin produseer het. Daar is reeds op gewys dat hierdie uraaninstallasies met leningskapitaal gefinansier is.

Die pos "Voorsienings" in tabel 8 is nie met die in tabel 9 vergelykbaar nie aangesien die voorsiening vir pneumokoniosevergoeding nie by die ontledings in tabel 9 ingesluit is nie terwyl hierdie syfer in die staatsmyninginieur se jaarverslae onder voorsienings ingesluit is. Om dieselfde rede is die totaalsyfers ook nie vergelykbaar nie.



HOOFSTUK VI

AANDELEKAPITAAL AS FINANSIERINGSVORM IN DIE  
SUID-AFRIKAANSE GOUDMYNBEDRYF

In hoofstuk I is kapitaal gedefinieer as die totale fondse waaroor die onderneming beskikkingsmag verkry, op watter wyse dit ookal verkry is en wat ookal daarmee gedoen is. Hierdie totale fondse kan op verskillende maniere verkry word en 'n bespreking van die vorme waarin die goudmynbou in Suid-Afrika die nodige fondse vir die finansiering van sy aktiwiteite verkry het, word in die huidige en opvolgende paar hoofstukke gedoen.

Die totale fondse of kapitaal van 'n onderneming kan in hoofsaak op drie maniere saamgestel word. Daar is in die eerste plek die bydraes deur die eienaars van die onderneming. Die eienaars van 'n maatskappy is die aandeelhouders en hulle staan fondse aan die onderneming af in ruil vir die aandele van die onderneming. Hierdie aandelekapitaal word in hierdie hoofstuk behandel. Die onderneming kan in die tweede plek sy middele versterk uit sy eie winste. In 'n sekere sin is dit ook deel van die eienaars van die onderneming se bydrae aangesien winste die aandeelhouders toekom en hulle deur middel van die direkteure besluit of dit as dividende uitbetaal sal word en of dit in die onderneming terugbeleë sal word. Hierdie bydrae tot die kapitaal van die onderneming word in hoofstuk VII behandel.

Fondse kan ook verkry word op die uitdruklike voorwaarde dat dit op een of ander bepaalde, of onbe-

paalde / .....

paalde,<sup>1)</sup> toekomstige datum terugbetaal sal word. Dit is fondse wat die onderneming slegs leen en word in hoofstuk VIII en IX bespreek.

(i) Gewone Aandele in die Suid-Afrikaanse Goudmynbedryf

„The capital stock of a corporation always represents, legally, a contract whereby the corporation, as separate from its owners, acknowledges the conditions under which it accepts the capital delivered to it by its owners or proprietors. In finance, capital stock is merely the evidence of an ownership interest in the corporation.“<sup>2)</sup> Aandelekapitaal is dus 'n verhouding of verwantskap tussen die eienaar en sy eiendom, tussen die aandeelhouer en sy maatskappy. Aandele word hoofsaaklik in twee vorme aangetref, naamlik gewone aandele en voorkeuraandele.

In hoofstuk III is daarop gewys dat die goudmynbedryf veral van gewone aandele gebruik behoort te maak. Uit tabel 10 blyk nou dat op 31 Desember 1957 99.9 persent van die totale uitgereikte aandelekapitaal van die Suid-Afrikaanse goudmynbou uit gewone aandele bestaan het. Geen voorkeuraandele is uitgereik nie; die ander soorte wat wel in die kapitaalstruktuur voorkom, word in afdeling (ii) hieronder bespreek.

1. Nominale / .....

---

1) Byvoorbeeld na goeddunke van die direkteure.

2) A.S. Dewing, The Financial Policy of Corporations, Volume I, The Ronald Press Company, New York 1942, bls. 61/2.

TABEL 10

ONTLEDING VAN DIE AANDELEKAPITAAL VAN GOUDMYNE SOOS OP 31 DESEMBER 1957

Mynhuisgroep	Gewone aandele											Ander aande
	Nominaal	Uitgereik	Uitgereik in persentasie van nominaal	Aantal maatskappye waarvan die aandele 'n nominale waarde het van :								Totaal beskikbaar en uitgereik
	£ '000	£'000		£1	10/-	5/-	4/-	3/6	2/6	2/-	Kleiner as 2/-	£ '000
Anglo American Corporation	42,541	36,840	86.6	-	3	10	-	1	-	-	-	-
Anglo Transvaal Consolidated Investment Company	20,139	17,941	89.1	-	4	5	-	-	-	-	1	-
Central Mining-Rand Mines	18,791	17,561	93.5	6	5	2	-	-	1	-	-	-
Consolidated Gold Fields	37,603	35,327	93.9	1	7	2	-	-	1	1	-	-
General Mining and Finance Company	13,375	11,798	88.2	-	3	2	-	-	-	-	-	25
Johannesburg Consolidated Investment Company	24,478	23,330	95.3	4	-	1	-	-	1	-	-	-
Union Corporation	22,039	21,673	98.3	1	4	1	1	-	-	-	-	-
Ander	9,391	7,143	76.1	1	-	9	-	-	6	3	-	84
T o t a a l	188,357	171,613	91.1	13	26	32	1	1	9	4	1	109
Persentasie van totaal	-	99.9	-	15.0	29.9	36.8	1.1	1.1	10.4	4.6	1.1	0.1

1. Nominale waarde per aandeel

In die tweede gedeelte van tabel 10 is 'n ontleding gemaak van die nominale waarde per aandeel van die 87 myne wat in die ondersoek betrek is. In die groep is nege myne ingesluit wat op 31 Desember 1957 alreeds geheeltelik aandeelkapitaal terugbetaal het. Aangesien die verminderde nominale waarde per aandeel in hierdie gevalle nie 'n juiste weergawe sou wees van die algemene praktyk nie, is die nominale waarde per aandeel van hierdie nege maatskappye geneem op wat dit was net voordat daar met die terugbetaling van kapitaal begin is.

Die analise toon aan dat in 36.8 persent van die totale aantal gevalle van 5/-aandele gebruik gemaak is terwyl 10/-aandele die tweede plek inneem met 29.9 persent. Die betreklik lae nominale waarde per aandeel is veral gewild omrede belegging in die goudmynbedryf op hierdie wyse ook vir die kleiner belegger moontlik gemaak word. Terselfdertyd styg die markwaarde van goudmynaandele gewoonlik skerp wanneer die myn produksiestadium nader en 'n lae nominale waarde per aandeel is 'n voorsorg dat die markwaarde per aandeel nie so hoog styg dat dit ontoeganklik vir die klein belegger word nie.

Die lae nominale waarde per aandeel maak dit ook moontlik om die aandeelkapitaal van 'n goudmynonderneming onder 'n groot aantal wydverspreide aandeelhouders uit te reik. Op hierdie wyse word die beheer oor 'n betrokke myn deur 'n mynhuis beveilig. Terselfdertyd tree die beherende mynhuis as oordragsekretaris van die betrokke myn op sodat die mynhuis enige belangrike aankope van aandele in die myn deur 'n bepaalde persoon, onderneming of groep wat moontlik kan saamwerk, uit die

aandeleregister / .....

aandeleregister kan opspoor. Die mynhuis weet dus naastenby wat sy eie stemsterkte in die goudmynonderneming is en of dit nodig is om hierdie sterkte voor 'n aandeelhoudersvergadering te verhoog deur meer aandele aan te koop of nie. Hierdie faktor dra baie daartoe by dat beheer in die Suid-Afrikaanse goudmynbedryf nie soseer van aandeelhouding afhanklik is nie.

## 2. Uitreikingskoers van gewone aandele

Van die 87 goudmynmaatskappye wat in die ontleding opgeneem is, het 32 gedurende die periode 1948 - 1957 nuwe aandele uitgereik, hetsy by oprigting of vir verdere uitbreiding.<sup>3)</sup> Slegs in agt van hierdie 32 gevalle is aandele teen nominale waarde uitgereik. In drie gevalle was die uitreiking as vergoeding vir die oorname van ander klein myne of mynhuurpaggebiede.

Nuwe goudmynmaatskappye reik gewoonlik aanvanklik slegs 'n klein gedeelte van die totale goedgekeurde kapitaal teen nominale waarde aan die promotors of oprigters uit. Fondse vir ontwikkeling word dan deur middel van korttermynlenings (gewoonlik van die beherende mynhuis) verkry. Sodra die myn op 'n redelike peil van ontwikkeling gebring is en die winsmoontlikhede onteenseglik bewys is, word verdere aandele teen 'n goeie premie uitgereik. Uitstaande lenings word uit die opbrengs van hierdie uitgifte gedelg en fondse vir verdere uitbreiding so verkry.

So / .....

---

3) Indien een maatskappy meer as eenkeer gedurende die periode nuwe aandele uitgereik het, is slegs die laaste keer in ag geneem.

So is Harmony Gold Mining Company Limited in Augustus 1950 gestig om van Union Free State Coal and Gold Mines Limited (die nasporingsmaatskappy) 'n mynhuur-paggebied oor te neem. Harmony se oorspronklike kapitaal was slegs £5,000, verdeel in 20,000 aandele van 5/= elk wat teen pari aan die oprigters uitgereik is. Toe die Minister van Mynwese in Oktober 1950 'n mynhuur-pag aan Union Free State Coal and Gold Mines Limited toestaan, is Harmony se nominale kapitaal tot £3,000,000 verhoog. Addisionele aandele is teen pari aan die oprigters toegeken en die uitgereikte kapitaal is so-doende tot £2,000,000 verhoog. Hierdie £2,000,000 is gebruik om die huurpag en minerale regte van Union Free State Coal and Gold Mines Limited oor te neem. Die verdere ontwikkeling van Harmony is tot Maart 1952 met tydelike lenings van geassosieerde maatskappye gefinansier. Intussen is die nominale aandelekapitaal van Harmony gedurende November 1951 tot £3,750,000 verhoog en gedurende Maart 1952 word 5,600,000 van die onuitgereikte 5/=-aandele teen 18/6 per aandeel uitgereik. Uit die opbrengs is die tydelike lenings terugbetaal en die nodige fondse vir verdere ontwikkeling verkry. Sedert Augustus 1953 word uitbreidings van Harmony weereens met tydelike lenings van Central Mining and Investment Corporation Limited gefinansier. Gedurende September 1953 word die nominale aandelekapitaal van £3,750,000 tot £4,500,000 verhoog en in November 1953 word nuwe aandele (met nominale waarde van 5/=) teen 20/= per aandeel uitgereik, weereens met die doel om tydelike lenings terug te betaal en die nodige fondse vir verdere ontwikkeling te voorsien.

Hierdie / .....

Hierdie tydelike finansiering van die nuwe goudmyn se ontwikkeling en uitbreiding deur middel van lenings, en die latere herfundering daarvan met aandelekapitaal (dus leningskapitaal as oorbruggingskrediet) maak dit moontlik om aandele teen 'n goeie premie uit te reik. Sodoende word die aandelekapitaal van die maatskappy laag gehou.

Interessant in hierdie verband is die beleid wat deur Union Corporation Limited met die oprigting van Winkelhaak Mines Limited gevolg is. Alle aandele van Winkelhaak Mines Limited is naamlik deur die oprigters van die maatskappy teen pari (10/= per aandeel in hierdie geval) opgeneem. Kort daarna is 'n groot gedeelte van die aandele deur die oprigters teen 15/= per aandeel op die effektebeurs verkoop. Die premie van 5/= per aandeel het dus nie Winkelhaak Mines Limited toegekom nie, maar wel sy oprigters. Dit kan verwag word dat die oprigters, sodra dit nodig word, groot lenings aan Winkelhaak Mines Limited beskikbaar sal stel. Hierdie lenings kan dan later uit winste afgelos word, met 'n ooreenkomstige oorplasing na „Fondse toegewys vir kapitaaluitgawes en aflossing van lenings“, ooreenkomstig die toewysing in die Inkomstebelastingwet.

Of 'n onderneming aandele teen 'n premie sal uitreik of teen pari word in 'n belangrike mate deur die finansiële status van die onderneming op die datum van uitgifte bepaal. 'n Onderneming wat reeds aandele uitgereik het, sal nuwe aandele naastenby teen die heersende markprys van die bestaande aandele uitreik. In die geval van 'n nuwe onderneming is dit egter baie moeiliker om te besluit teen watter prys die aandele

uitgereik / .....



uitgereik sal word. Faktore wat onder andere in ag geneem moet word, is die stadium van ontwikkeling van die betrokke myn, hoe lank dit nog sal duur voordat die maatskappy dividende sal kan verklaar, hoe groot die dividende waarskynlik sal wees en wat die geraamde ondernemingsrentabiliteit van die betrokke maatskappy is. Die huidige toestand op die kapitaalmark moet natuurlik ook in aanmerking geneem word terwyl die hele vraagstuk van onderliggende risiko, soos dit in hoofstuk III bespreek is, 'n deurslaggewende invloed sal hê.

### 3. Geregistreeerde aandele en Toonderaandele

In die statute van feitlik alle Suid-Afrikaanse goudmyne wat op die Johannesburgse effektebeurs genoteer word, word voorsiening gemaak dat gewone aandele as geregistreeerde of as toonderaandele uitgereik kan word. Toonderaandele kan gewoonlik na keuse van die houer in geregistreeerde aandele omgeskakel word, terwyl geregistreeerde aandele op dieselfde wyse in toonderaandele verander kan word.

In die geval van toonderaandele word daar deur die betrokke maatskappy geen register gehou van die name en adresse van verskillende aandeelhouders nie. Toonderaandele is dus baie makliker verhandelbaar as geregistreeerde aandele aangesien dit nie nodig is om die maatskappy-sekretaris van enige verwisseling van eienaar van toonderaandele in kennis te stel nie.

Dividende op toonderaandele is betaalbaar aan die houer van die aandeel op 'n bepaalde datum. Genommerde koepons is aan aandeelbewyse geheg en by die verklaring van die dividend word deur middel van die pers

bekend / .....

bekendgemaak dat alle houers van 'n bepaalde koepon-  
nommer die koepon, waarop die houer se naam en adres  
moet verskyn, aan die maatskappy moet stuur. Dividende  
word dan op grond van koepons betaal.

Toonderaandele was veral gewild tot aan die  
begin van die tweede wêreldoorlog. Met die instelling  
van deviesebeheer in 1939 in Suid-Afrika, is die verdere  
uitreiking van toonderaandele, of die omskakeling van  
bestaande geregistreeerde aandele in toonderaandele deur  
die deviesebeheermaatreëls verbied. Transaksies in  
toonderaandele bied 'n maklike ontduikingsgeleentheid  
van deviesebeheer en kan nie doeltreffend beheer word nie.  
Sedert 1955 word die uitreiking van toonderaandele egter  
weer deur die Suid-Afrikaanse deviesebeheerregulasies  
toegelaat, maar slegs indien betaling in dollars van die  
Verenigde State van Amerika ontvang word. Dit wil egter  
voorkom of toonderaandele nie weer dieselfde gewildheid  
van voor die oorlogsjare sal verkry nie.

In die gepubliseerde state van goudmynmaatskappye  
word daar geen onderskeid tussen geregistreeerde aan-  
dele en toonderaandele getref nie, sodat dit nie moontlik  
was om in hierdie studie die totale omvang van toonder-  
aandele in die Suid-Afrikaanse goudmynbedryf te bepaal  
nie.

#### 4. Regte en voorregte van aandeelhouders

##### a) Beheer oor die onderneming

Dit is reeds herhaaldelik vermeld dat beheer  
oor die Suid-Afrikaanse goudmyne onder die groepstelsel  
nie in aandeelhouding gekonsentreer is nie. Alhoewel  
aandeelhouders stemreg in die onderneming verkry, word

daar / .....

daar deur 'n groot persentasie van die aandeelhouders selde van hierdie reg gebruik maak.

Anders as wat die geval met alle ander regte en voorregte van aandeelhouders is, word daar gewoonlik teen sekere groepe aandeelhouders wat stemreg aanbetref, gediskrimineer. In die statute word naamlik gewoonlik 'n bepaling gevind dat 'n toonderaandehouer slegs stemreg op 'n algemene vergadering sal hê indien hy minstens 24 uur voor die vergadering die sekretaris van die betrokke maatskappy meedeel dat hy van plan is om die vergadering by te woon en graag stemreg wil hê. 'n Sertifikaat teenoor die nommer van die aandeel in sy besit, sal dan aan hom uitgereik word en daarvolgens sal hy vir die betrokke algemene vergadering stemreg verkry. Hierdie bepalings het natuurlik ten doel om die beheer van die mynhuis oor 'n goudmyn verder te beveilig. Die mynhuis besit geen rekord van toonderaandehouders nie en indien toonderaandele sonder meer stemreg verkry, sou beheer oor die goudmyn oorgeneem kan word sonder dat die beherende mynhuis daarvan bewus is. In die praktyk is gevind dat toonderaandehouders slegs belangstel in 'n beleggingsmoontlikheid vir risikokapitaal en nie in beheer nie. Houers van toonderaandele in Suid-Afrikaanse goudmyne wat veral in Frankryk en België woonagtig is, maak feitlik nooit van hulle stemreg gebruik nie.

In die geval van Western Deep Levels Limited, een van die goudmynmaatskappye wat na 31 Desember 1957 opgerig is, is 'n bepaling in die statute opgeneem dat toonderaandehouders nie direkteure van die maatskappy mag word nie. In die geval van Transvaal Consolidated Land and Exploration Company Limited word in die statute

'n bepaling / .....

'n bepaling aangetref wat stemreg uitdruklik tot Britse en Suid-Afrikaanse onderdane beperk. Dit is egter die enigste geval van sy soort wat in die ondersoek raakge-loop is.

Op algemene vergaderings geskied stemming gewoonlik deur die opsteek van hande, tensy 'n stemming per stemlys aangevra word. In die statute word meermale ook bepaal op welke wyse 'n stemming per stemlys, in plaas van stemming deur die opsteek van hande, aangevra kan word. So bepaal die statute van Buffelsfontein Gold Mining Company Limited dat stemming deur die opsteek van hande geskied tensy die voorsitter of drie lede, of lede wat gesamentlik tien persent van die totale stemreg besit, om stemming per stemlys aanvra. In die geval van Eastern Transvaal Consolidated Gold Mining Co. Ltd. kan die voorsitter of aandeelhouders wat gesamentlik minstens een-sestigste van die totale aandelekapitaal besit, 'n stemming per stemlys aanvra.

Wanneer daar op 'n algemene vergadering deur die opsteek van hande gestem word, het alle lede teenwoordig een stem per aandeelhouer. Lede wat nie teenwoordig is nie, mag 'n gevolmagtigde aanstel om namens hulle te stem. In sommige gevalle moet die gevolmagtigde 'n aandeelhouer van die betrokke maatskappy wees, maar in baie gevalle word hierdie vereiste nie gestel nie. Word daar egter 'n stemming per stemlys aangevra, dan het aandeelhouders in die algemeen een stem vir elke aandeel wat hy in die maatskappy besit.

(b) Deelname / .....

(b) Deelname in winste

Die belangrikste eienskap van 'n gewone aandeel is 'n onbeperkte aanspraak op wins. Die gewone aandeelhouders het in die algemeen die reg om in alle winste wat oorbly nadat uit die ondernemingswins voorsiening gemaak is vir alle dividende op voorkeuraandele en rente, te deel. Die gewone aandeel is egter nie verseker van 'n bepaalde dividend nie.

Geen gevalle is aangetref waar gewone aandeelhouders nie pro rata tot hulle aandeelhouding in die winste van die onderneming wat vir gewone aandeelhouders beskikbaar is, deel nie. Winsverdeling word deur die direkteure gedoen, gewoonlik onderhewig aan goedkeuring op 'n algemene vergadering. Dividende word meestal in kontant uitbetaal en aandeeldividende (bonusaandele) word nie by Suid-Afrikaanse goudmynondernehmens aangetref nie.

(c) Aandeel in bates

Alhoewel alle aandele gewoonlik ook gelyke regte in die bates van die onderneming verkry, is hierdie reg eintlik nie van veel betekenis nie. Die grootste gedeelte van die bates het geen herverkopingswaarde nie sodat die onderneming, en dus die aandeelhouders, by sluiting van die myn niks daarvoor kry nie. Gevalle is gevind waar bates, of sekere gedeeltes van bates, beswaar is deur eerste verband ten gunste van obligasiehouders of 'n leninggewer. In sodanige gevalle verkry die aandeelhouders dus slegs 'n tweede (en soms derde) aanspraak op die bates. 'n Algemene voorbeeld hiervan is die uraaninstallasies van myne wat almal onder eerste verband ten gunste van oorsese kapitaalverskaffers beswaar is.

Alhoewel / .....

Alhoewel die bewering soms gemaak word dat dividende op goudmynaandele gedeeltelik as terugbetaling van kapitaal beskou moet word, vind goudmyne dit dikwels tog moontlik om die nominale waarde van aandele by sluiting van die myn in kontant terug te betaal. Die bewering is wel nog waar in soverre as wat aandele teen 'n premie uitgereik is of teen 'n markwaarde heelwat hoër as die nominale waarde op die aandelebeurs gekoop is, want die terugbetaling is gewoonlik nie meer as die nominale waarde van aandele nie.

Die terugbetaling geskied gewoonlik in 'n paar stappe wat dikwels oor 'n paar jaar versprei is. So het Modderfontein B. Gold Mines Limited byvoorbeeld sedert 1950 met agt agtereenvolgende kontant terugbetalings sy aandelekapitaal van £700,000 verdeel in 2,800,000 gewone aandele van 5/= elk, per 31 Desember 1957 tot £35,000 verdeel in 2,800,000 gewone aandele van 3d. elk, verminder. 'n Dividend van 2/= per aandeel is gedurende 1958 betaal uit die onverdeelde saldo op winsverdelingsrekening wat die maatskappy van vorige jare oorgedra het.

Die terugbetaling geskied nie altyd in kontant nie. Transvaal Gold Mining Estates Limited het byvoorbeeld 'n belegging van 1,428,750 gewone aandele in South African Forest Investments Limited besit toe daar besluit is om eersgenoemde myn te sluit. 'n Waardasie van 12/6 per aandeel is toe op die South African Forest Investments-aandele geplaas, en elke aandeelhouer in Transvaal Gold Mining Estates het drie aandele in South African Forest Investments ontvang vir elke twee aandele wat hy in Transvaal Gold Mining Estates besit het. Op

hierdie / .....

hierdie wyse is 18/9 per aandeel deur Transvaal Gold Mining Estates op sy aandelekapitaal terugbetaal.

Volgens artikel 45 van die maatskappywet moet 'n maatskappy die goedkeuring van die hof verkry indien hy sy aandelekapitaal wil verminder. Goudmynmaatskappye het dan gewoonlik by elke vermindering van kapitaal eers goedkeuring van die hof vir daardie besondere terugbetaling verkry. Die koste van die verkryging van 'n periodieke hofgoedkeuring tot die vermindering van kapitaal is onder andere deur Van Dyk Consolidated Mines Limited ingesien en gedurende Maart 1959 is slegs een goedkeuring deur hierdie maatskappy van die hof verkry om die kapitaal van 7/9 per aandeel tot 3d. per aandeel te verminder. Terugbetaling geskied egter nog in stappe oor 'n termyn.

Gedurende September 1958 is 'n maatskappy, The Corner House Investment Company Limited, gestig as 'n beleggings- en finansieringsmaatskappy met die doel om aandeelhouers in Modderfontein B. Gold Mines Limited, New Modderfontein Gold Mining Company Limited, Rose Deep Limited en Transvaal Gold Mining Estates Limited uit te nooi om hulle aandele in hierdie ou myne vir aandele in die nuwe maatskappy uit te ruil. Uit die terugbetaling van kapitaal wat van die ou myne ontvang word en uit lenings wat by Rand Mines aangegaan is, het Corner House Investments weer wyd-verspreide beleggings gemaak en sodoende verseker dat aandeelhouers in die ou goudmyne nou op hulle nuwe aandele in die beleggingsmaatskappy steeds 'n goeie dividend sal ontvang.

(ii) Ander / .....



(ii) Ander aandele in die Suid-Afrikaanse goudmynbedryf

Onder die 87 goudmynmaatskappye is slegs twee aangetref wat naas die gewone aandele ook nog ander aandele uitgereik het, naamlik Afrikander Lease Limited en West Rand Consolidated Mines Limited. Hierby het Western Deep Levels Limited, wat ná 31 Desember 1957 opgerig is, ook twee soorte aandele uitgereik.

Op 31 Desember 1957 het Afrikander Lease Limited naas sy £466,000 gewone aandele ook nog £84,000 A-aandele uitgereik gehad. Hierdie A-aandele het hy aan 'n ander maatskappy uitgereik in betaling vir sekere myneiendom wat van die maatskappy gedurende 1956 aangekoop is. Die aandele is A-aandele genoem en sou vir 1957 geen dividende ontvang nie. Na 31 Desember 1957 het die A-aandele egter dieselfde regte en voorregte as die gewone aandele verkry.

West Rand Consolidated Mines Limited is die enigste mynmaatskappy wat van uitgestelde aandele ("deferred shares") gebruik gemaak het. Naas 'n gewone aandeelkapitaal van £2,150,000 het hierdie maatskappy ook nog £25,000 uitgestelde aandele in sy kapitaalstruktuur opgeneem. Hierdie aandele is aan die oprigters van die onderneming uitgereik met die doel om 'n vaste gedeelte van die jaarlikse winste wat aandeelhouers toekom, vir die oprigters te reserveer. Hierdie aandele is naamlik geregtig op 25 persent van die winste. In alle ander opsigte, dit wil sê wat stemreg, aandeel in bates en terugbetaling van kapitaal aanbetref, het die uitgestelde aandele dieselfde regte en voorregte as gewone aandele verkry.

Western / .....

Western Deep Levels Limited se totale aandelekapitaal is verdeel in A- en B-aandele. Die A-aandele word aan die oprigters van die maatskappy uitgereik en geen dividende mag op B-aandele betaal word voordat dividende tot 'n totale bedrag van 10/= per aandeel op A-aandele betaal is nie. Hierna verkry die A- en B-aandele in alle opsigte gelyke regte.

Die interessantste verskynsel is die totale afwesigheid van voorkeuraandele by die Suid-Afrikaanse goudmynbedryf. Voorkeuraandele geniet gewoonlik voorkeur by die terugbetaling van kapitaal. Weens die aard van die bates van 'n goudmyn kan egter nie enige terugbetaling by sluiting van die myn gewaarborg word nie. Hierby moet die reeds genoemde voordele van 'n eenvoudige en eensoortige aandelekapitaalstruktuur in die goudmynbou in ag geneem word en dit is duidelik dat voorkeuraandele as finansieringsvorm nie baie goed daarby sou inpas nie.

Alhoewel die totale „Ander aandele” slegs 0.1 persent van die totale uitgereikte aandelekapitaal van Suid-Afrikaanse goudmyne op 31 Desember 1957 uitmaak het, is 'n belangrike gedeelte van hierdie 0.1 persent gewone aandele wat slegs tydelik op 'n voorkeurbehandeling met die verdeling van winste geregtig is. Dit is slegs West Rand Consolidated Mines wat uitgestelde aandele op 'n permanente basis in sy kapitaalstruktuur opgeneem het en Western Deep Levels wat die bekende A- en B-aandele uitgereik het.

In die laasgenoemde geval verkry die A-aandele slegs 'n tydelike voordeel bo die B-aandele. Aangesien die A-aandele aan die oprigters uitgereik is, kan hierdie

tydelike / .....

tydelike voorkeurbehandeling as promotorsvergoeding beskou word en is dit dus geregverdig. In die geval van West Rand Consolidated Mines wil dit egter voorkom of die permanente voorkeurbehandeling van uitgestelde aandele 'n onregmatige voordeel aan die houers van hierdie soort aandele verleen.

HOOFSTUK VII

DIE ROL VAN RESERWES IN DIE FINANSIERING VAN  
DIE GOUDMYNBEDRYF

(i) Die ontstaan van Reserwes

Dewing is van mening dat 'n reserwe slegs bespreek en gedefinieer kan word deur na die oorsprong van die reserwe te kyk. "Consequently," sê hy, "any discussion of surplus must be prefaced by an examination of the various sources from which it may arise."<sup>1)</sup>

Hy vervolg dan dat reserwes op twee maniere opgebou kan word naamlik uit normale winste wat nie as dividende uitbetaal word nie, genoem inkomstereserwes, of uit bronne wat nie deel uitmaak van die normale bedryf van die onderneming nie, genoem kapitaalreserwes.

Albei hierdie soorte reserwes behoort normaalweg uit die rekenkundige boeke van 'n onderneming afgelei te kan word. 'n Derde soort reserwe ontstaan egter wat nie uit die rekenkundige state verkrygbaar is nie, naamlik geheime en/of stille reserwes.<sup>2)</sup> Van Keep laat hom as volg oor hierdie reserwes uit:

"Geschieden deze inhoudingen zodanig, dat hun grootte niet wordt gepubliceerd, dan is er sprake van stille reserveringen. Is daarnaast ook het feit dat inhouding heeft plaats gevonden, onbekend gehouden, dan moeten de reserveringen geheim worden genoemd."

In die Agste Bylaag tot die Suid-Afrikaanse Maatskappywet<sup>3)</sup> word kapitaalreserwes beskryf as reserwes

wat / .....

---

1) A.S. Dewing, t.a.p., bl. 669.

2) A.C.M. van Keep, t.a.p., bl. 58.

3) Artikel 26(i) van die Agste Bylaag tot Wet 46 van

wat nie vry is vir verdeling deur middel van die wins- en-verliesrekening nie, terwyl alle ander reserwes as inkomstereserwes beskou word. Gedeeltes van normale inkomste wat as 'n reserwe opsygesit is en wat op enige latere stadium weer by inkomste gevoeg kan word, is dus inkomstereserwes. Hiervolgens word reserwes dus verdeel volgens die aard van die reserwe en veral met die doel om die aandeelhouer se belang in die onderneming te beskerm. Dit moet vir die aandeelhouer duidelik wees in watter gedeelte van die reserwe hy 'n aandeel het. Vanuit bedryfsekonomiese standpunt gesien, is dit egter van meer belang om te weet wat die doel met 'n bepaalde reserwe is of, volgens Dewing, wat die oorsprong van 'n reserwe is.

Bedrae wat uit normale winste in die onderneming teruggehou word, is van tweërlei aard, naamlik dié wat vir 'n spesifieke doel bewillig word, byvoorbeeld vir waardevermindering, en dié wat as algemene reserwes teruggehou word. Die Agste Bylaag tot die Suid-Afrikaanse Maatskappywet noem hierdie spesifieke reserwes "bewilligings" en sluit dit nie by kapitaalreserwes of inkomstereserwes in nie. Soos hieronder aangetoon sal word, is spesifieke reserwes en algemene reserwes by die Suid-Afrikaanse goudmynbou nie van mekaar te onderskei nie en word hulle, as gevolg van 'n gemeenskaplike oorsprong, naamlik winste, onder een hoof saam behandel.

Die onderskeid wat Dewing maak in die oorsprong van reserwes, naamlik reserwes wat uit normale winste opgebou word en reserwes wat uit ander bronne verkry is, is veral van belang as die interne finansiering van die onderneming ter sprake kom: Onder interne

finansiering / .....

finansiering word verstaan die finansiering van die onderneming deur die herbelegging van winsmiddele, of korter gestel, finansiering uit die wins.<sup>4)</sup> Die interne finansiering hang dus ten nouste met die dividendbeleid van die onderneming saam - 'n sintese tussen dividendbeleid en interne finansieringsbeleid moet getref word om die winsverdeling te bepaal. Daar moet gewaak word dat die een nie ten koste van die ander bevoordeel word nie.

Die onmiddellike gevolg van die terughou van 'n gedeelte van die inkomste van die onderneming is dat die bedryfskapitaal van die onderneming toeneem. Tensy die teruggehoue inkomste in 'n bepaalde rigting aangewend word, sal die uiteindelijke resultaat dus wees dat kontant in die onderneming ophoop. Hierdie kontant kan of buite die onderneming in 'n spesiale fonds belê word of is in die onderneming self aan te wend. In eersgenoemde geval sal dit natuurlik nie interne finansiering wees nie. Indien die onderneming nog nie 'n optimum-produksie-kapasiteit bereik het nie, behoort die onderneming self die beste beleggingsterrein vir die algemene reserwe te wees.

Die terugbelegging van winste kan ook gedoen word deur aan aandeelhouders bonusaandele uit winste uit te reik. Op hierdie wyse word die terugbelegde winste nie as 'n reserwe op die balansstaat van die onderneming aangetoon nie, maar as aandelekapitaal. Die oorplasing

na / .....

---

4) N.P.J. Kriek, Winsbestemming by handels- en industriële ondernemings, insonderheid in Suid-Afrika. Ongepubliseerde M. Com-verhandeling, Universiteit van Pretoria, Desember 1946.

na 'n kapitaalrekening eerder as na 'n reserwerekening maak dit duidelik dat die aandeelhouders se bydrae tot die onderneming toegeneem het. Dewing meen egter:<sup>5)</sup>

"A surplus is not a fund for distribution in cash dividends; at most it merely indicates the presence of earning property owned by the corporation in excess of the avowed liabilities." Dit is dus volgens hom nie nodig om teruggehoue winste na 'n kapitaalrekening oor te plaas nie.

Kapitaal-reserwes ontstaan uit transaksies waarby die onderneming meer geld of eiendoms waarde ontvang as waarvoor dit spesifiek verantwoording in die vorm van kapitaal- of skuldverpligting aanvaar. Die gevolg is dat die batekant van die balansstaat van die onderneming met die waarde van die betrokke bate toeneem terwyl daar geen ooreenkomstige toename in die laste plaasvind nie. Die verskil wat aldus ontstaan moet goed gemaak word deur aan die lastekant 'n bedrag gelyk aan die toename in die bates as 'n kapitaalreserwe op te neem. Die vernaamste kapitaalreserwes wat by die Suid-Afrikaanse goudmynbedryf aangetref word, is die reserwes wat ontstaan deur die uitreiking van aandele teen 'n premie. Kontant word deur die onderneming ontvang en, afgesien van 'n verbod in die Maatskappywet,<sup>6)</sup> behoort dit teoreties ook moontlik te wees om 'n dividend daaruit te verklaar. Dit vorm egter 'n gedeelte van die oorspronklike belegging van die aandeelhouders wat dien om wins te kweek en wat

nie / .....

---

5) A.S. Dewing, t.a.p., bl. 702.

6) Artikel 86 quat van die Maatskappywet, Wet No. 46 van 1926 soos gewysig.



nie self as 'n dividend uitgekeer behoort te word nie.

Uitkering van die premie op aandele as dividend mislei  
"nie alleen die aandeelhouders nie, maar verwater ook  
sonder hulle wete die bates wat agter hulle oorspronk-  
like belegging staan. Daarby moet in aanmerking kom  
dat die premie op aandele saam met die nominale bedrag  
van die aandeelkapitaal as beskerming vir krediteure  
dien."<sup>7)</sup>

Geheime en stille reserwes in die Suid-Afrikaanse  
goudmynbedryf kan ontstaan indien die inkomste toegewys  
vir uitgawes op vaste bates alles as afskrywing van  
vaste bates beskou word. Soos hieronder aangetoon sal  
word, behoort hierdie reserwe op een of ander basis  
tussen algemene reserwe en spesifieke reserwe verdeel te  
word.

(ii) Samestelling van die totale reserwes in die Suid-  
Afrikaanse goudmynbedryf.

In hoofstuk IV is reeds daarop gewys dat die  
totale reserwes van £306.5 miljoen op 31 Desember 1957,  
niks minder as 51.1 persent van die totale kapitaal-  
struktuur van die Suid-Afrikaanse goudmynbedryf op hierdie  
datum uitgemaak het nie. In die res van hierdie hoof-  
stuk word nou nagegaan hoe hierdie totaal van £306.5  
miljoen saamgestel is.

Al die reserwes op die balanstas van die 87  
maatskappye wat in die ontleding betrek is, is volgens  
soort reserwe en volgens jaar van oprigting van die  
betrokke myn geklassifiseer. Hierdie ontleding word in  
tabel 11 weergegee. Uit die verdere bespreking van die

verskillende / ....

---

7) N.P.J. Kriek, t.a.p., bl. 14.

TABEL 11: RESERVES VAN SUID-AFRIKAANSE GOUDMYNE - VOLGENS JAAR VAN OPRIGTING VAN MYN (€'000)

(Bron: Gepubliseerde balansstate)

Jaar van Oprigting	Aantal maat-skappye	% van totale aantal maat-skappye	Aandele-premie	Inkomste toegewys vir kapitaal-uitgawes	Algemene reserwe	Winsverdelings-rekening.	Ander	Totaal	% van tota reserwes
1. Voor 1900	16	18.4	9,392	37,708	1,162	6,060	1,239	55,561	18.1
2. 1901 - 1910	8	9.2	6,627	12,766	738	3,393	79	23,603	7.7
3. 1911 - 1920	5	5.8	933	8,243	59	870	903	11,008	3.6
4. 1921 - 1930	4	4.6	600	6,030	583	741	118	8,072	2.6
5. 1931 - 1940	23	26.4	28,931	30,431	536	5,388	1,717	67,003	21.9
6. 1941 - 1950	23	26.4	61,668	67,274	675	5,398	1,286	136,301	44.5
7. 1951 - 1957	8	9.2	3,364	1,900	20	-867	494	4,911	1.6
Totaal	87	100.0	111,515	164,352	3,772	20,983	5,836	306,459	100.0
% van totaal			36.4	53.6	1.2	6.9	1.9	100	

verskillende reserwes hieronder, sal dit duidelik word waarom tabel 11 volgens jaar van oprigting van myne en nie volgens mynhuisgroep, soos die ander tabelle, opgestel is nie.

(a) Premie op aandele

Op 31 Desember 1957 het die totale premie op aandele £111.5 miljoen bedra en het dit 36.4 persent van die totale reserwes van die goudmynbou uitgemaak. Die belangrike rol wat die groot mynhuise met die oprigtings- en ontwikkelingsfinansiering van goudmyne speel, is regstreeks vir hierdie groot bedrag, wat 17.6 persent van die totale kapitaal uitmaak, verantwoordelik. Die mynhuise verskaf tydelike lenings aan nuwe myne en neem self die eerste gedeelte van die aandelekapitaal op. Eers as die myn die produksie-stadium nader en die finansiële posisie op 'n hoë peil gebring is, word aandele op die beurs uitgereik, en dan wel teen 'n hoë premie.

Die aandelepremie is 'n kapitaalreserwe waarop geen terugbetalingsverpligting vir die mynmaatskappy rus nie. Die fondse wat op hierdie wyse ingesamel word, word op dieselfde wyse as fondse wat uit die uitreik van aandele verkry is, in die vaste bates van die myn belê. Die premie op aandele word dan ook gewoonlik op die balansstaat van die myn gedurende sy lewensduur gehou en nuttelose bates word by sluiting van die myn teen die premie afgeskryf. Hierdie beleid impliseer dat 'n gedeelte van die dividende wat myne verklaar as terugbetaling van kapitaal beskou moet word aangesien die myn wel die reg gehad het om die bates teen winste af te skryf, en nie teen die premie nie.

Ten / .....

Ten spyte van die inherente risiko's aan die goudmynbou verbonde, bewys die hoë premie wat aandeelhouders bereid is om vir goudmynaandele te betaal dat beleggers wel groot vertroue in die goudmynbedryf stel. Die deeglike ondersoek wat nasporningsmaatskappye doen voordat 'n nuwe goudmynmaatskappy opgerig word en die bereidwilligheid van die mynhuise om groot bedrae daarin te waag, dra in 'n groot mate hiertoe by.

(b) Inkomste toegewys vir kapitaaluitgawes (en terugbetaling van lenings)

In hoofstuk II is reeds verduidelik hoe hierdie reserwe uit winste opsy gesit word as 'n teenwaarde vir die groot uitgawes op vaste bates. Sodra die eerste winste deur die myn gemaak word, plaas die onderneming 'n deel van hierdie winste na die reserwe oor. Die myn betaal geen belasting op winste totdat hy in totaal 'n wins gemaak het wat gelyk is aan al sy uitgawes wat reeds aan vaste mynbates<sup>8)</sup> bestee is nie. Om hierdie rede plaas goudmyne soveel as moontlik van hulle eerste winste na hierdie reserwe oor.

As gevolg van die genoemde toewysing in die inkomstebelastingwet word Suid-Afrikaanse goudmynmaatskappye nie toegelaat om enige waardevermindering af te skryf nie. Dit is inderdaad ook nie nodig nie want feitlik alle vaste bates word aan die begin van hulle lewensduur reeds teen winste afgeskryf. Aangesien die waardevermindering egter eweredig oor die lewensduur van die bates versprei is, beteken dit dat daar aanvanklik heeltemal te veel waardevermindering afgeskryf word en

dat / .....

---

8) Met uitsluiting van uitgawes op grond, minerale regte, opsies, rente op kapitaal of klandisiewaarde.

dat die werklike waardevermindering die boekhoukundige waardevermindering met verloop van tyd inhaal.

Uit tabel 10 blyk dit dat £164.4 miljoen in totaal op 31 Desember 1957 reeds vir hierdie doel uit winste opsy gesit was. Hierdie pos maak 53.6 persent van die totale reserwes uit. Slegs die uitgerekte aandelekapitaal het op 31 Desember 1957 'n groter bydrae tot die totale kapitaal van die goudmynbedryf gelewer, naamlik £171.6 miljoen teenoor die £164.4 miljoen van die inkomste toegewys vir kapitaalluitgawes.

Die fondse toegewys vir reeds gemaakte uitgawes op vaste bates, soos dit op die balansstaat van 'n goudmynmaatskappy verskyn, is gedeeltelik spesifieke en gedeeltelik algemene reserwe. As spesifieke reserwe word in die onderhawige geval beskou 'n reserwe vir die vervanging van 'n bepaalde vaste bate, terwyl die algemene reserwe beskikbaar is o.a. vir die vervanging van enige bate. Die vervanging van die bepaalde bate sal meermale eers dan ter sprake kom wanneer al die ekonomiese prestasies daarin beliggaam opgebruik is. Opgemerkt moet word dat hoewel hierdie beskouing die indruk sou wou skep dat die reserwes - spesifiek of algemeen - in só 'n vorm (byvoorbeeld in kontant of staatseffekte) beskikbaar is dat hulle te enige tyd vir die vervanging van bates vry kan kom, die praktiese toestand in die goudmynbedryf is dat die totaal van hierdie reserwes steeds in die onderneming terugbelê is voordat daar van vervanging nog sprake is. Met ander woorde, hierdie reserwes word eintlik aangewend om kapitaalbehoefte te finansier waarvoor daar nie middele van buite die onderneming getrek kan of wil word nie. Dit is onder andere ook

hierom / .....

hierom dat reserwes van dié aard in die goudmynbou tot die eie kapitaal van die onderneming gereken is.

Om die gedeelte van die reserwe wat as 'n spesifieke reserwe geklassifiseer kan word te verkry word aangeneem dat dié uitgawes op mynbates, wat aan die begin van die lewensduur van die myn teen winste afgeskryf word, eweredig gedurende die lewensduur van die myn uit die bates loskom. Indien twee-derdes van die lewensduur van die myn dus verstreke is, sal slegs twee-derdes van sy fondse, toegewys vir uitgawes op vaste bates spesifieke reserwes wees, terwyl die ander een-derde 'n algemene reserwe is. Om die reserwes vir uitgawes op vaste bates, dus tussen spesifieke en algemene reserwe te kan verdeel moet die verwagte toekomstige lewensduur van die myn bekend wees.

Die gemiddelde lewensduur van die nege goudmyne wat op 31 Desember 1957 reeds besig was om kapitaal terug te betaal, was 52 jaar. As nou die gemiddelde lewensduur van 'n goudmyn op 50 jaar gestel word en (by gebrek aan gegewens) alle uitgawes op vaste bates wat nie aan die begin van die lewensduur van die myne aangegaan is nie, verontagsaam word, kan die inkomste toegewys vir uitgawes op vaste bates as volg tussen spesifieke en algemene reserwes verdeel word.

In die eerste kolom van tabel 12 verskyn die jaar waarin die betrokke maatskappye opgerig is, terwyl in die tweede kolom die ouderdom van die myn in 1957 (dit wil sê 1957 minus jaar van oprigting) uitgedruk word in 'n breuk van 50 jaar (die gemiddelde lewensduur van 'n myn). Hierdie breuk word dan op die totale fondse toegewys vir kapitaaluitgawes (soos in tabel 11

saamgevat) / ....

saamgevat) toegepas en die resultaat word in die derde kolom van tabel 12 as 'n spesifieke reserwe aangetoon. Die vierde kolom van tabel 12, naamlik die algemene reserwe, word verkry deur die spesifieke reserwe, soos bereken, af te trek van die totale fondse toegewys vir kapitaaluitgawes deur myne wat in die betrokke groep val.

Tabel 12. VERDELING VAN INKOMSTE TOEGEWYS VIR      1)  
UITGAWES OP VASTE BATES TUSSEN SPESIFIEKE  
EN ALGEMENE RESERWES<sup>1)</sup>

Oprigtingsdatum	1957 - Jaar van oprigting 50	Spesifieke Reserwe	Algemene Reserwe
Voor 1900	1	37,708	-
1905	1	12,766	-
1915	42/50	6,923	1,320
1925	32/50	3,859	2,171
1935	22/50	13,390	17,041
1945	12/50	16,146	51,128
1955	2/50	76	1,824
Totaal	-	90,868	73,484

1) Sien teks vir die betekenis waarin die begrippe hier gebruik word.

Hiervolgens wil dit dus voorkom of ongeveer £90 miljoen van hierdie totale reserwe van £164.4 miljoen 'n spesifieke reserwe is (wat teen bates afgetrek behoort te word) terwyl ongeveer £74 miljoen van die bedrag op 31 Desember 1957 as 'n algemene reserwe beskou kan word.

Dit is verder van belang om na te gaan wat die finansieringsresultaat van hierdie metode van afskrywing van vaste bates vir die goudmynbedryf is. Deur die ontginning en verkoop van goud word kontant, wat in die groot vaste bates belê is, weer daaruit los gehaal. In hierdie proses word natuurlik ook 'n wins gemaak sodat heelwat meer kontant loskom as wat belê is. Deur

die / .....



die wins-en verliesverdelingsrekening nou te debiteer en fondse toegewys vir uitgawes op vaste bates te krediteer met die uitgawes wat reeds op hierdie bates uitgegee is, word 'n gedeelte van hierdie losgemaakte beleggings in die onderneming gereserveer en is dit nie beskikbaar vir winsuitkering in die vorm van dividende nie. Kontant in die onderneming hoop dus op en soek 'n aanwendingsgeleentheid en die aangewese aanwendingsmoontlikheid is natuurlik verdere uitbreiding in die myn self vir sover as wat dit nie vir vervanging aangewend moet word nie. Die gedeelte van die kontant wat losgemaak is uit bates wat uitgewerk is, word aangewend om die uitgewerkte bates te vervang, bv. nuwe myngange te bou sodat nuwe erts uitgehaal kan word. Aangesien die reservering egter in totaal gedurende die eerste jare van produksie gedoen word, is 'n belangrike gedeelte van die bates, bv. die reduksieinstallasie, hysbakke, spoorlyne, ens., nog nie uitgewerk nie. Kontant wat hieruit losgemaak is en herbelê word, is nie 'n vervanging nie, maar wel 'n uitbreiding van die onderneming self. 'n Myn moet dus eers tot produksie-stadium met eksterne finansiering gebring word en hierna is dit moontlik om nie alleen sy bestaande produksiekapasiteit te handhaaf uit eie middele nie, maar ook om 'n belangrike gedeelte van sy uitbreiding uit eie middele te finansier.

Hierdie metode van finansiering is egter nie van kritiek vry te spreek nie. Daar is reeds op gewys dat 'n te groot gedeelte van winste ten koste van dividende op hierdie wyse in die onderneming teruggehou kan word. Afgesien daarvan mag 'n surplus-likwiditeit gedurende die eerste jare van produksie in die onderneming

ontstaan / ....

---

9) Sien hoofstuk IV, bl. 90.

10)

ontstaan. Van Keep waarsku teen hierdie gevaar:  
"..... daarnaast bestaan steeds het gevaar, dat de  
"ondernemingsleiding er door hoge winsten toe wordt verleid  
om nieuwe aanwendingsmogelijkheden te zoeken. De  
winstinhouding geschiedt dan niet meer omwille van een  
gewenste expansie, doch juist de omgekeerde ontwikkeling  
zal gaan optreden en de expansie zal worden bepaald en  
gericht door de aanwezige winstinhoudingsbedragen."

(c) Algemene reserwes

Slegs 13 van die 87 myne het 'n algemene reserwe op hulle balansstate aangetoon. Die totale algemene reserwe van £3.8 miljoen maak dan ook slegs 1.2 persent van die totale reserwes uit. Daar is ook gevind dat hierdie myne gewoonlik nie 'n reserwe vir kostestygings (sien (e) hieronder) besit nie, sodat die algemene reserwe eintlik 'n reserwe vir stygende koste is. Vanweë die relatief onbelangrike bedrag van hierdie reserwe, is dit moeilik om uit die balansstate van goudmynmaatskappye af te lei wat met hierdie reserwe gedoen word.

11)

(d) Saldo op winsverdelingsrekening

Die onverdeelde saldo wat op die winsverdelingsrekening oorgedra is, het £21.0 miljoen of 6.9 persent van totale reserwes bedra. Hierdie inkomste-reserwe word elke jaar by winste bygevoeg en kan netsoos lopende winste vir die uitbetaling van dividende gebruik word. 'n Onderzoek na die batekant van die balansstate wil

egter / .....

---

10) A.C.M. van Keep: t.a.p., bl. 50.

11) Hierdie pos is onder reserwes ingesluit omdat daar in praktyk nie veel verskil is tussen hierdie saldo en 'n gedeelte van winste wat werklik na 'n algemene reserwerekening oorgeplaas is nie.

egter daarop dui dat die saldo in die onderneming terugbelê is.

(e) Ander

Die totaal van £5.8 miljoen of 1.9 persent van totale reserwes, bestaan hoofsaaklik uit 'n reserwe vir stygende koste. Hierdie abnormale kostereserwe is 'n inkomstereserwe wat in tye van hoë produksiekoste na winste teruggeplaas word. Dit kan dus beskou word as 'n egalisasie-reserwe wat poog om winste gelyk te maak oor jare.

'n Onderzoek na die batekant van balansstate van Suid-Afrikaanse goudmyne toon aan dat hierdie myne op 31 Desember 1957 ongeveer £30 miljoen as deposito's by die Nasionale Finansiëkorporasie, by bouverenigings en by mynhuise, bo en behalwe hulle kontant voor hande, aangehou het. By die berekening van die totale fondse wat in die Suid-Afrikaanse goudmynbedryf belê is, is voorsienings ten bedrae van £32.3 miljoen in tabel 5 van die totale laste van goudmynmaatskappye afgetrek onder die aanname dat hierdie voorsienings nie in die goudmynbedryf self aangewend word nie. Onder hierdie aanname blyk dus dat die grootste gedeelte van hierdie laaste drie soorte reserwes net soos spesifieke reserwes in die ondernemings self aangewend word. Verder toon die balansstate van goudmyne dat hierdie ondernemings normaalweg geen groot beleggings in aandele maak nie. Die beleggings wat wel voorkom is meestal in verwante maatskappye wat óf ook goudprodusente is óf noodsaaklike dienste aan die goudmynbedryf lewer. 'n Rowwe beraming dui daarop dat goudmyne se beleggings in aandele op 31 Desember 1957 ongeveer £5 miljoen bedra het. Vanweë die relatief klein bedrag is geen poging aangewend om enige aansuiwerings ten opsigte van hierdie beleggings te maak nie.

HOOFSTUK VIII

DIE BELANGRIKHEID VAN OBLIGASIES IN DIE  
FINANSIERING VAN DIE SUID-AFRIKAANSE GOUDMYNBEDRYF

(i) Omskrywing van Obligasies

Anders as wat die geval by aandele is, verteenwoordig obligasies <sup>1)</sup> geen eiendomsreg in die onderneming nie. Aandeelhouders is in alle omstandighede vennote en besit slegs regte tot die eiendom en inkomste van die onderneming nadat die regte en eise van alle krediteure nagekom is. Obligasies ontstaan uit 'n belofte deur die onderneming om 'n sekere vasgestelde bedrag op 'n toekomstige datum te betaal met periodieke vergoeding van rente. Die rente op obligasies is 'n vaste verpligting wat gereeld nagekom moet word ten einde insolvensie te voorkom, afgesien van wat die winste van die onderneming mag bedra. Dividende daarenteen word slegs betaal as winste dit regverdig, en dan ook nog na oordeel van die direkteure.

Obligasies word gewoonlik op 'n vasgestelde datum afgelos, terwyl aandele slegs terugbetaal word indien die onderneming tot niet gaan en dan ook slegs indien die nodige bates vir hierdie doel beskikbaar is. Ten slotte het obligasiehouers, solank as wat die rente op die obligasies gereeld betaal word, geen seëgenskap in die beheer of administrasie van die onderneming nie;

obligasiehouers / .....

---

1) In die Amerikaanse literatuur word die term obligasie („debenture“) slegs gebruik vir 'n sekere vorm van verband („bond“), naamlik die verband wat onverseker is, terwyl obligasies in die Engelse literatuur as enige vorm van verband gebruik word. In hierdie studie word die term obligasie gebruik in dieselfde betekenis as die Engelse „debenture“ en die Amerikaanse „bond“.

obligasiehouers het, met ander woorde, normaalweg geen stemreg nie.

(ii) Obligasies in die Suid-Afrikaanse Goudmynbedryf

(a) Teoretiese regverdiging vir die gebruik van obligasies by die goudmynbedryf

In die teoretiese finansieringsplan wat vir 'n goudmyn in hoofstuk III opgestel is,<sup>2)</sup> is voorsiening gemaak daarvoor dat ongeveer 22 persent van die kapitaalbehoefte van 'n nuwe goudmyn met obligasies gefinansier kan word. Daar is op gewys dat 'n belangrike gedeelte van die belegging in vaste bates van 'n goudmyn gedurende die eerste jare van produksie daaruit loskom en, vanweë die delgingstoegewings in die Unie se Inkomstebelastingwet, uit winste verplaas kan word.

Ook van die kant van die kapitaalverskaffer is daar voordele aan verbonde om sy fondse as 'n terugbetaalbare obligasie aan die onderneming af te staan eerder as 'n belegging in aandele. Aandele is natuurlik meer spekulatief van aard en kan gevolglik ook groter kapitaalwinste oplewer. 'n Konversiereg van obligasies in aandele kan die moontlikheid egter vir die obligasiehouer oop laat om in die kapitaalwinste te deel en terselfdertyd ook voorkom dat hy kapitaalverliese hoeftely.

'n Ander voordeel van obligasies bo aandele doen hom egter in die besonder by die Suid-Afrikaanse  
goudmynbedryf / .....

---

2) Sien hoofstuk III, tabel 3A, bl. 66.

goudmynbedryf voor. Dit word allerweë beskou dat 'n gedeelte van die dividende wat deur goudmyne verklaar word, as terugbetaling van kapitaal beskou moet word. Die meeste persone wat in Suid-Afrika woonagtig is en aandele in goudmynondernemings besit sal heelwaarskynlik vir inkomstebelastingdoeleindes binne die superbelasting grens val. Daarby moet die meeste oorsese beleggers in goudmynaandele 'n nie-inwoners-aandeelhoudersbelasting op dividende wat hulle ontvang, betaal. Dit beteken dat die meeste beleggers in goudmynaandele belasting moet betaal op die dividende wat hulle op hulle beleggings in goudmynaandele ontvang. Indien hierdie dividende nou beskou word om gedeeltelik terugbetaling van kapitaal in te sluit, beteken dit dat beleggers belasting moet betaal op kapitaal wat aan hulle terugbetaal word. Om dit te vermy, maak Hagart die volgende voorstel:<sup>3)</sup> „The effect of an otherwise beneficial provision in the taxation laws affecting gold mines raises the question whether it would not be in the best interests of shareholders that a new gold mining company, having reached the profit-earning stage, should accumulate, out of its profits in the first years of production, a sum equal to its total capital expenditure and retain this amount, either in cash or suitable investment, until the mine ceases production, when the whole sum could be returned to shareholders as a liquidation distribution of capital without its being subject to super-tax.” Aangesien dit nie gewens is dat / .....

---

3) R.B. Hagart, t.a.p., Optima, Desember 1952.



dat die goudmynonderneming 'n surplus-likwiditeit in die bedryf handhaaf nie en aangesien goudmynondernemings nie beleggingsmaatskappye is nie, verdien dit oorweging dat hierdie fondse liewers aan die kapitaalverskaffers terugbetaal sal word. Die gebruik van obligasies in die finansiering van die goudmyn bied die aangewese metode vir die terugbetaling van hierdie kapitaal. Indien die obligasies nou nog in die buiteland uitgereik word terwyl aandele deur Unie-beleggers opgeneem word, sal die goudmyne op die langtermyn buitelandse deviese vir die Unie bespaar. Sodra die obligasies afgelos is, val die vaste renteverplichting daarop weg terwyl dividende aan aandeelhouders in die binneland toekom.

Uit tabel 5 (hoofstuk IV) het reeds geblyk dat die kapitaalstruktuur van die Suid-Afrikaanse goudmyn-bedryf op 31 Desember 1957 obligasies ter waarde van £17,219,000 ingesluit het. Hierdie bedrag het slegs 2.8 persent van die totale fondse uitgemaak. In tabel 13 word 'n verdere ontleding van hierdie obligasies nou volgens sekerheidstelling en volgens metode van aflossing gedoen. Aangesien slegs sewe van die 87 maatskappye op 31 Desember 1957 obligasies uitstaande gehad het, sluit tabel 13 ook 'n ontleding in van alle ander maatskappye wat gedurende die periode 1948 tot 1957 op enige stadium van enige vorm van obligasies gebruik gemaak het. Sewe verdere maatskappye is op hierdie wyse in die ontleding bygebring. Afgesien van die metode waarop 'n onderneming obligasies uitreik is veral vier verdere aspekte van besondere belang vir die persoon wat sy fondse in ruil vir 'n obligasie aan die onderneming afstaan. Hy stel naamlik belang in die rendement

wat / .....



TABEL 13: OBLIGASIES IN DIE SUID-AFRIKAANSE GOUDMYNBEDRYF

. Naam van maatskappy met obligasies as uitstaande las	Algemene besonderhede van uitstaande obligasies			Totale obligasies verdeel volgens sekerheidstelling (£'000)			Totale obligasies verdeel vol- gens metode van aflossing (£'000)		
	Op balans- staat vir einde van	Totale bedrag uitstaan- de £'000	Rentekoers	Verseker- deur verband	Verseker- deur garansie	Onverseker	Omwis- selbaar	Herfun- deerbaar	Terugbe- taalbaar
Free State Saaiplaas G.M.Co.	1957	1,214	6½	-	-	1,214	1,214	-	-
Lorraine Gold Mines Ltd.	1957	547	6	-	-	547	-	-	547
Merrièspruit (O.F.S.) G.M. Co.	1957	8,004	4½	8,004	-	-	1,504	-	6,500
President Steyn G.M. Co.	1957	4	5	-	-	5	-	-	5(1)
Virginia O.F.S. G.M. Co.	1957	6,118	3	1,518	-	4,600	-	-	6,118
Welkom Gold Mining Co.	1957	1,320	5	-	1,320	-	-	-	1,320
Western Holdings Ltd.	1957	12	5	-	-	12	-	-	12
Totaal 1957	-	£17,219	-	9,522	1,320	6,378	2,718	-	14,502
Freddies North Lease	1950	1,248	5	-	-	1,248	1,248	-	-
Freddies South Lease	1950	1,273	5	-	-	1,273	1,273	-	-
Free State Geduld	1953	4,111	6	-	-	4,111	4,111	-	-
Harmony Gold Mining Co.	1953	2,267	6	-	-	2,267	2,267	-	-
Rand Leases (Vogels) G.M. Co.	1949	180	5	180	-	-	-	-	180
Stilfontein G.M. Co.	1950	2,000	5½	-	-	2,000	2,000	-	-
Welgedacht Expl. Co.	1949	362	5	362	-	-	362	-	-

(1) Obligasies was aanvanklik omwisselbaar.

wat hy op sy belegging gaan verkry, die sekerheidstelling wat sowel sy kapitaal as sy rente betref, die termyn waarvoor hy sy fondse aan die onderneming afstaan en die wyse waarop sy kapitaal aan hom terugbetaal sal word. Hierdie verskillende aspekte word nou agtereenvolgens beskou soos dit by die Suid-Afrikaanse goudmynbedryf aangetref word.

(b) Metode van uitreiking van obligasies

Verskille word wel aangetref in die wyse waarop obligasies uitgereik word. Slegs in een geval, naamlik dié van Stilfontein Gold Mining Company Limited, is die obligasies sonder meer vir openbare inskrywing aan die algemene publiek aangebied. In drie gevalle is die uitgifte aan 'n beherende finansieringsmaatskappy gedoen en in die ander tien gevalle is die reg tot die opneem van obligasies aan bestaande aandeelhouders toegesê. In laasgenoemde gevalle is die toekenning van obligasies gedoen pro rata tot die aantal aandele gehou, byvoorbeeld in die geval van Freddie's North Lease Area Limited is een tiensjieling obligasie aan aandeelhouders aangebied vir elke vier volopbetaalde tiensjieling aandele wat in die maatskappy gehou is.

Drie van die veertien gevalle het obligasies en aandele op dieselfde tydstip aan bestaande aandeelhouders aangebied. In een geval, naamlik Free State Saaiplaas Gold Mining Company Limited, is die obligasies en aandele in gekombineerde eenhede aan bestaande aandeelhouders aangebied, as volg: „The Combined Units, comprising one Convertible Note (10/=) and three Shares (10/= each) will be offered to Members who are

registered / .....

registered in the books of the Company at the close of business on Tuesday, 6th May, 1958, in the proportion of one combined unit for every five shares held .... at the price of £2 per Combined Unit, payable in full on acceptance ...." Aangesien aandeelhouers heelwaarskynlik gretig sal wees om nuwe aandele in die myn te bekom word daar op hierdie wyse verseker dat die obligasies, wat moontlik minder gewild as die aandele sou wees, ook opgeneem word.

(c) Rendement

'n Obligasie se rendement hang af van die nominale rentekoers wat op die obligasie betaal word en die verskil tussen sy uitgifte- en aflossingskoers (of konversiekoers). Uit tabel 13 blyk dat die nominale rentekoers op obligasies in die Suid-Afrikaanse goudmynbedryf op ongeveer 5 tot 6 persent vasgestel word. Daarby is die rentekoers op onversekerde obligasies effens hoër as die koers op obligasies verseker deur verband of garansie. Die lae rentekoers in die geval van Virginia O.F.S. Gold Mining Company Limited kan verklaar word deurdat hierdie maatskappy se Amerikaanse beherende onderneming, die Kennecott Copper Corporation, die obligasies opgeneem het.

Van die dertien gevalle wat in tabel 13 opgeneem is, is daar nie een wat obligasies teen 'n ander prys as die pari-waarde uitgereik het nie. Administrasie en invordering word vergemaklik indien die obligasies teen pari uitgereik word en daarby kan dieselfde uitwerking op die rendement verkry word deur die aflossingskoerse te varieer as wat verkry kan word deur

obligasies / .....

obligasies teen 'n diskonto of teen 'n premie uit te reik.<sup>4)</sup> Vier gevalle is aangetref waar die terugbetalingsprys teen 'n premie vasgestel is, naamlik Lorraine Gold Mines Limited teen 102½ persent (slegs vir 'n bepaalde periode voor die vervaldatum), Stilfontein Gold Mining Company Limited teen 103 persent en Freddie's North Lease en Freddie's South Lease teen 10/3 vir elke tiensjieling obligasie mits dit voor die vervaldatum afgelos word. Die mate waartoe die verskil tussen uitgiftekoers en aflossingskoers die rendement op die obligasies verhoog hang verder af van die termyn wat tussen uitgifte en aflossing verloop. Dit kan dus nie vir die bogenoemde gevalle bereken word sonder dat hierdie termyn ook bekend is nie.

Net soos die aflossing van obligasies teen 'n premie die rendement daarop verhoog, net so sal die omwisseling van obligasies in aandele die rendement op die obligasies verhoog mits die markwaarde van die aandele waarin obligasies omgewissel kan word op die datum van omwisseling hoër is as die uitgiftekoers van die obligasies. Soos in tabel 13 gesien kan word, is sewe van die veertien gevalle obligasies wat onwisselbaar is, ses gevalle is terugbetaalbaar en Merriespruit-obligasies is gedeeltelik omwisselbaar en gedeeltelik terugbetaalbaar. Die omwisselingsreg teen 'n vooraf vasgestelde koers maak obligasies natuurlik baie

aantrekliker / .....

---

4) Om 'n obligasie teen 'n diskonto uit te reik en teen pari af te los het natuurlik dieselfde uitwerking op die rendement as wanneer die obligasie teen pari uitgereik en teen 'n premie afgelos word. In albei gevalle is die effektiewe rendement hoër as die nominale rentekoers.

aantrekliker omdat dit spekulasiemoontlikhede daaraan verleen. Free State Geduld het byvoorbeeld die konversiekoers op een obligasie vir een aandeel vasgestel, maar sy obligasies teen 'n nominale waarde van 55/= per obligasie uitgereik terwyl hierdie maatskappy se aandele slegs 'n nominale waarde van 5/= per aandeel het. Veronderstel die markprys van die aandele van Free State Geduld styg gedurende die periode waartydens obligasies in aandele omwisselbaar is tot 65/= per aandeel. Obligasiehouers sal dan van die omwisselingsreg gebruik maak, die aandele teen 55/= (een obligasie) verkry en dit op die aandelebeurs teen 65/= gaan verkoop. Indien die markwaarde egter ver benede die 55/= per aandeel sou bly en daar geen moontlikheid sou wees dat dit kort na die verstryking van die omwisselingsperiode sou styg nie, hou beleggers hulle obligasies en verkry op die aflossingsdatum terugbetaling teen pari.

(d) Sekerheidstelling

Daar is reeds op gewys dat die vaste bates van 'n goudmyn nie maklik realiseerbaar is nie en dat dit daarom 'n geringe verkoopswaarde het, terwyl die residuwaarde by sluiting van die myn gering is. Om hierdie redes is dit vanselfsprekend dat 'n eerste verband oor die vaste bates van 'n myn geen sekerheidstelling van veel betekenis kan wees nie. Dit is egter geen rede waarom die goudmynbedryf nie van obligasies gebruik sal maak nie. Sekerheid van rentebetalinge en terugbetaling van kapitaal rus in die eerste instansie op die sekerheid van winste. Tereg se Dewing dat „It is not the power to sell the property secured by the mortgages that gives them their strength, but the priority / .....

priority of their claim to the earnings of this property.", en „Value, if reducible at all to statistical relations depends on earnings and not on property.“<sup>5)</sup>

Uit tabel 13 blyk dat daar vier gevalle voorgekom het waar obligasies verseker deur verband uitgereik is. In die algemeen is die verband in die vorm van 'n notariële eerste verband oor alle mynregte en vaste bates van die onderneming. Die obligasie-uitgifte van Merriespruit O.F.S. Gold Mining Company Limited is die grootste van die vier en aangesien die uitgifte as gevolg van die verloop van onvoorsiene omstandighede 'n groot mislukking was, is dit interessant om nader in te gaan op die geskiedenis van hierdie uitgifte.

Gedurende 1950 het Merriespruit sy eerste obligasies ten bedrae van £2,000,000 uitgereik. Die obligasies is feitlik in totaal deur die Kennecott Copper Corporation opgeneem. 'n Rente van 3 persent per jaar sou op die obligasies betaal word sodra die myn produksiestadium bereik en 'n eerste verband oor die mynregte en vaste bates is geregistreer. Die obligasiehouers het verder die reg verkry om 25 persent van hulle obligasies tot 31 Desember 1955 in aandele teen die koers van agt sjielings vir elke vyfsjieling aandeel (obligasies teen pari-waarde gereken) om te wissel. Gedurende die periode 31 Desember 1955 tot 31 Desember 1965 sou alle uitstaande obligasies uit winste teen pari afgelos word deur een-helfte van alle winste wat oorbly nadat voorsiening vir kapitaaluitgawes gemaak is, vir

hierdie / .....

---

5) A.S. Dewing, t.a.p., bls. 201 en 241.

hierdie doel aan te wend. Tot op 31 Desember 1955 is £495,790 se obligasies, of 24.8 persent van die totaal, in aandele omgewissel.

Gedurende 1954/55 word 'n verdere £5,000,000 van Kennecott Copper Corporation verkry deur die uitreiking van geregistreeerde, onversekerde obligasiebewyse (of „leningseffekte“ soos dit op die balansstaat verskyn). Rente sou betaalbaar word sodra die produksiestadium bereik is, of op 31 Desember 1957 welke datum ookal eerste is. Houers van hierdie obligasies het verder die reg verkry om 40 persent van die effekte in aandele om te wissel teen 12/6 per 5/-aandeel tot op 31 Desember 1957. Die leningseffekte is terugbetaalbaar uit winste nadat die eerste-verband obligasies ten volle terugbetaal is, maar nie later as 31 Desember 1968 nie.

Op 22 Februarie 1956 word die eerste erts in die meul van Merriespruit gemaal en sedert hierdie datum was rente op die eerste-verband obligasies sowel as op die onversekerde leningseffekte betaalbaar. Op 14 September van dieselfde jaar begin water die ondergrondse werke van die myn binnestroom en op 31 Oktober 1956 bars die water deur alle versperrings en die hele myn word oorstrom.

Intussen is 'n verdere £1,500,000 se onversekerde leningseffekte aan die Kennecott Copper Corporation uitgereik om die totaal op £6,500,000 te staan te bring. Terselfdertyd is die omwisselingsregte van hierdie effekte ingekort en met 'n nuwe omwisselingsreg vervang - £1,280,000 van die £6,500,000 se effekte kon naamlik in aandele omgewissel word in die verhouding

van / .....



van £2 se effekte vir 5 vyfsjielingaandele, dus teen 'n premie van 3/= per aandeel.

Die oorstroming van die myn het egter verdere wysigings in die leningsooreenkomste nodig gemaak. Myn-woongeboue ter waarde van £1,700,000, wat deel uitmaak het van die sekerheidstelling vir die eerste-verband obligasies, is met toestemming van die obligasiehouers aan Virginia Land and Estate Company Limited verkoop. 'n Belangrike gedeelte van die eerste-verband obligasies se sekerheidstelling het dus hiermee weggeval. Die rentebetaling op albei obligasievorme is opgeskort totdat die myn weer sou begin produseer terwyl die koers terselfdertyd van 3 na  $4\frac{1}{2}$  persent verhoog is. Die finale terugbetalingsdatum vir die obligasies is na 31 Desember 1968, en dié vir die leningseffekte na 31 Desember 1971, verskuif. Verder is die omwisselingsreg van houers van leningseffekte opgeskort en aan obligasiehouers is die reg verleen om tot 30 Junie 1964 £800,000 se obligasies in 3,200,000 aandele van 5/= elk om te wissel. Alle aandele van hierdie 3,200,000 wat nie op hierdie wyse omgewissel word nie, mag deur houers van leningseffekte teen pari omgewissel word. 'n Tweede verband oor vaste eiendom is ten gunste van die houers van leningseffekte geregistreer.

Op 22 Oktober 1959 is aangekondig dat pogings om die water uit die oorstroomde gedeeltes van die myn te pomp, gestaak gaan word. Geringe ontginning van goud sal egter wel uit sommige van die ander gedeeltes van die myn gedoen word. Dit wil dus voorkom of die obligasiehouers besonder gelukkig sal wees indien hulle veel van hulle kapitaal wat in hierdie myn belê is, terug sal kry.

Slegs / .....

Slegs een van die veertien gevalle het obligasies uitgereik wat deur 'n ander maatskappy gegarandeer is, naamlik Welkom Gold Mining Company Limited. Twee maatskappye, naamlik Anglo American Corporation Limited en African and European Investment Company Limited, het elkeen aanspreeklikheid vir een helfte van Welkom se obligasie-uitgifte aanvaar. Met inagneming van die finansiële sterkte van die mynhuise sou 'n mens verwag dat meer sodanige gevalle sou voorkom. Uit tabel 5 in hoofstuk IV <sup>6)</sup> blyk dat 82.0 persent van die totale obligasies in die Anglo Transvaal-groep van maatskappye val. Hierdie mynhuis is die jongste van die mynhuise in die Unie sodat dit wil voorkom of té konserwatiewe beleid van die ouer mynhuise hulle aan 'n tradisionele finansieringspatroon, wat geen obligasies insluit nie, laat vaskleef. Dit is ook opmerklik dat die obligasies in Merriespruit opgeneem is deur 'n Amerikaanse maatskappy.

Vanweë die inherente aard en karakter van die goudmynbou is die meeste obligasies geheel-en-al onverseker. Slegs die goeie kredietwaardigheid van die goudmynbedryf, die vaste prys van en oneindige vraag na sy produk en die wete dat feitlik alle goudmyne onderskraag word deur sterk finansiële mynhuise, behoort egter voldoende sekerheidstelling te wees om die uitgee van obligasies suksesvol te maak.

(e) Termyn

Bepalings omtrent die termyn van obligasies stel gewoonlik drie periodes vas, naamlik die minimum-  
 termyn / .....

---

6) Sien bl. 77.

termyn wat na uitgifte moet verloop voordat met die aflossing of omwisseling begin kan word, die periode waarbinne omwisseling moet of mag plaasvind en die totale looptyd vanaf die datum van die uitgifte tot die finale aflossingsdatum.<sup>7)</sup>

Indien obligasies 'n omwisselingsreg in aandele het, is daar gevind dat die obligasies gewoonlik onmiddellik na die datum van uitgifte reeds onwisselbaar is. Die rede is natuurlik dat in geval van 'n omwisseling van obligasies in aandele, die fondse nie vir die onderneming verlore gaan nie. Die onderneming hoef dus geen kontantterugbetaling te doen nie en kan gevolglik nie deur die omwisseling in likwiditeitsprobleme raak nie. Hierdie bepaling is onder andere in die uitgifte van President Steyn Gold Mining Company Limited opgeneem wat in April 1952 bepaal het dat obligasies wat toe uitgereik is, gedurende die periode 1 Mei 1952 tot 31 Oktober 1953 in die verhouding van een £1-obligasie vir vier 5/=-aandele omgewissel kon word. Daarna het obligasies terugbetaalbaar geword.

Waar daar in die geval van terugbetaalbare obligasies nie 'n minimum-periode vasgestel word wat na die datum van uitgifte moet verloop voordat die obligasies terugbetaalbaar word nie, word bepaal dat die obligasies gedurende 'n sekere periode onmiddellik na uitgifte teen 'n premie terugbetaalbaar is. Hierdie premie moet obligasiehouers vergoed vir die verlies aan

rente / .....

---

7) Sien onder andere J.A. Cilliers, Suid-Afrikaanse Effektevorme en hulle betekenis vir die finansiering van die onderneming, ongepubliseerde M.Com-verhandeling, Universiteit van Pretoria, Julie 1951, bl. 65.

rente wat hulle andersins op die obligasies sou verdien het. Lorraine Gold Mines Limited het in April 1952 obligasies ter waarde van £3,500,000 uitgereik met 'n bepaling dat die obligasies gedurende die periode 1 Mei 1952 tot 31 Oktober 1953 teen 102½ persent terugbetaalbaar sou wees, en daarna teen pari terugbetaal sal word. Die uitoefening van die keuse met betrekking tot die datum van terugbetaling binne hierdie bepalings, berus egter by die maatskappy.

Die finale terugbetaaldatum lê gewoonlik van tien tot vyftien jaar na die datum van uitgifte. Alhoewel die totale looptyd van die obligasies redelik lank vasgestel word, word hulle gewoonlik reeds voor die vervaldatum afgelos. So is Harmony Gold Mining Company Limited se obligasies wat in 1953 vir 'n maksimumperiode van 10 jaar uitgereik is, reeds in April 1956 ten volle afgelos. (Slegs £12,467 se obligasies uit 'n totaal van £2,267,000 is nie gedurende die omwisselingsperiode in aandele omgewissel nie en moes dus terugbetaal word).

Terugbetaling geskied gewoonlik nie op een vasgestelde datum nie, maar oor 'n termyn van enkele jare. Hierdie metode van terugbetaling pas natuurlik aan by die omstandigheid dat kapitaal broksgewyse los kom uit vaste bates.

(f) Aflossing

Die aflossing van obligasies geskied deur die omwisseling (of konversie) daarvan in aandele, die herfundering met nuwe obligasies of die terugbetaling in kontant. Waar konversie betrokke is, geskied die

uitgifte / .....

uitgifte van obligasies gewoonlik met die reg om hulle gedurende 'n bepaalde periode wat lê onmiddellik na uitreiking en voor 'n vasgestelde datum 'n jaar of meer voor die finale terugbetaaldatum, in aandele van die maatskappy om te wissel. Soms is obligasies nie vir die eerste paar jaar na uitreiking omwisselbaar nie. Na die vasgestelde datum waarop die omwisselingsreg verval, word alle uitstaande obligasies terugbetaalbaar. So het die obligasies van Free State Geduld Mines Limited (wat gedurende November 1953 uitgereik is), die reg gedra om op enige tydstip tot 29 Januarie 1955 teen aandele omgewissel te word. Daarna is die obligasies te enige tyd aflosbaar teen pari tot 31 Desember 1958.

Die koers waarteen obligasies in aandele omgewissel kan word, word met die uitgifte van die obligasies vasgelê. Die konversiekoers is gewoonlik so dat die uitreiking van die aandele in ruil vir die obligasies teen 'n premie geskied. So is Harmony Gold Mining Company Limited se omwisselingskoers vasgestel op vyf volopbetaalde vyf-sjieling aandele vir elke £6 obligasies, sodat die vyf-sjieling aandele dus teen 24/- per aandeel uitgereik is.

Uit tabel 13 blyk voorts dat daar geen herfundering van obligasies plaasgevind het nie (alhoewel die geval van Merriespruit wat hieronder bespreek word, gedeeltelik as 'n herfundering beskou kan word). Dit moet ook in gedagte gehou word dat herfundering gewoonlik nie 'n voorwaarde van 'n obligasie-uitgifte is nie, maar eers later gedurende die termyn van die obligasies op grond van veranderde omstandighede plaasvind.

Die belangrikste tekortkoming van die terugbetalingsklousule van obligasie-uitgifte in die Suid-

Afrikaanse / .....

Afrikaanse goudmynbedryf is dat daar geen delgingsfonds-vereiste in voorkom nie. Sommige skrywers stel dit as 'n noodsaaklike vereiste dat mynbou-obligasies altyd met 'n delgingsfonds gepaard moet gaan, soos byvoorbeeld Gerstenberg: <sup>8)</sup> „For companies with wasting assets, such as mining, oil and timber companies, sinking funds are absolute necessities.” Terugbetaling geskied gewoonlik uit winste en die prys waarteen terugbetaling geskied, word in die uitgifte-ooreenkoms vasgelê. Daar is reeds op gewys dat vier gevalle aangetref is waar obligasies teen 'n premie aflosbaar is.

Die keuse van watter obligasies eerste afgelos moet word, word gewoonlik aan die maatskappy oorgelaat. In twee gevalle, naamlik Welgedacht Exploration Company Limited en Harmony Gold Mining Company Limited geskied terugbetaling proporsioneel op alle obligasies gelyk. In die meeste gevalle word die reg deur die maatskappy voorbehou om enige obligasies gedurende die terugbetalingsperiode op die aandelebeurs teen 'n prys nie hoër as die pariwaarde nie in te koop (mits die obligasies natuurlik op die beurs genoteer is).

Terugbetaling geskied gewoonlik uit winste. In die geval van Welkom en Harmony bepaal 'n klousule van die uitreikingsooreenkoms dat vir elke £1 dividend wat verklaar word, minstens £1 vir die terugbetaling van obligasies aangewend sal word. In die geval van Virginia moet helfte van die winste, nadat voorsiening gemaak is vir kapitaaluitgawes, vir die terugbetaling van obligasies aangewend word.

(iii) Slotopmerkings / ....

---

8) C.W. Gerstenberg, t.a.p., bl. 74.

(iii) Slotopmerkings oor Obligasies in die  
Goudmynbedryf

Uit die voorgaande gedeeltes blyk dat obligasies wel met besonder groot sukses deur verskeie myne, veral van die jonger myne op die Vrystaatse goudveld, gebruik is, maar dat die algemene finansieringspatroon van die goudmynbedryf geensins in die mate waartoe dit geregverdig is van obligasies gebruik maak nie. Die enkele mislukking wat hom voorgedoen het, dra blykbaar nog verder daartoe by om hierdie soort finansiering ongewild te maak.

Die belangrikste oorsaak hiervoor is dat die goudmynbedryf steeds as 'n riskante beleggingsterrein beskou word. Goudriaan stel dit so: „Moreover, mining is a chance. No modern scientific methods have so far been developed which can predict exactly what is hidden underground, and it is most unlikely that they ever will be invented in the future.” 9)

Indien die Suid-Afrikaanse goudmynbedryf in sy huidige organisasie bly voortbestaan, kan en behoort die mynhuise 'n belangriker rol te speel in soverre dat hulle meer dikwels bereid moet wees om die obligasie-uitgifte van individuele goudmynondernemings te garandeer. Waar dit meestal die mynhuis is wat die naspornings- en voor-ondersoekwerk doen en die inisiatief op hom neem om die nuwe maatskappy op te rig, kan dit van hom verwag word

om / .....

---

9) J. Goudriaan, Some reasons why South African Investors fight shy of the Public Share Market Artikel in Economic Opinion, kwartaalblad van Die Nederlandse Bank van Suid-Afrika Beperk, Maart 1952, bl. 11.



om die grootste aandeel in die risiko te dra. Terselfdertyd sal dit mynhuise daartoe aanspoor om die noukeurigste vooronderzoek wat tegnies moontlik is te doen.

'n Interessante aanbeveling word ook deur prof. Goudriaan in die reeds aangehaalde artikel in Economic Opinion gedoen, naamlik dat individuele goudmynondernemings nie hulle eie fondse moet insamel nie, maar dat die mynhuis namens al die myne in sy groep kapitaal byeen moet bring. Alhoewel hierdie aanbeveling 'n ingrypende verandering in die huidige struktuur en organisasie van die goudmynbedryf sal vereis, sal dit ongetwyfeld daartoe bydra dat meer fondse makliker in die vorm van obligasies na die goudmynbedryf getrek sal word as wat tans die geval is.

HOOFSTUK IX

LENINGS EN KORTTERMYNFONDSE

(i) Langtermynlenings

Daar bestaan slegs 'n geringe verskil tussen lenings en obligasies. 'n Lening word in een groot bedrag van 'n bepaalde onderneming vir 'n bepaalde periode verkry, terwyl obligasies in kleiner eenhede verdeelbaar is, dikwels verhandelbaar is en gewoonlik van 'n aantal beleggers verkry word. Net soos in die geval van obligasies word die rentekoers ook by die aangaan van die lening bepaal, terwyl daar 'n klousule is wat die sekerheidstelling neerlê en die wyse omskryf waarop die lening uiteindelik afgelos sal word.

Lenings kan, net soos obligasies, verseker wees deur verband oor vaste eiendom, onverseker wees of deur 'n ander onderneming gegarandeer word. Lenings is gewoonlik terugbetaalbaar en nie omwisselbaar nie, alhoewel omwisseling teoreties tog moontlik is. Herfundering van lenings kan natuurlik ook plaasvind, veral as die onderneming wat die lening moet terugbetaal nie op die verval dag die nodige fondse tot sy beskikking het nie.

In hoofstuk IV is daarop gewys dat die totale langtermynlenings aan die Suid-Afrikaanse goudmynbedryf op 31 Desember 1957 effens meer as £80 miljoen bedra het. Hierdie bedrag het 13.4 persent van die totale fondse van die goudmynbedryf uitgemaak. In tabel 14 word nou 'n verdere ontleding van hierdie £80.2 miljoen gedoen, terwyl 'n verdere verdeling van die totale korttermynfondse ook hierin verskyn. Alle maatskappye

wat / .....

TABEL 14: ONTLEDING VAN LENINGS EN KORTTERMYNFONDSE VAN DIE GOUDMYNBEDRYF - 31 DESEMBER 1957

Naam van Maatskappy	Uraan- lenings Totaal (£'000)	Ander lenings						Korttermyn-Verpligtings	
		Onversekerde lenings		Verseker deur Verbod		Verseker deur garansie		Voor- sienings (£'000)	Ander (£'000)
		Totaal (£'000)	Rente- koers	Totaal (£'000)	Rente- koers	Totaal (£'000)	Rente- koers		
Buffelsfontein G.M. Co.	4,100	2,800	5½	-	-	500	4½	825	930
Doornfontein G.M. Co.	265	-	-	-	-	200	4½	516	409
Ellaton G.M. Co. Ltd.	368	1,607	5½	365	?	-	-	-	163
Freddies Consolidated	-	-	-	260	?	1,000	4½	-	264
Free State Geduld	-	4,963	6½	-	-	-	-	449	857
Harmony Gold Mining Co.	2,872	1,500	6½	-	-	-	-	-	813
Hartebeestfontein G.M. Co.	2,501	1,300	6	16	?	-	-	1,626	829
Jeanette Gold Mines	-	586	Opgeskort	-	-	-	-	-	3
Lorraine Gold Mines	-	3,900	6	-	-	-	-	343	547
President Brand G.M. Co.	-	-	-	-	-	500	4½	1,629	766
President Steyn G.M. Co.	3,448	2,000	6	-	-	500	4½	976	896
St. Helena Gold Mines	-	-	-	215	?	-	-	34	367
Stilfontein Gold M. Co.	3,884	-	-	800	?	-	-	1,225	551
Vaal Reefs Expl. & Min. Co.	2,118	486	6	-	-	-	-	1,179	389
Virginia O.F.S. G.M. Co.	5,822	-	-	618	?	500	4½	-	1,026
Waverley Gold Mines Ltd.	-	66	6¼	-	-	-	-	8	20
Welgedacht Expl. Ltd.	-	180	6	-	-	-	-	-	33
Welkom Gold Mining Co.	3,581	1,225	6	-	-	-	-	305	836
Ander Maatskappye	25,176	-	-	-	-	-	-	23,219	14,834
<b>TOTAAL</b>	<b>54,135</b>	<b>20,613</b>	<b>-</b>	<b>2,274</b>	<b>-</b>	<b>3,200</b>	<b>-</b>	<b>32,334</b>	<b>24,533</b>

wat op 31 Desember 1957 ander lenings as uraanlenings gehad het, word individueel in die tabel aangetoon.

(a) Uraanlenings.

Uit tabel 14 blyk dat £54.1 miljoen (of 67.5 persent) uit 'n totaal van £80.2 miljoen aan lenings op 31 Desember 1957 uit uraanlenings bestaan het. Drie-en-twintig verskillende maatskappye het op hierdie datum uraanlenings op hulle balansstate getoon.

Hierdie uraanlenings is deur die individuele myne van die United Kingdom Atomic Energy Board en die Export-Import Bank van Washington ontvang. Die Suid-Afrikaanse Atoomkragraad en die Combined Development Agency (koper van uraan) tree as bemiddelaar tussen die individuele myne en die buitelandse instansies op, terwyl terugbetaling van alle lenings deur die Combined Development Agency gewaarborg word. Terselfdertyd verkry die United Kingdom Atomic Energy Board en die Export-Import Bank 'n eerste verband oor die myne se uraaninstallasies. Lenings word vir 'n tienjaarperiode verstrekkend en delging en rentebetaling geskied in kwartaallikse paaiemente.

Geheimhouding van sekere inligting oor Suid-Afrika se uraanproduksie maak dit moeilik om volledige inligting oor uraanlenings te verkry. 'n Prysformule word tussen elke myn en die Britse en Amerikaanse regerings (verteenvoerdig deur die Britse en Amerikaanse inkooporganisasies van uraan) vasgestel. Aangesien die rentekoers op die lenings asook die metode van terugbetaling deel van die prysformule uitmaak, is dit nodig om hierdie formule kortliks te behandel.

Die / .....

Die prysformule is

$$x = p + q + r$$

waar  $x$  = prys in £ per lb.uraan;

$p$  = produksiekoste per lb.uraan vir die betrokke myn;

$q$  = delging plus rente per lb.uraan;

$r$  = wins per lb.uraan vir die myn.

Terselfdertyd word die aankoop van 'n sekere hoeveelheid uraan, sê  $y$  ton, deur die inkoopsoutoriteite gewaarborg. Die hoeveelheid  $y$  word gedurende die tienjaarperiode waarvoor die lening aangegaan word, deur die myn geproduseer en teen die vasgestelde prys  $x$  verkoop. Met  $y$  bekend,  $p$  berekenbaar en  $r$  naastenby vasgestel, is dit slegs  $q$  wat nog onbekend is in die prysformule. Die delging plus rente per lb.uraan ( $q$ ) word nou sodanig bereken en vasgestel dat die myn uit die opbrengs van die ooreengekome hoeveelheid  $y$ , teen 'n sekere rentekoers die totale uraanlenings oor 'n periode van 10 jaar kan delg. Indien  $p$  vir 'n bepaalde myn relatief hoog is, word  $r$  laer vasgestel. Indien  $q$  groot is, beteken dit dat die myn 'n groot lening verkry het en word  $y$  groter vasgestel. Terselfdertyd kan die rentekoers ook varieer.

Aangesien die rentekoers deel uitmaak van die prysformule en laasgenoemde om verskeie redes geheim gehou word, is dit nie moontlik om die rentekoers op uraanlenings vir individuele myne te verkry nie. In 'n persverklaring gedateer 25 Maart 1957 van The Afrikander Lease Limited by toelating van hierdie maatskappy tot die Johannesburgse Effektebeurs, is die volgende bewering deur die maatskappy gemaak: "These loans (uranium)

together / .....

together with interest calculated at the effective rate of 4 per cent per annum, are repayable in equal quarterly instalments over the contract period for the production and sale of uranium .... i.e. ten years ending 31st December, 1964." Aangesien die voorwaardes van die verskillende uraanlenings naastenby dieselfde is, wil dit dus voorkom of die algemene rentekoers, wat op hierdie lenings betaal word, naastenby 4 persent is. Hierdie betreklik lae rentekoers kon deur die goudmyne verkry word omdat die lenings van buitelandse regeringsinstansies verkry is wat natuurlik ook taamlik gretig was om van 'n konstante uraanproduksie, wat aan hulle verkoop sou word, verseker te wees.

Die finansiering van die goudmyne se uraaninstallasies met lenings is verdere bewys dat hierdie kapitaalvorme wel vir die goudmyne aanneemlik is, mits dit maklik bekombaar en beskikbaar is.

(b) Ander lenings

1. Onversekerde lenings

Met die bespreking van obligasies in die vorige hoofstuk is reeds daarop gewys dat die grootste gedeelte van die vaste bates van 'n goudmyn geen goeie onderpand vir lenings is nie en dat die algemene kredietwaardigheid van die myn dus die deurslaggewende faktor is wanneer fondse op hierdie wyse verkry moet word. Van die totale lenings is £20.6 miljoen of 79 persent dan ook onversekerde lenings sonder enige vasgestelde onderliggende sekuriteit.

In hoofstuk IV is genoem dat die mynhuise veral 'n belangrike aandeel in die finansiering van die

goudmynbedryf / .....

goudmynbedryf speel deur die verstrekking van lenings aan die individuele myne. Die totale onversekerde lenings in tabel 14 bestaan uit veertien verskillende lenings aan twaalf verskillende maatskappye gemaak. Slegs drie van hierdie lenings is nie van een van die mynhuise ontvang nie en in twee van hierdie drie gevalle het die betrokke mynmaatskappye ook 'n lening by 'n mynhuis verkry. Nege van die ander lenings tot 'n totale bedrag van £17.5 miljoen is deur Anglo American Corporation of South Africa Limited, die grootste van die mynhuise, verstrekk. Hierdie lenings is nie almal gemaak aan myne in die Anglo American-groep nie, maar ook aan maatskappye in ander groepe.

Leningsfasiliteite word gewoonlik deur die betrokke mynhuis in die leningsooreenkoms aan die mynmaatskappy tot 'n bepaalde maksimum-bedrag beskikbaar gestel. Die rentekoers in tabel 14, wat wissel van  $5\frac{1}{2}$  persent tot  $6\frac{1}{2}$  persent op onversekerde lenings is slegs betaalbaar op die gedeelte van die beskikbare leningsfasiliteite wat werklik getrek is. Hierdie vorm van lening is vergelykbaar met die Amerikaanse „line of credit” en soortgelyk aan gewone oortrokke rekenings by handelsbanke in die Unie. Dit verseker dat die myn nie 'n hoër rente betaal op lenings en terselfdertyd onnodige likwiede middele in die onderneming aanhou nie. Daar word slegs van die lenings gebruik gemaak wanneer dit nodig is terwyl enige kontant wat loskom en wat andersins in die onderneming sou ophoop, onmiddellik gebruik kan word om die lenings te verminder.

Aangesien die mynhuis daartoe in staat moet wees om aan enige opvraging onder die onopgevraagde

gedeelte / .....



gedeelte van hierdie lenings te voldoen, moet die mynhuis die nodige fondse in 'n bekombare vorm hou. Dit is dus geregverdig dat die mynhuis ook vergoeding sal vra vir dié gedeelte van die leningsfasiliteite wat nie deur die myn gebruik word nie. So het Harmony Gold Mining Company Limited gedurende September 1957 leningsfasiliteite tot 'n maksimumbedrag van £2,000,000 van Central Mining Finance Limited verkry met die bepaling dat 'n rentekoers van  $6\frac{1}{2}$  persent per jaar op alle bedrae getrek betaal sal word, terwyl 'n rente van een persent per jaar betaalbaar sal wees op die gedeelte van dié lening wat nie getrek word nie.

Anglo American Corporation verkry gewoonlik as deel van die leningsooreenkoms 'n opsie om 'n bepaalde gedeelte van die onuitgeroekte aandelekapitaal teen 'n bepaalde prys as terugbetaling van die lening op te neem. So is die r'eg verkry om 1,250,000 aandele in Welkom Gold Mining Company tot 30 Desember 1958 teen 27/6 per aandeel op te neem as deel van die ooreenkoms waarvolgens Anglo American Corporation leningsfasiliteite tot 'n bedrag van £2,500,000 aan Welkom beskikbaar gestel het.

Die volgende aanhaling uit die 1958-jaarverslag van Loraine Gold Mines Limited is 'n voorbeeld van 'n sodanige konversiereg: „Anglo American Corporation of South Africa Limited will be entitled to convert £864,892 of the loan of £3,459,569 into ordinary shares of the company at a price either of 10/= per share or 20 per cent less than the average middle market price on the Johannesburg Stock Exchange recorded during the 30 trading days immediately preceding the date of the conversion notice, whichever price may be the higher.”

Die / .....

Die opsie om aandele in die betrokke goudmynmaatskappy op te neem wat dikwels aan die mynhuis as deel van die leningssooreenkoms verleen word, is in wese ook 'n omwisselingsreg aangesien die opbrengs van die aandele, indien dit wel opgeneem word, gewoonlik gebruik word om die lening af te los.

Die terugbetalings van die lenings geskied gewoonlik op 'n paaielemente-basis. Die verskillende paaielemente asook die datum waarop elkeen betaalbaar sal wees, word in die leningssooreenkoms bepaal. In sommige gevalle word die tempo waarteen lenings terugbetaal word aan die winste gekoppel. So bepaal die leningssooreenkoms waarvolgens die Ellaton Gold Mining Company Limited gedurende 1952/53 'n lening van £2,500,000 van Anglo American Corporation verkry het, dat 'n bedrag gelyk aan twee-derdes van die geouditeerde jaarlikse winste van die maatskappy, na voorsiening vir kapitaaluitgawes en rente, op 30 September van elke jaar op die lening terugbetaalbaar is.

In sommige gevalle word die terugbetalingssooreenkoms sodanig gestel dat vir elke een pond wat deur die maatskappy as dividend verklaar word, minstens een pond op die lenings terugbetaal moet word. Hierdie bepaling is onder andere opgeneem in 'n leningssooreenkoms tussen Anglo American Corporation en Loraine Gold Mines Limited gedurende 1958.

Een geval is aangetref waar 'n lening aan 'n goudmyn nie terugbetaal kon word nie. Anglo American Corporation het gedurende 1952 leningsfasiliteite ten bedrae van £1,000,000 aan Jeanette Gold Mines Limited beskikbaar gestel. Rente teen 6 persent per jaar sou

op / .....

op alle trekkings betaalbaar wees. Gedurende 1953 is £352,724 van hierdie lenings getrek en gedurende 1954 verdere bedrae om die totaal op 31 Desember 1954 op £869,740 te staan te bring. Gedurende 1955 word die leningsfasiliteite tot £1,250,000 verhoog terwyl trekkings tot £1,178,672 aangroei. Gedurende 1955 kan Jeanette egter nie sy renteverpligting op die lenings nakom nie en staan Anglo American dit af. Gedurende 1956 word aktiwiteite by die myn gestaak en geen verdere rente kan betaal word nie. Op hierdie stadium moet die lening ook reeds terugbetaal word en Jeanette begin van sy bates verkoop om sodoende fondse te probeer kry. Anglo American moet egter tevrede wees om geen verdere rente te ontvang nie en klein bedraggies in terugbetaling aan te neem soos die bates verkoop word. Op 30 September 1958 is daar nog £531,474 op hierdie lening uitstaande. Die mislukking van Jeanette Gold Mines, wat teen die einde van 1950 opgerig is en nooit geproduseer het nie, toon aan hoe gevaarlik dit kan wees om van lenings en obligasies in die finansiering van die goudmynbedryf gebruik te maak sonder dat daar deeglike voorondersoek gedoen is.

## 2. Lenings verseker deur verband

Ses verskillende lenings vorm die totale bedrag van £2.3 miljoen wat in tabel 14 as lenings verseker deur verband aangegee word. Vyf van hierdie lenings is van bouverenigings verkry terwyl een van 'n assuransie-maatskappy afkomstig is. Al die lenings is deur myne aangegaan om woonhuise vir hulle werkers op te rig. Die lenings is deur 'n eerste verband op die betrokke  
woonhuise / .....

woonhuise verseker en die rentekoers is die heersende verband-rentekoers van bouverenigings, dit wil sê ongeveer 6 persent. Die lenings is gewoonlik uit winste terugbetaalbaar oor 'n periode van tien jaar.

### 3. Lenings verseker deur garansie

Die laaste gedeelte van die ander lenings bestaan uit ses lenings wat van die Nasionale Finansiële korporasie van Suid-Afrika verkry is. Mynhuise en individuele myne belê baie van hulle tydelike surplusfondse by die N.F.K. sodat dit geregverdig is dat die N.F.K. 'n gedeelte daarvan na die goudmynbedryf terugkanaliseer. Hierdie lenings is almal deur mynhuise gegarandeer en dra die relatief lae rentekoers van slegs  $4\frac{1}{2}$  persent per jaar. Dit is gewoonlik in vaste paaiemente uit winste terugbetaalbaar.

#### (ii) Korttermynverpligtings

In hoofstuk IV is daarop gewys dat slegs £24.5 miljoen (of 4.1 persent) van die totale fondse in die goudmynbedryf uit korttermynverpligtings (met insluiting van leweransierskrediet maar met uitsluiting van voorsienings) bestaan het. Uit die kapitaalbehoefte van 'n goudmyn (hoofstuk II) het egter geblyk dat feitlik alle bates van 'n goudmyn vaste bates is en dat die kapitaalbehoefte hoofsaaklik 'n behoefte aan vaste kapitaal is.

Die voorsienings van £32.3 miljoen in tabel 14 is voorheen reeds by die finansiering van die goudmynbedryf uitgesluit op grond van die feit dat die grootste gedeelte van hierdie bedrag as deposito's buite die goudmynbedryf belê word.

GEVOLGTREKKING

Die ondersoek het bewys dat die kapitaalstruktuur van die Suid-Afrikaanse goudmynbedryf in breek trekke wel aan teoretiese finansieringsbeginsels en -vereistes voldoen. Daar skyn egter regverdiging voor te wees om van meer leningskapitaal in die finansiering van goudmyne gebruik te maak. In hierdie verband wil dit voorkom of obligasies 'n belangriker rol behoort te speel terwyl daar minder op eie middele staatgemaak moet word vir die ontwikkeling van jong myne. Die terughou van winste moet op 'n later stadium gebruik word om obligasies af te los en sodoende die leningskapitaal met eie kapitaal te vervang. Die besondere aard van gouddraende ertsriwwe in Suid-Afrika en die unieke rol wat deur die mynhuise in die Unie gespeel word, veroorsaak dat die werklike risiko verbonde aan die goudmynbou alhier gering is. Daarby maak toegewings in die belastingstelsel van toepassing op goudmyne dit moontlik vir hierdie ondernemings om groot bedrae gedurende die beginjare van produksie uit winste vir die terugbetaling van lenings aan te wend.

B R O N N E L Y S

A. BOEKE

- 1 Bray, F.S., The Interpretation of Accounts, Oxford University Press, London 1957.
- 2 Curry, O.J., Utilization of Corporate Profits in Prosperity and Depression, Michigan Business Studies, Vol. IX, No. 4, 1941.
- 3 de Lange, A.Th., Beleids-elementen in een dynamische Financieringstheorie, Bedrijfs-economische Monographieën XXVII, H.E. Stenfert Kroese N.V., Leiden 1957.
- 4 Dewing, A.S., The Financial Policy of Corporations, Volumes I en II, The Ronald Press Company, New York, Fourth Edition, 1941.
- 5 Erasmus, J.L.P. Die Rand en sy Goud, J.L. van Schaik Beperk, Pretoria 1944.
- 6 Fletcher, O., The Gold Mines of Southern Africa, Waterlow and Sons Limited, Great Winchester Street, London 1936.
- 7 Foulke, Roy A., Practical Financial Statement Analysis, McGraw-Hill Book Company, Inc., New York 1950.
- 8 Frankel, S.H., Capital Investment in Africa - Its Course and effects, Oxford University Press, London 1938.
- 9 Gerstenberg, C.W., Financial Organization and Management of Business, Prentice-Hall Inc., Englewood Cliffs, N.J., Third Revised Edition, June 1958.
- 10 Gilman, S., Accounting Concepts of Profits, The Ronald Press Company, New York 1939.
- 11 Guthmann, H.G., en Dougall, H.E., Corporate Financial Policy, Prentice-Hall Inc., New York 1942.
- 12 Hoek, P.W. en Wiehahn, B.S., Boekhou en Rekeningkunde, Voortrekkerpers Beperk, Johannesburg 1948.
- 13 Jacobsson, D., Maize turns to Gold, George Allen-Unwin Limited, London 1948.
- 14 Jeppe, C.B., Gold Mining on the Witwatersrand, Volumes I en II, Transvaal Chamber of Mines, 1946.
- 15 Parker, L.W., Sturzenegger's The Rand Gold Mines, L.W. Parker, London, 22nd Edition, 1953.
- 16 Polak, N.J., Enige Grondslagen voor de Financiering der Onderneming, De Erven F. Bohn N.V., Haarlem 1950.

- 17 van Keep, A.C.M., De Dividendpolitiek, Een onderzoek naar de bedrijfseconomische tendenties, Bedrijfseconomische Monografieën XVII, H.E. Stenfert Kroese's Uitgevers-Maatschappij N.V., Leiden 1950.
- 18 Wallace, R.E., en Robertson, A.S., Economics of South African Gold Mining, Radford Adlington Limited, Johannesburg 1951.

B. ARTIKELS EN PAMFLETTE

- 19 Anglo American Corporation of South Africa Limited, The Orange Free State Goldfield, Junie 1957.
- 20 Buro vir Sensus en Statistiek, Unie van Suid-Afrika, Oorsig van die rekeninge van openbare maatskappye vir die tydperk 1953-54 tot 1956-57, Memorandum No. 17 in Nasionale Rekeninge Reeks, Die Staatsdrukker, Pretoria.
- 21 Busschau, W.J., Gold Mining Investment, South African Journal of Economics, Volume 5.
- 22 de Kock, W.P., The Influence of the Free State Gold Fields on the Union's Economy, South African Journal of Economics, Volume 19.
- 23 Goudriaan, J., Some reasons why South African Investors fight shy of the Public Share Market - Economic Opinion, March 1958, Quarterly Bulletin of the Netherlands Bank of South Africa Limited.
- 24 Greyling, H.L., Aspekte van die Winsuitreiking deur Openbare Maatskappye - Standpunt van die Belegger, Volkshandel, Februarie 1959.
- 25 Hagart, R.B., The Changing Pattern of Gold Mining Finance, Optima, Volume II, Desember 1952.
- 26 Johannesburgse Effektebeurs, Rules of the Johannesburg Stock Exchange, 11th October 1952.
- 27 Reynders, H.J.J., Dividends and the Small Shareholder, The Southern Africa Financial Mail, 12 Junie 1959.
- 28 Richards, C.S., The Boom in Kaffirs - An analysis, South African Journal of Economics, Volume I.
- 29 Stokes, R.G.S., The Economics of Rand Mining - South African Mining and Engineering Journal, August 28th 1936.



- 30 Transvaalse en Oranje-Vrystaatse Kamer van Mynwese,  
(a) Gold Mining Taxation - Report and Comment on Developments in 1946 (R.P.D. series No. 5, 1946).  
(b) Gold Mining Taxation - The case for the Gold Mining Industry (R.P.D. series No. 1 1945).  
(c) Die Goud van die Rand, 1927.

C. JAARVERSLAE, JAARBOEKE EN DIVERSE

- 31 Beerman Publishers: The South African Financial Year Book - verskeie uitgawers.
- 32 Cilliers, J.A.: Suid-Afrikaanse Effektevorme en hulle betekenis vir die finansiering van die onderneming (Ongepubliseerde M.Com-verhandeling, Universiteit van Pretoria, Julie 1951).
- 33 Kriek, N.P.J.: Winsbestemming by handels- en industriële ondernemings, insonderheid in Suid-Afrika (Ongepubliseerde M.Com-verhandeling, Universiteit van Pretoria, Desember 1946).
- 34 Mining Journal, The: Quarterly Review of South African Gold Shares - verskeie nommers.
- 35 Shroud, David: The Financial and Statistical Digest of South Africa - January 1956.
- 36 Skinner, Walter E.,: Mining Year Book.
- 37 Sosiale en Ekonomiese Planneraad: Verslag No. 11 (Economic Aspects of the Gold Mining Industry) UG No. 32-48, Pretoria 17 Desember 1947.
- 38 Staatsmyningenieur van die Unie van Suid-Afrika verskeie jaarverslae.
- 39 Transvaalse en Oranje-Vrystaatse Kamer van Mynwese - verskeie jaarverslae en veral Presidensiële redes in jaarverslae.