



Anton de Kom Universiteit van Suriname

## Bibliotheek

### APPROVAL

NAAM: Sagar Surinder Biera

verleent aan de AdeKUS kosteloos de niet-exclusieve toestemming om haar zijn afstudeerscriptie via de catalogus full-text beschikbaar te stellen aan gebruikers binnen en buiten de AdeKUS.

Plaats en datum, Paramaribo 17 juli 2019

Handtekening S Biera



**Anton de Kom Universiteit van Suriname**  
**Faculteit der Maatschappijwetenschappen**

**De financiële analyse van de jaarrekening van  
N.V. VSH FOODS voor de periode 2013 - 2017**

**Thesis ter verkrijging van de graad van Bachelor of Science in de Economie**

Studierichting : Economie

Naam : Biere, Sagar Surinder

Begeleider : Mw. drs. Doelahasori, Rinia

Paramaribo, juli 2019

## Voorwoord

Het schrijven van een thesis is een verplicht onderdeel ter afronding van het bachelorsprogramma Economie aan de Anton de Kom Universiteit van Suriname (hierna te noemen AdeKUS). De titel van deze afstudeerthesis luidt: **“De financiële analyse van de jaarrekening van N.V. VSH FOODS voor de periode 2013 - 2017”**. Het onderzoek voor deze thesis is uitgevoerd bij N.V. VSH FOODS.

Het onderzoek heb ik verricht vanwege het feit dat ik me verder wil specialiseren op het vakgebied Accountancy. De basis voor deze thesis zijn de financiële analyses van de gepubliceerde jaarrekeningen van voornoemde onderneming en ze zijn gemaakt middels de horizontale, verticale- en de ratio analyse. Er is gekozen voor deze drie (3) technieken, omdat het de meest toepasbare technieken zijn voor de onderneming en de resultaten een beter zicht geven over de ontwikkeling van de financiële positie van de onderneming. Het doel van dit onderzoek is om na te gaan hoe de financiële positie van N.V. VSH FOODS zich ontwikkeld heeft gedurende de periode 2013 tot en met 2017.

Een speciaal woord van dank gaat hierbij uit naar mijn thesisbegeleider, mevrouw drs. R. Doelahasori, docent Operations Research en Kwaliteitsmanagement aan AdeKUS, voor haar kritische begeleiding, adviezen en voortdurende motivatie voor de totstandkoming van mijn afstudeerthesis. Een woord van dank aan de Chief Financial Officer van N.V. VSH Holdingmij., de heer P. Brahim MBA, die de mogelijkheid aan mij heeft geboden om het onderzoek te verrichten bij N.V. VSH FOODS, de heer drs. M. Ramtahaling (medebeoordeelaar) en de heer drs. R. Dwarka (richtingscoördinator van de studierichting Economie). Ook een woord van dank aan een ieder, die een bijdrage heeft geleverd aan mijn persoonlijke ontwikkeling en die gemaakt heeft dat ik de persoon ben die ik nu ben. Last but certainly not least mijn ouders, die ondanks alles mij steeds moreel hebben gesteund, geduld hebben getoond en mijn “backbone” zijn geweest en zullen blijven.

Biere, Sagar

Paramaribo, juli 2019

## **Samenvatting**

N.V. VSH FOODS is een dochteronderneming van N.V. Verenigde Surinaamse Holdingmij.-United Suriname Holding Company. N.V. VSH FOODS een vertrouwde producent van margarine, boter en andere vetten. In Suriname zijn ondernemingen die tot N.V.'s behoren verplicht om een jaarrekening op te maken en die te publiceren. Genoemde onderneming stelt haar jaarrekening op en publiceert het dienovereenkomstig. Uit een gesprek met een functionaris van N.V. VSH FOODS is gebleken dat het cijfermateriaal van de jaarrekening niet geanalyseerd wordt. Aan mij is gevraagd de jaarrekeningen te analyseren. De navolgende probleemstelling is geformuleerd: ***“Hoe heeft de financiële positie van N.V. VSH FOODS zich ontwikkeld gedurende de periode 2013 tot en met 2017?”***

Financiële analyse heeft als doel om de financiële toestand van een onderneming in het verleden te meten en te beoordelen aan de hand van informatie die uit de jaarrekening voortvloeit. Aan de hand van deze informatie kan een onderneming een besluit nemen welke beslissingen ze in de toekomst zullen stimuleren. In dit onderzoek is ervoor gekozen om de analyses te plegen middels de horizontale, verticale en de ratio-analyse. Deze analyse methoden zijn de meest gebruikte methoden, die overigens goed inzicht geven in de financiële ontwikkelingen van N.V. VSH FOODS.

N.V. VSH FOODS is economisch gegroeid. Deze vaststelling is gedaan middels een financiële analyse van het cijfermateriaal in de gepubliceerde jaarrekeningen van 2013 tot en met 2017. Uit het onderzoek is gebleken, dat N.V. VSH FOODS in de periode van 2013 tot en met 2017 voldoende liquide en solvabel is geweest, maar niet rendabel. Het liquide zijn van de onderneming in de beschouwde periode 2013 tot en met 2017 houdt in dat de onderneming genoeg financiële middelen bezat om aan haar korte termijn verplichtingen te voldoen. Ten aanzien van de solvabiliteit van de onderneming kan gesteld worden dat de onderneming in de beschouwde periode 2013 tot en met 2017 genoeg financiële middelen bezat om aan haar lange termijn verplichtingen te voldoen. Ten aanzien van de rentabiliteit kan gesteld worden dat de onderneming niet genoeg winst heeft geboekt in de beschouwde periode om te kunnen stellen dat de bedrijfsvoering rendabel is geweest.

# Inhoudsopgave

**Voorwoord**

**Samenvatting**

<b>Inleiding .....</b>	<b>5</b>
<b>1. Financiële verslaggeving en analyse in vogelvlucht .....</b>	<b>9</b>
1.1 Inleiding.....	9
1.2 Het doel van financiële verslaggeving.....	9
1.3 Jaarrekeningen, enkele algemene aspecten.....	11
1.4 De opbouw van een jaarrekening.....	12
1.5 De financiële analyse-technieken .....	19
<b>2. VSH United en N.V. VSH FOODS: de ontwikkelingen .....</b>	<b>28</b>
2.1 Inleiding.....	28
2.2 VSH United: de oprichting en ontwikkelingen .....	28
2.3 N.V. VSH FOOD: de oprichting en ontwikkelingen .....	32
<b>3. De financiële analyse van N.V. VSH FOODS .....</b>	<b>35</b>
3.1 Inleiding.....	35
3.2 De analyses (horizontale, verticale en de ratio-analyse) .....	35
<b>Conclusies en aanbevelingen .....</b>	<b>44</b>
Conclusies .....	44
Aanbevelingen .....	46
<b>Geraadpleegde bronnen .....</b>	<b>47</b>

**Bijlagen:**

- 1: De oprichtingsakte van N.V. VSH United 1959**
- 2: De oprichtingsakte van N.V. VSH United 1978**
- 3: Het organogram van VSH United**
- 4: Balansoverzicht van N.V. VSH FOODS gedurende de periode 2013-2017**
- 5: Resultatenrekening overzicht van N.V. VSH FOODS gedurende de periode 2013 t/m 2017**
- 6: De horizontale analyse van de balans van N.V. VSH FOODS in de periode 2013 t/m 2017 (in %)**
- 7: De horizontale analyse van de resultatenrekening van N.V. VSH FOODS in de periode 2013 t/m 2017 (in %)**
- 8: De verticale analyse van de balans van N.V. VSH FOODS in de periode 2013 t/m 2017 (in %)**
- 9: De verticale analyse van de resultatenrekening van N.V. VSH FOODS in de periode 2013 t/m 2017 (in %)**
- 10: De berekeningen en de uitkomsten van de ratio's van N.V. VSH FOODS gedurende jaren 2013 t/m 2017**

## **Inleiding**

In elk economisch bestel zijn er zowel non-profit organisaties als profit organisaties. Profit organisaties zijn ondernemingen die in feite streven naar winstmaximalisatie om daardoor succesvol te willen zijn, in tegenstelling tot non-profit organisaties (Aukes, 1996). Verder wordt er onderscheid gemaakt tussen bedrijven en ondernemingen. Een bedrijf is een organisatie die goederen of diensten levert voor een afzetmarkt en een onderneming is een bedrijf met winst als oogmerk. Daarom kan een onderneming daarentegen geen bedrijf zijn, omdat zij naast het voortbrengen van producten of diensten ook het streven heeft om winst te maken (Epe & Koetzier, 2011).

Het onderzoeksobject van mijn studie betreft een onderneming. Het jaarlijks opstellen van een jaarrekening is verplicht voor ondernemingen met een rechtsvorm. Rechtsvormen zijn onder andere Besloten Vennootschap (B.V.), Naamloze Vennootschap (N.V.), vereniging en coöperatie en/of onderlinge waarborg maatschappij (Klaassen & Hoogendoorn, 2000). In Suriname zijn ondernemingen die tot N.V.'s behoren verplicht om hun jaarrekening op te maken volgens de richtlijnen van de International Financial Reporting Standards (hierna te noemen IFRS). Dit besluit is vervat in de WET van 24 september 2017, houdende regels inzake de jaarrekening en wijziging van het Wetboek van Koophandel en Wet Coöperatieve Verenigingen, beter bekend als de Wet op de Jaarrekening, artikel 10, Verslaggevingsstandaarden (Wet op de Jaarrekening, 2017).

Er zijn ondernemingen die in der loop der jaren zodanig zijn uitgegroeid dat ze nu een holdingstructuur hebben. In Suriname zijn er ook ondernemingen met een holdingstructuur. Ze zijn zodanig uitgegroeid dat er aan de oorspronkelijke onderneming dochterondernemingen zijn toegevoegd. De holdingmaatschappij is volgens genoemde wet verplicht om een geconsolideerde jaarrekening op te stellen, waarin de resultaten van de dochterondernemingen opgenomen zijn. De geconsolideerde jaarrekening geeft de holdingmaatschappij een samenvattend overzicht van het beheerste geheel van activa en passiva (Klaassen & Hoogendoorn, 2000). Het is derhalve raadzaam dat dochterondernemingen hun jaarrekeningen opstellen volgens IFRS richtlijnen. Het door mij gevoerde onderzoek betrof een studie van de jaarrekeningen van een dochteronderneming van een holdingmaatschappij.

N.V. VSH FOODS is een dochteronderneming van N.V. Verenigde Surinaamse Holdingmij.-United Suriname Holding Company (hierna te noemen N.V. VSH UNITED). Deze onderneming is in de loop der jaren gegroeid en heeft zich steeds meer uitgebreid. N.V. VSH FOODS is een vertrouwde producent van margarine, boter en andere vetten. In 1963 zijn ze begonnen met het produceren van Yellow Bird margarine, meer bekend als Gelebek margarine. N.V. VSH FOODS is momenteel een specialist in vetten met een breed assortiment van merken, zoals Golden Brand, Marigold, Bake 'n Fry en Baker's choice (<https://www.vshfoods.com/vsh-foods/over-vsh-foods>, sd).

### **Aanleiding tot de probleemstelling**

De boekhouding van N.V. VSH FOODS wordt gedaan door de medewerkers van de financiële afdeling van genoemde onderneming. De jaarrekening wordt ook door hen opgesteld. Zij hebben echter geen kennis van de IFRS en de IFRS richtlijnen. Ze zijn niet bijgeschoold in de nieuwe IFRS richtlijnen en zijn weinig betrokken in het toepassen ervan. Opgemerkt dient te worden, dat zij hun best doen om middels literatuurstudie kennis hierin te vergaren. Het niet beschikken over gedegen kennis over IFRS en de IFRS richtlijnen is op zich geen nadeel voor de onderneming. Het niet adequaat beschikken over de nodige kennis vormt echter een stagnatie voor opstelling en afronding van de jaarrekening. Bedoelde jaarrekening wordt verder beoordeeld door de accountant.

Uit een interview met de huidige Chief Financial Officer van N.V. VSH UNITED (Brahim, 2019), is gebleken dat de betekenis van de posten van de jaarrekeningen van N.V. VSH FOODS niet geïnterpreteerd kunnen worden door het management team van de holding. Het is ook gebleken dat ze de financiële analyses niet kunnen interpreteren. Ze kunnen geen betekenis geven aan de ratio's, waardoor het moeilijk is om aan de hand van de ratio's te zien hoe de ontwikkeling van N.V. VSH FOODS in de loop der jaren heeft plaatsgevonden. Dit is voor mij een reden geweest om het onderzoek te willen doen en de ontwikkeling van N.V. VSH FOODS middels een analyse van de jaarrekeningen in de periode 2013 tot en met 2017 te willen onderzoeken.



Naar aanleiding van het vorenstaande is de volgende probleemstelling geformuleerd: **Hoe heeft de financiële positie van N.V. VSH FOODS zich ontwikkeld gedurende de periode 2013 tot en met 2017?**

### **Afbakening**

De ontwikkelingen van de financiële positie van N.V. VSH FOODS is geschiedt middels de gepubliceerde jaarrekeningen van 2013 tot en met 2017. Er is gekozen voor deze periode omdat het gaat om de meest recente jaarrekeningen. Er is vervolgens ervoor gekozen de analyses te plegen middels de horizontale, verticale en de ratio-analyse. Deze analyse methoden zijn de meest gebruikte methoden, die overigens goed overzicht geven van de financiële ontwikkelingen van de onderneming.

### **Doel van de thesis**

Deze thesis heeft twee (2) doelen. Het eerste doel is om het bachelorsprogramma Economie aan de AdeKUS af te ronden en het tweede doel is erop gericht inzicht te verkrijgen in de financiële positie van de onderneming en dat inzicht te delen met belanghebbenden inzake de ontwikkelingen van de financiële positie van N.V. VSH FOODS. De jaarrekeningen 2013 – 2017 van N.V. VSH FOODS zijn geanalyseerd met behulp van de horizontale, verticale en ratio-analyse. In deze thesis is verslag gedaan van de resultaten van de gepleegde analyses. Deze resultaten zijn van belang voor de leiding van N.V. VSH FOODS en andere belanghebbenden. Ze krijgen hierdoor een duidelijk en overzichtelijk beeld van de financiële ontwikkelingen van genoemde onderneming en kunnen beter plannen voor wat betreft toekomstig beleid.

### **Maatschappelijk relevantie**

Ondernemingen en/of bedrijven die N.V.'s zijn, zijn bij wet verplicht om een jaarrekening op te stellen en te publiceren. De cijfermatige interpretatie van de jaarrekening is nodig om inzicht te verkrijgen in de ontwikkeling van de organisatie. Deze thesis verschaft aan degenen (gedacht wordt aan investeerders, aandeelhouders, ondernemers, studenten en anderen) uit de samenleving, die daarvoor belangstelling hebben, inzichten ten aanzien van het plegen van analyses van gepubliceerde cijfers van een jaarrekening en de interpretaties van de resultaten uit de gepleegde analyses.

## **Opbouw van de thesis**

Deze thesis bestaat uit drie hoofdstukken. In hoofdstuk 1 worden de theoretische aspecten van financiële verslaggeving besproken. Verder wordt de nadruk gelegd op de theorie van financiële analyse, de doelstellingen daarvan en de analyse-technieken die daaruit voortvloeien. In hoofdstuk 2 is er aandacht besteed aan de oprichting, de taken en bedrijfsontwikkelingen van N.V. VSH FOODS. De relatie met en de plaats binnen de holdingmaatschappij VSH Group komen hierbij ook aan de orde. Hoofdstuk 3 is een weergave van het resultaat van de gepleegde financiële analyse van N.V. VSH FOODS gedurende periode de jaren 2013 tot en met 2017. De thesis wordt afgesloten met conclusies en aanbevelingen.

# **1. Financiële verslaggeving en analyse in vogelvlucht**

## **1.1 Inleiding**

In het kader van het door mij gevoerde onderzoek wordt in dit hoofdstuk allereerst ingegaan op het doel van financiële verslaggeving. Vervolgens wordt er ingegaan op het theoretisch kader en de doelstellingen van financiële analyse. De financiële analysetechnieken die aan de orde komen zijn de horizontale, de verticale en de ratio-analyse. Vervolgens worden de ratio's en/of kengetallen van de bijbehorende analyse-technieken opgesomd en omschreven.

## **1.2 Het doel van financiële verslaggeving**

Een financiële verslaggeving, oftewel externe verslaggeving heeft als doel informatieverschaffing vanuit ondernemingen aan belanghebbenden en/of belangstellende buitenstaanders (Klaassen & Hoogendoorn, 2001, p. 4). Belanghebbenden kunnen zijn de leiding van de onderneming en haar overige werknemers, de eigenaren van de onderneming (te denken valt aan aandeelhouders) en andere feitelijke en potentiële vermogensverschaffers, zoals banken, beleggers, afnemers, leveranciers, de fiscus en vakbonden (Epe & Koetzier, 2011, p. 16).

De leiding van de onderneming is verantwoordelijk voor de financiële besturing van de onderneming. Er is dikwijls sprake van tegengestelde belangen tussen de leiding van de onderneming, die de informatie verstrekt en buitenstaanders die zich van die informatie willen bedienen (Klaassen & Hoogendoorn, Externe Verslaggeving, 2004, p. 18). Om te voorkomen dat de eigenaren onvoldoende informatie publiceren, worden er regels opgelegd ten aanzien van de externe verslaggeving. Het gaat bij externe verslaggeving vooral om de weergave van de financiële prestaties van een onderneming. Informatie wordt verstrekt om te voldoen aan bepaalde informatiebehoeften van de ontvanger. Informatiebehoeften ontstaan, omdat degenen die behoefte hebben aan de informatie besluiten willen nemen, waar over en waarvoor ze die informatie nodig hebben. Zonder informatie is er geen verantwoorde besluitvorming (Klaassen & Hoogendoorn, 2001, p. 4). Deze financiële informatie wordt opgenomen in het jaarrapport. Het jaarrapport geeft informatie over de activiteiten, gebeurtenissen en de resultaten van de onderneming in het afgelopen jaar. Een jaarrapport geeft verder een overzicht van de financiële

positie, waarin de onderneming zich bevindt (Beek, 1997, p. 345). Epe en Koetzier (2011) beweren “In het jaarrapport dienen de volgende onderdelen te zijn opgenomen” (pp. 87-90):

1. De jaarrekening;
2. Het jaarverslag en
3. De overige gegevens.

### **Ad 1. De jaarrekening**

In een jaarrekening worden de financiële posities en het behaalde resultaat van het desbetreffende jaar weergegeven. De jaarrekening wordt omschreven als het geheel van de balans, de resultatenrekening en een toelichting op beide overzichten. De bedragen in de jaarrekening moeten in principe in de nationale valuta worden genoteerd. Indien echter de werkzaamheid van de rechtspersoon of de internationale vertakking van de groep dat rechvaardigt, mag de jaarrekening of de geconsolideerde jaarrekening worden opgesteld in een vreemde munteenheid. Afhankelijk van de vestigingsplaats van de onderneming dienen de posten in de voertaal opgenomen te worden, tenzij de algemene vergadering tot het gebruik van een andere taal heeft besloten. Overigens, dienen ondernemingen die hun jaarrekening opstellen op basis van de IFRS richtlijnen ook een kasstroomoverzicht op te nemen in de jaarrekening samen met de balans en de resultatenrekening.

### **Ad 2. Het jaarverslag**

Het jaarverslag is één van de elementen van het jaarrapport die vertsterkt wordt door de directie. Het jaarverslag is, vergeleken met de jaarrekening, minder cijfermatig en meer verbaal van aard. Het is een verslag van de directie en dient in een vorm van een analyse een getrouw beeld te geven van de toestand op balansdatum. Het jaarverslag geeft een beeld van de ontwikkelingen gedurende het boekjaar en van de resultaten van de rechtspersoon en van de groepsmaatschappijen, waarvan de financiële gegevens in zijn jaarrekening zijn opgenomen.

### **Ad 3. De overige gegevens**

Onder de overige gegevens wordt verstaan informatie die een duidelijker beeld aan belanghebbenden verschaffen over de bedrijfsoperaties van de onderneming. Er zijn zeven (7) categorieën met betrekking tot overige gegevens, te weten (Epe & Koetzier, 2011, p. 90):

- a. De accountantsverklaring;
- b. De statutaire regeling over de winstbestemming;
- c. De bestemming van de winst of de verwerking van het verlies;
- d. Statutaire bepalingen met betrekking tot bijzondere zeggenschapsrechten;
- e. Het aantal winstbewijzen en soortgelijke rechten met vermelding van de bevoegdheden die ze geven;
- f. Gebeurtenissen na balansdatum met belangrijke financiële gevolgen die niet in de jaarrekening zijn verwerkt en
- g. Nevenvestigingen en de landen waar de nevenvestigingen zich vinden.

Verder gelden ook nog dat de overige gegevens niet in strijd mogen zijn met de jaarrekening en het jaarverslag. De overige gegevens moeten verwoord zijn in dezelfde voertaal die is gehanteerd in de gepubliceerde jaarrekening (Epe & Koetzier, 2011, p. 88). Iedere rechtspersoon die verplicht is tot het opmaken van een jaarrekening, is verplicht tot openbaarmaking daarvan, tenzij daarvan vrijgesteld bij/of krachtens de wet.

### **1.3 Jaarrekeningen, enkele algemene aspecten**

De jaarrekening geeft een overzicht van de vermogenspositie van een onderneming. De informatie die hieruit voortvloeit, geeft aan hoe gezond een onderneming is. De jaarrekening geeft inzicht in de winstgevendheid van de onderneming en de mate, waarin de onderneming in staat is om op langere termijn aan haar betalingsverplichtingen kan voldoen. Verder geeft een jaarrekening inzicht in de beschikbaarheid van liquide middelen in de onderneming teneinde de kortlopende financiële verplichtingen te kunnen voldoen. Met andere woorden het doel van de jaarrekening is het verschaffen van inzicht in de rentabiliteit, solvabiliteit en liquiditeit van de onderneming.

Door de ontwikkelingen van het bedrijfsleven en die van financiële verslaggeving kwam de ontwikkelingen van jaarrekeningen op gang. Door de introductie van nieuwe wetgevingen en verslaggevingsstandaarden zijn er nieuwe regels gekomen met betrekking tot de jaarrekening. Nieuwe regels voor een jaarrekening betekent, dat de jaarrekening ieder keer zal veranderen en/of zich zal ontwikkelen.

Hedendaags stellen nog veel Surinaamse ondernemingen hun jaarrekeningen op volgens de oude richtlijnen. De jaarrekening van de meeste ondernemingen in Suriname bestaan alleen uit een balans, een resultatenrekening en een toelichting op de balans en de resultatenrekening. Net een paar ondernemingen stellen een kasstroomoverzicht op. Sinds de publicatie van de Wet op de Jaarrekening op 5 oktober 2017, zijn Surinaamse beursgenoteerde ondernemingen verplicht om hun jaarrekening op te stellen volgens de richtlijnen van IFRS. De nieuwe ontwikkelingen die zijn ontstaan in de enkelvoudige jaarrekening zijn het opmaken van een kasstroomoverzicht en het verloopoverzicht van het eigen vermogen. Uit een interview met een accountant bleek dat vele Surinaamse ondernemingen er niet in zijn geslaagd om de IFRS regels volledig toe te passen, vanwege de complexiteit van de materie en het niet beschikken van voldoende informatie over de IFRS richtlijnen (Lakhisaran, 2019).

In het kader van het door mij gevoerde onderzoek is gebleken dat de jaarrekeningen van N.V. VSH FOODS uit een balans, een winst- en verliesrekening, een kasstroomoverzicht en een toelichting bestaan. De aanwezigheid van een kasstroomoverzicht in de jaarrekening is het bewijs dat de IFRS richtlijnen deels worden toegepast binnen genoemde onderneming.

#### **1.4 De opbouw van een jaarrekening**

Volgens Bohmer (2011) verschaft “De jaarrekening cijfermatige basisinformatie over de financiële- en economische gang van zaken van het afgelopen jaar” (p. 129). De cijfermatige basisinformatie komt uit de balans, de resultatenrekening, het kasstroomoverzicht en de toelichting.

De balans geeft de financiële situatie van een onderneming weer op een bepaald moment. De belangrijkste functies van de balans zijn het verschaffen van inzicht in (Klaassen & Hoogedoorn, 2004, p. 90):

1. De omvang en samenstelling van de activa;
2. De omvang en samenstelling van de passiva;
3. De financiële structuur, oftewel het verband tussen de activa en passiva;
4. Het verband tussen vermogen en resultaat voor inzicht in de rentabiliteit en

5. De invloed van de balanswaardering op het resultaat.

Het bovenstaande kan schematisch worden weergegeven. Zie tabel 1.

**Tabel 1: Een balansindeling**

<b>Activa</b>	<b>Passiva</b>
<b>Vaste Activa</b>	<b>Eigen vermogen</b>
Immateriële vaste activa	Gestort en opgevraagde kapitaal
Materiële vaste activa	Agioreserve
Financiële vaste activa	Herwaarderingsreserve
<b>Vlottende Activa</b>	Wettelijke en Statutaire reserves
Voorraden	Overige reserves
Vorderingen en overlopende activa	Onverdeelde winsten
Effecten	<b>Voorzieningen</b>
Liquide middelen	<b>Vreemd vermogen op lange termijn</b>
	<b>Vreemd vermogen op korte termijn</b>
<b>Totale Activa</b>	<b>Totale Passiva</b>

Bron: Klaassen en Bak, 1999, Externe verslaggeving, p. 66

### **Toelichting**

Een balans bestaat dus uit bezittingen en schulden. Een balans laat een evenwicht zien in de activa en passiva, waardoor “balans” als evenwicht gekenmerkt wordt. Aan de linkerzijde van de balans staan de bezittingen (activa) van een onderneming. Die worden onder andere gevormd door immateriële vaste activa, materiële vaste activa, vlottende activa. Aan de rechterzijde van de balans staat het eigen vermogen, de voorzieningen en het vreemd vermogen. De balans bestaat uit twee (2) onderdelen, te weten (Klaassen & Hoogendoorn, Externe Verslaggeving, 2004, p. 47):

1. Activa en
2. Passiva.

In het onderstaande worden de posten van de activa en de passiva nader toegelicht. Te beginnen met de activa. Tot de activa worden gerekend alle bezittingen van een onderneming.

### **Ad 1. Activa**

Activa kunnen verder verdeeld worden in vaste activa en vlottende activa. Als activa aan meerdere opeenvolgende productie-processen een bijdrage kunnen leveren wordt dit vaste activa genoemd. Vaste activa zijn posten die voor langer dan een jaar (>1 jaar) aan een onderneming zijn gebonden. De vaste activa worden op de balans als volgt ingedeeld (Klaassen & Hoogendoorn, Externe Verslaggeving, 2004, p. 65):

- a. Immateriële vaste;
- b. Materiële vaste activa en
- c. Financiële vaste activa.

#### Ad a. Immateriële vaste

Immateriële activa hebben geen tastbare vorm en zijn onzichtbaar. Ze zijn langdurig bruikbaar voor de uitoefening van de onderneming. Het doel van een immateriële vaste activa is te dienen bij productie, verkoop van goederen of diensten, het verhuur aan derden of voor de administratieve handelingen. De immateriële vaste activa staan aan de activa zijde van de balans en worden bovenaan als eerste gepresenteerd onder de activa. Merknamen, uitgavenrechten, licentie, octrooien, software, vergunningen, ontwikkelingskosten, goodwill, actieve latentie, emissierechten, kosten opsporing van olie, gas en andere mineralen zijn voorbeelden van immateriële vaste activa (Braam, 2019, p. 1).

#### Ad b. Materiële vaste activa

Materiële vaste activa zijn de activa die bestemd zijn om de uitoefening van de werkzaamheid van de rechtspersoon duurzaam te dienen. Dit betekent dat het actief bestemd is voor de productie of levering van goederen of diensten. Daarnaast kan er sprake zijn van verhuur van activa of bestuurlijke doelen. Bedrijfsgebouwen en terreinen, machine installaties, andere vaste bedrijfsmiddelen, zoals technische en administratieve uitrusting, materieel vaste bedrijfsactiva in uitvoering en vooruitbetalingen op materiële vaste activa, niet aan het productieproces dienstbare materiële vaste activa zijn voorbeelden van materiële vaste activa (Volmer & Faas, 1997, p. 37).



### Ad c. Financiële vaste activa

Financiële vaste activa zijn aandelen die ten dienste van de eigen werkzaamheden in andere ondernemingen worden gehouden. Ook schuldvorderingen en aandelen die ter duurzame belegging worden aangehouden. Deelnemingen of effecten en langlopende leningen zijn voorbeelden van financiële activa (Epe & Koetzier, 2011, p. 146).

Vlottende activa zijn productiemiddelen die slechts één (1) productieproces mee gaan of activa die binnen één (1) jaar omgezet kunnen worden in geld. Tot vlottende activa behoren de volgende (Klaassen & Hoogendoorn, Externe Verslaggeving, 2004, p. 78):

- a. Voorraden;
- b. Vorderingen en overlopende activa;
- c. Effecten;
- d. Liquide middelen.

### Ad a. Voorraden

Voorraden zijn een activa, die worden aangehouden voor de verkoop in de normale bedrijfsuitoefening. Grond- en hulpstoffen, onderhanden werk en halffabricaat en gereed product zijn voorbeelden van voorraden (Epe & Koetzier, 2011, p. 152).

### Ad b. Vorderingen en overlopende activa

Vorderingen en overlopende activa zijn kortlopende vorderingen. Deze kunnen onder andere zijn debiteurenvorderingen, waarvan verwacht wordt dat deze binnen een jaar ontvangen worden. Facturen van klanten die nog betaald moeten worden is een voorbeeld van vorderingen en overlopende activa (Vorderingen op de balans?, sd).

### Ad c. Effecten

Effecten zijn waardepapieren die kunnen worden gekocht en verkocht. In het vakgebied externe verslaggeving zijn effecten aandelen en obligaties die door een onderneming opgekocht worden om een tijdelijk overschot aan kasmiddelen te benutten (Vlimmeren & Reuver, 2013, p. 151).

#### Ad d. Liquide middelen

Liquide middelen is het contante geld in kas en op de bankrekening(en) van een onderneming dat gebruikt kan worden om betalingen mee te kunnen doen. Alle betalingsmiddelen in een onderneming, zoals contant geld (chartaal geld) en geld dat op de bankrekening staat (giraal geld) en direct gebruik kan worden om betalingen mee te kunnen verrichten (Bos, 2018, pp. 1-2).

#### **Ad 2. Passiva**

Tot de passiva worden de schulden van de onderneming. Passiva wordt ook wel schulden genoemd. De passiva staat aan de rechterzijde van de balans. Uit de passiva kan de herkomst van het vermogen afgeleid worden. Het is in feite al het geld dat in de onderneming is geïnvesteerd. De passiva kent vier (4) algemene posten, te weten (Klaassen & Hoogendoorn, Externe verslaggeving, 2001, p. 54):

- a. Eigen vermogen;
- b. Voorzieningen;
- c. Vreemd vermogen op lange termijn en
- d. Vreemd vermogen op korte termijn.

#### Ad a. Eigen vermogen

Dit vermogen is een saldo van de waardering van activa en verplichtingen in een jaarrekening. Dit betreft het verminderen van het vreemd vermogen op de activa. De waardering van activa en verplichtingen heeft invloed op de omvang van het eigen vermogen. Het is belangrijk dat er een positief eigen vermogen aanwezig is binnen een onderneming. Bij een negatief vermogen kan het zijn dat de onderneming niet aan de verplichtingen kan voldoen (Klaassen & Hoogendoorn, Externe Verslaggeving, 2004, p. 202).

#### Ad b. Voorzieningen

Voorzieningen is per balansdatum qua omvang niet bekend of wanneer de verplichtingen ontstaan zijn. Het is per balansdatum wel bekend dat er waarschijnlijk en het is een vaststaand feit, dat er een verplichting zal ontstaan. Zo zijn er pensioenverplichtingen, garantieverplichtingen, onderhoudsvoorzieningen, milieuvorzieningen, voorzieningen voor

latente belastingverplichtingen en voorzieningen voor reorganisatiekosten en afvloeiing personeel (Klaassen & Hoogendoorn, Externe Verslaggeving, 2004, pp. 180-187).

#### Ad c. Vreemd vermogen op lange termijn

Vreemd vermogen op lange termijn, ook wel afgekort L.V.V. zijn de langlopende schulden die pas op lange termijn terugbetaald hoeven te worden. Met andere woorden, het lang vreemd vermogen zijn de schulden met een looptijd langer dan één (1) jaar. Een banklening, een obligatielening en medium term notes zijn voorbeelden van L.V.V (Klaassen & Hoogendoorn, Externe Verslaggeving, 2004, pp. 67-69).

#### Ad d. Vreemd vermogen op korte termijn

Vreemd vermogen op korte termijn, afgekort K.V.V. zijn kortlopende schulden of vlottende schulden. Vreemd vermogen op korte termijn zijn de schulden met een looptijd van maximaal één (1) jaar. Een bankkrediet, leverancierskrediet, koop op afbetaling, afnemerskrediet, huurkoop en te betalen belastingen zijn voorbeelden van K.V.V (Klaassen & Hoogendoorn, Externe Verslaggeving, 2004, pp. 69-71).

De resultatenrekening wordt ook wel winst- en verliesrekening, exploitatierekening of staat van baten en lasten genoemd. De resultatenrekening is een overzicht van de opbrengsten (baten) en kosten (lasten) van een onderneming over een bepaalde periode. Op basis van de opbrengsten en de kosten kan vervolgens het resultaat bepaald worden. Het saldo van het resultaat kan een winst (positief saldo) of verlies (negatief saldo) zijn (van Balen, 2017, pp. 324-331).

Een onderneming kan een besluit nemen om zijn resultatenrekening op te stellen volgens twee (2) modellen onder andere de verticale balansopstelling of de horizontale balansopstelling. Een horizontale balansopstelling is een balansopstelling waarbij de balans in scrontovorm staat. Bij een horizontale balansopstelling wordt de linkerkant de debetzijde genoemd en de rechterzijde wordt de creditzijde genoemd. In de praktijk wordt vooral de verticale balansopstelling gebruikt. De verticale balansopstelling is een balansvorm en wordt ook wel de staffelvorm genoemd. Bij de verticale opstelling worden de bij elkaar behorende baten en lasten bijeen gegroepeerd. Daarnaast is er binnen de verticale opstelling twee (2) methoden van splitsing van de

bedrijfskosten mogelijk, namelijk (Klaassen & Hoogendoorn, Externe Verslaggeving, 2004, pp. 216-218):

1. De categorische kostensplitsing en
2. De functionele kostensplitsing.

Na bestudering van de jaarrekeningen van N.V. VSH FOODS kan geconcludeerd worden, dat N.V. VSH FOODS zijn resultatenrekening opstelt volgens de categorische kostensplitsing model. Bij de kostenindeling worden de kosten die bij een bepaalde productiefactor behoren, samengevoegd.

De International Accounting Standards Board (hierna te noemen IASB) heeft in 1997 IAS7 Cash flow Statements gepubliceerd, waarbij ondernemingen verplicht worden gesteld om een kasstroomoverzicht op te nemen in hun jaarverslag (Klaassen & Hoogendoorn, Externe Verslaggeving, 2004, p. 229). Een kasstroomoverzicht is een overzicht die de ingaande en uitgaande geldstromen per activiteit weergeeft. Het geeft namelijk een inzicht in de ontwikkeling van solvabiliteit en liquiditeit van de onderneming. Voor de leiding van de onderneming en de externe belanghebbenden is dit van belang, omdat ze een inzicht krijgen of de onderneming in staat is om haar financieringsmiddelen te genereren. (Klaassen & Bak, Externe verslaggeving, 1999, p. 216).

Het kasstroomoverzicht is samen met de balans en de resultatenrekening een onderdeel van de jaarrekening. Het kasstroomoverzicht kan samen met de balans en de resultatenrekening een inzicht geven in, onder andere (Klaassen & Hoogendoorn, 2001, pp. 334-335):

1. De financiering van de activiteiten van de onderneming in het boekjaar;
2. De liquide positie en de ontwikkelingen daarvan;
3. De solvabiliteit, in bijzonder de oorzaken van de mutaties in het vreemd en eigen vermogen;
4. De kwaliteit van het behaalde resultaat en
5. Het vermogen van de onderneming om geldstromen te genereren.

Het opstellen van het kasstroomoverzicht kan op twee (2) manieren. Er kan gekozen worden voor de directe methode of de indirecte methode. De directe methode is de meest gebruikte

methode en geeft een overzicht van de ontvangsten en de uitgaven in het kasstroomoverzicht. Bij de indirecte methode wordt het bedrijfsresultaat als uitgangspunt genomen. Het resultaat wordt vervolgens aangepast met posten in de winst- en verliesrekening die geen invloed hebben op de ontvangsten en uitgaven (Klaassen & Hoogendoorn, 2001, p. 338).

De toelichting maakt deel uit de jaarrekening, zoals het is aangegeven in de Wet van de Jaarrekening. De toelichting is bedoeld om verantwoording af te leggen over hoe het bedrijf aan zijn cijfers in de balans, de resultatenrekening en het kasstroomoverzicht is gekomen. In de toelichting dienen de volgende elementen opgenomen te worden, te weten (De jaarrekening lezen voor Dummies, 2015, p. 30):

1. Het aantal uitgegeven aandelen;
2. Een indeling van de immateriële vaste activa;
3. Een staat van de vaste activa met hun aanschafwaarde;
4. Een lijst van participaties in het bezit van de vennootschap;
5. Het bedrag en aard van de vorderingen;
6. Waardeverminderingen geboekt op vorderingen en voorraden;
7. Indeling van de voorzieningen;
8. Indeling van de schulden;
9. Indeling van de loonkosten;
10. Indeling van de financiële lasten en opbrengsten en
11. De fiscaal overdraagbare verliezen.

Het voorgaande is een verhandeling over financiële verslaggeving. In de volgende paragraaf wordt ingegaan op de financiële analyse-technieken.

## **1.5 De financiële analyse-technieken**

De financiële analyse van een onderneming kan volgens vijf (5) financiële analyse-technieken plaatsvinden. De technieken voor het analyseren van de jaarrekeningen zijn de horizontale analyse, de verticale analyse, de ratio-analyse, de kasstroom-analyse en de modellen voor succes en falen (Kimpe & Coppens, 2017, pp. 71-80). Voor het analyseren van de balans en de resultatenrekening wordt er gebruik gemaakt van de horizontale, verticale en ratio-analyse. In dit

onderzoek wordt door middel van de bovengenoemde technieken inzicht verkregen in de financiële positie van N.V. VSH FOODS. De kasstroom-analyse en de modellen voor succes en falen worden in deze thesis buiten beschouwing gehouden.

### **De horizontale analyse**

De horizontale, oftewel de tijdsanalyse is een analyse-techniek, waarbij er inzicht wordt verkregen door de opeenvolgende balansen en resultatenrekeningen onderling te vergelijken (Ooghe & Bauwhede, 2017, p. 93). Bij deze methode wordt een boekjaar als basis jaar genomen en elke rubriek van de balans en de resultatenrekening wordt gelijkgesteld met het basisindexcijfer 100. Meestal wordt het eerste jaar als basisjaar gekozen. De evolutie van de rubrieken van de balans en de resultatenrekening worden telkens ten opzichte van het vorig boekjaar uitgedrukt. Vervolgens worden de cijfers van de andere jaren in zowel absolute als percentages van het basisjaar uitgedrukt. De horizontale analyse geeft namelijk een beoordeling van de berekende kengetallen over de onderzoeksperiode. Verder wordt er ook een beoordeling gegeven in de evolutie van de liquide middelen, het eigen vermogen en het vreemd vermogen. Als laatste is het van belang om een vergelijking te maken van tenminste drie (3) tot vijf (5) opeenvolgende jaarrekeningen, om inzicht te krijgen in de evolutie van de financiële positie van een onderneming (Ooghe & Bauwhede, 2017, p. 93).

### **De verticale analyse**

De verticale, oftewel de structuuranalyse is een analyse-techniek, waarbij de diverse posten op de balans en de resultatenrekening in procenten worden uitgedrukt en aan de hand daarvan wordt de structuur van activa, passiva en resultaten geanalyseerd. Daarvoor wordt het totaal van de activa en het passiva van de balans gelijkgesteld met 100%. Voor de resultatenrekening stelt men de bedrijfsopbrengsten gelijk met 100%. De andere rubrieken drukt men uit in een percentage van deze basis. Met de verticale analyse kan een onderneming zien met welke vermogensbronnen de onderneming wordt gefinancierd, met name het eigen vermogen en het vreemd vermogen. Vervolgens kan de onderneming zien hoe de samenstelling van de activa plaats vindt. Zowel bij de horizontale, als bij de verticale analyse is het van belang om een vergelijking te maken van drie (3) tot vijf (5) opeenvolgende jaarrekeningen. Hierdoor kan een onderneming duidelijk een beeld krijgen hoe het zit met de financiële positie (Ooghe & Bauwhede, 2017, pp. 95-100).

## **De ratio-analyse**

Binnen de financiële analyse is het essentieel om ratio's te berekenen. Een ratio is een verhoudingsgetal tussen twee (2) of meer gegevens van de balans en/of resultatenrekening die met elkaar in relatie staan. Om de financiële positie van een onderneming te kunnen interpreteren wordt er niet alleen gekeken naar de balans en de resultatenrekening, maar ook naar de ratio's of kengetallen. Het nut van de ratio-analyse is om de financiële positie van de onderneming beter te begrijpen. Je kunt aan de hand van deze getallen zien of een onderneming financieel in een stijgende of dalende lijn zit (Bruyn, 2018, pp. 1-2). De ratio's kunnen gegroepeerd worden. De meest gebruikte ratio's of kengetallen zijn (Geus & Scholten, 2016, p. 113):

1. Liquiditeitsratio;
2. Solvabiliteitsratio en
3. Rentabiliteitsratio.

### **Ad 1. Liquiditeitsratio**

De liquiditeitsratio geeft de mate aan, waarin de onderneming in staat is om haar lopende betalingsverplichtingen op korte termijn ( $\leq 1$  jaar) te voldoen. Liquide zijn betekent dat je kunt betalen, dat je voldoende liquide middelen hebt om de schulden te voldoen. Verder kan liquiditeit onderverdeeld worden in dynamische liquiditeit en statische liquiditeit. Dynamische liquiditeit is wanneer de liquiditeit het best beoordeeld kan worden aan de hand van de verwachte ontvangsten en uitgaven voor de opkomende periode. Bij de statische liquiditeit kan men uit de balans af leiden, wat de verhouding is tussen de vlottende activa en de kortlopende verplichtingen. Hoe liquide een onderneming is, heeft alles te maken met de manier waarop die onderneming haar activa heeft gefinancierd. Met andere woorden, het is het verband tussen de activa en de passiva. De liquiditeitsratio's zijn niet alleen belangrijk voor de onderneming, maar ook voor andere belanghebbenden. Deze belanghebbenden zijn onder andere de leveranciers, kredietinstellingen en diverse korte termijn crediteuren, zoals de fiscus. Wanneer de liquiditeit op een bepaald moment gemeten wordt staan er drie (3) diverse kengetallen ter beschikking. De drie (3) kengetallen zijn (Benschop & Zaan, 2001, pp. 54-58):

- a. Current ratio;
- b. Quick ratio en
- c. Netto-werkkapitaal.

#### Ad a. Current ratio

De current ratio (hierna te noemen CR) of de algemene liquiditeitsratio geeft de verhouding aan tussen de vlottende activa en het vreemd vermogen op korte termijn. De current ratio laat precies zien of een onderneming op korte termijn te maken krijgt met liquiditeitsproblemen. Met andere woorden de current ratio laat zien hoeveel liquide middelen een onderneming beschikt om op korte termijn de schuldeisers terug te kunnen betalen (Bruyn, 2018). De normwaarde voor de current ratio moet hoger dan 1 liggen. Meestal is de norm tussen 1 en 1,5. Indien de norm lager dan 1 ligt, betekent dat de onderneming in een benarde en/of verslechterde liquiditeitstoestand kan verkeren. Een hoge norm betekent dat er relatief veel liquide middelen, debiteuren en voorraden aanwezig zijn binnen de onderneming. Een te hoge current ratio is evenwel niet gunstig. Dit betekent dat de onderneming te veel investeert in vlottende activa en/of te weinig met vreemd vermogen op korte termijn werkt, waardoor er teveel wordt gefinancierd met eigen middelen. In formule vorm wordt de current ratio als volgt weergegeven (Geus & Scholten, 2016, p. 114):

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Vlottende activa}}{\text{Vreemd vermogen op korte termijn}}$$

#### Ad b. Quick ratio

De quick ratio wordt ook wel genoemd de liquiditeitsratio in enge zin oftewel acid test ratio. De quick ratio geeft de verhouding weer tussen de vlottende activa minus de voorraden en het vreemd vermogen op korte termijn. Voorraad is vaak het minst liquide vlottende activum en wordt daarom buiten beschouwing gelaten bij de quick ratio. Een reden hiervoor is dat een relatief grote voorraad vaak leidt tot problemen, omdat de voorraden nog afgezet moeten worden. Een gevolg van een te grote voorraad is dat er twijfel ontstaat over de waarde van de goederen, indien een deel beschadigd of verouderd is geworden. Vanwege de bovengenoemde reden wordt de post voorraden geëlimineerd uit de teller. De quick ratio geeft inzicht in de mate, waarin de liquide middelen voldoen om de kortlopende verplichtingen terug te kunnen betalen. De normwaarde van de quick ratio ligt tussen 0,8 en 1. Als de norm boven 1 ligt dan is de onderneming in staat haar kortlopende verplichtingen te kunnen betalen en als de norm beneden



1 ligt dan loopt de onderneming het risico op dat de liquide middelen de schulden niet meer kunnen dekken. De formule voor het berekenen van de quick ratio luidt als volgt (Benschop & Zaan, 2001, pp. 64-65):

$$\text{Quick ratio} = \frac{\text{Vlottende activa} - \text{voorraden}}{\text{Vreemd vermogen op korte termijn}}$$

#### Ad c. Netto-werkkapitaal

Het netto-werkkapitaal geeft het verschil weer tussen de vlottende activa en het vreemd vermogen op korte termijn. De uitkomst van het netto-werkkapitaal is positief, indien de vlottende activa groter is dan het vreemd vermogen op korte termijn. Een positieve uitkomst betekent dat de onderneming uit de vlottende activa genoeg kan vrijmaken om aan de verplichtingen op korte termijn te voldoen. Dit wil zeggen dat de onderneming liquide is. Bij een laag of zelfs negatief netto-werkkapitaal ontstaat er een liquiditeitsgevaar en dat betekent dat de vaste activa gefinancierd is met het vreemd vermogen op korte termijn. Met andere woorden komt de beschikkingsduur niet overeen met de investeringsduur en hierdoor ontstaan er liquiditeitsproblemen. De berekening van het netto-werkkapitaal ziet er als volgt uit (Geus & Scholten, 2016, pp. 115-116):

$$\text{Netto werkkapitaal} = \text{Vlottende activa} - \text{Vreemd vermogen op korte termijn}$$

#### **Ad 2. Solvabiliteitsratio**

Solvabiliteit is de mate, waarin een onderneming in staat is haar schulden te betalen op lange termijn. De verschaffers van vreemd vermogen willen geen risico lopen en daarom geeft de solvabiliteitsratio een inzicht in de mate, waarin een onderneming op lange termijn het totale vreemd vermogen terug zal kunnen betalen. Het gaat bij solvabiliteit om dat er voldoende eigen vermogen is in verhouding tot het vreemd vermogen (Benschop & Zaan, 2001, p. 76). Er komt bij deze ratio drie (3) vermogens aan de orde in relatie met elkaar, met name het eigen vermogen, het vreemd vermogen en het totaal vermogen. Voor het berekenen van de solvabiliteitsratio worden de drie (3) boven genoemde vermogens uit de balans gehaald. De drie (3)

solvabiliteitskengetallen voor het berekenen van de solvabiliteit zijn (Geus & Scholten, 2016, p. 118):

- a. Debt ratio;
- b. Owned capital index en
- c. Leverage ratio.

#### Ad a. Debt ratio

De debt ratio (hierna te noemen DR) geeft aan welk gedeelte van het vermogen is gefinancierd met vreemd vermogen. Je berekent de debt ratio door het vreemd vermogen te delen door het totaal vermogen. De debt ratio geeft aan welke gedeelte van het vermogen is gefinancierd met vreemd vermogen. Het bedrag van de schulden (vreemd vermogen) wordt uitgedrukt in een percentage van het totaal vermogen. De normwaarde van de debt ratio is 66,66%. Tenzij de uitkomst van de debt ratio hoger is dan de norm, dan is er sprake van negatieve eigen vermogen. Voor het berekenen van de debt ratio wordt de volgende formule gehanteerd:

$$\text{Debt ratio} = \frac{\text{Vreemd vermogen}}{\text{Totaal vermogen}} \times 100\%$$

#### Ad b. Owned capital index

De owned capital index wordt ook wel de balansratio genoemd. Dit solvabiliteitskengetal wordt berekend door het bedrag van het eigen vermogen uit te drukken in een percentage van het totale vermogen. De capital owned index geeft aan welke deel van het totale vermogen verloren kan gaan, indien de onderneming niet voldoet om haar schulden te betalen. De normwaarde die wordt gehanteerd voor dit kengetal is 33,33%. De owned capital index bereken je als volgt (Geus & Scholten, 2016, p. 118):

$$\text{Owned capital index} = \frac{\text{Eigen vermogen}}{\text{Totaal vermogen}} \times 100\%$$

### Ad c. Leverage ratio

De leverage ratio brengt het zogenaamde financieel risico van de onderneming tot uitdrukking. Het bedrag van het eigen vermogen wordt uitgedrukt in een percentage van het vreemd vermogen. De normwaarde van dit kengetal mag minimaal 50% zijn. Een percentage hoger dan dit betekent dat het risico te hoog wordt. Als een risico hoog wordt, zullen de verschaffers van vreemd vermogen in verband daarmee een hogere rente bedingen. De berekening van de leverage ratio gaat volgens de volgende formule (Klaassen & Hoogendoorn, Externe Verslaggeving, 2004, p. 333):

$$\text{Leverage ratio} = \frac{\text{Eigen vermogen}}{\text{vreemd vermogen}} \times 100\%$$

### **Ad 3. Rentabiliteitsratio**

De rentabiliteitsratio geeft inzicht in het vermogen, waarvan de onderneming in een bepaald jaar gebruik heeft gemaakt en de opbrengst en/of de winst van dat vermogen. Dit kengetal geeft de verhouding weer tussen de winst en het geïnvesteerd vermogen en is belangrijk bij het beoordelen van de financiële prestaties van de onderneming. Verder worden de rentabiliteitskengetallen gebruikt als middel om te beoordelen hoe het is gesteld met de winstgevendheid van de onderneming. Hoe hoger de percentages van de rentabiliteitskengetallen, hoe meer winst er per geïnvesteerde Srd. gemaakt is. De drie (3) meest gebruikte rentabiliteitskengetallen zijn (Benschop & Zaan, 2001, pp. 18-19):

- a. De rentabiliteit van het eigen vermogen voor- en na belasting;
- b. De rentabiliteit van het vreemd vermogen en
- c. De rentabiliteit van het totale vermogen.

### Ad a. De rentabiliteit van het eigen vermogen voor- en na belasting

De rentabiliteit van het eigen vermogen (hierna te noemen REV) is de winstgevendheid van het vermogen dat de eigenaren in de onderneming hebben gestoken. Dit kengetal geeft de verhouding weer tussen de nettowinst en het eigen vermogen. Er wordt een onderscheid gemaakt tussen REV voor aftrek van belastingen (hierna te noemen REVvab) en REV na aftrek van belastingen (hierna te noemen REVnab). De norm dat geldt bij de REVvab en de REVnab is dat hoe hoger de uitkomst, hoe aantrekkelijker de onderneming wordt voor aandeelhouders. Een

negatieve REV betekent dat de onderneming verlies heeft geleden. De REV wordt als volgt berekend (Benschop & Zaan, 2001, pp. 19-21):

$$REV_{vab} = \frac{\textit{Nettowinst voor belasting}}{\textit{Gemiddeld eigen vermogen}} \times 100\%$$

$$REV_{nab} = \frac{\textit{Nettowinst na belasting}}{\textit{Gemiddeld eigen vermogen}} \times 100\%$$

#### Ad b. De rentabiliteit van het vreemd vermogen

De rentabiliteit van het vreemd vermogen (hierna te noemen RVV) geeft aan hoeveel winst een onderneming maakt op de schuld of op het vreemd vermogen dat is aangetrokken. Het is voor een onderneming nodig om te weten hoeveel dat vreemde vermogen kost en hoeveel rente er gemiddeld wordt betaald op alle schulden. Het gaat dus om de rentekosten die opgebracht moeten worden. De RVV kan worden berekend door de rentelasten en/of de interest uit te drukken in een percentage van het gemiddeld vreemd vermogen gedurende het boekjaar. Het streven is om zo een laag mogelijke RVV te bereiken, zodat het vreemd vermogen goedkoper wordt om aan te trekken. De formule voor het berekenen van de RVV ziet er als volgt uit (Benschop & Zaan, 2001, pp. 23-24):

$$RVV = \frac{\textit{Interest}}{\textit{Gemiddeld vreemd vermogen}} \times 100\%$$

#### Ad c. De rentabiliteit van het totale vermogen

De rentabiliteit van het totale vermogen (hierna te noemen RTV) wordt ook wel economische rentabiliteit genoemd, omdat de winstgevendheid van het totale vermogen gemeten wordt. Dit geeft aan hoe goed of slecht de onderneming van het totaal geïnvesteerd vermogen gebruik heeft gemaakt. Hoe beter het geïnvesteerd vermogen rendeert, hoe groter de kans dat een lening afbetaald kan worden. De RTV is te berekenen door de winst na aftrek van interest oftewel rente en de winst na aftrek van belasting uit te drukken in een percentage van het totaal vermogen gedurende het boekjaar. De berekening beschiedt volgens de volgende formule (Benschop & Zaan, 2001, p. 26):

$$RTV = \frac{\textit{Bedrijfsresultaat}}{\textit{Totaal vermogen}} = \frac{\textit{Nettowinst + rente + belastingen}}{\textit{eigen vermogen + vreemd vermogen}} \times 100\%$$

Het volgend hoofdstuk is een verhandeling over VSH United. Aan de orde komen de oprichting, de ontwikkelingen van de organisatie en de dochteronderneming, N.V. VSH FOODS.

## **2. VSH United en N.V. VSH FOODS: de ontwikkelingen**

### **2.1 Inleiding**

In dit hoofdstuk komt de oprichting en de ontwikkelingen van VSH United aan de orde. Vervolgens vindt er een onderverdeling plaats van de dochterondernemingen. Als laatst wordt aandacht besteed aan het onderzoeksobject, te N.V. VSH FOODS. Hierbij wordt besproken de bedrijfsdoelen, missie, visie, organisatie-structuur en het product-assortiment van de onderneming. Dit hoofdstuk wordt afgesloten met de export van N.V. VSH FOODS.

### **2.2 VSH United: de oprichting en ontwikkelingen**

Op 26 maart 1958 besloot de heer Rudolf Percy Benjamin Tjin A Djie, een groothandel in levensmiddelen op te richten. De onderneming begon te werken als Rudy's Delicatessen en was gevestigd aan de Keizerstraat 31 in Paramaribo. In hetzelfde jaar op 22 augustus 1958 werd de onderneming formeel omgezet in een Naamloze Vennootschap N.V. door goedkeuring van de Gouverneur van Suriname en notaris David Abraham Samson. De naam van de Naamloze Vennootschap (hierna te noemen N.V.) veranderde in Rudy's Delicatessen N.V. De statuten van deze N.V. zijn gepubliceerd in het Gouvernements Advertentie Blad op 12 december 1958, nummer 100. De N.V. werd vervolgens op 23 juni 1959 ingeschreven bij de Kamer van Koophandel en Fabrieken (hierna te noemen KKF) (dossiernummer 497) (zie bijlage 1: De oprichtingsakte van N.V. VSH United 1959). Het maatschappelijk kapitaal bedroeg tweehonderd duizend gulden (Sfl.200.000), verdeeld in tweehonderd (200) aandelen van eenduizend (1000) gulden (Sfl.), waarvan zijn geplaatst en in contanten volgestort één en vijftig (51) aandelen. Het geplaatste en het gestort kapitaal was Sfl.51.000. De doelstellingen van deze N.V. waren toen, te weten (Statuten van de N.V. Verenigde Surinaamse Handelsmij (United Surinam Trading Company), 1959):

1. De exploitatie van een winkelbedrijf;
2. Het importeren en exporteren van-, de groothandel en kleinhandel in-, en het verder behandelen van verschillende producten en goederen;
3. De commissiehandel en het agentuurbedrijf;
4. Het voeren van een scheepvaartbedrijf met inbegrip van scheepvaartagentschappen en scheepleverantiebedrijf;

5. Het verrichten van alle alle handelingen verband houdende met de activiteiten vermeld onder 1 tot en met 4;
6. Het verkrijgen van eigendom, erfpacht, optie en andere zakelijke rechten op percelen land, het overdragen van deze rechten aan anderen, waaronder het verhuren of in gebruik afstaan der percelen en
7. Voorts het drijven van iedere zaak, bedrijf of onderneming welke een soortgelijke- of aanverwant doel begon.

Op 1 april 1959 werd James Joseph Healy toegevoegd tot de onderneming als de nieuwe directeur. De groothandelsdistributie van levensmiddelen was toen gevestigd aan de Domineestraat 39, in de wel bekende ToetiFroeti Bar and Grill. Tijdens de Algemene Vergadering van Aandeelhouders op 2 juni 1959 werd er een statuutwijziging aangenomen. Op 18 juni 1959 werd deze statuutwijziging door de President van Suriname goedgekeurd. De publicatie van de goedkeuring geschiedde op 23 juni 1959 in het Advertentieblad van de Republiek van Suriname. De statuutwijziging betrof een wijziging in artikel 1 naam en zetel, in artikel 2 de aandelen, in artikel 3 duur, in artikel 4 kapitaal, artikel 5 aandelen, artikel 6 directie, artikel 7 raad van commissarissen, artikel 8 algemene vergadering van aandeelhouders, artikel 9 winst- en verliesrekening, artikel 10 reserves en artikel 11 liquidatie (zie bijlage 2: De oprichtingsakte van N.V. VSH United 1978). Vervolgens werd de naam van de onderneming toen gewijzigd naar N.V. Verenigde Surinaamse Handelmaatschappij, oftewel United Suriname Trading Company. Het maatschappelijk kapitaal bedraagt na wijziging één miljoen gulden (Sfl.1.000.000) verdeeld in éénhonderd duizend (100.000) aandelen van tien (10) gulden, waarvan zijn geplaatst en volgestort twintigduizend (20.000) aandelen. De doelstellingen van deze Naamloze Vennootschap waren na wijziging, te weten (Manichand, 1978):

1. Het importeren en exporteren van-, de groothandel en klein-handel in-, en het verder verhandelen van verschillende producten en goederen, en zo gewenst in verband met het voorgaande de exploitatie van een of meer winkelbedrijven;
2. De commissiehandel, de agentuur, expediteurs, assurance- agent en douanebemiddelaars-bedrijven;
3. Het verrichten van alle handelingen verband houdende met de activiteiten vermeld onder 1 en 2;

4. De verkrijging, het bezit, het beheer en de vervreemding van effecten in of ten laste van al of niet in Suriname gevestigde vennootschappen, ondernemingen of publiekrechtelijke rechtspersonen, voor zover dat een vennootschap naar Surinaams recht toegestaan is;
5. De verkrijging van onroerende en roerende goederen en van zakelijke of persoonlijke onroerende en roerende goederen; het beheer en de vervreemding van deze goederen en rechten;
6. Het uitlenen, lenen of aantrekken van gelden, voor zover dit volgens het Surinaams recht voor de verwezenlijking van het doel van de vennootschap toegestaan is en
7. Voorts het drijven van iedere zaak, bedrijf of onderneming waartoe een soortgelijke vennootschap volgens het Surinaams recht bevoegd is.

N.V. Verenigde Surinaamse Handelmaatschappij, oftewel United Suriname Trading Company. De onderneming hield zich bezig met de groothandel in levensmiddelen en magazijn activiteiten. Op de aandeelhoudersvergadering van 9 oktober 1978 werd besloten artikel 1 (betreft de naam en zetel van de onderneming) van de statuten van de voornoemde vennootschap te wijzigen. Op 9 november 1978 werd deze statuutwijziging goedgekeurd en getekend door de President van Suriname, waarna deze gepubliceerd werd in het Advertentieblad van de Republiek Suriname op 15 december 1987. Op 9 november 1978 werd de naam “N.V. Verenigde Surinaamse Handelmaatschappij, oftewel United Suriname Trading Company” gewijzigd in Verenigde Surinaamse Holdingmaatschappij (hierna te noemen VSH United), oftewel United Suriname Holding Company. Vanaf dit moment werd VSH United de officiële naam van de onderneming

Inmiddels bestaat de VSH United al eenenzestig (61) jaren sinds de oprichting in 1958. De VSH Group behelst een moedermaatschappij, de N.V. Verenigde Surinaamse Holdingmaatschappij en/of United Suriname Holding Company kortweg de VSH Holding en veertien (14) dochterondernemingen. VSH United is een commerciële onderneming en is betrokken bij scheepvaart, logistiek, transport, havenbedrijf, stalproductie, productie van boter, margarine en bakvet, productie van huishoudelijke schoonmaakproducten en verpakkingsmateriaal, handel, verzekeringen, onroerend goed en investeringen. De onderneming is gevestigd aan de Nieuwe Van 't Hogerhuysstraat 9-11, alwaar zij ook haar hoofdkantoor heeft. VSH United heeft geen



missie en visie, die op zwart en wit staat geschreven. VSH United is actief in verschillende landen.

### **Vestigingen**

Momenteel is VSH United actief in Suriname, de Verenigde Staten van Amerika, Guyana en Nederland. In 2001 vond de registratie plaats van de nieuwe dochteronderneming VSH-UNITED (USA) L.L.C. in de staat van Florida, die begon met het aanbieden van lucht- en zeevrachtdiensten in Suriname. Drie (3) jaren later in 2015 vond de opening plaats van de nieuwe dochteronderneming VSH-United (Guyana) Inc. in Georgetown, Guyana. En als laatst werd in 2017 VSH-United (Nederland) B.V. wordt opgericht. Verder is VSH United de moedermaatschappij en behelst momenteel veertien (14) dochterondernemingen.

### **Dochterondernemingen**

De VSH Group bestaat uit een moedermaatschappij, met name VSH United en veertien (14) dochterondernemingen. De veertien (14) dochterondernemingen kunnen gecategoriseerd worden in de volgende sectoren, met name Shipping, Industry, Trading, Real Estate en Investment. Ter illustratie hiervan wordt er verwezen naar bijlage 3, het organogram van VSH United. De dochterondernemingen zijn (Annual Report 2017, 2017, p. 39):

1. N.V. VSH Shipping;
2. N.V. VSH Transport;
3. N.V. VSH Trading;
4. N.V. VSH Steel;
5. N.V. VSH Real Estate;
6. N.V. VSH Investment;
7. VSH Marketing Company Ltd.;
8. N.V. VSH Logistics;
9. N.V. VSH Labour Services;
10. VSH-UNITED (USA) L.L.C.;
11. VSH-UNITED (GUYANA) INC.;
12. N.V. VSH Agency Services;
13. N.V. VSH FOODS (56,01%) en

14. N.V. Consolidated Industries Corporation (CIC) (60,15%).

Het onderzoek is uitgevoerd bij N.V. VSH FOODS. Er is derhalve besloten om deze dochteronderneming in de volgende paragraaf te bespreken.

### **2.3 N.V. VSH FOODS: de oprichting en ontwikkelingen**

N.V. VSH FOODS is een afgeleide naam van de Margarine- en Vettenfabriek N.V. (Margarine, Fats and Oil Company Limited). De onderneming is gevestigd aan de Indira Gandhiweg 157. Voornoemde onderneming is opgericht op 31 mei 1960 door René Chin Ten Fung en Arnold Ludwig Richenel Smith en staat ingeschreven in het Handelsregister van KKF sinds 10 maart 1961 (dossiernummer 5975). In het Handelsregister van KKF worden de twee (2) bovengenoemde oprichters van de N.V. aangeduid als ‘de comparanten’. Het maatschappelijk kapitaal bedraagt vijfhonderd duizend gulden (Sfl.500.000) verdeeld in vijfduizend (5000) aandelen van honderd (100) gulden (Sfl.100), waarin wordt deelgenomen door de comparant sub 1 (René Chin Ten Fung) genoemd voor negenhonderd negentig (990) aandelen en door de comparant sub 2 (Arnold Ludwig Richenel Smith) genoemd voor tien (10) aandelen, welke allen zijn geplaatst en waarvan tien (10) procent is volgestort.

Tijdens de Algemene Vergadering van Aandeelhouders op 27 april 2009 werd een statutwijziging aangenomen en werd deze statutwijziging gelijk goedgekeurd door de President van Suriname, waarna deze gepubliceerd werd in het Advertentieblad van de Republiek van Suriname op 7 december 2010. De statutwijziging betrof een wijziging in artikel 1, Naam. De naam “Margarine- en Vettenfabriek N.V. (Margarine, Fats and Oil Company Limited)” werd gewijzigd in N.V. VSH FOODS.

#### **De bedrijfsdoelen**

Elke onderneming werkt doel realiserend. Ook N.V. FOODS streeft ernaar om haar gestelde bedrijfsdoelen volledig te realiseren. Binnen de statuten van elke onderneming zijn de gestelde bedrijfsdoelen vastgelegd. Hierdoor weet een ieder binnen de onderneming wat de gezamenlijk te realiseren doelstelling zijn. Voor onderhavige onderneming zijn deze bedrijfsdoelen ook af te

lezen van het uittreksel uit de Handelsregister van KKF. De bedrijfsdoelen van N.V. VSH FOODS zijn (Oprichtings Akte: Margarine en Vettenfabriek N.V., 1960):

1. Het fabriceren en verhandelen van margarine en margarine-producten, bak en braadvetten, eetbare oliën, zeep, glyceerine en alle bijproducten daarvan in de ruimste zin van het woord en
2. Het verrichten van al zodanige handelingen als met het voormelde in direct of indirect verband staan, alles in de meest uitgebreide zin.

Teneinde bovenvermelde doelstellingen te realiseren is het noodzakelijk om als onderneming zowel een missie als een visie te hebben. Hierdoor weet een ieder binnen de onderneming hoe hij of zij moet werken om de gestelde bedrijfsdoelen te realiseren. In het onderstaande worden achtereenvolgens de missie en visie van N.V. VSH FOODS besproken.

### **Missie**

Ten eerste streeft N.V. VSH FOODS ernaar om topkwaliteit margarine, boter en andere voedingsmiddelen op een veilige en hygiënische wijze tegen concurrerende prijzen te produceren, marketen en distribueren. Ten tweede wilt N.V. VSH FOODS de groei, winstgevendheid en de continuïteit van de onderneming garanderen ten bate van hun klanten, aandeelhouders, medewerkers en de gemeenschap.

### **Visie**

Realisatie van de missie is afhankelijk van de kwaliteit van de grondstoffen en de werklust van de medewerkers. Uit hoogwaardige grondstoffen met gemotiveerde en goed opgeleide medewerkers op efficiënte wijze te produceren en middels agressieve marketing en verkoopkanalen de levering aan de markt te garanderen. En met behulp van het kwaliteitssysteem het productieproces continu te monitoren en waar mogelijk te verbeteren, om hygiënische en veilige producten op de markt te brengen, waarbij wordt voldaan aan wet- en regelgeving en aan de eisen van hun klanten.

In het voorgaande is de oprichting van N.V. FOODS en hun ontwikkelingen binnen hun onderneming besproken. In het navolgende wordt het product-assortiment van en de export van N.V. VSH FOODS besproken.

### **Het product-assortiment van N.V. VSH FOODS**

N.V. VSH FOODS is een dochteronderneming van de VSH Group en heeft haar eigen producten. N.V. VSH FOODS heeft boter, margarine en vetten van bekende merken, zoals Golden Brand Margarine, Marigold Butter, Yellow Bird Margarine, Bake 'N Fry en Baker's Choice. N.V. VSH FOODS heeft de volgende productgroepen en merken (Annual Report 2017, 2017, p. 11):

1. **Boter** van het merk Marigold Butter;
2. **Margarine** van de merken Golden Brand Margarine, Yellow Bird Margarine en Baker's Choice en
3. **Vetten** van het merk Bake 'n Fry Shortening.

### **Export**

De producten van N.V. VSH FOODS zijn behalve in Suriname ook beschikbaar op Trinidad en Curaçao. Op Curaçao zijn Marigold Butter, Marigold Butter Spread, Golden Brand margarine, Yellow Bird margarine, Golden Brand Slim margarine en Baker's Choice margarine verkrijgbaar. En op Trinidad zijn Golden Brand margarine, Golden Brand Slim margarine, Baker's Choice margarine en Bake 'n Fry Shortening verkrijgbaar.

In het volgend hoofdstuk wordt het onderzoek uitgevoerd. De financiële positie van N.V. VSH FOODS bepaald door de financiële analyse van de jaarrekeningen voor de periode 2013 tot en met 2017.

### **3. De financiële analyse van N.V. VSH FOODS**

#### **3.1 Inleiding**

In dit hoofdstuk is de financiële positie van N.V. VSH FOODS bepaald door de financiële analyse van de jaarrekeningen voor de periode 2013 tot en met 2017. Voor het analyseren van de jaarrekeningen is er gebruik gemaakt van de horizontale analyse, de verticale analyse en de ratio-analyse.

#### **3.2 De analyses (horizontale, verticale en de ratio-analyse)**

De financiële positie van N.V. VSH FOODS is vastgesteld middels toepassing van drie (3) analyse-technieken, namelijk de horizontale, verticale en ratio analyse. Verder is de ratio analyse gemeten door de liquiditeitsratio, solvabiliteitsratio en de rentabiliteitsratio. De financiële analyse is uitgevoerd met behulp van het cijfermateriaal uit de balans en de resultatenrekening van de jaarrekeningen van 2013 tot en met 2017.

#### **De horizontale analyse van N.V. VSH FOODS**

De horizontale analyse geeft inzicht in de ontwikkeling van de financiële cijfers van N.V. VSH FOODS. Bij de horizontale analyse wordt er gewerkt met tijdsindexen. Het eerste onderzoeksjaar is 2013 en wordt gelijk gesteld op 100, ook wel het basisjaar genoemd. De uitkomsten van de indexen worden afgerond in percentages.

De horizontale analyses zijn gepleegd met behulp van de balans en de resultatenrekening van de respectieve jaren 2013 tot en met 2017. De horizontale analyse van de balans en de resultatenrekening van N.V. VSH FOODS in de periode 2013 tot en met 2017 zijn opgenomen in respectievelijk bijlage 6 en bijlage 7. Uit de analyses is gebleken dat de balans een stijgende trend vertoont. Aan de hand van de percentages van de posten uit de horizontale balans kan geconcludeerd worden dat er sprake is van een positieve ontwikkeling van de financiële positie van N.V. VSH FOODS. Navolgende tabel geeft een overzicht van de financiële ontwikkeling aan de hand van de balans van N.V. VSH FOODS in de periode 2013 tot en met 2017.

**Tabel 2: Overzicht van de balans ontwikkeling in de periode 2013 tot en met 2017 in indexen**

<b>Omschrijving</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
<b>Activa</b>					
Totale vaste activa	<b>100</b>	105	114	126	234
Totale vlottende activa	<b>100</b>	110	134	237	220
<b>Totale activa</b>	<b>100</b>	110	126	194	225
<b>Passiva</b>					
Totale eigen vermogen	<b>100</b>	114	125	131	150
Totale langlopende verplichtingen	<b>100</b>	95	87	157	293
Totale kortlopende verplichtingen	<b>100</b>	109	163	517	524
<b>Totale passiva</b>	<b>100</b>	110	126	194	225

Bron: eigen onderzoek

### **Toelichting**

De totale activa kunnen verdeeld worden in vaste activa en vlottende activa. Ten aanzien van de vaste activa en vlottende activa kan gesteld worden dat, die in de vijf (5) beschouwde jaren steeds is toegenomen. 2017 ten opzichte van 2016 was er voor wat betreft de vaste activa een explosieve groei van 85%, terwijl bij de vlottende activa er een daling van 7,7% is geconstateerd voor 2017 ten opzichte van 2016. Tot de totale passiva worden gerekend het eigen vermogen, langlopende verplichtingen en kortlopende verplichtingen. Het eigen vermogen is steeds gestegen. De langlopende verplichtingen zijn in de jaren 2014 en 2015 steeds gedaald ten opzichte van het jaar daarvoor. Terwijl er in het jaar 2016 en 2017 een stijging merkbaar is ten opzichte van het jaar daarvoor. De stijging van de totale langlopende verplichtingen kan veroorzaakt zijn door de leningen die N.V. VSH FOODS heeft genomen, zoals een banklening en/of een obligatielening. De kortlopende verplichtingen vertonen in de periode 2014 tot en met 2017 een stijging van respectievelijk 9%, 49%, 217% en 1,3% ten opzichte van het jaar daarvoor. Het opmerkelijke van de ontwikkeling van de kortlopende verplichtingen is de stijging van 217% van 2016 ten opzichte van 2015. Uit navraag is gebleken dat deze stijging het gevolg

is geweest van de toename van de voorzieningen productaansprakelijkheid, de schulden op korte termijn en de handels- en overige schulden.

De horizontale analyses is ook gepleegd middels de resultatenrekening van de respectieve jaren 2013 tot en met 2017. Uit de analyses is gebleken dat de resultatenrekening een stijgende trend vertoont. Onderstaande tabel geeft een overzicht van de ontwikkeling van resultatenrekening van N.V. VSH FOODS in de periode 2013 tot en met 2017.

**Tabel 3: Overzicht van de ontwikkeling van de resultatenrekening in de periode 2013 tot en met 2017 in indexen**

Omschrijving	2013	2014	2015	2016	2017
Totale opbrengsten	100	116	127	150	168
Totale kosten	100	101	113	160	168
Winst ná aftrek van belasting	100	176	181	110	171

Bron: Eigen onderzoek

### **Toelichting**

De resultatenrekening van N.V. VSH Foods onderscheidt opbrengsten, kosten, winst ná aftrek van belasting. De totale opbrengsten vertonen in de periode 2014 tot en met 2017 een stijging van respectievelijk 16%, 9%, 18% en 12% ten opzichte van het jaar daarvoor. Ten aanzien van de kosten kan gesteld worden dat, die in de vijf (5) beschouwde jaren steeds is toegenomen. De winst ná aftrek van belasting zijn in de jaren 2014 en 2015 toegenomen met respectievelijk 76% en 2% ten opzichte van het jaar daarvoor. Deze stijging is het gevolg van de afname van de personeelskosten en de algemene kosten, waardoor de kostprijs van de omzet ook is gedaald. De winst is in 2016 gedaald ten opzichte van 2015. De winst ná aftrek van belasting is vervolgens in 2017 weer toegenomen met 55% ten opzichte van 2016.

### **De verticale analyse van N.V. VSH FOODS**

De verticale analyse word ook wel de structuur analyse genoemd. Deze analyse stelt de structuur van de balans en de resultatenrekening vast. De verschillende posten van de balans en de resultatenrekening worden uitgedrukt in percentages. Voor de verticale analyse wordt het totaal van de balans en de resultatenrekening gelijk gesteld aan 100%. De uitkomsten van de verticale

analyse worden afgerond in percentages (slechts de nul uitkomsten worden afgerond op twee (2) decimalen achter de komma).

De verticale analyses zijn gepleegd met behulp van de balans en de resultatenrekening van de respectieve jaren 2013 tot en met 2017. De verticale analyse van de balans en de resultatenrekening van N.V. VSH FOODS in de periode 2013 tot en met 2017 zijn opgenomen in respectievelijk bijlage 8 en bijlage 9. Aan de hand van de percentages van de posten uit de verticale balans kan geconcludeerd worden dat er sprake is van een positieve ontwikkeling van de financiële positie van N.V. VSH FOODS. Onderstaande tabel geeft een overzicht van de financiële ontwikkeling aan de hand van de balans in de periode 2013 tot en met 2017.

**Tabel 4: Overzicht van de balans ontwikkeling in de periode 2013 tot en met 2017 in indexen**

<b>Omschrijving</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
<b>Activa</b>					
Totale vaste activa	39	37	35	25	41
Totale vlottende activa	61	63	65	75	59
<b>Totale activa</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
<b>Passiva</b>					
Totale eigen vermogen	72	74	71	49	48
Totale langlopende verplichtingen	13	11	9	10	16
Totale kortlopende verplichtingen	15	15	20	28	36
<b>Totale passiva</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

Bron: eigen onderzoek

### **Toelichting**

De totale activa bestaat uit vaste activa en vlottende activa. De totale vaste activa had in 2013 en 2017 het grootste aandeel in de totale activa, namelijk respectievelijk 39% om 41%. In 2014, 2015 en 2016 was de totale vaste activa gedaald met respectievelijk 5,1%, 5,4% en 28,6% ten opzichte van het jaar daarvoor, terwijl er in 2017 een stijging merkbaar is van 64% ten opzichte van 2016. De



vlottende activa vertoont een stijgende trend in de periode 2013 tot en met 2016 en daalt daarna met 21,3% in 2017 ten opzichte van 2016. In 2014, 2015 en 2016 nam de totale vlottende activa toe met respectievelijk 2%, 5% en 28% ten opzichte van het jaar daarvoor. Terwijl in 2017 een daling van 64% is geconstateerd ten opzichte van 2016. De totale passiva kan verder verdeeld worden in eigen vermogen, langlopende verplichtingen en kortlopende verplichtingen. Ten aanzien van het totale eigen vermogen kan gesteld worden dat, die in 2014 eerst licht is toegenomen met 2,8% ten opzichte van 2013 en daarna steeds is afgenomen. Dit betekent niet dat het eigen vermogen in gedaald. Het totale eigen vermogen op basis van de verticale analyse wordt berekend door het totale eigen vermogen op de balans uit te drukken in een percentage van het totale passiva. Uit de balansoverzicht (zie bijlage 4) is gebleken dat het eigen vermogen steeds is toegenomen. De reden voor de afname van de uitkomsten van het totale eigen vermogen op basis van de verticale analyse is, dat de kortlopende verplichtingen veel hoger is gestegen dan het totale eigen vermogen. De langlopende verplichtingen zijn in de jaren 2014 en 2015 steeds gedaald ten opzichte van het jaar daarvoor. Terwijl er in 2016 en 2017 een stijging merkbaar is ten opzichte van het jaar daarvoor. De kortlopende verplichtingen zijn in 2014 constant gebleven. Vervolgens zijn de kortlopende verplichtingen in de periode 2015 tot en met 2017 toegenomen met respectievelijk 33,3%, 40% en 28,6% ten opzichte van het jaar daarvoor.

De verticale analyses zijn ook gepleegd middels de resultatenrekening van 2013 tot en met 2017. Uit de analyses is gebleken dat de resultatenrekening een grillig verloop vertoont. Onderstaande tabel is een overzicht van de ontwikkeling van de resultatenrekening van N.V, VSH FOODS in de periode 2013 tot en met 2017.

**Tabel 5: Overzicht van de ontwikkeling van de resultatenrekening in de periode 2013 tot en met 2017 in indexen**

Omschrijving	2013	2014	2015	2016	2017
Totale opbrengsten	51	54	59	49	41
Totale kosten	41	38	42	42	33
Winst ná aftrek van belasting	6	10	11	4	5

Bron: Eigen onderzoek

## **Toelichting**

De resultatenrekening van N.V. VSH Foods bestaat uit opbrengsten, kosten, winst ná aftrek van belasting. In 2014 en 2015 waren de totale opbrengsten gestegen ten opzichte van respectievelijk 2013 en 2014. Een stijgende trend ten opzichte van het jaar daarvoor. De opbrengsten stegen in de periode 2014 en 2015 respectievelijk met 5,9% om 9,3%. Terwijl er in 2016 en 2017 een daling merkbaar is ten opzichte van 2015 respectievelijk 2016 van 16,9% respectievelijk 16,3%. De totale kosten zijn in 2014 afgenomen met 7,3% ten opzichte van 2013. Uit navraag is gebleken dat deze daling is veroorzaakt door de afname van de personeelskosten en algemene kosten. In 2015 is een stijging van 10,5% merkbaar ten opzichte van 2014, terwijl de totale kosten in 2016 dezelfde bedroegen als in 2015. De totale kosten zijn in 2017 vervolgens gedaald met 21,4% ten opzichte van 2016. De winst ná aftrek van belasting zijn in de jaren 2014 en 2015 steeds toegenomen ten opzichte van het jaar daarvoor. Terwijl er in 2016 een daling van 63,6% is ten opzichte van 2015. Vervolgens is de winst ná aftrek van belasting in 2017 weer toegenomen met 25% ten opzichte van 2016.

## **De ratio-analyse van N.V. VSH FOODS**

Bij de ratio analyse zijn de jaarrekeningen van N.V. VSH FOODS van de jaren 2013 tot en met 2017 geanalyseerd. De ratio-analyse geeft beter inzicht in de financiële positie en er kunnen uitspraken gedaan worden over de winstgevendheid en de verwachte groei van de onderneming. Onder de ratio-analyse worden gerekend de liquiditeits-, solvabiliteits- en rentabiliteitsratio. De berekeningen en de uitkomsten van de ratio's van N.V. VSH FOODS gedurende jaren 2013 tot en met 2017 zijn weergegeven in bijlage 10.

## **Liquiditeitsratio**

De liquiditeitsratio geeft de mate aan, waarin de onderneming in staat is om haar lopende betalingsverplichtingen op korte termijn te voldoen. De kengetallen van de liquiditeitsratio zijn de current ratio, de quick ratio en het netto-werkkapitaal. Aan de hand van de drie (3) bovengenoemde posten en hun uitkomsten kan geconcludeerd worden dat de liquiditeitspositie van N.V. VSH FOODS een positieve ontwikkeling heeft doorlopen en de onderneming voldoende liquide was voor wat betreft de beschouwde periode. Navolgende tabel geeft een

overzicht van de ontwikkeling van de liquiditeitspositie van N.V. VSH FOODS in de periode 2013 tot en met 2017.

**Tabel 6: De liquiditeitsratio in de periode 2013 tot en met 2017 in kengetallen**

Omschrijving	2013	2014	2015	2016	2017
Current ratio	3,95	4,15	3,25	1,81	1,66
Quick ratio	1,84	2,19	1,70	0,52	0,55
Netto-werkkapitaal (in Srd)	8.434.573	7.489.521	8.003.599	9.216.271	7.551.805

Bron: Eigen onderzoek

**Toelichting:**

De norm die wordt gehanteerd voor de current ratio moet 1 zijn of hoger. Uit het tabel is te lezen dat de current ratio van N.V. VSH FOODS steeds hoger is dan 1. Dit betekent dat N.V. VSH FOODS in staat is om aan haar kortlopende verplichtingen te voldoen. Op basis van de cijfers van het onderzoek kan er tevens een conclusie worden getrokken dat er relatief veel liquide middelen, handels- en overige vorderingen en voorraden aanwezig zijn binnen de onderneming. De norm van de quick ratio ligt tussen 0,8 en 1. De quick ratio was in 2013 tot en met 2015 respectievelijk 1,84 - 2,19 en 1,70. Op basis van deze resultaten kan geconcludeerd worden dat N.V. VSH FOODS in deze jaren in staat was om haar kortlopende verplichtingen te voldoen. In de jaren 2016 en 2017 was de current ratio respectievelijk 0,52 en 0,55. Dat wil zeggen dat de uitkomsten van de ratio lager lagen, dan de vastgestelde norm. Het is gebleken dat er niet voldoende voorraden, handels-en overige vorderingen en liquide middelen aanwezig waren om de kortlopende verplichtingen te dekken. Het netto-werkkapitaal was in 2013 tot en met 2017 respectievelijk Srd 8.434.573, Srd 7.489.521, Srd 8.003.599, Srd 9.216.271 en Srd 7.551.805. Het netto-werkkapitaal vertoont een grillig verloop. Ondanks het grillig verloop is het netto-werkkapitaal in de onderzoeksjaren 2013 tot en met 2017 positief. Een positieve uitkomst van het netto-werkkapitaal betekent dat de voorraden, de handels-en overige vorderingen en de liquide middelen voldoende dekking gaven om de kortlopende verplichtingen te voldoen.

## Solvabiliteitsratio

Solvabiliteit is de mate, waarin een onderneming in staat is haar schulden te betalen op lange termijn. De verschaffers van vreemd vermogen willen geen risico lopen en daarom geeft de solvabiliteitsratio een inzicht in de mate, waarin een onderneming op lange termijn het totale vreemd vermogen terug zal kunnen betalen. Debt ratio, owned capital index en leverage ratio bepalen de solvabiliteit van de onderneming. De normwaarde van de debt ratio is maximaal 66,66%, terwijl de normwaarde die wordt gehanteerd voor de owned capital index is minimaal 33,33% en de normwaarde van de leverage ratio mag minimaal 50% zijn. Aan de hand van de drie (3) bovengenoemde posten en hun uitkomsten kan geconcludeerd worden dat de liquiditeitspositie van N.V. VSH FOODS een positieve ontwikkeling heeft doorlopen en de onderneming voldoende solvabel was. Onderstaande tabel is een schematische weergave van de ontwikkeling van de solvabiliteitspositie van N.V. VSH FOODS in de periode 2013 tot en met 2017.

**Tabel 7:      Overzicht van de ontwikkeling van de solvabiliteitsratio in de periode 2013 tot en met 2017 in percentages**

Omschrijving	2013	2014	2015	2016	2017
Debt ratio	37	26	29	51	52
Owned capital index	72	74	71	49	47
Leverage ratio	256	284	250	95	91

Bron: Eigen onderzoek

### Toelichting:

Gelet op de uitkomsten in het tabel is de debt ratio van de beschouwde jaren steeds onder de normwaarde van 66,66% geweest. De owned capital index is steeds boven 33,33% geweest voor de 5 beschouwde jaren. De leverage ratio's bedroegen meer dan 50%.

## Rentabiliteitsratio

De rentabiliteitsratio geeft inzicht in het vermogen, waarvan de onderneming in een bepaald jaar gebruik heeft gemaakt en de opbrengst en/of de winst van dat vermogen. Dit kengetal geeft de verhouding weer tussen de winst en het geïnvesteerd vermogen en is belangrijk bij het

beoordelen van de financiële prestaties van de onderneming. De kengetallen die de rentabiliteitspositie van N.V. VSH FOODS bepalen zijn de rentabiliteit van het eigen vermogen, de rentabiliteit van het vreemd vermogen en de rentabiliteit van het totale vermogen. Aan de hand van de drie (3) bovengenoemde posten en hun uitkomsten kan geconcludeerd worden dat N.V. VSH FOODS niet voldoende winst heeft geboekt om rendabel te zijn. Onderstaande tabel geeft een overzicht van de ontwikkeling van de rentabiliteitspositie van genoemde onderneming.

**Tabel 8: Overzicht van de ontwikkeling van de rentabiliteitsratio in de periode 2013 tot en met 2017 in percentages**

Omschrijving	2013	2014	2015	2016	2017
De rentabiliteit voor aftrek van belastingen (REVvab)	19	31	29	16	23
De rentabiliteit na aftrek van belastingen (REVNab)	12	20	18	10	15
De rentabiliteit van het vreemd vermogen (RVV)	-	0.68	0.33	1.26	2.33
De rentabiliteit van het totale vermogen (RTV)	14	22	19	8	10

Bron: Eigen onderzoek

**Toelichting:**

De REVvab en de REVNab zijn in 2014 steeds toegenomen ten opzichte van het jaar daarvoor. Terwijl er in 2015 en 2016 een daling merkbaar is ten opzichte van 2014 respectievelijk 2015. Vervolgens zijn de REVvab en de REVNab in 2017 weer toegenomen opzichte van 2016. In het boekjaar 2013 was interest niet opgenomen de in resultatenrekening van N.V. VSH FOODS. Hierdoor kon de RVV niet berekend worden. Interest werd vanaf 2014 opgenomen in de resultatenrekening. De RVV is steeds gestegen. De RTV in 2013 bedroeg 14% en in 2014 steeg het met 57,14% ten opzichte van 2013. Terwijl er een daling plaats vond in 2015 en 2016 met respectievelijk 13,63% en 57,89% ten opzichte van het jaar daarvoor. Vervolgens is de RVV in 2017 weer toegenomen met 25% ten opzichte van 2016.

De balans en resultatenrekening van N.V. VSH FOODS in de jaren 2013 tot en met 2017 zijn opgenomen in respectievelijk bijlage 4 en bijlage 5.

## **Conclusies en aanbevelingen**

### **Conclusies**

Er is onderzoek verricht naar de ontwikkeling van de financiële positie van N.V. VSH FOODS. Teneinde dit onderzoek te kunnen doen is er een probleemstelling geformuleerd. Deze luidt: *“Hoe heeft de financiële positie van N.V. VSH FOODS zich ontwikkeld gedurende de periode 2013 tot en met 2017?”*

De analyse van de financiële positie is geschied op basis van de liquiditeitsratio, de solvabiliteitsratio en de rentabiliteitsratio. Uit het onderzoek is gebleken dat N.V. VSH FOODS voldoende liquide en solvabel is geweest, maar niet rendabel. Ten aanzien van de liquiditeitsratio, de solvabiliteitsratio en de rentabiliteitsratio zijn dit de bevindingen:

### **Liquiditeitsratio**

De liquiditeitspositie van N.V. VSH FOODS is bepaald door de current ratio, quick ratio en het netto-werkkapitaal. Uit het gepleegde onderzoek blijkt dat de current ratio vanaf het jaar 2013 tot en met 2017 een positieve ontwikkeling heeft doorlopen, vanwege het feit dat deze ratio boven de norm van één (1) lag. Hetgeen betekent dat N.V. VSH FOODS genoeg liquide middelen, voorraden en vorderingen bezat om de kortlopende verplichtingen te dekken. Bij de quick ratio is gebleken dat de resultaten boven de vastgestelde norm van 0,8 lagen in het jaar 2013 tot en met 2017. In die jaren was de onderneming in staat om aan haar kortlopende verplichtingen te voldoen. In 2016 en 2017 lag de current ratio beneden 0,8. Dat houdt in, dat er niet voldoende liquide middelen, voorraden en vorderingen aanwezig waren om de kortlopende verplichtingen te dekken. Het netto-werkkapitaal was in de periode 2013 tot en met 2017 positief, omdat de vlottende activa in al die jaren hoger was dan het vreemd vermogen op korte termijn. Aan de hand van de drie (3) bovengenoemde posten en hun uitkomsten kan geconcludeerd worden dat de liquiditeitspositie van N.V. VSH FOODS een positieve ontwikkeling heeft doorlopen en de onderneming voldoende liquide was.

### **Solvabiliteitsratio**

De solvabiliteit van N.V. VSH FOODS is bepaald door de debt ratio, owned capital index en leverage ratio. Uit het onderzoek blijkt dat vanaf 2013 tot en met 2017 er is voldaan aan de norm

van de debt ratio ad 66,66%. Gelet hierop kan gesteld worden dat N.V. VSH FOODS in staat was om haar langlopende verplichtingen te voldoen. Verder waren de uitkomsten van de owned capital index gedurende de periode 2013 tot en met 2017 boven de norm van minimaal 33,33%. Dit betekent dat het eigen vermogen van N.V. VSH FOODS door de jaren heen steeds is toegenomen. Bij de leverage ratio waren de uitkomsten in de jaren 2013 tot en met 2017 ver boven de norm van minimaal 50%. Hieruit kan geconcludeerd worden dat de verhouding tussen het eigen vermogen en het vreemd vermogen zeer hoog was en als gevolg daarvan N.V. VSH FOODS in staat was om al haar langlopende verplichtingen te kunnen voldoen. Aan de hand van de drie (3) bovengenoemde posten en hun uitkomsten kan geconcludeerd worden dat de solvabiliteitspositie van N.V. VSH FOODS een positieve ontwikkeling heeft doorlopen en de onderneming voldoende solvabel was.

### **Rentabiliteitsratio**

De rentabiliteit van N.V. VSH FOODS is bepaald door de rentabiliteit van het eigen vermogen vóór en na aftrek van belastingen (REVvab en REVnab), de rentabiliteit van het totale vermogen (RTV) en de rentabiliteit van het vreemd vermogen (RVV). Uit het onderzoek is gebleken dat de uitkomsten van de REVvab en de REVnab gedurende de periode 2013 tot met 2017 een grillig verloop vertoont. Hoe hoger de uitkomst, hoe aantrekkelijker de onderneming wordt voor aandeelhouders. Uit het onderzoek is gebleken dat de RTV in 2014 was toegenomen en daarna steeds een dalende trend vertoont vanaf 2015 tot en met 2017. Deze daling geeft aan dat genoemde onderneming steeds slecht gebruik heeft gemaakt van het totaal geïnvesteerd vermogen. De RVV vertoont een stijgende trend. Dit is iets negatief, want het streven is om de RVV zo laag mogelijk te houden, zodat het vreemd vermogen goedkoper wordt om aan te trekken. Hieruit kan geconstateerd worden dat het vreemd vermogen steeds duurder is geworden. Aan de hand van de drie (3) bovengenoemde posten en hun uitkomsten kan geconcludeerd worden dat N.V. VSH FOODS niet voldoende winst heeft geboekt om rendabel genoemd te zijn.

Resumerend kan gesteld worden dat N.V. VSH FOODS voldoende liquide en solvabel is geweest, maar niet rendabel.

## **Aanbevelingen**

Uit de conclusies is gebleken dat de liquiditeitsratio en de solvabiliteitsratio boven de gestelde normen is gebleven. Er wordt dan ook aanbevolen dat N.V. VSH FOODS op dezelfde manier doorgaat met haar bedrijfsvoering, waardoor deze twee (2) ratio's stabiel gehouden kunnen worden danwel verder positief ontwikkeld kunnen worden.

Voor deze onderneming ligt de knelpunt bij de rentabiliteit. Voor de continuïteit van genoemde onderneming is het maken van winst van belang. Als er gekeken wordt naar de rentabiliteit van N.V. VSH FOODS kan gesteld worden dat het niet elk jaar goed is geweest. Het wordt aanbevolen dat N.V. VSH FOODS de nettowinst dient te verhogen. Dit kan gedaan worden door de omzet van genoemde onderneming te verhogen door op zoek te gaan naar nieuwe exportmarkten in de regio, vooral het Caraïbisch gebied. Immers, als gevolg van nieuwe exportmarkten zullen de exporten stijgen, de omzet van de onderneming zal stijgen en de winst kan stijgen bij beheersing van productiekosten. Simultaan kan genoemde onderneming haar product-assortiment uitbreiden en een sterkere marketingsbeleid uitvoeren teneinde haar omzet te verhogen. Verder moet zij de financiële positie blijven monitoren en de rentabiliteit boven de norm houden.



## Geraadpleegde bronnen

### Primaire bronnen:

1. Aukes. (1996). *Externe verslaggeving door non-profit organisaties*. Groningen: Wolters-Noordhoff Groningen.
2. Beek, A. (1997). Jaarrapport. In *Practicum oefenboek Bestuurlijke informatie-voorziening*. Groningen: Noordhoff Uitgevers B.V.
3. Benschop, & Zaan, v. d. (2001). *Liquiditeit, Solvabiliteit en Rentabiliteit*. Amsterdam: Academic Service.
4. Bohmer, S. (2011). *Handboek jaarrekening*. Alphen aan de Rijn: Wolters Kluwer Nederland B.V.
5. Bruyn, D. (2018). *Financiële analyse*. Rotterdam.
6. *De jaarrekening lezen voor Dummies*. (2015). Amersfoort: BBNC uitgevers bv.
7. Epe, & Koetzier. (2011). Doelstellingen en belanghebbenden. In *Jaarverslaggeving* (p. 491). Groningen: Noordhoff Uitgevers B.V.
8. Epe, P., & Koetzier, W. (2011). *Jaarverslaggeving*. Groningen/Houten: Noordhoff Uitgevers bv Groningen/Houten.
9. Geus, D., & Scholten. (2016). *Jaarrekeninglezen voor juristen*. Den Haag: Boom juridisch.
10. Kimpe, & Coppens. (2017). *De financiële analyse van de jaarrekening toegepast*. Morstel: Intersentia.
11. Klaassen, & Bak. (1999). *Externe verslaggeving*. Houten: Educatieve Partners Nederland B.V.
12. Klaassen, & Hoogendoorn. (2004). Grondslagen van de informatieverschaffing in de jaarrekening. In *Externe verslaggeving* (p. 96). Groningen/Houten: Wolters-Noordhoff B.V.
13. Klaassen, & Hoogendoorn. (2001). *Externe verslaggeving*. Groningen: Wolters-Noordhoff Groningen.
14. Klaassen, & Hoogendoorn. (2004). *Externe Verslaggeving*. Groningen/Houten: Wolters-Noordhoff B.V.

15. Klaassen, J., & Hoogendoorn, M. (2000). *Externe verslaggeving*. Groningen: Wolters-Noordhoff Groningen.
16. Ooghe, & Bauwhede, V. d. (2017). *Handboek financiële analyse van de onderneming*. Morstel: Intersentia.
17. Thuis, P., & Stuive, R. (2011). *Bedrijfskunde Integraal*.
18. van Balen, E. (2017). *Bedrijfseconomie voor het hbo*. Amsterdam: Boom Uitgevers.
19. Vlimmeren, v., & Reuver, d. (2013). *Management & Organisatie in Balans*. Uitgeverij van Vlimmeren.
20. Volmer, & Faas. (1997). Materiële vaste activa en leasing. In *Externe verslaggeving* (p. 137). Boekel: Interfaas onderzoek en advies.

### **Secundaire bronnen:**

1. (2017). *Annual Report 2017*. Paramaribo: VSH united .
2. Manichand, F. R. (1978). *N.V. VSH-HANDELMIJ.- UNITED SURINAME TRADING COMPANY*. Paramaribo: KKF.
3. (1960). *Oprichtings Akte: Margarine en Vettenfabriek N.V.* Paramaribo: KKF.
4. (1959). *Statuten van de N.V. Verenigde Surinaamse Handelsmij (United Surinam Trading Company)*. Paramaribo: KKF.

## **Websites:**

1. Bos. (2018, mei 21). *Liquidemiddelen*. Retrieved from Finler Media:  
<https://www.finler.nl/liquide-middelen/>
2. Braam, D. (2019, 1 24). *Balans*. Retrieved from Externe verslaggeving:  
<https://www.externeverslaggeving.nl/>
3. <https://www.vshfoods.com/vsh-foods/over-vsh-foods>. (n.d.).
4. *Publicatie wet op de jaarrekening*. (2017, Oktober 13). Retrieved from BDO Accountants & Adviseurs: <https://www.bdo.sr/en-gb/news/2017/publicatie-wet-op-de-jaarrekening>
5. *Vorderingen op de balans?* (n.d.). Retrieved from Fiscus.nl:  
<https://www.fiscus.nl/kennisbank/balans/vorderingen-balans>
6. *VSH United*. (n.d.). Retrieved from History: VSH United:  
[https://vshunited.com/assets/VSH\\_History.pdf](https://vshunited.com/assets/VSH_History.pdf)

## **Interviews:**

1. Brahim, P. (2019, maart 11). Aanvraag onderzoek. (S. Biere, Interviewer)
2. Lakhisaran, E. H. (2019, februari 22). IFRS. (S. S. Biere, Interviewer)

## Bijlage 1: De oprichtingsakte van N.V. VSH United 1959

Heden, de achtste juni negentien honderd negen en vijftig, verscheen voor mij, David Abraham Samson, Notaris in Suriname, residerende te Paramaribo, in tegenwoordigheid der na te noemen aan mij bekende getuigen:

De heer Rudolf Percy Benjamin Tjin A Dije, Koopman, wonende te Paramaribo, ten deze handelende in zijn hoedanigheid van directeur van de Naamloze Vennootschap „Rudy's Delicatessen N.V.”, gevestigd te Paramaribo en als zodanig deze Naamloze Vennootschap zo in als buiten rechten vertegenwoordigende.

De comparant, die aan mij notaris bekend is verklaarde:

dat bij akte de twee en twintigste augustus negentien honderd acht en vijftig voor de ondergetekende, notaris verleden, op het ontwerp waarvan de verklaring van de Gouverneur van Suriname van geen bezwaar is verkregen bij resolutie van negentien augustus negentien honderd acht en vijftig, nummer 7542, is opgericht de Naamloze Vennootschap „Rudy's Delicatessen N.V.”, gevestigd te Paramaribo;

dat de Statuten van deze Naamloze Vennootschap zijn gepubliceerd in het Gouvernements Advertentieblad van twaalf december negentien honderd acht en vijftig, nummer 100;

dat in een opzettelijk daarvoor belegde Buitengewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de gemelde Naamloze Vennootschap gehouden te Paramaribo, de dato negentien maart negentien honderd negen en vijftig, met algemene stemmen is besloten enige wijzigingen in de statuten der vennootschap aan te brengen, blijkende van het verhandelde in opgemelde vergadering, uit een afschrift van de notulen, hetwelk na door de comparant in tegenwoordigheid van de ondergetekende, notaris en de na te noemen getuigen voor echt erkend en ten blijke daarvan door allen ondertekend, aan deze minuutakte wordt vastgehecht.

dat hij, comparant, door die vergadering werd gemachtigd om de door deze vergadering vastgestelde wijziging der Statuten, de verklaring van geen bezwaar van de Gouverneur van Suriname, bedoeld in artikel zeven en negentig van het Suri-

naams Wetboek van Koophandel te vragen, de akte van statuten wijziging te passeren en te tekenen en voorts ter zake alles te doen, wat hem nuttig, nodig of gewenst mocht voorkomen;

dat hij thans bij deze, krachtens gemelde machtiging overeenkomstig het besluit der buitengewone algemene vergadering van aandeelhouders de volgende wijzigingen in de Statuten aanbrengt:

„Artikel een, de eerste zin komt te luiden:

„De vennootschap draagt de naam „N.V. Verenigde Surinaamse Handelsmij (United Suriname Trading Company).”

„Artikel twee, komt te luiden:

„De vennootschap heeft ten doel:

- „a. de exploitatie van een winkelbedrijf;
- „b. het importeren en exporteren van-, de groothandel en kleinhandel in-, en het verder behandelen van verschillende produkten en goederen;
- „c. de commissiehandel en het agentuurbedrijf;
- „d. het voeren van een scheepvaartbedrijf met inbegrip van scheepvaartagentschappen en een scheepsleverantiebedrijf;
- „e. het verrichten van alle handelingen verband houdende met de activiteiten vermeld onder a tot en met d;
- „f. het verkrijgen van eigendom, erfpacht, optie en andere zakelijke rechten op percelen land, het overdragen van deze rechten aan anderen, waaronder het verhuren of in gebruik afstaan der percelen;
- „g. voorts het drijven van iedere zaak, bedrijf of onderneming welke een soortgelijk- of aanverwant doel beogen;

„Artikel vier, eerste alinea komt te luiden:

„Het maatschappelijk kapitaal bedraagt tweehonderd duizend gulden, verdeeld in tweehonderd aandelen van eenduizend gulden, waarvan zijn geplaatst en in contanten volgestort een en vijftig aandelen.

„De aandeelbewijzen luiden op naam.

2 000.000.-

51.500.-

51.500.-

„De aandeelbewijzen zijn doorlopend genummerd en onder-  
„tekend door een van de direktoren.

„De aandelen zijn onsplitsbaar en de vennootschap erkent  
„slechts een eigenaar voor ieder aandeel.

„Indien aandelen behoren tot een onverdeelde gemeenschap  
„moeten de eigenaren een persoon schriftelijk aanwijzen om hen  
„tegenover de vennootschap te vertegenwoordigen.

„Voor aandeelbewijzen welke verloren zijn gegaan, kunnen  
„op schriftelijk verzoek duplicaten worden uitgereikt onder zo-  
„danige garantie voor de vennootschap en onder zodanige voor-  
„waarden en bepalingen als de direktEUR zal vermenen te moe-  
„ten stellen.

„Voor de beschadigde aandeelbewijzen kunnen tegen intrek-  
„king der beschadigde stukken nieuwe, dragende dezelfde num-  
„mers der beschadigde stukken, worden uitgegeven.

„Uit het nieuwe stuk moet blijken dat het een duplicaat is.  
„De oude stukken worden tegenover de vennootschap waarde-  
„loos door uitgifte van nieuwe stukken.

„De kosten op een en ander vallende komen ten laste van  
„de aandeelhouder, wiens stukken verloren of beschadigd zijn.

„Artikel zes, de derde alinea wordt aangevuld met een  
„nieuwe zin, luidende:

„Het bovenstaande sluit niet uit dat een soortgelijke voor-  
„rang wordt gegeven aan een andere aandeelhouder, met dien  
„verstande dat de verlening van een dergelijke voorrang de in-  
„stemming behoeft van de onder sub 1 genoemde comparant.

„De vierde alinea komt te luiden:

„Indien de andere aandeelhouders binnen veertien dagen na  
„datum van kennisgeving te kennen geven dat zij niet bereid  
„zijn het/de aangeboden aandeel/aandelen tegen bovenbedoelde  
„prijs over te nemen, zal aanbieding kunnen geschieden aan de  
„vennootschap, met prijsvaststelling zoals in het tweede lid van  
„dit artikel is bepaald.

„Eerst indien de vennootschap in dat geval het/de haar  
„aangeboden aandeel/aandelen niet wenst over te nemen is de  
„aandeelhouder vrij deze aan derden over te dragen.

„De vennootschap is bevoegd volgestorte aandelen in haar  
„maatschappelijk kapitaal voor eigen rekening onder bezwaren-  
„de titel te verkrijgen tot ten hoogste vijftig procent van het

„geplaatste kapitaal. Op door de vennootschap ingekochte aandelen mogen geen stemrechten worden uitgeoefend. Dividend zal op deze aandelen niet worden gedeclareerd noch zullen deze aandelen in een eventuele liquidatie uitkering.

Tenslotte verklaarde de comparant, dat op het ontwerp dezer akte de waarnemend Gouverneur van Suriname bij resolutie van twee juni negentien honderd negen en vijftig, nummer 5416 heeft verklaard, dat hem van bezwaren als bedoeld bij artikel zeven en negentig van het Surinaams Wetboek van Koophandel niet is gebleken, van welk ontwerp een exemplaar waarop die verklaring is aangetekend en afschrift van gemelde resolutie aan deze minuutakte worden vastgehecht.

Voor de uitvoering dezer akte verklaarde de comparant domicilie te kiezen ten kantore van de ondergetekende notaris.

Waarvan akte.

Gedaan en verleden te Paramaribo, ten kantore van mij notaris ten tijde in het hoofd dezer akte gemeld, in tegenwoordigheid van de heren Ghiraw Bhagwanpersad en Johan Ramkisoen Toolseeram, notarisklerken, beiden wonende te Paramaribo, als getuigen.

Onmiddellijk na voorlezing is deze minuutakte door de comparant, de getuigen, en mij notaris ondertekend.

(Getekend): R. P. B. Tjin A Djie, G. Bhagwanpersad, J. Toolseeram, D.A. Samson, notaris.

De minuutakte is voorzien van een plakzegel van twee gulden.

Uitgegeven voor woordelijk  
gelijkluidend afschrift.

(Getekend): D. A. SAMSON, Notaris.

VOLGT DE VERKLARING VAN DE GOUVERNEUR.

REGERING VAN  
SURINAME

Paramaribo, 2 juni 1959.

DEPARTEMENT VAN JUSTITIE  
EN POLITIE.

Bureau No. 2437  
No. 5416

IN NAAM DER KONINGIN !

DÉ WND. GOUVERNEUR VAN SURINAME,

Op voordracht van de Minister van Justitie en Politie;

Gelezen het verzoekschrift van 1 april 1959 van:  
RUDOLF PERCY BENJAMIN TJIN A DJIE, koopman, wo-  
nende te Paramaribo, ten deze handelende in zijn hoedanigheid  
van directeur van de Naamloze Vennootschap „RUDY'S DELI-  
CATESSSEN N.V.” gevestigd te Paramaribo en als zodanig deze  
Naamloze Vennootschap zo in als buiten rechten vertegenwoor-  
digende, ter bekoming ten aanzien van de voorgenomen wijzi-  
ging der statuten van de Naamloze Vennootschap „RUDY'S  
DELICATESSSEN N.V.”, gevestigd te Paramaribo van de ver-  
klaring als bedoeld bij artikel 97 van het Surinaams Wetboek  
van Koophandel;

Gezien de overgelegde ontwerpakte tot wijziging van de  
statuten der Naamloze Vennootschap;

Herlezen de resolutie van 19 augustus 1958 no. 7542.

Gelet op de Derde Afdeling van de Tweede Titel van het  
Eerste Boek van het Surinaams Wetboek van Koophandel;

VERKLAART :

dat hem ten aanzien van de wijziging der statuten vervat  
in de overgelegde ontwerpakte tot wijziging van de statuten van



de Naamloze Vennootschap „Rudy's Delicatessen”, van bezwaren als bedoeld bij artikel 97 van het Surinaams Wetboek van Koophandel niet is gebleken;

BESLUIT :

Van het vorenstaande afschrift te zenden aan de verzoeker onder terugzending van een gewaarmerkt exemplaar van de ontwerpakte wijziging der statuten.

De Wnd. Gouverneur van Suriname,  
w.g. Nagtegaal,  
(Dr. C. NAGTEGAAL).

De Minister van Justitie en Politie,  
w.g. Shrimiesier  
(H. SHRIMIESIER)

Voor afschrift,  
De Directeur van Binnenlandse Zaken,  
(get. A. THURKOW).

## Bijlage 2: De oprichtingsakte van N.V. VSH United 1978

Voor mij, Meester Frederik Rampersad Manichand, notaris in Suriname, residerende te Paramaribo, in tegenwoordigheid der na te noemen aan mij bekende getuigen, compareerde:

de heer James Joseph Healy, wonende te Paramaribo, ten deze optredende als directeur van de te Paramaribo gevestigde naamloze vennootschap „N.V. Verenigde Surinaamse Handelmaatschappij (United Suriname Trading Company)”, hierna te noemen „de vennootschap”.

De comparant, die aan mij, notaris, bekend is verklaarde:

dat bij akte de twee en twintigste augustus negentienhonderd acht en vijftig voor de alhier geresideerd hebbende notaris David Abraham Samson verleden, op het ontwerp waarvan de verklaring van de Gouverneur van Suriname van geen bezwaar is verkregen bij resolutie van negentien augustus negentienhonderd acht en vijftig, nummer 7542, is opgericht de naamloze vennootschap „Rudy's Delicatessen N.V.”, gevestigd te Paramaribo;

dat de statuten van deze naamloze vennootschap zijn gepubliceerd in het Gouvernements Advertentie Blad van twaalf december negentienhonderd acht en vijftig, nummer 100;

dat bij akte de dato acht juni negentienhonderd negen en vijftig verleden voor de alhier geresideerd hebbende notaris David Abraham Samson, de statuten van de vennootschap gedeeltelijk zijn gewijzigd, nadat op het ontwerp dier akte van statutenwijziging de verklaring van geen bezwaar zijdens de Gouverneur van Suriname was verkregen bij resolutie van twee juni negentienhonderd negen en vijftig, nummer 5416;

dat genoemde akte van statutenwijziging en gemelde resolutie werden openbaar gemaakt in het Gouvernements Advertentie Blad van dinsdag drie en twintig juni negentienhonderd negen en vijftig, nummer 52;

dat in de algemene vergadering van aandeelhouders van de vennootschap, gehouden te Paramaribo op twee en twintig december negentienhonderd zeven en zeventig, besloten is de statuten wederom te wijzigen, hetgeen blijkt uit een uittreksel van de notulen van de genoemde vergadering dat aan deze minuutakte wordt vastgehecht;

dat hij, comparant, door die vergadering gemachtigd werd om al datgene te doen wat nodig of gewenst mocht zijn om te geraken tot een juiste uitvoering van het besluit om de statuten te wijzigen;

dat op het ontwerp van de akte van statutenwijziging de President van de Republiek Suriname, bij staatsbesluit van negen ok-

tober negentienhonderd acht en zeventig, nummer 9322 heeft verklaard, dat hem van bezwaren als bedoeld bij artikel 97 van het Surinaams Wetboek van Koophandel niet is gebleken, wordende van dit ontwerp een gewaarmerkt exemplaar en afschrift van gemeld staatsbesluit aan deze minuatakte vastgehecht;

dat hij, comparant, bij deze, krachtens gemelde machtiging overeenkomstig het besluit van de gemelde algemene vergadering de statuten van de vennootschap wijzigt en opnieuw vaststelt als volgt:

## NAAM EN ZETEL

### Artikel 1

- 1.10 De vennootschap draagt de naam van N.V. VSH-Handelmij. — United Suriname Trading Company.
- 1.20 De vennootschap is gevestigd te Paramaribo, alwaar zij ook haar hoofdkantoor heeft. Zij kan overal elders kantoren, agentschappen en correspondentschappen hebben.

## DOEL

### Artikel 2

- 2.10 De vennootschap heeft ten doel:
  - a) het importeren en exporteren van-, de groothandel en kleinhandel in-, en het verder verhandelen van verschillende produkten en goederen, en zo gewenst in verband met het voorgaande de exploitatie van een of meer winkelbedrijven;
  - b) de commissiehandel, de agentuur, expediteurs, assurantie-agent en douanebemiddelaarsbedrijven;
  - c) het verrichten van alle handelingen verband houdende met de activiteiten vermeld onder a) en b);
  - d) de verkrijging, het bezit, het beheer en de vervreemding van effecten in of ten laste van al of niet in Suriname gevestigde vennootschappen, ondernemingen of publiekrechtelijke rechtspersonen, voor zover dat een vennootschap naar Surinaams recht toegestaan is;
  - e) de verkrijging van onroerende en roerende goederen en van zakelijke of persoonlijke rechten op onroerende en roerende goederen; het beheer en de vervreemding van deze goederen en rechten;
  - f) het uitlenen, lenen of aantrekken van gelden, voor zover

## AANDELEN

### Artikel 5

- 5.10 De aandelen luiden aan toonder.
- 5.20 Voor alle aandelen of veelvoud van aandelen worden aandeelbewijzen uitgegeven, welke worden genummerd en eventueel van letters kunnen worden voorzien. De aandeelbewijzen zijn voorzien van een stel dividendbewijzen en een talon dragende hetzelfde nummer als het aandeelbewijs waartoe zij behoren. De aandeelbewijzen worden door een lid van de directie en een commissaris ondertekend. Indien in plaats van aandeelbewijzen receptissen zijn afgegeven worden die eveneens ondertekend door een lid van de directie en een commissaris. Uitkering van dividenden op de receptissen geschiedt door een daarop te stellen door een directeur te ondertekenen gedagtekende verklaring en tegen ontvangstbewijs van de aandeelhouder.
- 5.21 De raad van commissarissen kan op voorstel van de directie besluiten dat een der beide op de aandeelbewijzen en receptissen vereiste handtekeningen wordt vervangen door een in facsimile gestelde handtekening.
- 5.30 De vennootschap erkent voor ieder aandeel slechts één aandeelhouder. Indien een aandeel aan een onverdeeldheid toebehoort of indien meerdere personen tot bepaalde, aan een aandeel verbonden rechten zijn gerechtigd, zijn de gezamenlijke gerechtigden verplicht een persoon aan te wijzen om hen ten opzichte van de vennootschap te vertegenwoordigen.
- 5.40 Indien bewijzen van een aandeel, dividendbewijzen of talons beschadigd, verloren of in het ongereede mochten zijn geraakt of mochten zijn gestolen, kan de directie duplicaten afgeven, na zodanige bekendmaking en onder zodanige voorwaarden als de directie daartoe zal vaststellen.
- 5.41 De duplicaten zullen in de plaats treden van de oorspronkelijk uitgegeven stukken, welke daardoor waardeloos zullen zijn geworden.
- 5.42 De kosten van een en ander komen ten laste van de aanvrager, die verplicht is van tevoren een deposito voor die kosten te storten, wanneer dit door de directie wordt verlangd en tot een door haar te bepalen bedrag.

## DIREKTIE

### Artikel 6

- 6.10 De vennootschap wordt bestuurd door een direktie bestaande uit een of meer leden, onder toezicht van een raad van commissarissen.
- 6.20 Ieder lid van de direktie vertegenwoordigt de vennootschap zowel in als buiten recht; hij is bevoegd tot alle handelingen tot de werkzaamheden der vennootschap behorende, binnen de grenzen en behoudens de beperkingen in deze statuten gesteld.
- 6.30 De raad van commissarissen stelt de bezoldiging en andere arbeidsvoorwaarden van ieder lid van de direktie vast.
- 6.40 Behoudens het bepaalde in lid tachtig van dit artikel (6.80) worden leden van de direktie benoemd door de algemene vergadering van aandeelhouders op voordracht van commissarissen.
- 6.41 a) De direktie kan in de vervulling van haar bestuurstaak worden bijgestaan door een of meer onderdirekteuren;  
b) de benoeming en het ontslag van onderdirekteuren geschiedt door de direktie met goedkeuring van de raad van commissarissen;  
b) de benoeming en het ontslag van onderdirekteuren geschiedt door de direktie met goedkeuring van de raad van commissarissen;  
c) de vaststelling van de bezoldiging en andere arbeidsvoorwaarden van onderdirekteuren, alsmede hun taak en bevoegdheden, geschiedt door de direktie met goedkeuring van de raad van commissarissen.
- 6.42 Onverminderd het bepaalde in lid tachtig van dit artikel (6.80) kan degene die de leeftijd van zestig jaren bereikt heeft niet tot directeur of onderdirecteur worden benoemd. Een directeur of onderdirecteur die de leeftijd van zestig jaren heeft bereikt treedt af, uiterlijk op de dag waarop de eerstvolgende jaarlijkse algemene vergadering van aandeelhouders wordt gehouden.  
Afwijking van het in de vorige zin bepaalde is toegestaan mits de algemene vergadering van aandeelhouders op voordracht van de raad van commissarissen haar goedkeuring verleent aan het in functie blijven van een directeur of onderdirecteur die de leeftijd van zestig jaren heeft bereikt, met dien

- verstande echter dat een zodanige afwijking niet is toegestaan voor een directeur of onderdirecteur die de leeftijd van vijf en zestig jaren heeft bereikt.
- 6.50 Behoudens andere gevallen in deze statuten genoemd heeft de directie de goedkeuring van de raad van commissarissen tot:
- a) het benoemen, schorsen en ontslaan van onderdirecteuren en de vaststelling van hun taak, bevoegdheden en bezoldiging;
  - b) het benoemen van procuratiehouders en de aan hen te verlenen bevoegdheden en titulatuur;
  - c) het vestigen en opheffen van binnen- en buitenlandse kantoren;
  - d) het aangaan van belangengemeenschappen met of het overnemen van andere vennootschappen;
  - e) de verkrijging van aandelen in andere vennootschappen en het vervreemden van deze aandelen;
  - f) het onder bezwarende titel verwerven en het vervreemden van onroerende goederen;
  - g) het aangaan van overeenkomsten als bedoeld in artikel zestig van het Surinaams Wetboek van Koophandel;
  - h) het op enigerlei wijze bezwaren van onroerende goederen en effecten der vennootschap;
  - i) het sluiten van geldleningen ten behoeve van de vennootschap;
  - j) het toekennen van bezoldigingen boven een door de raad van commissarissen vast te stellen grens;
  - k) het plaatsen van ongeplaatste aandelen van de vennootschap volgens artikel vier lid twintig (4.20);
  - l) het verwerven van eigen aandelen van de vennootschap volgens artikel vier lid een en twintig (4.21);
  - m) het doen van uitgaven in de kapitaalsfeer, anders dan krachtens een goedgekeurde begroting als bedoeld in lid zestig van dit artikel (6.60).
- Voorts zal iedere directeur voor het aanvaarden van enige nevenfunctie, ongeacht of daaraan al of niet een vergoeding is toegekend, de voorafgaande goedkeuring van de raad van commissarissen behoeven.
- 6.60 Jaarlijks, uiterlijk in de maand oktober, wordt door de directie aan de raad van commissarissen een begroting ter goedkeuring voorgelegd van alle te verwachten uitgaven in de kapitaalsfeer in het komende boekjaar.
- 6.70 Ieder lid van de directie kan bij besluit van de raad van com-

missarissen worden geschorst, terwijl iedere onderdirecteur ook geschorst kan worden door een directeur met goedkeuring van de raad van commissarissen, welke schorsingen hen schriftelijk, onder vermelding van de redenen, welke daartoe hebben geleid, moeten worden medegedeeld.

6.71 Uiterlijk binnen twee maanden na de schorsing zal een algemene vergadering van aandeelhouders worden gehouden, ten einde, nadat de geschorste directeur of directeuren in de gelegenheid is/zijn gesteld zich in die vergadering te verdedigen, over de opheffing van de schorsing of over ontslag van de geschorste respectievelijk de geschorsten te beslissen. Indien zodanige vergadering binnen de gestelde termijn niet is gehouden, vervalt de schorsing van rechtswege. Beroep tegen schorsing is voor een onderdirecteur alleen mogelijk bij de raad van commissarissen.

6.80 In geval van ontstentenis of belet van een lid der directie is het overige lid of zijn de overige leden van de directie tijdelijk met het gehele bestuur belast. In geval van ontstentenis of belet van alle leden of van het enige lid van de directie berusten het bestuur en het beheer tijdelijk bij de raad van commissarissen. In dit geval wijst de raad van commissarissen al dan niet uit haar midden één of meer personen aan, die gedurende de ontstentenis of het belet met de uitoefening van het bestuur en het beheer is of zijn belast.

## RAAD VAN COMMISSARISSEN

### Artikel 7

7.10 De commissarissen worden benoemd door de algemene vergadering van aandeelhouders.

7.11 De raad van commissarissen bestaat uit ten minste drie en ten hoogste zeven leden.

7.12 Degene die de leeftijd van zeventig jaren heeft bereikt, kan niet tot commissaris worden benoemd.

Een commissaris die de leeftijd van zeventig jaren heeft bereikt, treedt af, uiterlijk op de dag waarop de eerstvolgende jaarlijkse algemene vergadering van aandeelhouders wordt gehouden.

7.13 Daalt het aantal leden, door welke omstandigheid ook, beneden het in het tweede lid genoemde minimum aantal van drie dan vormen de overgeblevenen een bevoegd college tot in de vacature(s) is (zijn) voorzien.

- 7.14 De leden van de raad van commissarissen genieten een bezoldiging die door de algemene vergadering van aandeelhouders wordt vastgesteld.
- 7.20 a) Telkens op de jaarlijkse algemene vergadering van aandeelhouders treden de leden van de raad van commissarissen af;  
b) de aftredenden zijn terstond herkiesbaar.
- 7.30 a) De raad van commissarissen kiest een president, een vice-president en een secretaris;  
b) de president en de vice-president worden uit de raad van commissarissen gekozen; de secretaris behoeft geen lid van de raad van commissarissen te zijn;  
c) de secretaris, of, bij zijn afwezigheid één der andere aanwezigen, houdt de notulen van hetgeen in de vergaderingen van de raad van commissarissen geschiedt bij;  
d) de notulen worden in dezelfde of in een volgende vergadering van de raad van commissarissen vastgesteld.
- 7.40 De taak van de raad van commissarissen bestaat in het algemeen behalve uit de werkzaamheden haar speciaal bij deze statuten opgedragen, in het houden van toezicht op de directie en het geven van advies aan de directie en aan de algemene vergadering van aandeelhouders, telkens wanneer dit haar wordt gevraagd of wanneer commissarissen dit wenselijk oordelen.
- 7.41 a) Commissarissen hebben vrije toegang tot het kantoor van de vennootschap. Ze zijn bevoegd inzage te nemen van alle boeken, bescheiden en correspondentie, tot het opnemen van de kas en verdere geldswaarden en tot kennisneming van alle plaatsgehad hebbende handelingen;  
b) zij kunnen die bevoegdheden zowel tezamen als ieder afzonderlijk uitoefenen.
- 7.42 a) Onverminderd de bevoegdheid van de algemene vergadering van aandeelhouders bepaald in artikel vier en zeventig van het Surinaams Wetboek van Koophandel kan de raad van commissarissen, op kosten der vennootschap, een accountant benoemen ter controlering van de boekhouding en de financiële administratie der vennootschap en voor het doen van onderzoeken die door de raad van commissarissen wenselijk worden geacht;  
b) deze accountant is slechts aan de raad van commissarissen verantwoordig verschuldigd en kan slechts door deze worden ontslagen.



waarvan melding of mededeling niet is geschied, kunnen alsnog op overeenkomstige wijze afzonderlijk worden aangekondigd tenminste vier dagen vóór de dag der algemene vergadering van aandeelhouders, die dag en die der aankondiging niet meegerekend.

8.14 Voorstellen van aandeelhouders welke uiterlijk vijf dagen vóór de algemene vergadering van aandeelhouders zijn ontvangen, de dag der ontvangst en die der vergadering niet meegerekend, moeten op de wijze als in artikel acht leden twaalf en dertien omschreven, worden aangekondigd.

8.20 a) De algemene vergadering van aandeelhouders wordt gehouden te Paramaribo;

b) de algemene vergadering van aandeelhouders wordt geleid door de president-commissaris of tijdens diens afwezigheid de vice-president commissaris. Indien ook deze laatste afwezig is ter vergadering, treedt een der overige commissarissen als voorzitter op. Is geen der commissarissen ter vergadering aanwezig, dan voorziet de vergadering zelf in haar leiding. Als secretaris fungeert de secretaris van de raad van commissarissen, of een ander door de voorzitter aangewezen persoon;

c) de notulen van de algemene vergadering van aandeelhouders worden door de secretaris opgemaakt, en door hem en de voorzitter ondertekend.

Na vaststelling door de algemene vergadering van aandeelhouders worden zij mede-ondertekend door een door de vergadering aan te wijzen aandeelhouder;

d) de voorzitter kan de algemene vergadering van aandeelhouders ook doen bijwonen door een notaris, in welk geval de notulen door deze bij notariële akte worden vastgesteld.

8.30 a) Iedere houder van een of meer aandelen is bevoegd, hetzij in persoon, hetzij door een schriftelijke gevolmachtigde, de algemene vergadering van aandeelhouders bij te wonen, daarin het woord te voeren en in overeenstemming met artikel acht lid een en dertig (8.31) het stemrecht uit te oefenen;

b) leden van de directie, commissarissen en in het algemeen personen in dienst der vennootschap, mogen op straffe van nietigheid der door hen uitgebrachte stemmen, niet als gemachtigden bij de stemming optreden;

c) om aan de stemming te kunnen deelnemen, zullen de aandeelhouders verplicht zijn hun aandeelbewijzen en/of receptissen tegen reçu te deponeren op zodanige plaatsen als door de

- 7.50 a) De raad van commissarissen vergadert zo dikwijls haar president dit nodig acht of wanneer twee leden van de raad van commissarissen of de directie daartoe het verzoek doen;  
b) de leden van de directie wonen de vergaderingen van de raad van commissarissen bij, tenzij deze verlangt zonder hen te vergaderen.
- 7.51 a) De raad van commissarissen kan slechts rechtsgeldige besluiten nemen wanneer tenminste de helft van haar leden aanwezig is.  
Besluiten worden genomen met volstrekte meerderheid van stemmen;  
b) staken de stemmen, dan geldt het voorstel waarvoor gestemd wordt, als verworpen.

## ALGEMENE VERGADERING VAN AANDEELHOUDERS

### Artikel 8

- 8.10 Algemene vergaderingen van aandeelhouders zullen worden gehouden zo dikwijls de directie of de raad van commissarissen dit wenselijk acht of de wet of deze statuten zulks voorschrijven.
- 8.11 Een of meer aandeelhouders, gezamenlijk vertegenwoordigende tenminste een/tiende gedeelte van het geplaatste kapitaal heeft of hebben het recht aan de directie of aan de raad van commissarissen te vragen een algemene vergadering van aandeelhouders bijeen te roepen. Bij dit verzoek dient nauwkeurige opgave van de te behandelen onderwerpen te worden gedaan. De directie of de raad van commissarissen is verplicht binnen zes weken na de ontvangst van het verzoek de gevraagde vergadering te beleggen.
- 8.12 De oproeping tot de algemene vergadering van aandeelhouders geschiedt door de directie dan wel door of namens de raad van commissarissen bij advertentie in een te Paramaribo verschijnend dagblad, tenminste zeven dagen vóór de dag der algemene vergadering, de dag der oproeping en die der vergadering niet meegerekend.
- 8.13 a) Bij de oproeping worden de te behandelen onderwerpen vermeld of wordt meegedeeld dat de aandeelhouders daarvan ten kantore der vennootschap kennis kunnen nemen;  
b) eventuele andere te behandelen onderwerpen ten aanzien

directie zal worden bepaald en in de aankondiging zal zijn vermeld.

- 8.31 Elk aandeel geeft recht op één stem.
- 8.32 Ook voor de aandelen van hen, wien uit andere hoofde dan als aan aandeelhouders der vennootschap door het te nemen besluit enig recht jegens de vennootschap zou worden toegekend of die daardoor van enige verplichting jegens haar zouden worden ontslagen, kunnen geldige stemmen worden uitgebracht.
- 8.33 In een algemene vergadering van aandeelhouders, waarin het gehele geplaatste kapitaal van de vennootschap is vertegenwoordigd, kunnen, mits met algemene stemmen, geldige besluiten worden genomen, ook indien de voorschriften omtrent de plaats van vergadering, de wijze van oproeping, de termijn van oproeping en het bij de oproeping vermelden der te behandelen onderwerpen, niet in acht zijn genomen.
- 8.40 a) De algemene vergadering van aandeelhouders is bevoegd om binnen de grenzen door de wet gesteld de akte van oprichting te wijzigen en om tot ontbinding der vennootschap te besluiten;
- b) voor een besluit tot wijziging der akte van oprichting of tot ontbinding der vennootschap wordt vereist een meerderheid van twee/derde der uitgebrachte stemmen, in een vergadering waarin tenminste de helft van het geplaatste kapitaal is vertegenwoordigd;
- c) mocht, in een algemene vergadering van aandeelhouders, waarin een besluit tot wijziging van de akte van oprichting of tot ontbinding der vennootschap moet worden genomen, nog niet de helft van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigd zijn, dan zal binnen dertig dagen een nieuwe vergadering worden gehouden waarin ongeacht het daarbij vertegenwoordigde geplaatste kapitaal, tot wijziging van de akte van oprichting of tot ontbinding der vennootschap kan worden overgegaan mits met een meerderheid van twee/derde der uitgebrachte stemmen;
- d) wanneer aan een algemene vergadering van aandeelhouders een voorstel wordt gedaan tot wijziging der akte van oprichting, moet zulks steeds bij de oproeping tot de vergadering worden vermeld en moet tegelijkertijd een afschrift van het voorstel, waarin de voorgestelde wijziging woordelijk is opgenomen, ten kantore van de vennootschap voor iedere aan-

deelhouder tot na afloop der vergadering ter inzage worden gelegd.

Elke aandeelhouder kan van dat voorstel kosteloos een afschrift krijgen.

- 8.50 a) Jaarlijks wordt tenminste één algemene vergadering van aandeelhouders gehouden en wel uiterlijk binnen acht maanden na afloop van het boekjaar der vennootschap;
- b) de agenda dezer jaarlijkse algemene vergadering van aandeelhouders omvat de volgende punten:
1. verslag van de directie omtrent de gang van zaken van de vennootschap en het gevoerde beheer;
  2. preadvies van de raad van commissarissen;
  3. vaststelling van de balans en winst- en verliesrekening met betrekking tot het afgelopen boekjaar en de winstverdeling;
  4. voorziening in ontstane vacatures;
  5. voorstellen, overeenkomstig de bepalingen dezer statuten ingediend.
- 8.51 Bij de aanbieding aan de algemene vergadering van aandeelhouders van de stukken bedoeld bij artikel negen lid twintig (9.20) der statuten, brengt de directie verslag uit omtrent de gang van zaken van de vennootschap en het gevoerde beheer.

## WINST- EN VERLIESREKENING

### Artikel 9

- 9.10 Het boekjaar der vennootschap loopt van één januari tot en met één en dertig december van elk jaar.
- 9.20 De directie legt met het verslag over de gang van zaken der vennootschap en het gevoerde beheer aan de raad van commissarissen elk jaar, uiterlijk op het einde van de maand juni de balans en winst- en verliesrekening over, over het afgelopen jaar, vergezeld van een toelichting, welke vermeldt naar welk maatstaf de zaken der vennootschap zijn gewaardeerd.
- 9.21 Jaarlijks worden op de bezittingen der vennootschap zodanige bedragen afgeschreven als de directie onder goedkeuring van de raad van commissarissen geraden zal achten en kunnen zodanige bedragen worden gereserveerd als door de directie in overeenstemming met de raad van commissarissen noodzakelijk wordt geacht.
- 9.22 De raad van commissarissen biedt de balans en winst- en verliesrekening met de toelichting en voorzien van een preadvies

- aan de algemene vergadering van aandeelhouders aan.
- 9.30 a) De balans en winst- en verliesrekening worden door de algemene vergadering van aandeelhouders vastgesteld;
- b) vaststelling daarvan strekt tot décharge aan de directie en commissarissen terzake van alle handelingen, waarvan uit die stukken blijkt of welker resultaat daarin is neergelegd, behoudens het bepaalde in de artikelen eenhonderd en zestien en eenhonderd zeven en twintig van het Surinaams Wetboek van Koophandel;
- c) indien blijkt de vastgestelde winst- en verliesrekening over enig jaar verlies is geleden, hetwelk niet uit een reserve bestreden of op andere wijze gedelgd wordt, geschiedt in volgende jaren geen winstuitkering zolang zodanig verlies niet is aangezuiverd.
- 9.40 a) De winst is ter beschikking van de algemene vergadering van aandeelhouders;
- b) de directie kan na goedkeuring van de raad van commissarissen besluiten tot uitkering van één of meer interim dividend(en) op rekening van het te verwachten dividend;
- c) binnen veertien dagen na vaststelling van het dividend door de algemene vergadering van aandeelhouders zal dit aan de aandeelhouders door de directie worden bekend gemaakt, schriftelijk of door publicatie in een te Paramaribo verschijnend nieuwsblad en onmiddellijk daarna zal het dividend betaalbaar worden gesteld;
- d) dividenden waarover vijf jaren na de betaalbaarstelling niet is beschikt, vervallen ten bate van de vennootschap.

## RESERVES

### Artikel 10

- 10.10 De reserves worden gebruikt voor het bedrijf; inkomsten, daarmee verkregen, gelden als winst.

## LIKWIDATIE

### Artikel 11

- 11.10 Als vereffenaars zullen optreden de leden der directie, tenzij de algemene vergadering van aandeelhouders gelijk met het besluit tot ontbinding of later één of meer andere personen als vereffenaars aanstelt.

11.20 De vereffening geschiedt volgens de bepalingen van deze statuten en van het Surinaams Wetboek van Koophandel.

### SLOTBEPALING

#### Artikel 12

12.10 In alle gevallen waarin deze statuten of de wet niet voorzien, alsmede in alle geschillen omtrent de uitlegging dezer statuten ontstaan, beslist de algemene vergadering van aandeelhouders na eerst het advies van de raad van commissarissen te hebben gehoord.

Voor de uitvoering dezer akte verklaarde de comparant domicilie te kiezen ten kantore van de ondergetekende notaris.

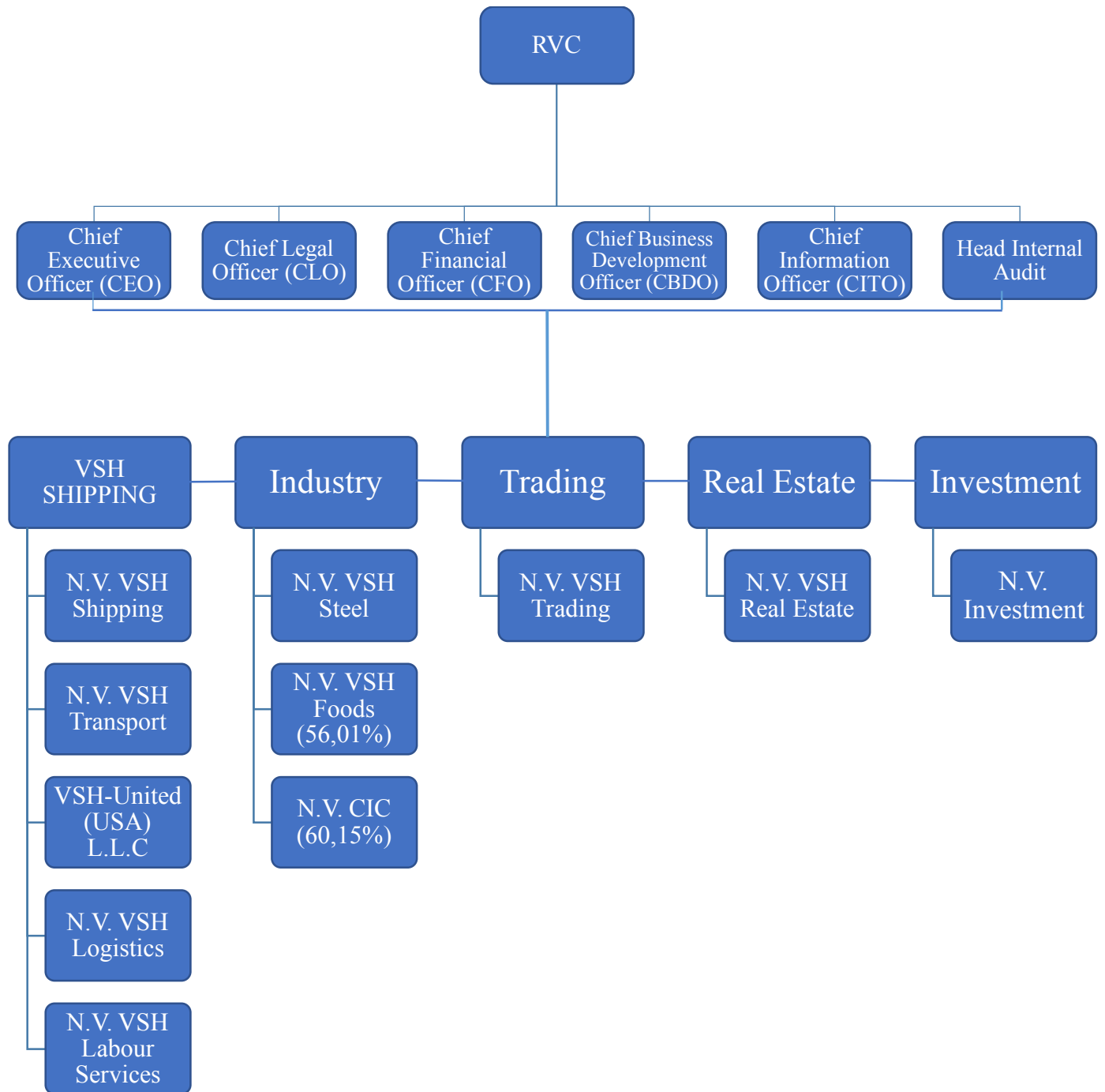
#### Waarvan akte :

Verleden te Paramaribo, ten kantore van mij, notaris, de negende november negentienhonderd acht en zeventig, in tegenwoordigheid van Mejjuffrouw Maria Chin Njoek Tjin Tjin en de Heer Jusuff Daniël Rodrigues, notarisklerken, beiden wonende te Paramaribo, als getuigen, die met de comparant en mij, notaris, deze minuutakte onmiddellijk na voorlezing door mij, notaris, hebben ondertekend.

(Getekend): J.J. Healy, M. Tjin, J.D. Rodrigues, F.R. Manichand, notaris.

De minuutakte is voorzien van drie plakzegels van Twee Gulden.

### Bijlage 3: Het organogram van VSH United



Bron: Eigen onderzoek

## Bijlage 4: Balansoverzicht van N.V. VSH FOODS gedurende de periode 2013 t/m 2017

<b>Balans van N.V VSH FOODS per 31 december ( in Srd.) na winstverdeling gedurende de periode 2013 tot en met 2017</b>					
Omschrijving	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
<b>Activa</b>					
<b>Vaste activa</b>					
Materiële vaste activa	4.942.888	5.224.269	5.651.874	6.261.924	11.268.505
Financiële vaste activa	615.340	600.880	490.350	548.060	200.000
Dochteronderneming interest (subsidiary interest)	-	-	200.000	200.000	200.000
Huur aankooptermijnen	-	-	-	-	995.748
<b>Totale vaste activa</b>	<b>5.558.228</b>	<b>5.825.149</b>	<b>6.342.224</b>	<b>7.009.984</b>	<b>13.002.920</b>
<b>Vlottende Activa</b>					
Voorraden	4.612.449	4.666.225	5.476.181	14.687.638	12.711.276
Handels-en overige vorderingen	848.327	528.227	781.848	2.859.526	4.633.372
Te vorderen inkomstenbelasting	39.816	-	-	1.785.693	786.613
Liquide middelen	3.153.123	4.676.320	5.306.518	1.202.476	905.800
<b>Totale vlottende activa</b>	<b>8.653.715</b>	<b>9.870.772</b>	<b>11.564.547</b>	<b>20.535.333</b>	<b>19.037.061</b>
<b>Totale activa</b>	<b>14.211.943</b>	<b>15.695.921</b>	<b>17.906.771</b>	<b>27.545.317</b>	<b>32.039.981</b>
<b>Passiva</b>					
<b>Eigen vermogen</b>					
Aandelen kapitaal	130.471	130.471	130.471	130.471	130.471
Agioreserve	431.634	431.634	431.634	431.636	431.634
Herwaarderingsreserve	1.910.330	1.833.938	1.696.894	1.670.680	1.600.461
Algemene reserve	6.511.652	7.032.956	8.285.814	9,805,322	11.032.100
Resultaat lopend boekjaar	1.236.994	2.178.135	2.239.189	1.358.505	2.092.678
<b>Totale eigen vermogen</b>	<b>10.221.081</b>	<b>11.607.134</b>	<b>12.784.002</b>	<b>13.396.612</b>	<b>15.287.344</b>
<b>Langlopende verplichtingen</b>					
Lantente belastingen	1.799.620	1.707.536	1.561.821	2.829.643	2.728.761
Huurkoop	-	-	-	-	2.538.620
<b>Totale langlopende verplichtingen</b>	<b>1.799.620</b>	<b>1.707.536</b>	<b>1.561.821</b>	<b>2.829.643</b>	<b>5.267.381</b>



<b>Kortlopende verplichtingen</b>					
Voorzieningen productaansprakelijkheid	148.432	157.752	157.304	225.996	300.470
Schulden op korte termijn	50.540	363.833	845.186	3.308.239	1.330.571
Te betalen inkomstenbelasting	-	565.508	669.313	-	-
Handels- en overige schulden	1.992.270	1.294.158	1.889.145	7.784.827	9.854.215
<b>Totale kortlopende verplichtingen</b>	2.191.242	2.381.251	3.560.948	11.319.062	11.485.256
<b>Totale passiva</b>	14.211.943	15.695.921	17.906.771	27.545.317	32.039.981

Bron: Jaarrekeningen van N.V. VSH FOODS over de periode 2013 – 2017

## Bijlage 5: Resultatenrekening overzicht van N.V. VSH FOODS gedurende de periode 2013 t/m 2017

Resultatenrekening van N.V VSH FOODS ( in Srd.) gedurende de periode 2013 tot en met 2017					
Omschrijving	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Opbrengsten</b>					
Omzet	19.031.173	20.860.790	20.810.501	29.897.814	39.579.745
Kostprijs van de omzet	9.679.299	10.390.238	8.658.540	16.607.706	23.800.388
Brutowinst	9.351.874	10.470.552	12.151.961	13.290.108	15.779.357
<b>Overige opbrengsten</b>					
Beleggingen	10.142	19.910	15.213	3.980	356
Onroerend goed	136.230	107.705	26.520	-	-
Overige inkomsten	208.876	677.582	89.890	1.297.499	555.433
<b>Totale opbrengsten</b>	9.707.122	11.275.749	12.283.584	14.591.587	16.335.146
<b>Kosten</b>					
Personeelskosten	2.808.907	2.770.521	2.871.086	4.040.509	4.552.292
Distributiekosten	-	-	408.445	634.774	357.688
Algemene kosten	3.481.655	4.406.362	4.834.085	6.757.827	6.985.569
Interest	-	27.619	14.973	121.351	360.295
Afschrijvingen	593.098	669.011	654.400	714.969	764.148
Voorzieningen	896.364	10.100	10.419	201.732	45.545
<b>Totale kosten</b>	7.780.024	7.883.613	8.793.408	12.471.262	13.065.537
<b>Winst vóór aftrek van belasting</b>	1.927.098	3.392.136	3.490.176	2.120.452	3.269.609
Buitengewone uitgaven	-	-	-	-	-
Inkomstenbelasting	690.104	1.214.001	1.250.987	761.920	1.176.931
<b>Winst ná aftrek van belasting</b>	1.236.994	2.178.135	2.239.189	1.358.505	2.092.678

Bron: Jaarrekeningen van N.V. VSH FOODS over de periode 2013 – 2017

**Bijlage 6: De horizontale analyse van de balans van N.V. VSH FOODS in de periode 2013 t/m 2017 (in %)**

Omschrijving	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Activa</b>					
<b>Vaste activa</b>					
Materiële vaste activa	100	106	114	127	228
Financiële vaste activa	100	98	80	89	33
Dochteronderneming interest (subsidiary interest)	-	-	-	-	-
Huur aankooptermijnen	-	-	-	-	-
<b>Totale vaste activa</b>	<b>100</b>	<b>105</b>	<b>114</b>	<b>126</b>	<b>234</b>
<b>Vlottende Activa</b>					
Voorraden	100	101	119	318	276
Handels-en overige vorderingen	100	62	92	337	546
Te vorderen inkomstenbelasting	100	-	-	4485	1976
Liquide middelen	100	148	168	38	29
<b>Totale vlottende activa</b>	<b>100</b>	<b>114</b>	<b>134</b>	<b>237</b>	<b>220</b>
<b>Totale activa</b>	<b>100</b>	<b>110</b>	<b>126</b>	<b>194</b>	<b>225</b>
<b>Passiva</b>					
<b>Eigen vermogen</b>					
Aandelen kapitaal	100	100	100	100	100
Agioreserve	100	100	100	100	100
Herwaarderingsreserve	100	96	89	87	84
Algemene reserve	100	108	127	151	169
Resultaat lopend boekjaar	100	176	181	110	169
<b>Totale eigen vermogen</b>	<b>100</b>	<b>114</b>	<b>125</b>	<b>131</b>	<b>150</b>
<b>Langlopende verplichtingen</b>					
Lantente belastingen	100	95	87	157	152
Huurkoop	-	-	-	-	-
<b>Totale langlopende verplichtingen</b>	<b>100</b>	<b>95</b>	<b>87</b>	<b>157</b>	<b>293</b>
<b>Kortlopende verplichtingen</b>					
Voorzieningen productaansprakelijkheid	100	106	106	152	202
Schulden op korte termijn	100	720	1672	6546	2633
Te betalen inkomstenbelasting	-	-	-	-	-
Handels- en overige schulden	100	65	95	391	495
<b>Totale kortlopende verplichtingen</b>	<b>100</b>	<b>109</b>	<b>163</b>	<b>517</b>	<b>524</b>
<b>Totale passiva</b>	<b>100</b>	<b>110</b>	<b>126</b>	<b>194</b>	<b>225</b>

Bron: Eigen onderzoek

**Bijlage 7: De horizontale analyse van de resultatenrekening van N.V. VSH  
FOODS in de periode 2013 t/m 2017 (in %)**

Omschrijving	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Opbrengsten</b>					
Omzet	100	110	109	157	208
Kostprijs van de omzet	100	107	89	172	246
Brutowinst	100	112	130	142	189
<b>Overige opbrengsten</b>					
Beleggingen	100	196	150	39	4
Onroerend goed	100	79	19	-	-
Overige inkomsten	100	324	43	621	266
<b>Totale opbrengsten</b>	<b>100</b>	<b>116</b>	<b>127</b>	<b>150</b>	<b>168</b>
<b>Kosten</b>					
Personeelskosten	100	99	102	144	162
Distributiekosten	-	-	-	-	-
Algemene kosten	100	116	139	194	201
Interest	-	-	-	-	-
Afschrijvingen	100	113	110	121	129
Voorzieningen	100	1	1	23	5
<b>Totale kosten</b>	<b>100</b>	<b>101</b>	<b>113</b>	<b>160</b>	<b>168</b>
<b>Winst vóór aftrek van belasting</b>	<b>100</b>	<b>176</b>	<b>181</b>	<b>110</b>	<b>170</b>
Buitengewone uitgaven	100	-	-	-	-
Inkomstenbelasting	100	176	181	110	171
<b>Winst ná aftrek van belasting</b>	<b>100</b>	<b>176</b>	<b>181</b>	<b>110</b>	<b>171</b>

Bron: Eigen onderzoek

**Bijlage 8: De verticale analyse van de balans van N.V. VSH FOODS in de periode 2013 t/m 2017 (in %)**

Omschrijving	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Activa</b>					
<b>Vaste activa</b>					
Materiële vaste activa	35	33	32	23	35
Financiële vaste activa	4	4	3	2	1
Dochteronderneming interest (subsidiary interest)	-	-		1	1
Huur aankooptermijnen	-	-	-	-	3
<b>Totale vaste activa</b>	<b>39</b>	<b>37</b>	<b>35</b>	<b>25</b>	<b>41</b>
<b>Vlottende Activa</b>					
Voorraden	32	30	31	53	40
Handels-en overige vorderingen	6	3	4	10	14
Te vorderen inkomstenbelasting	0,19	-	-	6	2
Liquide middelen	22	30	30	4	3
<b>Totale vlottende activa</b>	<b>61</b>	<b>63</b>	<b>65</b>	<b>75</b>	<b>59</b>
<b>Totale activa</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
<b>Passiva</b>					
<b>Eigen vermogen</b>					
Aandelen kapitaal	1	1	1	0,11	0,21
Agioreserve	3	3	3	2	1
Herwaarderingsreserve	13	12	9	6	5
Algemene reserve	46	45	46	36	34
Resultaat lopend boekjaar	9	14	13	5	7
<b>Totale eigen vermogen</b>	<b>72</b>	<b>74</b>	<b>71</b>	<b>49</b>	<b>48</b>
<b>Langlopende verplichtingen</b>					
Lantente belastingen	13	11	9	10	9
Huurkoop	-	-	-	-	8
<b>Totale langlopende verplichtingen</b>	<b>13</b>	<b>11</b>	<b>9</b>	<b>10</b>	<b>16</b>
<b>Kortlopende verplichtingen</b>					
Voorzieningen productaansprakelijkheid	1	1	1	1	1
Schulden op korte termijn	0,31	2	5	12	4
Te betalen inkomstenbelasting	-	4	4	-	-
Handels- en overige schulden	14	8	11	28	31
<b>Totale kortlopende verplichtingen</b>	<b>15</b>	<b>15</b>	<b>20</b>	<b>28</b>	<b>36</b>
<b>Totale passiva</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

Bron: Eigen onderzoek

**Bijlage 9: De verticale analyse van de resultatenrekening van N.V. VSH  
FOODS in de periode 2013 t/m 2017 (in %)**

Omschrijving	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Opbrengsten</b>					
Omzet	100	100	100	100	100
Kostprijs van de omzet	51	50	42	56	60
Brutowinst	49	50	58	44	40
<b>Overige opbrengsten</b>					
Beleggingen	0,05	0,10	0,07	0,01	0,24
Onroerend goed	0,72	0,52	0,13	-	-
Overige inkomsten	1	3	0,43	4	1
<b>Totale opbrengsten</b>	51	54	59	49	41
<b>Kosten</b>					
Personeelskosten	15	13	14	14	12
Distributiekosten	-	-	2	2	1
Algemene kosten	18	21	23	23	18
Interest	-	0,13	0,07	0,41	0,91
Afschrijvingen	3	3	3	2	2
Voorzieningen	5	0,05	0,05	0,67	0,12
<b>Totale kosten</b>	41	38	42	42	33
<b>Winst vóór aftrek van belasting</b>	10	16	17	7	8
Buitengewone uitgaven	-	-	-	-	-
Inkomstenbelasting	4	6	6	3	3
<b>Winst ná aftrek van belasting</b>	6	10	11	4	5

Bron: Eigen onderzoek

**Bijlage 10: De berekeningen en de uitkomsten van de ratio's van N.V. VSH FOODS gedurende jaren 2013 t/m 2017**

**Tabel 1: Current ratio van 2013 – 2017 in kengetallen**

	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
<b>Vlottende activa</b>	8.653.715	9.870.772	11.564.547	20.535.333	19.037.061
<b>Vreemd vermogen op korte termijn</b>	2.191.242	2.381.251	3.560.948	11.319.062	11.485.256
<b>Current ratio</b>	3,95	4,15	3,25	1,81	1,66

**Tabel 2: Quick ratio van 2013 – 2017 in kengetallen**

	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
<b>Vlottende activa - voorraden</b>	4.041.266	5.204.547	6.088.366	5.847.695	6.325.785
<b>Vreemd vermogen op korte termijn</b>	2.191.242	2.381.251	3.560.948	11.319.062	11.485.256
<b>Quick ratio</b>	1,84	2,19	1,70	0,52	0,55

**Tabel 3: Netto-werkkapitaal van 2013 – 2017 in kengetallen**

	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
<b>Vlottende activa</b>	8.653.715	9.870.772	11.564.547	20.535.333	19.037.061
<b>Vreemd vermogen op korte termijn</b>	2.191.242	2.381.251	3.560.948	11.319.062	11.485.256
<b>Netto-werkkapitaal</b>	8.434.573	7.489.521	8.003.599	9.216.271	7.551.805

**Tabel 4: Debt ratio van 2013 – 2017 in percentages**

	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
<b>Vreemd vermogen</b>	3.990.862	4.088.787	5.122.769	14.148.705	16.752.637
<b>Totaal vermogen</b>	14.211.943	15.695.921	17.906.771	27.545.317	32.039.981
<b>Debt ratio</b>	37	26	29	51	52

**Tabel 5: Owned capital index van 2013 – 2017 in percentages**

	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
<b>Eigen vermogen</b>	10.221.081	11.607.134	12.784.002	13.396.612	15.287.344
<b>Totaal vermogen</b>	14.211.943	15.695.921	17.906.771	27.545.317	32.039.981
<b>Owned capital index</b>	72	74	71	49	47

**Tabel 6: Leverage ratio van 2013 – 2017 in percentages**

	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
<b>Eigen vermogen</b>	10.221.081	11.607.134	12.784.002	13.396.612	15.287.344
<b>Vreemd vermogen</b>	3.990.862	4.088.787	5.122.769	14.148.705	16.752.637
<b>Leverage ratio</b>	256	284	250	95	91

**Tabel 7: REVvab van 2013 – 2017 in percentages**

	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
<b>Nettowinst voor belastingen</b>	1.927.098	3.392.136	3.490.176	2.120.452	3.269.609
<b>Gemiddeld eigen vermogen</b>	10.048.222,50	10.914.197,50	12.195.568	13.090.307	14.341.978
<b>REVvab</b>	19	31	29	16	23

**Tabel 8: REVnab van 2013 – 2017 in percentages**

	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
<b>Nettowinst na belastingen</b>	1.236.994	2.178.135	2.239.189	1.358.505	2.092.678
<b>Gemiddeld eigen vermogen</b>	10.048.222,50	10.914.197,50	12.195.568	13.090.307	14.341.978
<b>REVnab</b>	12	20	18	10	15



**Tabel 9: RVV van 2013 – 2017 in percentages**

	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
<b>Interest</b>	-	27.619	14.973	121.351	360.295
<b>Gemiddeld vreemd vermogen</b>	4.325.187,50	4.039.824,50	4.605.778	9.635.737	15.450.671
<b>RVV</b>	-	0,68	0,33	1,26	2,33

**Tabel 10: RTV van 2013 – 2017 in percentages**

	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
<b>Nettowinst voor belastingen</b>	1.927.098	3.392.136	3.490.176	2.120.452	3.269.609
<b>Totaal vermogen</b>	14.211.943	15.695.921	17.906.771	27.545.317	32.039.981
<b>RTV</b>	14	22	19	8	10

Bron: Eigen onderzoek