

---

**Universidad de Valladolid**

**Facultad de Ciencias Económicas  
y Empresariales**

**Trabajo Fin de Grado**

**Grado en ADE**

**Análisis económico-financiero:  
de Kerad Holding S.L.**

Presentado por:

***Armando Rodriguez Cabrito***

Tutelado por:

***Jose Luis Minguez Conde***

*Valladolid, 11 de julio de 2024*

## **RESUMEN**

En el presente trabajo se realizará un análisis económico-financiero de Kerad Holding S.L., abarcando el periodo comprendido entre los años 2018 y 2021.

Kerad Holding S.L. es una sociedad holding activa en el sector de actividades de sociedades holding participando en diversas áreas de negocio a través de sus filiales. La relevancia de Kerad Holding en el mercado se debe a su capacidad para gestionar y optimizar sus inversiones, influyendo significativamente en las industrias en las que participa.

Para desarrollar el trabajo, se comenzará con una introducción seguida de una breve descripción de la sociedad. Posteriormente, se presentará una contextualización del sector en el que opera y las áreas de negocio en las que está presente. A continuación, se llevará a cabo un análisis vertical y horizontal de la cuenta de pérdidas y ganancias y del balance de situación, seguido de un análisis de rentabilidad, financiero, de solvencia y de liquidez. Finalmente, el trabajo concluirá con un apartado de conclusiones sobre el análisis realizado.

## **PALABRAS CLAVE**

Análisis económico-financiero, Cuentas Anuales, Rentabilidad, Liquidez, Solvencia

## **CÓDIGOS DE CLASIFICACIÓN JEL (JOURNAL OF ECONOMIC LITERATURE).**

M10 Generalidades, M21 Economía de la empresa, M41 Contabilidad.

## **ABSTRACT**

This final degree project will carry out an economic-financial analysis of Ford España, S.L. in the period 2017-2021.

Kerad Holding S.L. is a holding company active in the sector of holding company activities, participating in various business areas through its subsidiaries. The relevance of Kerad Holding in the market is due to its ability to manage and optimize its investments, significantly influencing the industries in which it participates.

To develop this work, it will begin with an introduction followed by a brief description of the company. Subsequently, a contextualization of the sector in which it operates and

the business areas in which it is present will be presented. Next, a vertical and horizontal analysis of the income statement and the balance sheet will be carried out, followed by an analysis of profitability, financial stability, solvency, and liquidity. Finally, the work will conclude with a section of conclusions.

**KEYWORDS**

Economic and Financial Analysis, Financial Statements, Profitability, Liquidity, Solvency

**JOURNAL OF ECONOMIC LITERATURE CLASSIFICATION CODES.**

M10 General aspects, M21 Business economics, M41 Accounting.

## ÍNDICE

1.	INTRODUCCION .....	4
1.1.	Justificación del tema .....	4
1.2.	Objetivos.....	4
1.3.	Metodología empleada .....	5
2.	DESCRIPCIÓN DE KERAD HOLDING S.L. ....	6
2.1.	Origen y Fundador .....	6
2.2.	Estructura Organizativa.....	6
3.	SECTOR Y ÁREAS DE NEGOCIO.....	7
4.	ANÁLISIS CUENTA PERDIDAS Y GANANCIAS .....	9
4.1.	Análisis vertical cuenta Pérdidas y Ganancias .....	10
4.2.	Análisis horizontal cuenta Pérdidas y Ganancias.....	12
5.	ANÁLISIS DEL BALANCE DE SITUACIÓN .....	17
5.1.	Análisis vertical del Balance de Situación .....	18
5.2.	Análisis horizontal del Balance de Situación .....	21
6.	ANÁLISIS DE RENTABILIDAD.....	22
6.1.	Rentabilidad económica .....	22
6.2.	Rentabilidad financiera.....	25
6.3.	Apalancamiento financiero.....	28
7.	ANÁLISIS DE LIQUIDEZ .....	30
7.1.	Fondo de maniobra .....	30
7.2.	Ratio de liquidez .....	31
7.3.	Ratio de tesorería .....	33
8.	ANÁLISIS DE SOLVENCIA .....	34
8.1.	Ratio de solvencia.....	34
8.2.	Ratio de autonomía financiera .....	35
8.3.	Ratio de endeudamiento .....	36
9.	CONCLUSIONES.....	37
10.	BIBLIOGRAFÍA .....	40
11.	ANEXOS.....	42

## **1. INTRODUCCION**

### **1.1. Justificación del tema**

El objetivo primordial de este Trabajo de Fin de Grado es explorar y comprender el análisis económico-financiero de una empresa, centrándose en su análisis empírico.

Esta elección se fundamenta en mi profundo interés por el análisis económico-financiero, un área que captó mi atención desde mis estudios en Administración y Dirección de Empresas (ADE). Durante mi formación universitaria, encontré particularmente enriquecedoras las asignaturas que abordaban métodos de análisis y modelos financieros, despertando mi curiosidad por entender cómo estas herramientas pueden proporcionar herramientas cruciales para la toma de decisiones empresariales.

El trabajo se enfocará en el análisis económico-financiero de Kerad Holding S.L., extrayendo datos relevantes y aplicando los métodos previamente discutidos en un contexto definido, abarcando un período específico de 4 años (2018-2021).

Se comenzará presentando a Kerad Holding S.L. y realizando un análisis breve del entorno o sector en el que se desenvuelve. Posteriormente, se llevará a cabo un análisis detallado, evaluando aspectos económico-financieros clave.

Finalmente, se presentarán las conclusiones derivadas de este análisis práctico, así como las reflexiones obtenidas a lo largo del trabajo, destacando las implicaciones y posibles recomendaciones pertinentes, cerrando así el ciclo de aprendizaje y aplicación de los conocimientos adquiridos durante mi formación en ADE.

### **1.2. Objetivos**

Los objetivos de este trabajo son:

- Llevar a cabo un análisis detallado de la estructura organizativa de Kerad Holding S.L., una empresa propiedad del exfutbolista Gerard Piqué y su familia.
- Realizar un estudio exhaustivo de su situación económica y financiera entre los años 2018 y 2021, con el fin de extraer conclusiones sobre el desempeño de la empresa y su capacidad de respuesta ante las dificultades, procurando ofrecer una imagen fiel del funcionamiento empresarial.

### **1.3. Metodología empleada**

La información utilizada en este análisis económico-financiero se obtendrá principalmente de los datos contenidos en los estados contables del periodo 2018-2021 de la base de datos SABI<sup>1</sup>.

Con base en esto, el trabajo se estructura de la siguiente manera: en primer lugar, se presentará una breve introducción donde se justificará la elección del tema, se establecerán los objetivos y se explicará la metodología utilizada. En segundo lugar, se hará un repaso de la historia de la empresa. En tercer lugar, se llevará a cabo un breve análisis del sector y de las áreas de negocio en las que la empresa compete. Posteriormente, se realizará un análisis de la cuenta de pérdidas y ganancias, del balance de situación y de la rentabilidad, tanto económica como financiera, para mostrar cómo y con qué recursos la empresa genera valor. A continuación, se analizará la capacidad de la empresa para afrontar sus deudas a corto y largo plazo, así como los riesgos asociados. Finalmente, se presentarán las conclusiones extraídas del estudio realizado.

## **2. DESCRIPCIÓN DE KERAD HOLDING S.L.**

### **2.1. Origen y Fundador**

Kerad Holding es una sociedad mercantil de tipo limitada, constituida el 8 de julio del año 2009, por Joan Piqué Rovira y su hijo, el exfutbolista, Gerard Piqué Bernabeu.

El objeto social de Kerad Holding es la adquisición, tenencia, administración de toda clase de valores mobiliarios, participaciones sociales o cualquier otro título o signo representativo de derechos participativos o de crédito de otras empresas o negocios, etc.

La sociedad estableció su domicilio social en Sant Just Desvern, Barcelona, España, donde empezó a desarrollar su actividad, pero años más tarde, exactamente el 14 de diciembre de 2015, se reubicó a Rubí, Barcelona, España. El número de identificación fiscal (NIF) de esta sociedad es B65142804 y su ración social es Kerad Holding SL.

Desde su constitución los socios han realizado 9 ampliaciones de capital, siendo su capital social actual de 2.340.000€. En el momento de la creación de la sociedad los fundadores aportaron un capital de 5.000€. La primera ampliación de capital se realizó en octubre de 2009 y se amplió en 495.000€, situando el capital social en 500.000€ incrementándolo un 9900%. La siguiente ampliación fue de 400.000€, un incremento del 80%, pasando a ser el capital social de 500.000€ a 900.000€. El tercer aumento estableció el capital social en 1.000.000€, supuso un aumento del 11,11% respecto al anterior y una aportación dineraria de 100.000€. Durante los años siguientes se siguió ampliando el capital social, siendo el último incremento una aportación de 255.000€, el 12 de mayo 2021, y estableciendo el capital social en 2.340.000€. Desde que se fundó la sociedad su capital social ha aumentado un 46.800%, ha pasado de 5.000€ en julio de 2009 a 2.340.000€ el 12 mayo 2021.

### **2.2. Estructura Organizativa**

La sociedad Kerad Holding está formada por dos administradores solidarios, estos son Joan Piqué Rovira y Gerard Piqué Bernabeu.

La definición de administrador solidario según la Ley de Sociedades de Capital (2010) se encuentra en los artículos 210 y 233.2.b). Un administrador solidario es un administrador

que tiene la capacidad de ejercer sus funciones de manera independiente, sin necesidad de la participación de otros, pero cuyas decisiones afectan a todos los demás administradores.

Este tipo de estructura, formado por dos administradores solidarios, tiene como principal característica la agilidad para la toma de decisiones debido a que no se necesita la autorización del resto de administradores. El administrador actúa en nombre de la sociedad y toma las decisiones sin necesitar la aprobación del resto. En este caso como los administradores son padre e hijo no supone ningún inconveniente, ya que la confianza es total el uno en el otro.

La estructura organizativa de la sociedad se clasifica como un organigrama de tipo horizontal al estar integrada por dos individuos con las mismas responsabilidades y mismo nivel jerárquico. Este tipo de organigrama está caracterizado por la inexistencia de niveles jerárquicos intermedios.

### **3. SECTOR Y ÁREAS DE NEGOCIO**

En España las actividades económicas se clasifican según un código numérico, la Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CNAE). La actividad desarrollada por Kerad Holding está identificada con el código 6420, "Actividades de las sociedades holding". Las sociedades que cuentan con este código no administran ni gestionan aquellas entidades de las que son participes. Su actividad principal se limita a la propiedad del grupo.

Esta sociedad está presente en diversos sectores a través de su participación en las empresas del grupo Kosmos y en otras empresas. Esta diversificación, además de aminorar riesgos, ha permitido a la empresa posicionarse en mercados con alto potencial de crecimiento. Las áreas de negocio en las que se encuentra involucrada Kerad Holding se pueden clasificar en cinco grupos: Actividades Inmobiliarias, Construcción, Moda, Alimentación, Deporte y Entretenimiento.

Kerad Holding está presente en el área de las actividades inmobiliarias a través de la empresa Inversiones BCN Two & Two S.L, cuya actividad principal es el alquiler de bienes inmobiliarios por cuenta propia.

En el sector de la construcción posee participaciones en Kerad EB S.L. Esta empresa se especializa en la construcción, adquisición, gestión, explotación, comercialización y transmisión de establecimientos hoteleros. Uno de sus últimos movimientos, en septiembre de 2023, ha sido la obtención de una licencia para construir un hotel de 128 habitaciones en la ciudad de Málaga.

Participa en el sector de la moda, más concretamente en el campo de los accesorios, con Kissmeeyewear S.L., empresa dedica al diseño, producción y venta de gafas. El nombre comercial que recibe la sociedad es Kypers. En su página web, Gerard Piqué, propietario de la marca, se encuentra como la imagen principal.

Otra área en el que se encuentra involucrada la sociedad es el de la alimentación, posee una “pequeña” participación en Bas Alimentaria S.L. Esta empresa se dedica a la cría y engorde de ganado vacuno, así como la elaboración y distribución de sus productos cárnicos. Los productos de Bas Alimentaria S.L. se pueden encontrar en supermercados de referencia a nivel nacional, como Carrefour y Alcampo.

Por último, está presente en el sector de Deportes y Entretenimiento mediante su filial Kosmos Global Capital S.L., la cual es una sociedad holding completamente propiedad de Kerad Holding S.L. Kosmos Global Capital gestiona varias entidades:

- Kings Competition S.L.: Organización y gestión de competiciones deportivas, incluyendo la creación de ligas y colaboraciones con organizaciones deportivas. El proyecto más destacado es la Kings League, una liga de fútbol 7, que ha revolucionado el formato tradicional del deporte al incorporar reglas innovadoras y una fuerte presencia en plataformas digitales.
- Kosmos Global Media S.L.: Producción y distribución de contenido audiovisual, centrada en eventos deportivos con tecnología avanzada. Uno de sus proyectos más conocidos es 'La Velada del Año', un evento anual de boxeo organizado por el “streamer” Ibai Llanos, que reúne a “influencers” y personalidades del internet en combates de boxeo amateur.
- Kosmos New Studios S.L.: Creación y operación de estudios de grabación, especializada en películas y series. Entre sus producciones más importantes se encuentran "La Decisión: Antoine Griezmann", un documental que sigue

al futbolista Antoine Griezmann mientras decide su futuro profesional, y "Matchday: Dentro del FC Barcelona", una serie documental que ofrece un punto de vista nunca visto sobre la vida diaria y los desafíos de los jugadores y el personal del FC Barcelona durante una temporada.

- Kosmos Talent S.L.: Representación y gestión de talentos deportivos y de entretenimiento, optimizando carreras profesionales y comerciales.

#### 4. ANÁLISIS CUENTA PERDIDAS Y GANANCIAS

Primero de todo hay que tener en cuenta que estamos tratando con una sociedad holding, los ingresos y gastos de Kerad Holding provienen principalmente de la gestión de sus participaciones en otras empresas del grupo, la partida "resultado financiero".

En un primer vistazo se puede observar que ha experimentado una evolución financiera compleja con fuertes fluctuaciones en sus principales partidas, reflejando la volatilidad propia a la gestión de participaciones como empresa matriz.

**Tabla 4.1.** Variaciones principales partidas de la cuenta de pérdidas y ganancias.

VARIACIÓN PRINCIPALES PARTIDAS PyG						
	2018-2019	%	2019-2020	%	2020-2021	%
INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	-147.296	-56,79%	-94.211	-84,05%	119.532	668,72%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	-199.581	-101,58%	-494.549	-15925,96%	-1.965.567	-370,95%
RESULTADO FINANCIERO	-187.001	-86,87%	-1.449.830	-5130,18%	15.499.931	1090,34%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	-386.583	-93,89%	-1.944.378	-7729,44%	13.653.896	711,43%
RESULTADO DEL EJERCICIO	-252.886	-91,19%	-2.131.718	-8729,53%	10.543.218	500,32%

Fuente: Elaboración propia.

En relación con los "Ingresos de explotación", derivados principalmente de la gestión y administración de sus participaciones y propiedades, se observa en la tabla 4.1 que durante el primer período hubo una disminución del 56,79% y 84,05% entre 2019 y 2020, respectivamente. Sin embargo, estos ingresos mostraron una notable recuperación con un aumento del 668,72% entre 2020 y 2021.

El "Resultado de explotación", que representa el beneficio operativo del holding, experimentó una significativa caída del 101,58% entre 2018 y 2019, seguida de una drástica disminución del 15,925,96% entre 2019 y 2020, indicando posibles problemas operativos o de gestión en las participaciones. No obstante, hubo una recuperación con un aumento del 370,95% entre 2020 y 2021.

En cuanto a la partida "Resultado financiero", que incluye ingresos y gastos asociados con la gestión de la cartera de participaciones, también mostró fluctuaciones considerables, con una disminución del 86,87% entre 2018 y 2019 y del 5,130,18% entre 2019 y 2020, probablemente reflejando un deterioro en los resultados de las filiales. No obstante, se observó un aumento del 1,090,34% entre 2020 y 2021, reflejando la volatilidad característica de la actividad de un holding.

Finalmente, todas estas variaciones se tradujeron en una caída del 93,89% en el "Resultado antes de impuestos" entre 2018 y 2019, seguida de una disminución del 7,729,44% entre 2019 y 2020. No obstante, se logró una recuperación del 711,43% entre 2020 y 2021. El "Resultado del ejercicio" siguió una tendencia similar a lo largo de los períodos analizados.

#### **4.1. Análisis vertical cuenta Pérdidas y Ganancias**

En este primer análisis de la cuenta de pérdidas y ganancias se realizará un análisis vertical que permite comprobar el peso relativo de cada partida respecto a los ingresos de explotación. En este caso, se ha utilizado la partida de ingresos de explotación debido a la falta de datos sobre la cifra de negocios.

Según la tabla 4.2, comenzando por la primera partida que aparece tras los ingresos de explotación, los "resultados de explotación", se observa que en el periodo de 2018 a 2021 este epígrafe ha aumentado su peso relativo progresivamente, debido al aumento continuado de los gastos de explotación. Dentro de este epígrafe, la partida con mayor peso relativo en los gastos de explotación es "otros gastos de explotación", seguida de "gastos de personal". Los otros gastos de explotación han aumentado drásticamente desde 2018, pasando de un peso relativo de 14,61% a un 1740,16% en 2021. Asimismo, los gastos de personal también han aumentado durante el periodo 2018-2021, partiendo de un 9,64% hasta situarse en un 65,5% en 2021.

**Tabla 4.2.** Análisis vertical de la cuenta de pérdidas y ganancias.

<b>CUENTA DE RESULTADOS KERAD HOLDING S.L.</b>								
<i>(Importe en euros)</i>	<b>2018</b>	<b>%</b>	<b>2019</b>	<b>%</b>	<b>2020</b>	<b>%</b>	<b>2021</b>	<b>%</b>
<b>Ingresos de explotación</b>	259.381	100,00%	112.086	100,00%	17.875	100,00%	137.406	100,00%
Importe neto Cifra de Ventas	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL INGRESOS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>259.381</b>	<b>100,00%</b>	<b>112.086</b>	<b>100,00%</b>	<b>17.875</b>	<b>100,00%</b>	<b>137.406</b>	<b>100,00%</b>
Gastos de personal	-25.000	-9,64%	-36.000	-32,12%	-18.000	-100,70%	-90.000	-65,50%
Otros gastos de explotación	-37.905	-14,61%	-79.191	-70,65%	-497.529	-2783,44%	-2.391.096	-1740,16%
<b>TOTAL GASTOS EXPLOTACIÓN</b>	<b>-62.905</b>	<b>-24,25%</b>	<b>-115.191</b>	<b>-102,77%</b>	<b>-515.529</b>	<b>-2884,14%</b>	<b>-2.481.096</b>	<b>-1805,66%</b>
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>196.476</b>	<b>75,75%</b>	<b>-3.105</b>	<b>-2,77%</b>	<b>-497.654</b>	<b>-2784,14%</b>	<b>-2.343.689</b>	<b>-1705,66%</b>
Ingresos financieros	389.434	150,14%	364.237	324,96%	320.994	1795,81%	14.092.842	10256,32%
Gastos financieros	-174.172	-67,15%	-335.976	-299,75%	-1.742.563	-9748,82%	-14.480	-10,54%
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>215.262</b>	<b>82,99%</b>	<b>28.261</b>	<b>25,21%</b>	<b>-1.421.569</b>	<b>-7953,01%</b>	<b>14.078.362</b>	<b>10245,78%</b>
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>411.738</b>	<b>158,74%</b>	<b>25.156</b>	<b>22,44%</b>	<b>-1.919.223</b>	<b>-10737,15%</b>	<b>11.734.673</b>	<b>8540,12%</b>
Impuestos sobre sociedades	-134.433	-51,83%	-736	-0,66%	-188.075	-1052,19%	-3.298.753	-2400,73%
<b>Resultado procedente de las actividades continuadas</b>	<b>277.305</b>	<b>106,91%</b>	<b>24.420</b>	<b>21,79%</b>	<b>-2.107.298</b>	<b>-11789,34%</b>	<b>8.435.920</b>	<b>6139,39%</b>
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>277.305</b>	<b>106,91%</b>	<b>24.420</b>	<b>21,79%</b>	<b>-2.107.298</b>	<b>-11789,34%</b>	<b>8.435.920</b>	<b>6139,39%</b>

Fuente: Elaboración propia.

La siguiente partida a analizar es el “resultado financiero”, compuesto por “ingresos financieros” y “gastos financieros”. Kerad Holding obtiene la mayoría de sus ingresos y gastos en este epígrafe. Los ingresos financieros han seguido una evolución alcista a lo largo del periodo, comenzando en 2018 con un peso relativo de 150,14% y alcanzando un 10256,32% en 2021. Por otro lado, los gastos financieros también han aumentado desde 2018, alcanzando un peso relativo de 9748,82% en 2020, que se corrigió drásticamente en 2021, situándose en un 10,54%. Estas dos partidas han provocado una gran volatilidad en el resultado financiero, que empezó con un peso relativo cercano al 83% en 2018, y pasó a un resultado negativo de aproximadamente 8000% en 2020 debido a la elevada incertidumbre causada por la crisis económica provocada por la pandemia, y se revirtió positivamente alcanzando un 10245% en 2021.

La partida de “resultado antes de impuestos” muestra un comportamiento similar a la del resultado financiero. Excepto en 2020, los resultados antes de impuestos son positivos, impulsados por los ingresos financieros, alcanzando en 2021 un máximo de 8540% sobre los ingresos de explotación.

Finalmente, el “resultado del ejercicio”, con excepción del año 2020 debido a la elevada incertidumbre causada por la crisis económica provocada por la pandemia mencionada anteriormente, ha sido positivo. Una vez deducidos los impuestos, el peso relativo del resultado del ejercicio pasó de 106,91% en 2018 a 6139% en 2021.

El análisis vertical de la cuenta de resultados de Kerad Holding S.L. muestra una empresa que ha enfrentado desafíos en los últimos años, relacionados con altos gastos de explotación y financieros, con disminuciones en los ingresos y resultados de explotación negativos en algunos años. Sin embargo, los ingresos financieros y el resultado del ejercicio han sido positivos en la mayoría de los años.

#### 4.2. Análisis horizontal cuenta Pérdidas y Ganancias

**Tabla 4.3.** Análisis horizontal de la cuenta de pérdidas y ganancias.

CUENTA DE RESULTADOS KERAD HOLDING S.L. (HORIZONTAL)								
(Importe en euros)	2018	%	2019	%	2020	%	2021	%
<b>Ingresos de explotación</b>	259.381	100%	112.086	-56,79%	17.875	-93,11%	137.406	-47,03%
Importe neto Cifra de Ventas	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL INGRESOS DE EXPLOTACIÓN</b>	259.381	100%	112.086	-56,79%	17.875	-93,11%	137.406	-47,03%
Gastos de personal	-25.000	100%	-36.000	-44,00%	-18.000	28,00%	-90.000	-260,00%
Otros gastos de explotación	-37.905	100%	-79.191	-108,92%	-497.529	-1212,56%	-2.391.096	-6208,11%
<b>TOTAL GASTOS EXPLOTACIÓN</b>	-62.905	100%	-115.191	-83,12%	-515.529	-719,53%	-2.481.096	-3844,19%
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	196.476	100%	-3.105	-101,58%	-497.654	-353,29%	-2.343.689	-1292,86%
Ingresos financieros	389.434	100%	364.237	-6,47%	320.994	-17,57%	14.092.842	3518,80%
Gastos financieros	-174.172	100%	-335.976	-92,90%	-1.742.563	-900,49%	-14.480	91,69%
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	215.262	100%	28.261	-86,87%	-1.421.569	-760,39%	14.078.362	6440,10%
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	411.738	100%	25.156	-93,89%	-1.919.223	-566,13%	11.734.673	2750,03%
Impuestos sobre sociedades	-134.433	100%	-736	99,45%	-188.075	-39,90%	-3.298.753	-2353,83%
<b>Resultado procedente de las actividades continuadas</b>	277.305	100%	24.420	-91,19%	-2.107.298	-859,92%	8.435.920	2942,10%

<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>277.305</b>	<b>100%</b>	<b>24.420</b>	<b>-91,19%</b>	<b>-2.107.298</b>	<b>-859,92%</b>	<b>8.435.920</b>	<b>2942,10%</b>
--------------------------------	----------------	-------------	---------------	----------------	-------------------	-----------------	------------------	-----------------

Fuente: Elaboración propia.

Este análisis permite visualizar la variación porcentual de cada partida de la cuenta de pérdidas y ganancias a lo largo del tiempo en comparación con el año 2018.

Se ha utilizado la siguiente ecuación:

$$\frac{\text{Valor año } X - \text{Valor año inicial}(2018)}{\text{Valor año inicial } (2018)} \times 100$$

Como se puede observar en la tabla 4.2, los ingresos de explotación disminuyeron significativamente de 259.381€ en 2018 a 17.875€ en 2020, lo que representa una caída del 93,11%. Sin embargo, en 2021 se recuperaron parcialmente hasta 137.406€, un incremento del 668,4% respecto a 2020, aunque sin alcanzar los niveles de 2018. Durante el período 2018-2021, la tendencia general de esta partida ha sido decreciente.

En cuanto a los gastos de explotación, que se componen de gastos de personal y otros gastos de explotación, se observó un aumento significativo durante el período 2018-2021, pasando de 62.905€ en 2018 a 2.481.096€ en 2021, lo que supone un incremento del 3.844,19%. Este fuerte crecimiento se debió principalmente al aumento en otros gastos de explotación. En detalle, otros gastos de explotación, que incluyen conceptos como servicios exteriores, tributos y otros gastos, se dispararon de 37.905€ en 2018 a 2.391.096€ en 2021, un aumento de más de 6.000%. Esto indica un fuerte crecimiento en los costes operativos de la sociedad holding.

Los gastos de personal aumentaron de 25.000€ en 2018 a 90.000€ en 2021, un incremento del 260%. Este aumento refleja probablemente un incremento en el salario de los administradores. La evolución de esta partida está en consonancia con la evolución de los ingresos financieros.

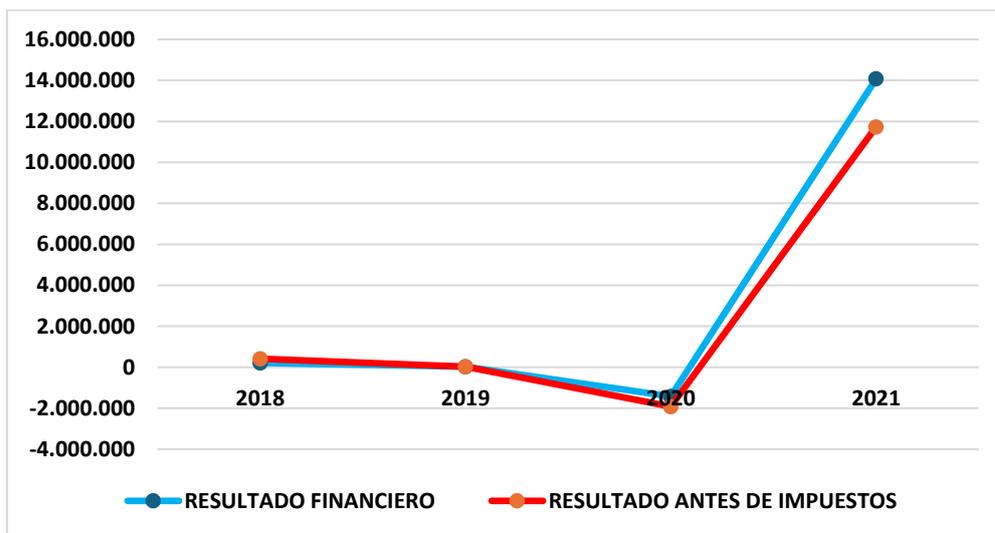
Como resultado de la caída en ingresos y el aumento en gastos, el resultado de explotación pasó de un beneficio de 196.476€ en 2018 a una pérdida de 2.343.689€ en 2021.

La siguiente partida a analizar es el resultado financiero, la cual es la más importante por su peso relativo, según el análisis vertical. Esta partida está formada por los ingresos y

los gastos financieros. Los ingresos financieros, que probablemente incluyen dividendos y otros rendimientos de las participaciones de la sociedad holding, aumentaron significativamente de 389.434€ en 2018 a 14.092.842€ en 2021, un incremento de más de 3.518,8%. Los gastos financieros, que incluyen intereses y otros gastos derivados de la financiación, aumentaron de 174.172€ en 2018 a 1.742.563€ en 2020, pero luego disminuyeron a 14.480€ en 2021.

La partida de resultado antes de impuestos experimentó una gran variación entre 2018 y 2021, con una disminución significativa en 2020 y una fuerte recuperación en 2021. Esto se debió principalmente a la mejora en los ingresos financieros y la disminución en los gastos financieros. El resultado antes de impuestos mostró una evolución similar a la del resultado financiero, como se puede observar en el gráfico 4.1.

**Gráfico 4.1.** Evolución del resultado financiero y del resultado antes de impuestos.



Fuente: Elaboración propia.

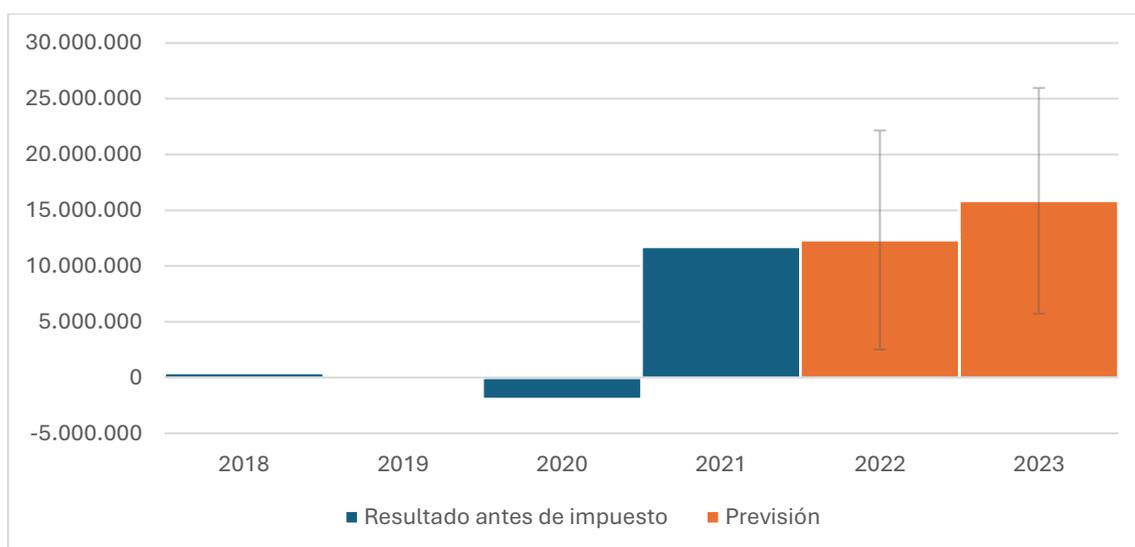
El gráfico muestra que el resultado financiero tuvo un impacto determinante en la evolución del resultado antes de impuestos durante el período analizado, indicando que las actividades financieras fueron clave para la rentabilidad de la empresa. Por el contrario, en 2020 el resultado financiero negativo contribuyó de forma importante a las pérdidas antes de impuestos.

Gracias al fuerte crecimiento en los ingresos financieros y la reducción en los gastos financieros, el resultado del ejercicio pasó de un beneficio de 277.305€ en 2018 a una pérdida de 2.107.298€ en 2020, pero se recuperó a un beneficio de 8.435.920€ en 2021.

En conclusión, se observa una tendencia divergente entre la evolución de los ingresos y gastos de explotación, que empeoraron, y la de los ingresos y gastos financieros, que mejoraron sustancialmente gracias a un aumento significativo en los ingresos financieros y una disminución en los gastos financieros. Esto permitió a la sociedad Kerad Holding S.L. recuperar su rentabilidad en 2021.

A continuación, se presenta un análisis detallado de las previsiones tanto del resultado antes de impuestos como del resultado del ejercicio de Kerad Holding S.L. para los años 2022 y 2023.

**Gráfico 4.2.** Previsión del resultado antes de impuestos.



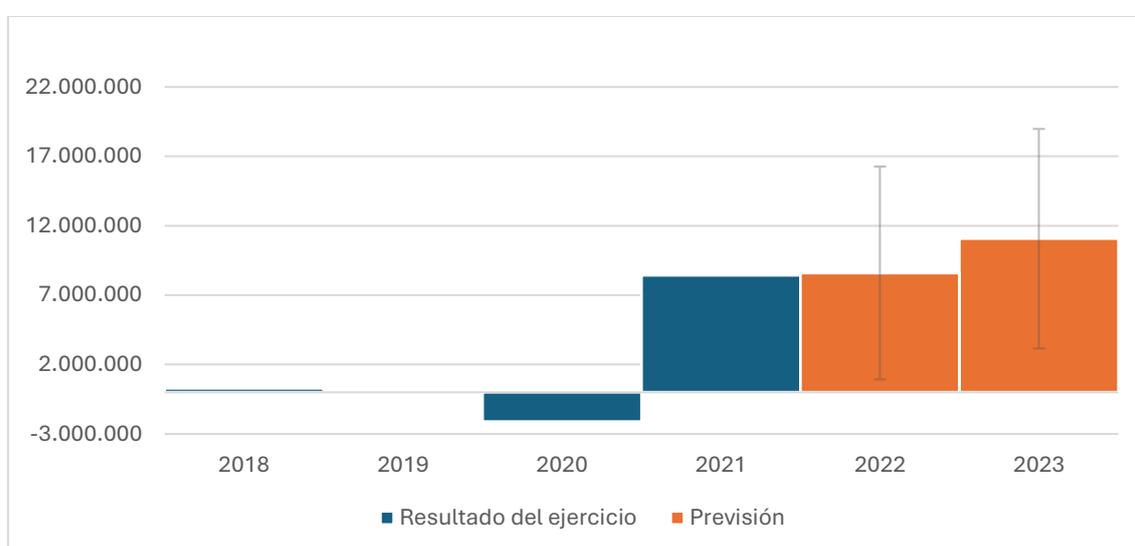
Fuente: Elaboración propia.

Como se observa en el gráfico 4.2, se prevé que Kerad Holding S.L. tenga un resultado antes de impuestos de aproximadamente €12,000,000 en 2022 y €16,000,000 en 2023. Sin embargo, el rango de confianza para estas previsiones presenta una considerable variabilidad. Para 2022, se estima que el resultado antes de impuestos podría situarse entre €3,000,000 y €22,000,000, mientras que para 2023, el rango oscila entre €6,000,000 y €26,000,000. Este amplio margen refleja una previsión positiva, pero con un nivel significativo de incertidumbre.

Las barras de error en las previsiones, que reflejan un intervalo de confianza del 95%, indican una considerable incertidumbre. A pesar del pronóstico positivo, existe un grado significativo de variación que requiere que la empresa esté preparada para enfrentar posibles fluctuaciones en los resultados.

En resumen, aunque las previsiones para 2022 y 2023 son optimistas y sugieren un crecimiento sostenido, Kerad Holding S.L. debe centrarse en la gestión de riesgos, diversificación de ingresos y control de gastos para mantener su trayectoria positiva y asegurar su sostenibilidad a largo plazo.

**Gráfico 4.3.** Previsión del resultado del ejercicio.



Fuente: Elaboración propia.

Como se ilustra en el gráfico 4.3, para el año 2022 se prevé un resultado aproximado de 8.600.000 euros. El intervalo de confianza para este año oscila entre un límite inferior de 927.434 euros y un límite superior de 16.269.360 euros, reflejando tanto el potencial de crecimiento como la incertidumbre. Para el año 2023, la previsión es más optimista, con un resultado esperado de 11.000.000 euros. El intervalo de confianza para 2023 varía entre 3.162.354 euros en el límite inferior y 18.980.180 euros en el límite superior, lo que sugiere un margen de mejora continuo.

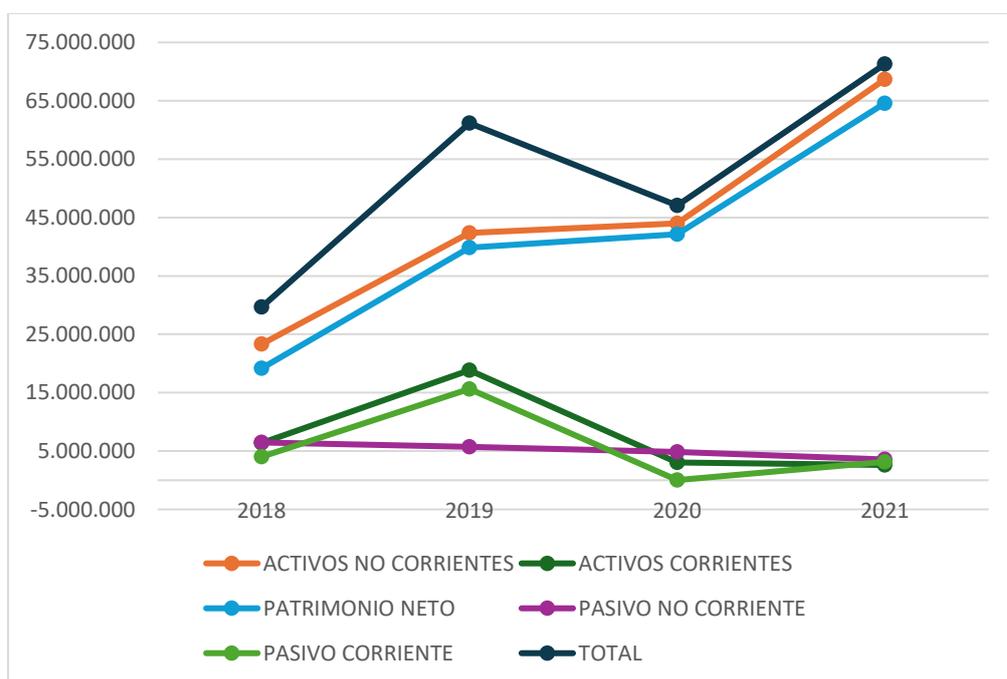
La estabilidad de los ingresos y gastos es un factor crítico para Kerad Holding S.L. La empresa debe esforzarse en estabilizar su resultado de explotación, especialmente mediante el control de los gastos de explotación para evitar que los altos costos perjudiquen los beneficios previstos. Los ingresos financieros han sido una fuente

importante de ingresos adicionales y deben mantenerse y diversificarse para minimizar riesgos.

Sin embargo, esta previsión contrasta fuertemente con la realidad. En 2022, Kerad Holding S.L. registró un resultado del ejercicio negativo de 23,9 millones de euros, el mayor desde su constitución en 2009. Este resultado contrasta significativamente con las previsiones que indicaban un resultado positivo de aproximadamente 8,6 millones de euros para el mismo año. Esta discrepancia se debió principalmente al deterioro y la enajenación de instrumentos financieros, como consecuencia de la pérdida en la gestión de la Copa Davis, lo que resultó en la retención de una fianza significativa, que aproximadamente coincide con el resultado del ejercicio, una fianza de 25.400.000 euros.

## 5. ANÁLISIS DEL BALANCE DE SITUACIÓN

**Gráfico 5.1.** Evolución de las principales partidas del balance de situación.



Fuente: Elaboración propia.

Tal y como se visualiza en el gráfico 5.1, se pueden observar dos tendencias a lo largo del periodo analizado. Por un lado, hay una tendencia creciente en el activo no corriente y el patrimonio neto. Por otro lado, se observa una tendencia similar en las partidas de activo corriente y pasivo corriente.

Analizando la tendencia creciente, ambas partidas muestran un crecimiento sostenido y paralelo, lo que indica una posible correlación entre la reinversión de beneficios y la adquisición de activos a largo plazo.

En cuanto a la evolución de las partidas de activo corriente y pasivo corriente, su evolución paralela puede significar una gestión flexible de la liquidez y de las obligaciones a corto plazo, adaptándose a las necesidades operativas y estratégicas de la empresa.

Concluyendo, la evolución seguida por el total es consistente con el incremento de los activos no corrientes y el patrimonio neto. Asimismo, se observa una disminución en los pasivos no corrientes y fluctuaciones en las partidas de activo y pasivo corriente, reflejando una estrategia de gestión dinámica en respuesta a las condiciones operativas.

### 5.1. Análisis vertical del Balance de Situación

*Tabla 5.1. Análisis vertical del balance de situación.*

BALANCE SITUACIÓN KERAD HOLDING S.L								
ACTIVOS (euros)	2018	%	2019	%	2020	%	2021	%
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>23.314.324</b>	<b>78,58%</b>	<b>42.348.367</b>	<b>69,20%</b>	<b>43.988.413</b>	<b>93,51%</b>	<b>68.668.025</b>	<b>96,33%</b>
Otros activos fijos	23.314.324	78,58%	42.348.367	69,20%	43.988.413	93,51%	68.668.025	96,33%
<b>ACTIVOS CORRIENTES</b>	<b>6.354.361</b>	<b>21,42%</b>	<b>18.850.103</b>	<b>30,80%</b>	<b>3.054.780</b>	<b>6,49%</b>	<b>2.613.750</b>	<b>3,67%</b>
Deudores	4.733.501	15,95%	2.706.985	4,42%	2.644.602	5,62%	1.828.279	2,56%
Otros activos líquidos	1.620.860	5,46%	16.143.118	26,38%	410.177	0,87%	785.470	1,10%
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>29.668.685</b>	<b>100,00%</b>	<b>61.198.469</b>	<b>100,00%</b>	<b>47.043.192</b>	<b>100,00%</b>	<b>71.281.775</b>	<b>100,00%</b>
PATRIMONIO NETO Y PASIVO (euros)	2018	%	2019	%	2020	%	2021	%
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>19.166.950</b>	<b>64,60%</b>	<b>39.861.369</b>	<b>65,13%</b>	<b>42.154.071</b>	<b>89,61%</b>	<b>64.589.991</b>	<b>90,61%</b>
Capital suscrito	1.600.000	5,39%	2.000.000	3,27%	2.085.000	4,43%	2.340.000	3,28%
Otros fondos propios	17.566.950	59,21%	37.861.369	61,87%	40.069.071	85,18%	62.249.991	87,33%
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>6.463.594</b>	<b>21,79%</b>	<b>5.698.398</b>	<b>9,31%</b>	<b>4.866.092</b>	<b>10,34%</b>	<b>3.558.070</b>	<b>4,99%</b>
Acreeedores a L. P.	6.420.000	21,64%	5.654.730	9,24%	4.866.092	10,34%	1.205.342	1,69%
Otros pasivos fijos	43.594	0,15%	43.667	0,07%	0	0,00%	2.352.728	3,30%
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>4.038.141</b>	<b>13,61%</b>	<b>15.638.702</b>	<b>25,55%</b>	<b>23.029</b>	<b>0,05%</b>	<b>3.133.714</b>	<b>4,40%</b>
Deudas financieras	4.000.000	13,48%	15.598.767	25,49%	—	—	—	—
Otros pasivos líquidos	38.141	0,13%	39.935	0,07%	23.029	0,05%	3.133.714	4,40%
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>10.501.735</b>	<b>35,40%</b>	<b>21.337.100</b>	<b>34,87%</b>	<b>4.889.121</b>	<b>10,39%</b>	<b>6.691.784</b>	<b>9,39%</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>	<b>29.668.685</b>	<b>100,00%</b>	<b>61.198.469</b>	<b>100,00%</b>	<b>47.043.192</b>	<b>100,00%</b>	<b>71.281.775</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Elaboración propia.

El activo de la empresa se divide en activo corriente y activo no corriente. Según se muestra en la Tabla 5.1, el activo está compuesto casi en su totalidad por el activo no corriente, representando más del 70% del total del activo durante el periodo analizado. Por otro lado, el activo corriente ha ido disminuyendo su representación hasta alcanzar un 3,67% en 2021. Este análisis inicial es coherente con la naturaleza de una sociedad holding, que suele invertir en participaciones a largo plazo en sus subsidiarias.

El activo no corriente ha incrementado su proporción, pasando del 78,58% en 2018 al 96,33% en 2021, lo que también es consistente con la naturaleza de una sociedad holding. La categoría de "Otros activos fijos" probablemente incluye las participaciones en empresas subsidiarias. El aumento en la proporción de estos activos sugiere que Kerad Holding ha incrementado sus inversiones o aumentado sus participaciones en sus empresas subsidiarias.

En contraste, el activo corriente ha disminuido notablemente su peso relativo, pasando del 21,42% en 2018 al 3,67% en 2021, lo que indica una menor necesidad de liquidez inmediata. Los deudores han disminuido del 15,95% en 2018 al 2,56% en 2021, lo que refleja que la gestión de cuentas por cobrar no es tan relevante como en una empresa operativa. Es posible que Kerad Holding haya optimizado la gestión de cobros de sus subsidiarias, resultando en un menor volumen de cuentas por cobrar pendientes.

La partida de otros activos líquidos ha fluctuado significativamente, alcanzando un pico del 26,38% en 2019 y reduciéndose al 1,10% en 2021. Esto puede explicarse porque las sociedades holding generalmente no necesitan mantener altos niveles de liquidez operativa. La disminución de otros activos líquidos puede ser indicativa de una estrategia de inversión más agresiva, donde la sociedad ha decidido utilizar su liquidez para adquirir nuevas participaciones o reforzar las existentes en sus subsidiarias.

El balance de situación también se compone del patrimonio neto y el pasivo, incluyendo el patrimonio neto, el pasivo corriente y el pasivo no corriente. Según se observa en la Tabla 5.1, el patrimonio neto ha ganado peso relativo, pasando del 64,6% en 2018 al 90,6% en 2021. En contraste, el pasivo corriente y el pasivo no corriente han ido perdiendo peso con el paso de los años, convergiendo en torno al 4,5% en 2021.

El patrimonio neto ha incrementado notablemente entre 2018 y 2021, pasando del 64,60% del total del patrimonio neto y pasivo al 90,61% en 2021. Este componente incluye el capital suscrito y otros fondos propios. El capital suscrito ha aumentado durante este periodo a través de ampliaciones de capital, aunque su peso relativo ha tendido a la baja en el periodo analizado. Sin embargo, la partida de otros fondos propios constituye la mayor parte del patrimonio neto y ha experimentado un aumento considerable, pasando del 59,2% en 2018 al 87,3% en 2021. Basándonos en la naturaleza de una sociedad holding, es común reinvertir las ganancias obtenidas de las filiales para fortalecer la posición financiera y fomentar el crecimiento a largo plazo. La acumulación de otros fondos propios refleja una política de retención de beneficios, reinversión de dividendos recibidos y posiblemente la creación de reservas para futuras inversiones o para enfrentar contingencias.

El otro componente que falta por analizar es el pasivo. En términos generales, el pasivo ha ido disminuyendo su peso, del 35,40% en 2018 al 9,39% en 2021. Dentro del pasivo no corriente, los acreedores a largo plazo y otros pasivos fijos han tenido cambios significativos. Los acreedores a largo plazo han disminuido considerablemente su peso, especialmente en 2021, lo que sugiere que Kerad Holding S.L. ha estado reduciendo sus deudas a largo plazo. La otra partida que compone este epígrafe, otros pasivos fijos, ha aumentado su peso, alcanzando el 3,30% en 2021 desde valores cercanos al 0% en 2018. Este aumento puede deberse a provisiones para contingencias futuras.

El pasivo corriente incluye deudas financieras a corto plazo y otros pasivos líquidos. En los dos primeros años del periodo analizado, 2018 y 2019, las deudas financieras pasaron de tener un peso relativo del 13,48% al 25,49%. La otra partida del pasivo corriente, otros pasivos líquidos, aumentó de valores cercanos al 0% en 2018 al 4,4% en 2021.

Kerad Holding S.L. ha demostrado, a través de su balance de situación, una sólida gestión financiera enfocada en la expansión y fortalecimiento de sus participaciones en otras empresas. La estrategia de incrementar el patrimonio neto, reducir la deuda y optimizar la liquidez es coherente con los objetivos de una sociedad holding

## 5.2. Análisis horizontal del Balance de Situación

Tabla 5.2. Análisis horizontal del balance de situación.

BALANCE SITUACIÓN KERAD HOLDING S.L (HORIZONTAL)								
ACTIVOS (euros)	2018	%	2019	%	2020	%	2021	%
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>23.314.324</b>	<b>100%</b>	<b>42.348.367</b>	<b>81,64%</b>	<b>43.988.413</b>	<b>88,68%</b>	<b>68.668.025</b>	<b>194,53%</b>
Otros activos fijos	23.314.324	100%	42.348.367	81,64%	43.988.413	88,68%	68.668.025	194,53%
<b>ACTIVOS CORRIENTES</b>	<b>6.354.361</b>	<b>100%</b>	<b>18.850.103</b>	<b>196,65%</b>	<b>3.054.780</b>	<b>-51,93%</b>	<b>2.613.750</b>	<b>-58,87%</b>
Deudores	4.733.501	100%	2.706.985	-42,81%	2.644.602	-44,13%	1.828.279	-61,38%
Otros activos líquidos	1.620.860	100%	16.143.118	895,96%	410.177	-74,69%	785.470	-51,54%
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>29.668.685</b>	<b>100%</b>	<b>61.198.469</b>	<b>106,27%</b>	<b>47.043.192</b>	<b>58,56%</b>	<b>71.281.775</b>	<b>140,26%</b>
PATRIMONIO NETO Y PASIVO (euros)	2018	%	2019	%	2020	%	2021	%
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>19.166.950</b>	<b>100%</b>	<b>39.861.369</b>	<b>107,97%</b>	<b>42.154.071</b>	<b>119,93%</b>	<b>64.589.991</b>	<b>236,99%</b>
Capital suscrito	1.600.000	100%	2.000.000	25,00%	2.085.000	30,31%	2.340.000	46,25%
Otros fondos propios	17.566.950	100%	37.861.369	115,53%	40.069.071	128,09%	62.249.991	254,36%
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>6.463.594</b>	<b>100%</b>	<b>5.698.398</b>	<b>-11,84%</b>	<b>4.866.092</b>	<b>-24,72%</b>	<b>3.558.070</b>	<b>-44,95%</b>
Acreedores a L. P.	6.420.000	100%	5.654.730	-11,92%	4.866.092	-24,20%	1.205.342	-81,23%
Otros pasivos fijos	43.594	100%	43.667	0,17%	0	-100,00%	2.352.728	5296,92%
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>4.038.141</b>	<b>100%</b>	<b>15.638.702</b>	<b>287,27%</b>	<b>23.029</b>	<b>-99,43%</b>	<b>3.133.714</b>	<b>-22,40%</b>
Deudas financieras	4.000.000	100%	15.598.767	289,97%	-	-	-	-
Otros pasivos líquidos	38.141	100%	39.935	4,70%	23.029	-39,62%	3.133.714	8116,15%
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>10.501.735</b>	<b>100%</b>	<b>21.337.100</b>	<b>103,18%</b>	<b>4.889.121</b>	<b>-53,44%</b>	<b>6.691.784</b>	<b>-36,28%</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>	<b>29.668.685</b>	<b>100%</b>	<b>61.198.469</b>	<b>106,27%</b>	<b>47.043.192</b>	<b>58,56%</b>	<b>71.281.775</b>	<b>140,26%</b>

Fuente: Elaboración propia.

Como se puede observar en la tabla 5.2 la evolución en todo este periodo del activo no corriente ha sido creciente, esta partida al comienzo del periodo era de 23.314.324€ y creció hasta situarse en casi los 70.000.000€ en 2021, representa un aumento de un 194,53%. Por otro lado, los activos corrientes disminuyeron de 6,3 millones en 2018 a 2,6 millones en 2021, este refleja una disminución del -58,87%. Dentro de los activos corrientes, los deudores se redujeron en un 61,38%, de 4,7 millones en 2018 a 1,8 millones en 2021. Y la partida otros activos líquidos también disminuyeron en un 51,54%, de 1,6 millones en 2018 a 785 mil euros en 2021.

En la parte del patrimonio neto. Este epígrafe se incrementó considerablemente en un 236,99%, pasando de 19,2 millones en 2018 a 64,6 millones en 2021, este aumento se debe principalmente a la partida Otros fondos propios que aumentó un 254,36% entre 2018 y 2021, pasando de 17.566.950€ a 62.249.991€. El capital suscrito también aumentó en un 46,25%, de 1,6 millones en 2018 a 2,3 millones en 2021

En la parte de los pasivos, el pasivo no corriente disminuyó en un 44,95%, de 6,5 millones en 2018 a 3,6 millones en 2021, el principal partícipe de esta disminución es la partida de acreedores a largo plazo, se redujeron en un 81,23%, en el periodo de tiempo analizado. Por otra parte, otros pasivos fijos aumentaron en 2021 un 5296,92% respecto a 2018, motivado por el aumento de provisiones para contingencias futuras como se habló en el análisis vertical anterior.

Para finalizar este análisis, el pasivo corriente disminuyó en un 22,40%, de 4 millones en 2018 a 3,1 millones en 2021. Este epígrafe no se puede tener muy en cuenta debido a que no se tiene datos sobre las deudas financieras a partir de 2019. Se observa que la partida otros pasivos ha sufrido durante el periodo 2018-2021 un incremento de 8116,15%.

## **6. ANÁLISIS DE RENTABILIDAD**

En el presente análisis de rentabilidad se evaluará la capacidad de la empresa para generar beneficios y su situación económica. Según Raúl Iñiguez y Pascual Garrido (2021), el propósito primordial de la empresa es maximizar la rentabilidad de los recursos financieros invertidos, sin poner en peligro la continuidad de la actividad a lo largo del tiempo.

Para realizar este análisis se utilizarán los ratios de rentabilidad, los cuales combinan partidas de la cuenta de pérdidas y ganancias, comparando una medida del beneficio con una medida de la inversión realizada. Por lo tanto, en términos generales, podemos definir la rentabilidad de la siguiente manera:

$$\text{Rentabilidad: } \frac{\text{Beneficio}}{\text{Inversión}}$$

### **6.1. Rentabilidad económica**

La rentabilidad económica, también conocida como ROA (*Return on Assets*), evalúa la capacidad de los activos de una empresa para generar beneficios, sin tener en cuenta la estructura de financiación utilizada. En otras palabras, mide la eficiencia con la que una empresa utiliza sus activos para producir ingresos, independientemente de si esos activos se financian con deuda o capital propio.

Se define como:

$$ROA = \frac{\text{Resultado antes de intereses e impuestos (RAII)}}{\text{Activo total}}$$

Esta expresión mide la relación existente entre el resultado antes de intereses e impuestos (cuenta de pérdidas y ganancias) y el activo total (balance de situación).

**Tabla 6.1.** Rentabilidad económica.

<b>RENTABILIDAD ECONÓMICA</b>				
<i>(euros)</i>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>RAII</b>	585.910	361.132	-176.660	11.749.153
<b>Activo total</b>	29.668.685	61.198.469	47.043.192	71.281.775
<b>ROA</b>	<b>1,97%</b>	<b>0,59%</b>	<b>-0,38%</b>	<b>16,48%</b>

Fuente: Elaboración propia.

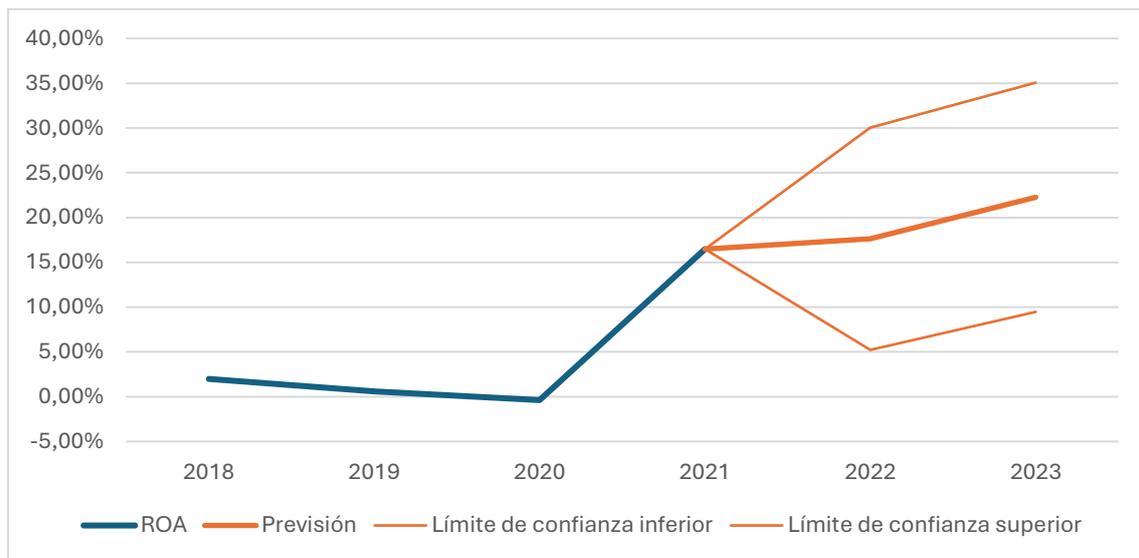
Como se puede observar en la tabla 6.1, la rentabilidad económica de Kerad Holding es muy sensible a los resultados financieros. En el análisis realizado en los epígrafes anteriores sobre la cuenta de pérdidas y ganancias, se observa que el resultado antes de intereses e impuestos es muy dependiente del resultado financiero.

La tendencia de la rentabilidad económica en la primera parte del período de tiempo, desde el año 2018 al año 2020, es decreciente, llegando a ser negativa en 2020. El factor causante de esta tendencia es la evolución a la baja del resultado antes de intereses e impuestos durante esta primera parte. Si observamos el resultado financiero de 2019, los ingresos financieros se mantuvieron muy parejos a los del año anterior, pero los gastos financieros aumentaron, lo que propició casi una rentabilidad nula, a pesar del aumento en el activo total. Además, los gastos de explotación totales aumentaron considerablemente, lo que afectó negativamente el resultado de explotación. En el año 2020, motivado por la incertidumbre provocada por la pandemia, los ingresos financieros se resintieron un poco y los gastos financieros aumentaron drásticamente, lo que provocó una rentabilidad negativa también provocada por un aumento en los gastos de explotación. Por último, el año 2021 es el más rentable económicamente en este período, gracias a un gran aumento de los ingresos financieros y una considerable reducción de los gastos financieros. En el año 2021, Kerad Holding logró obtener una rentabilidad económica del 16,46 %.

En conclusión, la rentabilidad económica de Kerad Holding está estrechamente vinculada a sus ingresos y gastos financieros. La crisis económica de 2020 destacó la vulnerabilidad de la sociedad a cambios en el entorno financiero, aunque la recuperación en 2021 indica una significativa capacidad de adaptación y mejora.

Se procederá a realizar la previsión de la rentabilidad económica correspondiente a los años 2022 y 2023.

**Gráfico 6.1.** Previsión rentabilidad económica.



Fuente: Elaboración propia.

De acuerdo con lo representado en el gráfico 6.1, la previsión para el ROA en 2022 es del 17.64%. Este valor indica una expectativa de rendimiento positivo y sostenido, similar al alcanzado en 2021 (16.48%). Sin embargo, el límite de confianza inferior del 5.23% revela la posibilidad de una disminución considerable, aunque el ROA seguiría siendo rentable. Por otro lado, el límite de confianza superior del 30.05% sugiere que, bajo condiciones muy favorables, el ROA podría aumentar significativamente, indicando una excelente rentabilidad sobre los activos.

Para 2023, la previsión del ROA es del 20.67%. No obstante, el límite de confianza inferior del 2.94% refleja una mayor incertidumbre y riesgo de que la rentabilidad pueda disminuir considerablemente. El límite de confianza superior del 38.41% muestra un potencial muy alto de rendimiento, aunque esto dependería de condiciones extremadamente favorables.

La tendencia positiva en las previsiones de la rentabilidad económica para 2022 y 2023 indica una recuperación y crecimiento continuos desde 2021, lo cual es un signo alentador para la empresa. Sin embargo, la alta variabilidad en las previsiones, reflejada en los amplios límites de confianza, sugiere una considerable incertidumbre. Esta incertidumbre puede estar influenciada por factores externos como la volatilidad del mercado y la economía global, así como por factores internos relacionados con la eficiencia operativa y la gestión de activos.

## 6.2. Rentabilidad financiera

La rentabilidad financiera, también conocida como ROE (Return On Equity), mide la capacidad de una empresa para generar ganancias utilizando sus recursos propios o de terceros. En otras palabras, evalúa la efectividad de la compañía en el aprovechamiento de sus recursos financieros para producir beneficios a los accionistas. A diferencia de la rentabilidad económica, la rentabilidad financiera tiene en cuenta la forma en que se financia la sociedad.

Se define como:

$$ROE = \frac{\text{Resultado antes de impuestos}}{\text{Patrimonio neto}}$$

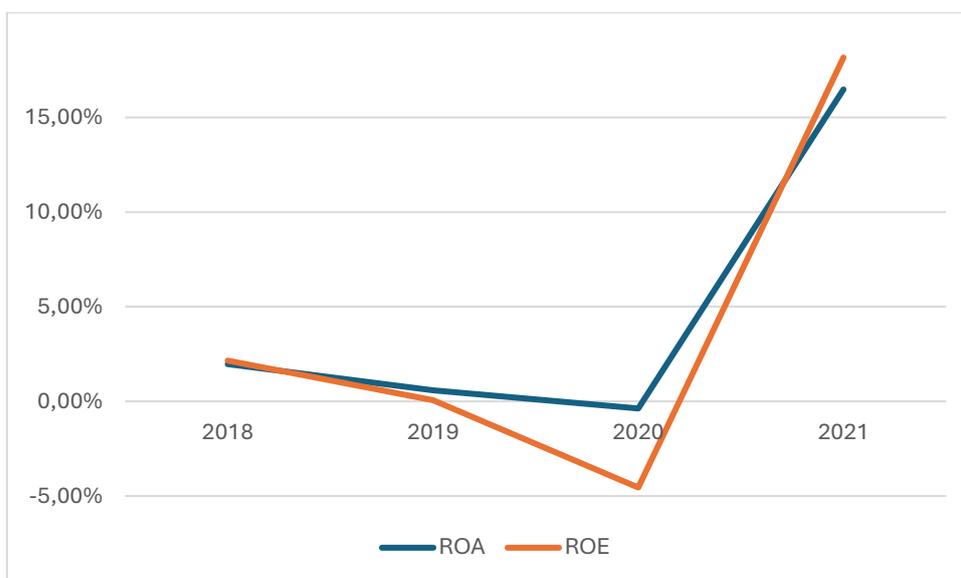
**Tabla 6.2.** Rentabilidad financiera.

<b>RENTABILIDAD FINANCIERA</b>				
<i>(euros)</i>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>RAI</b>	411.738	25.156	-1.919.223	11.734.673
<b>Patrimonio neto</b>	19.166.950	39.861.369	42.154.071	64.589.991
<b>ROE</b>	<b>2,15%</b>	<b>0,06%</b>	<b>-4,55%</b>	<b>18,17%</b>

Fuente: Elaboración propia.

En la tabla 6.2 se aprecia que la evolución del ROE es muy similar a la de la rentabilidad económica, mostrando una tendencia inicial a la baja seguida de una fuerte recuperación en 2021, como se puede observar en el gráfico 6.2.

**Gráfico 6.2.** Evolución de la rentabilidad económica y rentabilidad financiera.



Fuente: Elaboración propia.

Durante la primera parte del período analizado, desde 2018 hasta 2020, el ROE presenta una tendencia decreciente, llegando a ser negativo en 2020. El resultado antes de impuestos disminuyó drásticamente, alcanzando una pérdida significativa de -1.919.223€ en 2020, mientras que el patrimonio neto se duplicó en comparación con 2018, situándose en valores cercanos a los 40.000.000€ en 2020. Estos dos factores combinados provocaron una tendencia a la baja en la rentabilidad financiera, alcanzando un -4,55% en 2020, lo que resultó en una rentabilidad negativa sobre el capital propio.

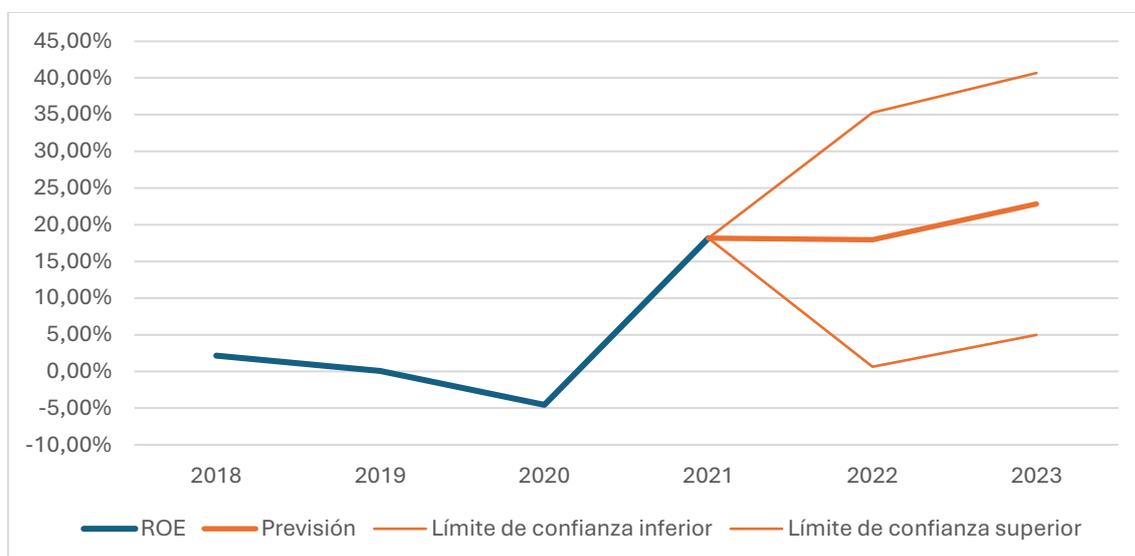
En 2021, se observa una fuerte recuperación, con un resultado antes de impuestos de 11.734.673€. Aunque el patrimonio neto también aumentó en comparación con los años anteriores, lo hizo en menor proporción que el resultado antes de impuestos, lo que permitió un gran incremento en la rentabilidad financiera, situándose en un 18,17%.

Esta inestable rentabilidad financiera es provocada por una gran dependencia de los ingresos financieros, similar al análisis previo de la rentabilidad económica.

Además, el constante incremento del patrimonio neto también influye en esta inestabilidad. Los años 2019, con un ROE nulo, y 2020, con un ROE negativo, estuvieron marcados por un aumento en los gastos de explotación, pero especialmente en los gastos financieros, lo que resultó en una reducción del resultado antes de impuestos.

A continuación, se llevarán a cabo la previsión de la rentabilidad financiera para los años 2022 y 2023.

**Gráfico 6.3.** Previsión rentabilidad financiera.



Fuente: Elaboración propia.

Según se observa en el gráfico 6.3, se prevé que el ROE para el año 2022 será del 17,95%, con un intervalo de confianza que oscila entre el 0,64% y el 35,26%. Para el año 2023, la previsión del ROE es del 22,83%, con un intervalo de confianza que varía entre el 4,98% y el 40,68%.

Estas previsiones del ROE para los años 2022 y 2023 sugieren una tendencia positiva en la rentabilidad de la empresa. El aumento esperado en la rentabilidad financiera indica una mejora en la eficiencia con la que la empresa utiliza su capital para generar beneficios. No obstante, los amplios intervalos de confianza reflejan una considerable incertidumbre en las estimaciones. Esta variabilidad es consistente con la historia financiera de la empresa, que ha mostrado fluctuaciones significativas en sus resultados anuales. Como sociedad holding, los resultados de Kerad Holding S.L. están fuertemente influenciados por el rendimiento de sus inversiones y participaciones en otras empresas, lo que puede explicar parte de esta incertidumbre.

### 6.3. Apalancamiento financiero

Según relatan Raúl Iñiguez y Pascual Garrido (2021), el apalancamiento financiero se define como la variación más que proporcional en la rentabilidad financiera en respuesta a variaciones en la rentabilidad económica, siendo el endeudamiento el factor causante de esta variación.

El apalancamiento financiero permite relacionar la rentabilidad, el coste de la deuda y el endeudamiento, y puede ser expresado de la siguiente forma:

$$ROE = ROA + (ROA - i) \frac{PASIVO\ TOTAL}{PATRIMONIO\ NETO}$$

donde "i" es el coste de la deuda, que se define como:

$$i = \frac{GASTOS\ FINANCIEROS}{PASIVO}$$

$\frac{PASIVO\ TOTAL}{PATRIMONIO\ NETO}$  es el ratio de endeudamiento,

Y el producto del coste de la deuda, "i", con el ratio de endeudamiento es el apalancamiento financiero.

El efecto del apalancamiento puede dar a lugar a las siguiente tres situaciones:

- Apalancamiento financiero superior a 1 ( $AF > 1$ ): En este caso, el apalancamiento tiene un efecto positivo. La rentabilidad económica es mayor que el coste de la deuda ( $ROA > i$ ), provocando un incremento en la rentabilidad financiera (ROE), lo cual es beneficioso para financiarse con deuda.
- Apalancamiento financiero inferior a 1 ( $AF < 1$ ): Aquí, el apalancamiento tiene un efecto negativo. La rentabilidad económica es menor que el coste de la deuda ( $ROA < i$ ), disminuyendo la rentabilidad financiera (ROE), lo que reduce la rentabilidad para los accionistas en caso de endeudarse
- Apalancamiento financiero igual a 1 ( $AF = 1$ ): En esta situación, el apalancamiento financiero tiene un efecto neutral. La rentabilidad económica es igual al coste de la deuda ( $ROA = i$ ), por lo que no influye en la rentabilidad financiera.

**Tabla 6.3.** Apalancamiento financiero.

	2018	2019	2020	2021
<b>ROA</b>	<b>1,97%</b>	<b>0,59%</b>	<b>-0,38%</b>	<b>16,48%</b>
<b><i>i</i></b>	1,66%	1,57%	35,64%	0,22%
<b><i>ROA – i</i></b>	<b>0,32%</b>	<b>-0,98%</b>	<b>-36,02%</b>	<b>16,27%</b>
Pasivo total	10.501.735	21.337.100	4.889.121	6.691.784
Patrimonio neto	19.166.950	39.861.369	42.154.071	64.589.991
<b>Pasivo/PN</b>	<b>0,55</b>	<b>0,53</b>	<b>0,12</b>	<b>0,10</b>
<b>Apalancamiento Financiero</b>	<b>0,17%</b>	<b>-0,53%</b>	<b>-4,18%</b>	<b>1,69%</b>
<b>ROE</b>	<b>2,15%</b>	<b>0,06%</b>	<b>-4,55%</b>	<b>18,17%</b>

Fuente: Elaboración propia.

Tal y como se puede observar en la tabla 6.3, el apalancamiento financiero es cercano a cero o negativo entre 2018 y 2020. En estos tres primeros años del periodo analizado, el apalancamiento financiero es inferior a 1. En 2019 y 2020, los valores de esta magnitud son negativos, debido a un coste de la deuda superior a la rentabilidad económica. En estos años, la rentabilidad económica está en valores cercanos a 0 o incluso negativos, y el coste de la deuda se disparó del 1,57% en 2019 al 35,64% en 2020.

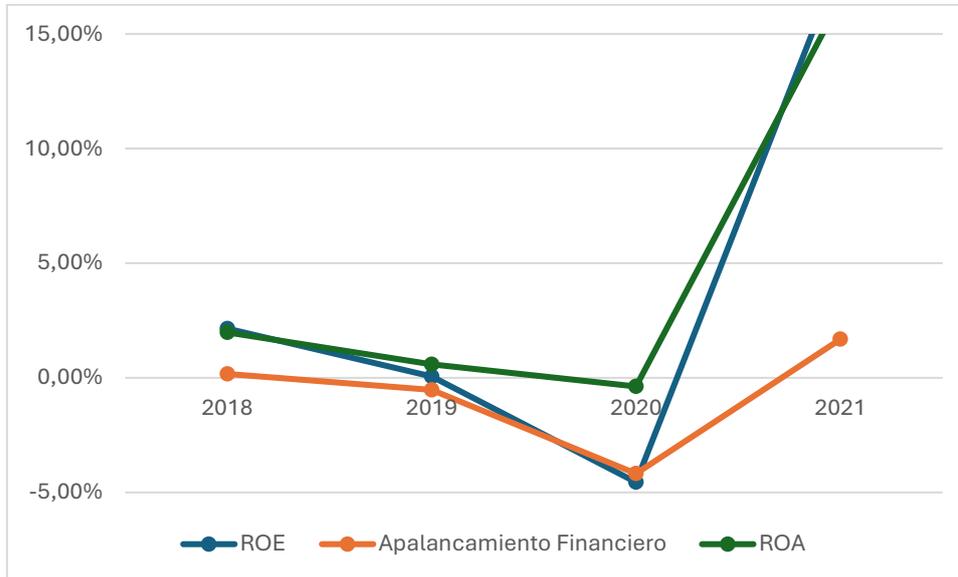
En 2018, el coste de la deuda era muy similar a la rentabilidad económica, con una diferencia de solo 0,32%. Combinado con un ratio de endeudamiento de 0,55, esto resultó en un apalancamiento financiero del 0,17%, lo que implica un efecto negativo del apalancamiento. Aunque la rentabilidad económica (ROA) y la rentabilidad financiera (ROE) eran casi iguales ese año ( $ROA \approx ROE$ ), el efecto negativo del apalancamiento financiero se compensó con la rentabilidad económica, permitiendo mantener una rentabilidad financiera positiva.

El año más destacable es 2021, con un apalancamiento financiero superior a 1, alcanzando un 1,69%, lo que resulta beneficioso endeudarse. Esto fue causado por una alta rentabilidad económica y un bajo coste de la deuda, reflejándose en una mejora significativa de la rentabilidad financiera.

Para concluir, como se observa en el gráfico 6.2, la evolución del apalancamiento financiero muestra una recuperación importante en 2021 después de un año muy complicado en 2020. En 2020, no solo se registró un apalancamiento financiero negativo,

sino también una rentabilidad económica negativa, lo que resultó en una rentabilidad financiera negativa.

**Gráfico 6.2.** Evolución de la rentabilidad financiera, económica y apalancamiento financiero.



Fuente: Elaboración propia.

## 7. ANÁLISIS DE LIQUIDEZ

En este análisis se evaluará la capacidad de la empresa para afrontar sus deudas a corto plazo, conocido también como análisis de riesgo a corto plazo. Según Raúl Iñiguez y Pascual Garrido (2021), el objetivo del análisis de liquidez es determinar la capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones de pago a corto plazo, asegurándose de que disponga de suficiente efectivo en el momento adecuado.

Para llevar a cabo el análisis de liquidez de Kerad Holding se utilizarán las siguientes magnitudes: el fondo de maniobra, el ratio de liquidez y el ratio de tesorería.

### 7.1. Fondo de maniobra

El fondo de maniobra representa el excedente resultante de la diferencia entre el activo corriente y el pasivo corriente, es decir, la parte del activo corriente financiada por recursos financieros permanentes.

Se define como:

$$FONDO DE MANIOBRA = ACTIVO CORRIENTE - PASIVO CORRIENTE$$

**Tabla 7.1.** Fondo de maniobra.

FONDO DE MANIOBRA				
(euros)	2018	2019	2020	2021
Activo corriente	6.354.361	18.850.103	3.054.780	2.613.750
Pasivo corriente	4.038.141	15.638.702	23.029	3.133.714
<b>FONDO DE MANIOBRA</b>	<b>2.316.220</b>	<b>3.211.401</b>	<b>3.031.751</b>	<b>-519.964</b>

Fuente: Elaboración propia.

Kerad Holding SL es una sociedad holding cuya estructura de balance difiere de una empresa operativa tradicional. La mayor parte de sus activos son no corrientes, lo cual es común en las sociedades holding que invierten en participaciones de otras empresas

Como se observa en la tabla 7.1, entre los años 2018 y 2020, Kerad Holding S.L. presenta un fondo de maniobra positivo, lo que indica que posee suficientes activos corrientes para cubrir sus pasivos corrientes, proporcionando así flexibilidad financiera y capacidad para cumplir con sus obligaciones inmediatas. Sin embargo, en 2021, el fondo de maniobra se vuelve negativo, indicando que los pasivos corrientes superan a los activos corrientes. Esto podría deberse a un incremento en las deudas a corto plazo o a una disminución en los activos líquidos disponibles.

Un fondo de maniobra negativo en una sociedad holding no necesariamente implica problemas financieros graves, ya que estas empresas suelen tener una estructura de capital diferente y dependen más de los flujos de efectivo generados por sus participadas que de su propio capital circulante.

## 7.2. Ratio de liquidez

El ratio de liquidez es el cociente que resulta de dividir el activo corriente entre el pasivo corriente. Según Raúl Iñiguez y Pascual Garrido (2021), este índice refleja la capacidad de la empresa para generar recursos líquidos suficientes, a partir de los cobros realizables a corto plazo, con el fin de cumplir con sus obligaciones de pago registradas en el pasivo corriente. Un valor más alto de este índice proporciona mayor garantía a los acreedores a corto plazo.

Se define como:

$$RATIO LIQUIDEZ = \frac{ACTIVO CORRIENTE}{PASIVO CORRIENTE}$$

**Tabla 7.2.** Ratio de liquidez.

RATIO DE LIQUIDEZ				
(euros)	2018	2019	2020	2021
Activo corriente	6.354.361	18.850.103	3.054.780	2.613.750
Pasivo corriente	4.038.141	15.638.702	23.029	3.133.714
<b>RATIO DE LIQUIDEZ</b>	<b>1,57</b>	<b>1,21</b>	<b>132,65</b>	<b>0,83</b>

Fuente: Elaboración propia.

Como se observa en la tabla 7.2, en 2018 y 2019, el ratio de liquidez de Kerad Holding S.L. se encuentra entre 1,21 y 1,57, lo que indica que la empresa tiene suficientes activos corrientes para cubrir sus pasivos corrientes. Un ratio entre 1,5 y 2 se considera saludable para la mayoría de las empresas. En 2020, el ratio de liquidez aumenta significativamente a 132,71 debido a una fuerte disminución en los pasivos corrientes, que pasan de 15.638.702 euros en 2019 a solo 23.029 euros en 2020 (Este resultado no debe considerarse concluyente debido a la falta de datos sobre las deudas financieras, similar a la situación en 2021). Esta situación podría deberse a la cancelación o reclasificación de deudas a corto plazo. Sin embargo, como sociedad holding, Kerad Holding S.L. tiene una estructura de capital diferente y depende más de los flujos de efectivo generados por sus participadas que de su propio capital circulante. En 2021, el ratio de liquidez cae por debajo de 1 a 0,83, lo que significa que los pasivos corrientes superan a los activos corrientes. Esto puede indicar un posible riesgo de liquidez a corto plazo. No obstante, un ratio de liquidez inferior a 1 en una sociedad holding no necesariamente implica problemas financieros graves, ya que estas empresas suelen tener una estructura de capital más compleja.

En resumen, el ratio de liquidez de Kerad Holding S.L. muestra una situación financiera relativamente sólida en 2018 y 2019, con un salto atípico en 2020 y un posible riesgo de liquidez en 2021.

### 7.3. Ratio de tesorería

Este ratio mide la capacidad de una empresa para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo con el disponible que tiene en ese instante. Tal y como dice Raúl Iñiguez y Pascual Garrido (2021), qué porcentaje de deuda puede devolver la empresa con el disponible que tiene en ese instante.

Se calcula dividiendo el efectivo y otros activos líquidos entre los pasivos corrientes:

$$\text{RATIO DE TESORERÍA: } \frac{\text{EFECTIVO Y OTROS ACTIVOS LÍQUIDOS}}{\text{PASIVO CORRIENTE}}$$

*Tabla 7.3. Ratio de tesorería.*

RATIO DE TESORERÍA				
(euros)	2018	2019	2020	2021
Otros activos líquidos	1.620.860	16.143.118	410.177	785.470
Pasivo corriente	4.038.141	15.638.702	23.029	3.133.714
<b>RATIO DE TESORERÍA</b>	<b>0,40</b>	<b>1,03</b>	<b>17,81</b>	<b>0,25</b>

*Fuente: Elaboración propia.*

Analizando la tabla 7.3, en 2018, el ratio de tesorería de Kerad Holding S.L. es de 0,40, lo que indica que la empresa tiene 0,40 euros en efectivo y otros activos líquidos por cada euro de pasivo corriente. Un ratio inferior a 1 generalmente se considera bajo, ya que la empresa depende de cobrar sus cuentas por cobrar para pagar sus deudas a corto plazo. En 2019, aumenta a 1,03, lo que significa que la empresa tiene suficiente efectivo y otros activos líquidos para cubrir sus pasivos corrientes. Un ratio cercano a 1 se considera adecuado. En 2020, el ratio se dispara a 17,81 debido a una fuerte disminución en los pasivos corrientes, causada por la falta de datos sobre las deudas financieras, similar a la situación en 2021, por lo que este resultado no debe considerarse concluyente. Los pasivos corrientes disminuyen de 15.638.702 euros en 2019 a solo 23.029 euros en 2020. En 2021, el ratio de tesorería cae a 0,25, lo que significa que la empresa tiene 0,25 euros en efectivo y otros activos líquidos por cada euro de pasivo corriente. Esto puede indicar un posible riesgo de liquidez a corto plazo.

El ratio de tesorería de Kerad Holding S.L. muestra una situación financiera relativamente sólida en 2019; sin embargo, en los demás años, los valores inferiores a 1 podrían implicar problemas de liquidez.

## 8. ANÁLISIS DE SOLVENCIA

En este análisis se evaluará la situación patrimonial de la empresa, siguiendo la metodología propuesta por Raúl Iñiguez y Pascual Garrido (2021). Se considerarán tanto las fuentes de financiación como las inversiones de la empresa, con el objetivo de determinar su posición general de equilibrio financiero.

El análisis se centrará en verificar si la empresa posee una posición financiera sostenible a futuro, examinando si su nivel de endeudamiento es adecuado en relación con su capacidad de generar beneficios o utilidades. Basándonos en el análisis de Iñiguez y Garrido (2021), se estudiarán los siguientes ratios: ratio de solvencia o garantía, ratio de autonomía financiera y ratio de endeudamiento.

### 8.1. Ratio de solvencia

El ratio de solvencia relaciona el activo total con el pasivo total. Este indicador mide la capacidad de una empresa para enfrentar la totalidad de sus deudas. Según Raúl Iñiguez y Pascual Garrido (2021), este ratio refleja la garantía que la empresa ofrece a sus acreedores en el hipotético caso de liquidación, basada en los activos que posee.

Se define como:

$$RATIO DE SOLVENCIA = \frac{ACTIVO TOTAL}{PASIVO TOTAL}$$

Si el ratio de solvencia se sitúa por debajo de 1, se podría estar ante graves problemas financieros, indicando insolvencia. Por otro lado, un valor superior a 2,5 sugiere que la mayor parte de la financiación de la empresa proviene de capitales propios.

**Tabla 8.1.** Ratio de solvencia.

RATIO DE SOLVENCIA				
(euros)	2018	2019	2020	2021
<b>Activo total</b>	29.668.685	61.198.469	47.043.192	71.281.775
<b>Pasivo total</b>	10.501.735	21.337.100	4.889.121	6.691.784
<b>RATIO DE SOLVENCIA</b>	<b>2,83</b>	<b>2,87</b>	<b>9,62</b>	<b>10,65</b>

Fuente: Elaboración propia.

Analizando la tabla 8.1, se observa que todos los valores del ratio de solvencia son superiores a 1, descartando problemas de quiebra. Además, todos los valores son

superiores a 2,5, lo que significa que, por cada unidad de deuda, la sociedad holding tiene al menos 2,5 unidades en activos.

En los dos primeros años del periodo analizado, 2018 y 2019, el ratio de solvencia de la sociedad es superior a 2,5: en 2018 es de 2,83 y en 2019 aumenta ligeramente a 2,87, indicando que la empresa tiene 2,83 y 2,87 euros en activos por cada euro de pasivo, respectivamente. En los años 2020 y 2021, debido a la falta de datos sobre las deudas financieras, los resultados no deben considerarse concluyentes. Sin embargo, se observa un aumento significativo del ratio de solvencia en 2020, alcanzando 9,62, debido a una fuerte disminución en el total de pasivos. En 2021, el ratio continúa aumentando a 10,66, indicando que la empresa tiene 10,66 euros en activos por cada euro de pasivo. Estos valores sugieren una sólida capacidad para cumplir con sus obligaciones totales.

En resumen, el ratio de solvencia de Kerad Holding S.L. refleja una situación financiera relativamente sólida. No obstante, aunque un alto ratio de solvencia es generalmente positivo, también podría indicar que la empresa está siendo excesivamente conservadora y no está aprovechando oportunidades de crecimiento que podrían financiarse mediante un uso más eficiente de la deuda.

## **8.2. Ratio de autonomía financiera**

Este ratio evalúa el nivel de dependencia de la empresa respecto a sus acreedores. Según Raúl Iñiguez y Pascual Garrido (2021), mide el grado de independencia financiera de la empresa en función de la procedencia de los recursos que utiliza, sirviendo como un indicador de la proporción de capital propio empleado por cada unidad monetaria de deuda.

Se define como:

$$RAF = \frac{PATRIMONIO NETO}{PASIVO TOTAL}$$

**Tabla 8.2.** Ratio de autonomía financiera.

<b>RATIO DE AUTONOMÍA FINANCIERA</b>				
(euros)	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>Patrimonio neto</b>	19.166.950	39.861.369	42.154.071	64.589.991
<b>Pasivo total</b>	10.501.735	21.337.100	4.889.121	6.691.784
<b>RATIO DE AUTONOMÍA FINANCIERA</b>	<b>1,83</b>	<b>1,87</b>	<b>8,62</b>	<b>9,65</b>

Fuente: Elaboración propia.

El ratio de autonomía financiera de Kerad Holding S.L. muestra una tendencia ascendente a lo largo del período analizado, lo que sugiere que la empresa se financia cada vez más con sus propios recursos para cubrir sus activos. Como se observa en la tabla 8.2, el ratio de autonomía financiera supera constantemente el valor de 1,5 durante todo el periodo, lo que refleja una estructura financiera equilibrada en la que los recursos propios cubren con creces las deudas de la empresa.

Es importante destacar que, como sociedad holding, Kerad Holding S.L. presenta una estructura de capital con una mayor proporción de recursos propios en comparación con sus deudas.

En resumen, el ratio de autonomía financiera de Kerad Holding S.L. revela una situación financiera sólida y una creciente independencia de los recursos ajenos. Sin embargo, aunque la empresa no esté aprovechando plenamente las ventajas de la financiación externa, y tal como mencionan Raúl Iñiguez y Pascual Garrido (2021), valores superiores a 1,5 no se consideran óptimos desde el punto de vista de la rentabilidad. No obstante, dado que se trata de la empresa matriz del grupo, es normal que los valores obtenidos en los primeros años, 2018 y 2019, reflejen un pasivo total incompleto debido a la falta de datos sobre la deuda financiera.

### **8.3. Ratio de endeudamiento**

Según Raúl Iñiguez y Pascual Garrido (2021), este ratio mide la proporción de deuda que tiene una empresa en comparación con sus recursos propios, relacionando el pasivo total con el patrimonio neto. Cuanto mayor sea este ratio, mayor será el endeudamiento de la empresa y, por tanto, mayor el riesgo asociado.

Se define como:

$$RATIO\ DE\ ENDEUDAMIENTO = \frac{PASIVO\ TOTAL}{PATRIMONIO\ NETO}$$

**Tabla 8.3.** Ratio de endeudamiento.

<b>RATIO DE ENDEUDAMIENTO</b>				
(euros)	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>Pasivo total</b>	10.501.735	21.337.100	4.889.121	6.691.784
<b>Patrimonio neto</b>	19.166.950	39.861.369	42.154.071	64.589.991
<b>RATIO DE ENDEUDAMIENTO</b>	<b>0,55</b>	<b>0,54</b>	<b>0,12</b>	<b>0,10</b>

Fuente: Elaboración propia.

De acuerdo con la tabla 8.3, el ratio de endeudamiento muestra una tendencia decreciente a lo largo del período analizado. Durante los primeros dos años, 2018 y 2019, el ratio se sitúa alrededor de 0,55, lo que significa que por cada euro de patrimonio neto, la empresa tiene 0,55 euros de deuda. Esto refleja una estructura financiera equilibrada, donde los recursos propios cubren una parte significativa de los activos. Sin embargo, en 2020 y 2021, el ratio experimenta una caída considerable, alcanzando valores de 0,12 y 0,10 respectivamente.

En conclusión, el ratio de endeudamiento de Kerad Holding S.L. muestra una tendencia a la baja, lo que indica una creciente independencia de la deuda y una mayor dependencia de los recursos propios para financiar sus activos. Un ratio de endeudamiento inferior a 0,5 implica que menos del 50% de la empresa está financiada con deuda, lo cual generalmente indica una situación financiera saludable, con baja dependencia de la deuda, alta solvencia y mayor flexibilidad financiera.

## **9. CONCLUSIONES**

Kerad Holding, fundada en 2009 por Gerard y Joan Piqué, ha experimentado un notable crecimiento en su capital social, incrementándolo desde los 5.000 euros iniciales hasta alcanzar los 2.340.000 euros en 2021. La empresa se caracteriza por una estructura administrativa horizontal, con Gerard y Joan Piqué actuando como administradores solidarios, lo que permite una gestión ágil y eficaz.

Kerad Holding ha diversificado sus inversiones en una variedad de sectores, incluyendo el inmobiliario, la construcción, la moda, la alimentación, los deportes y el entretenimiento. Esta diversificación ha permitido a la empresa reducir riesgos y aprovechar oportunidades de crecimiento en diferentes áreas. En los sectores deportivo y de entretenimiento, Kerad Holding ha demostrado innovación y liderazgo. A través de su filial Kosmos Global Capital S.L., ha lanzado la Kings League, revolucionando el formato tradicional del fútbol. Además, Kosmos Global Media S.L. y Kosmos New Studios S.L. han producido contenido audiovisual destacado, consolidando la presencia de la empresa en este sector.

En cuanto a su estructura, Kerad Holding S.L. ha enfrentado significativos desafíos financieros en los últimos años, en parte debido a la incertidumbre provocada por la pandemia. No obstante, la empresa ha demostrado una notable resiliencia y capacidad de recuperación. Su estrategia de reinversión de beneficios y adquisición de activos a largo plazo ha fortalecido su posición financiera. A pesar de las considerables pérdidas operativas y financieras en 2019 y 2020, la empresa logró una recuperación significativa en 2021. La volatilidad en los resultados financieros subraya los riesgos inherentes a la gestión de una sociedad holding, pero también destaca el potencial de obtener altos rendimientos.

La gestión de Kerad Holding se ha centrado en optimizar su estructura de capital, fortaleciendo su patrimonio neto. Esto ha permitido a la empresa mantener una posición sólida y preparar el terreno para un crecimiento sostenible en el futuro. Sin embargo, la noticia más reciente indica que en 2022 la empresa sufrió pérdidas de 24.000.000 €. No se ha podido analizar el año 2022 en este trabajo debido a la falta de datos en las cuentas anuales, ya que se trata de cuentas no consolidadas.

El análisis de rentabilidad muestra una empresa vulnerable a las fluctuaciones económicas y financieras, especialmente evidente durante la crisis de 2020, cuando la rentabilidad cayó drásticamente. Sin embargo, la notable recuperación en 2021, con rentabilidades económicas y financieras de 16.48% y 18.17% respectivamente, demuestra una capacidad de adaptación considerable. Este repunte se debió a un aumento en los ingresos financieros y una reducción en los gastos financieros.

El apalancamiento financiero, que fue negativo en años anteriores, se volvió positivo en 2021, reflejando una gestión eficaz de la deuda. Para asegurar la estabilidad y mejorar la rentabilidad futura, Kerad Holding debe continuar controlando los costes de la deuda y maximizando los ingresos financieros.

Respecto al análisis de liquidez, el periodo 2018-2021 revela que la empresa mantuvo una posición financiera sólida en 2018 y 2019, con un fondo de maniobra positivo y ratios de liquidez y tesorería adecuados. Sin embargo, 2020 mostró un comportamiento atípico debido a una disminución significativa en los pasivos corrientes. En 2021, la empresa enfrentó desafíos financieros con un fondo de maniobra negativo y ratios de liquidez y tesorería por debajo de 1, sugiriendo un posible riesgo de liquidez a corto plazo. No obstante, debido a la naturaleza de una sociedad holding, estos indicadores no necesariamente implican problemas graves, ya que dependen de los flujos de efectivo generados por sus participadas. Es crucial que mejore la gestión de la liquidez, y debería hacer un seguimiento continuo de los pasivos corrientes para asegurar la estabilidad financiera futura. Los resultados de los años 2020 y 2021 deben ser interpretados con cautela debido a la falta de datos concluyentes sobre las deudas financieras en esos años.

Por último, el análisis de solvencia revela una situación financiera sólida y estable entre 2018 y 2021. Los altos ratios de solvencia y autonomía financiera, junto con el bajo ratio de endeudamiento, demuestran la capacidad de la empresa para cubrir deudas y una baja dependencia de financiación externa. Kerad Holding se financia principalmente con recursos propios, lo que aporta una estructura de capital equilibrada y de bajo riesgo. Sin embargo, mi recomendación sería utilizar moderadamente la deuda para potenciar su crecimiento y rentabilidad sin comprometer su estabilidad.

## 10. BIBLIOGRAFÍA

(S. f.). Empresa.es. Recuperado 18 de junio de 2024, de

<https://www.empresa.es/empresa/kerad-holding/>

Asana. (2024, febrero 17). *Qué es un organigrama y cómo hacerlo con plantillas gratis.*

Asana. <https://asana.com/es/resources/organizational-chart>

BAS ALIMENTARIA SL. (s. f.). Datoscif.es. Recuperado 25 de junio de 2024, de

<https://www.datoscif.es/empresa/bas-alimentaria-sl>

BOE-A-2010-10544 Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba

*el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital.* (s. f.). Boe.es. Recuperado

18 de junio de 2024, de <https://www.boe.es/eli/es/rdlg/2010/07/02/1/con>

*Creating the future of sports and entertainment.* (s. f.). Kosmos-Website. Recuperado 25

de junio de 2024, de <https://www.kosmosholding.com/>

Gutiérrez, H. (2021, diciembre 17). *Kerad Holding, empresa del futbolista Gerard Piqué,*

*perdió 2,1 millones en 2020.* Ediciones EL PAÍS S.L.

[https://elpais.com/economia/2021-12-17/kerad-holding-el-conglomerado-del-](https://elpais.com/economia/2021-12-17/kerad-holding-el-conglomerado-del-futbolista-gerard-pique-perdio-21-millones-en-2020.html)

[futbolista-gerard-pique-perdio-21-millones-en-2020.html](https://elpais.com/economia/2021-12-17/kerad-holding-el-conglomerado-del-futbolista-gerard-pique-perdio-21-millones-en-2020.html)

INVERSIONES BCN TWO & TWO SL. (s. f.). Datoscif.es. Recuperado 25 de junio de 2024,

de <https://www.datoscif.es/empresa/inversiones-bcn-two-two-sl>

Iñiguez, R., & Garrido, P. (2015). *Análisis de estados contables: Elaboración e*

*interpretación de la información financiera (5ªed.).* Madrid: Ediciones Pirámide.

*KERAD EB SL.* (s. f.). Datoscif.es. Recuperado 25 de junio de 2024, de <https://www.datoscif.es/empresa/kerad-eb-sl>

*KERAD HOLDING SL.* (s. f.). Datoscif.es. Recuperado 18 de junio de 2024, de <https://www.datoscif.es/empresa/kerad-holding-sl>

Montañez, A. I. (2023, septiembre 12). *La empresa de Gerard Piqué ya tiene licencia para construir un hotel en el antiguo cine Andalucía*. Diario de Mallorca. <https://www.diariodemallorca.es/economia/2023/09/12/empresa-gerard-pique-licencia-construir-92012007.html>

*PUNTS DE VENDA.* (s. f.). Natrus. Recuperado 2 de julio de 2024, de <http://www.natrus.cat/punts-de-venda/>

*Sobre nosotros.* (s. f.). KYPERS. Recuperado 25 de junio de 2024, de <https://kypers.com/pages/about-us>

## 11. ANEXOS

BALANCE SITUACIÓN KERAD HOLDING S.L				
ACTIVOS (euros)	2018	2019	2020	2021
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>23.314.324</b>	<b>42.348.367</b>	<b>43.988.413</b>	<b>68.668.025</b>
Otros activos fijos	23.314.324	42.348.367	43.988.413	68.668.025
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>6.354.361</b>	<b>18.850.103</b>	<b>3.054.780</b>	<b>2.613.750</b>
Deudores	4.733.501	2.706.985	2.644.602	1.828.279
Otros activos líquidos	1.620.860	16.143.118	410.177	785.470
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>29.668.685</b>	<b>61.198.469</b>	<b>47.043.192</b>	<b>71.281.775</b>
PATRIMONIO NETO Y PASIVO (euros)	2018	2019	2020	2021
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>19.166.950</b>	<b>39.861.369</b>	<b>42.154.071</b>	<b>64.589.991</b>
Capital suscrito	1.600.000	2.000.000	2.085.000	2.340.000
Otros fondos propios	17.566.950	37.861.369	40.069.071	62.249.991
<b>TOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>6.463.594</b>	<b>5.698.398</b>	<b>4.866.092</b>	<b>3.558.070</b>
Acreedores a L. P.	6.420.000	5.654.730	4.866.092	1.205.342
Otros pasivos fijos	43.594	43.667	0	2.352.728
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>4.038.141</b>	<b>15.638.702</b>	<b>23.029</b>	<b>3.133.714</b>
Deudas financieras	4.000.000	15.598.767	-	-
Otros pasivos líquidos	38.141	39.935	23.029	3.133.714
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>10.501.735</b>	<b>21.337.100</b>	<b>4.889.121</b>	<b>6.691.784</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>	<b>29.668.685</b>	<b>61.198.469</b>	<b>47.043.192</b>	<b>71.281.775</b>

CUENTA DE RESULTADOS KERAD HOLDING S.L.				
(Importe en euros)	2018	2019	2020	2021
<b>Ingresos de explotación</b>	<b>259.381</b>	<b>112.086</b>	<b>17.875</b>	<b>137.406</b>
Importe neto Cifra de Ventas	-	-	-	-
<b>TOTAL INGRESOS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>259.381</b>	<b>112.086</b>	<b>17.875</b>	<b>137.406</b>
Gastos de personal	-25.000	-36.000	-18.000	-90.000
Otros Conceptos de Explotación	-37.905	-79.191	-497.529	-2.391.096
<b>TOTAL GASTOS EXPLOTACIÓN</b>	<b>-62.905</b>	<b>-115.191</b>	<b>-515.529</b>	<b>-2.481.096</b>
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>196.476</b>	<b>-3.105</b>	<b>-497.654</b>	<b>-2.343.689</b>
Ingresos financieros	389.434	364.237	320.994	14.092.842
Gastos financieros	-174.172	-335.976	-1.742.563	-14.480
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>215.262</b>	<b>28.261</b>	<b>-1.421.569</b>	<b>14.078.362</b>
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>411.738</b>	<b>25.156</b>	<b>-1.919.223</b>	<b>11.734.673</b>
Impuestos sobre sociedades	-134.433	-736	-188.075	-3.298.753
<b>Resultado procedente de las actividades continuadas</b>	<b>277.305</b>	<b>24.420</b>	<b>-2.107.298</b>	<b>8.435.920</b>
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>277.305</b>	<b>24.420</b>	<b>-2.107.298</b>	<b>8.435.920</b>