



**UNIVERSIDAD NACIONAL DE CHIMBORAZO
FACULTAD DE CIENCIAS POLÍTICAS Y ADMINISTRATIVAS
CARRERA DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA**

Apalancamiento financiero y rentabilidad en la compañía productora avícola
CAJAMARCA&SUAREZ "CAVICENTE" CIA. LTDA., periodo 2022–2024.

**Trabajo de Titulación para optar al título de Licenciado en Contabilidad y
Auditoría**

Autor:

Gaibor Chisaguano, Cristian Orlando

Tutor:

Ing. Gema Viviana Paula Alarcón, Mgs.

Riobamba, Ecuador. 2026

DECLARATORIA DE AUTORÍA

Yo, Cristian Orlando Gaibor Chisaguano, con cédula de ciudadanía 0504162108, autor del trabajo de investigación titulado: Apalancamiento financiero y rentabilidad en la compañía productora avícola CAJAMARCA&SUAREZ "CAVICENTE" CIA. LTDA., periodo 2022 – 2024., certifico que la producción, ideas, opiniones, criterios, contenidos y conclusiones expuestas son de mí exclusiva responsabilidad.

Asimismo, cedo a la Universidad Nacional de Chimborazo, en forma no exclusiva, los derechos para su uso, comunicación pública, distribución, divulgación y/o reproducción total o parcial, por medio físico o digital; en esta cesión se entiende que el cesionario no podrá obtener beneficios económicos. La posible reclamación de terceros respecto de los derechos de autor (a) de la obra referida, será de mi entera responsabilidad; librando a la Universidad Nacional de Chimborazo de posibles obligaciones.

En Riobamba, a los 22 días del mes de junio de 2026.



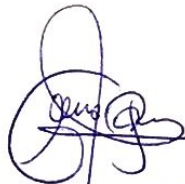
Cristian Orlando Gaibor Chisaguano

C.I: 0504162108

DICTAMEN FAVORABLE DEL PROFESOR TUTOR

Quien suscribe, **Paula Alarcón Gema Viviana** catedrático adscrito a la Facultad de Ciencias Políticas y Administrativas, por medio del presente documento certifico haber asesorado y revisado el desarrollo del trabajo de investigación titulado: **Apalancamiento financiero y rentabilidad en la compañía productora avícola CAJAMARCA&SUAREZ "CAVICENTE" CIA. LTDA., periodo 2022 – 2024.**, bajo la autoría de **Cristian Orlando Gaibor Chisaguano**; por lo que se autoriza ejecutar los trámites legales para su sustentación.

Es todo cuanto informar en honor a la verdad; en Riobamba, a los 22 días del mes de junio de 2026



Paula Alarcón Gema Viviana


C.I: 0602768863

CERTIFICADO DE LOS MIEMBROS DEL TRIBUNAL

Quienes suscribimos, catedráticos designados Miembros del Tribunal de Grado para la evaluación del trabajo de investigación Apalancamiento financiero y rentabilidad en la compañía productora avícola CAJAMARCA&SUAREZ "CAVICENTE" CIA. LTDA., periodo 2022 – 2024., presentado por Cristian Orlando Gaibor Chisaguano, con cédula de identidad número 0504162108, bajo la tutoría de Mg. Paula Alarcón Gema Viviana; certificamos que recomendamos la APROBACIÓN de este con fines de titulación. Previamente se ha evaluado el trabajo de investigación y escuchada la sustentación por parte de su autor; no teniendo más nada que observar.

De conformidad a la normativa aplicable firmamos, en Riobamba a los 22 días del mes de junio de 2026.

Mgs. Rosa Acosta
**PRESIDENTE DEL TRIBUNAL DE
GRADO**



Mgs. Víctor Vásconez
**MIEMBRO DEL TRIBUNAL DE
GRADO**



Mgs. Marco Moreno
**MIEMBRO DEL TRIBUNAL DE
GRADO**





CERTIFICACIÓN

Que, **GAIBOR CHISAGUANO CRISTIAN ORLANDO** con CC: **0504162108**, estudiante de la Carrera de **CONTABILIDAD Y AUDITORÍA**, Facultad de **CIENCIAS POLÍTICAS Y ADMINISTRATIVAS**; ha trabajado bajo mi tutoría el trabajo de investigación titulado **"APALANCAMIENTO FINANCIERO Y RENTABILIDAD EN LA COMPAÑÍA PRODUCTORA AVÍCOLA CAJAMARCA&SUAREZ "CAVICENTE" CIA. LTDA., PERIODO 2022 - 2024"**, cumple con el 1% de IA y un 7% de plagio, de acuerdo al reporte del sistema Anti plagio **COMPILATIO MAGISTER**, porcentaje aceptado de acuerdo a la reglamentación institucional, por consiguiente autorizo continuar con el proceso.

Riobamba, 10 de mayo de 2026

Ing. Gema Viviana Paula Alarcón, Mgs.
TUTOR(A)

DEDICATORIA

A TODOS LOS QUE CONFÍAN EN MÍ.
AQUELLOS QUE ESTÁN Y YA NO ESTÁN.

AGRADECIMIENTO

A MI FAMILIA POR LA EXCELENTE CRIANZA.

A MIS AMIGOS POR LOS INFALTABLES CONSEJOS.

ÍNDICE GENERAL

DECLARATORIA DE AUTORÍA	
DICTAMEN FAVORABLE DEL PROFESOR TUTOR	
CERTIFICADO DE LOS MIEMBROS DEL TRIBUNAL	
CERTIFICADO ANTIPLAGIO	
DEDICATORIA	
AGRADECIMIENTO	
ÍNDICE GENERAL	
ÍNDICE DE TABLAS	
ÍNDICE DE ECUACIONES	
ÍNDICE DE FIGURAS	
RESUMEN	
ABSTRACT	
CAPÍTULO I. INTRODUCCIÓN.	12
1.1. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA	13
1.1.1 Antecedentes del problema.....	13
1.1.2. Pregunta de investigación	14
1.1.3. Justificación	14
1.2. OBJETIVOS	16
1.2.1. General	16
1.2.2. Específicos.....	16
1.3. HIPÓTESIS	17
1.3.1 Formulación de la hipótesis	17
1.3.2. Identificación de variables (anexo 1).....	17
CAPÍTULO II. MARCO TEÓRICO.	18
2.1. ESTADO DEL ARTE.....	18
2.2. MARCO CONCEPTUAL	21
2.2.1. Teorías de la Estructura de Capital	21
2.2.2. Apalancamiento	21
2.2.3. Análisis y herramientas financieras.....	22
2.2.4. Rentabilidad: ROA y ROE (DuPont extendido).....	24
2.2.5. Costo del Capital Promedio Ponderado (WACC).	25
2.2.6. Relación entre Apalancamiento Financiero y Rentabilidad	27

CAPÍTULO III. METODOLOGÍA.....	28
3.1. MÉTODO	28
3.2. TIPO DE INVESTIGACIÓN	28
3.3. DISEÑO DE LA INVESTIGACIÓN	28
3.4. ENFOQUE DE INVESTIGACIÓN.....	28
3.5. NIVEL DE INVESTIGACIÓN	28
3.6. POBLACIÓN Y MUESTRA DOCUMENTAL	28
3.7. TÉCNICAS DE RECOLECCIÓN	29
3.8. INSTRUMENTOS DE RECOLECCIÓN	29
3.9. PROCESAMIENTO DE LA INFORMACIÓN	29
CAPÍTULO IV. RESULTADOS Y DISCUSIÓN.....	30
4.1. RESULTADOS	30
4.1.1. Análisis vertical.	30
4.1.2. Análisis Horizontal	40
4.1.3. Índices de rentabilidad.	46
4.1.4. Índice de endeudamiento y actividad.	49
4.1.5. Liquidez.	50
4.1.6. Costo del Capital Promedio Ponderado.	50
4.2. DISCUSIÓN.	53
CAPÍTULO V. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	55
5.1. CONCLUSIONES	55
5.2. RECOMENDACIONES	55
BIBLIOGRAFÍA.....	57
ANEXOS.....	59

ÍNDICE DE TABLAS.

Tabla 1.....	29
Tabla 2.....	46
Tabla 3.....	47
Tabla 4.....	49
Tabla 5.....	50
Tabla 6.....	51
Tabla 7.....	59
Tabla 8.....	60

ÍNDICE DE ECUACIONES

Ecuación 1	23
Ecuación 2	23
Ecuación 3	23
Ecuación 4	24
Ecuación 5	24
Ecuación 6	24
Ecuación 7	24
Ecuación 8	24
Ecuación 9	24
Ecuación 10	25
Ecuación 11	25
Ecuación 12	26
Ecuación 13	26
Ecuación 14	50

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1	30
Figura 2	32
Figura 3	35
Figura 4	40
Figura 5	41
Figura 6	52
Figura 7	62

RESUMEN

La presente investigación aborda el estudio de la utilización de pasivos para la estructura óptima de capital en la Compañía Productora Avícola CAJAMARCA&SUAREZ "CAVICENTE" CIA. LTDA., el propósito central es evaluar la relación del apalancamiento financiero en la rentabilidad durante el periodo de 2022 a 2024. Para el desarrollo, se aplicó una metodología de enfoque cuantitativo, diseño no experimental longitudinal con un nivel descriptivo-analítico sustentada en la evaluación directa de estados financieros. El diagnóstico financiero revela que, aunque la incorporación de deuda en 2023 generó un escudo fiscal eficiente, el alto crecimiento de los pasivos en 2024 aumentó el multiplicador del capital y disminuyó la liquidez. Este escenario, agravado por la pesada carga de los intereses financieros permite interpretar una condición financiera de alta vulnerabilidad que requiere correcciones.

Palabras claves: Apalancamiento Financiero, Rentabilidad, Costo del Capital Promedio Ponderado, Liquidez.

ABSTRACT

This study examines the use of liabilities to optimize the capital structure at the poultry production company CAJAMARCA&SUAREZ “CAVICENTE” CIA. LTDA. The primary objective is to evaluate the relationship between financial leverage and profitability from 2022 to 2024. A quantitative methodology was employed, using a non-experimental longitudinal design and a descriptive-analytical approach based on the direct evaluation of financial statements. The financial analysis reveals that although the incorporation of debt in 2023 generated an efficient tax shield, the rapid growth of liabilities in 2024 increased the capital multiplier and reduced liquidity. This scenario, exacerbated by the heavy burden of interest expenses, indicates a highly vulnerable financial condition that requires corrective action.

Keywords: Financial Leverage, Profitability, Weighted Average Cost of Capital, Liquidity.



Reviewed by:

Ms.C. Ana Maldonado León

ENGLISH PROFESSOR

C.I.0601975980

CAPÍTULO I. INTRODUCCIÓN.

El sector avícola global ha experimentado un crecimiento dinámico, duplicando su producción en las últimas dos décadas, una tendencia que se replica de manera asimétrica en Ecuador por diferentes factores externos, este escenario de expansión, si bien presenta oportunidades comerciales impone a las empresas (siendo su mayoría PYMES) la necesidad de realizar fuertes inversiones en infraestructura productiva para mantener su competitividad. Es de esta manera que recurren frecuentemente al apalancamiento financiero considerando que esta estrategia de fondeo conlleva riesgos además de posibles contingencias en un sector con volatilidad de los costos de materias primas o crisis sanitarias sin olvidar la naturaleza biológica perecedera de los inventarios.

En este contexto, la presente investigación busca evaluar la relación del apalancamiento financiero en la rentabilidad de la Compañía Productora Avícola CAJAMARCA&SUAREZ "CAVICENTE" CIA. LTDA. durante el periodo 2022 – 2024. El apalancamiento financiero consiste en utilizar el endeudamiento de terceros para financiar las operaciones corporativas, se considera una relación positiva cuando el WACC es afectado positivamente por el costo financiero de la deuda (K_i) y la proporción de la deuda a largo plazo (W_i) resultando una relación negativa en el escenario contrario. La revisión bibliográfica, junto con el diagnóstico sugieren que adquirir pasivos puede teóricamente incrementar las ganancias mediante el aprovechamiento del escudo fiscal. El impacto causado es sumamente complejo, un endeudamiento excesivo desincronizado respecto a la naturaleza del activo biológico genera altos costos por intereses que afectan al flujo de caja erosionando rentabilidad.

En la metodología se empleó un método deductivo, el tipo de investigación es documental-financiero, el diseño es no experimental longitudinal, la investigación tiene un enfoque cuantitativo donde se tiene de nivel descriptivo-analítico, la población y muestra documental son 6 estados financieros la compañía productora avícola CAJAMARCA&SUAREZ "CAVICENTE" CIA. LTDA., los cuales aportan relevancia al estudio, la técnica e instrumento de recolección es de observación con la matriz de análisis respectivamente, finalmente en el procesamiento de información esta fue organizada en hojas de cálculo de Microsoft Excel a partir de las cuales se calcularon los análisis vertical u horizontal, indicadores de apalancamiento, rentabilidad, liquidez, actividad, modelo DuPont extendido y costo promedio ponderado de capital.

1.1. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

El análisis financiero de la empresa durante el trienio 2022-2024 tiene una reestructuración de capital partiendo de una disminución estructural profunda en el año 2022 que sirvió como base para una posterior expansión. Durante el ejercicio 2023, la rápida recuperación de los activos fue financiada mayormente por endeudamiento externo con el propósito estratégico de aprovechar el escudo fiscal de los intereses para potenciar la rentabilidad corporativa, sin embargo, la evolución de las cuentas en el 2024 revela una postura riesgosa caracterizada por el incremento ininterrumpido del pasivo frente a una notable reducción del patrimonio, lo que sugiere que la organización ha rebasado su estructura de capital óptima.

1.1.1 Antecedentes del problema

El sector avícola a nivel mundial ha demostrado una notable capacidad tanto de expansión como dinamismo, ya que las estadísticas mundiales publicadas por Shahbandeh (2025) reflejan esta tendencia creciente de manera contundente: en el año 2000 se manejaba una cantidad de 13,9 mil millones de pollos, en contraste con el año 2023, cuando se alcanzó una cifra de 27,22 mil millones de pollos. En países aledaños del Ecuador, se puede observar este mismo crecimiento; por ejemplo, Colombia, en su reporte de FENAVI – FONAV (2025), menciona la existencia de un incremento del 7,63% en la producción de pollo durante el año 2024, llegando a 1'823.90 millones de toneladas en comparación con 2021, de igual manera, en Perú, según el Ministerio de Desarrollo Agrario y Riego (2025), la producción de carne de pollo en el año 2024 superó a la de 2021 con una cifra de 1'752.000 toneladas, registrando un incremento del 6,87%.

A nivel macro, el sector avícola operó en un entorno de alta volatilidad, por ejemplo, el alza histórico en 2022 del 33.6% interanual en el índice de precios de los alimentos debido al shock geopolítico en Ucrania exportador clave de maíz y trigo, sumado a otros factores externos. (F.A.O, 2022). Esta dependencia de insumos estratégicos es grave para Ecuador, AFABA (2022) lo cuantifica al reportar que, en 2021 la industria de balanceados importó el 98% de su torta de soya, en el mismo informe menciona que los precios de las materias primas y aditivos han sido volátiles debido a factores como “guerras, pandemias, crisis sanitarias, cambios climáticos, fenómenos naturales, factores políticos y crisis financieras, tanto a nivel nacional como internacional”; esta exposición genera un riesgo financiero estructural incontrolable desde el ámbito externo, el cual se traduce en una presión constante sobre la estructura de costos de producción amenazando directamente los márgenes de rentabilidad y la previsibilidad del flujo de caja.

El sector avícola ecuatoriano tuvo un poder de mercado altamente concentrado, por lo que presentó un escenario de competencia asimétrica, en una estructura de mercado que, aunque numéricamente dominada por MIPYMES, estaba económicamente controlada por una elite corporativa; de hecho, en el año 2022, el 86,40% de las 338 empresas del sector era MIPYMES, sin embargo, el poder real tan solo residía en 46 grandes compañías que generaban en 76,83% de los empleados en las actividades de crianza, manufactura y comercio (Subgerencia de Análisis de Productos y Servicios, 2024a). Para el año 2023, existieron 384 empresas, de las cuales 72 grandes empresas dedicadas a las actividades relacionadas antes mencionadas generaban el 81,40% de empleos (Subgerencia de Análisis de Productos y Servicios, 2024). Esta abismal diferencia en escala, consecuentemente, forzó a la gran mayoría a operar sin poder de fijación de precios.

De tal manera, la presente investigación pretende responder la siguiente interrogante.

1.1.2. Pregunta de investigación

¿Cuál es la relación entre el apalancamiento financiero y la rentabilidad en la Compañía Productora Avícola CAJAMARCA&SUAREZ "CAVICENTE" CIA. LTDA., durante el periodo 2022 – 2024?

1.1.3. Justificación

El crecimiento de la demanda intensifica la competencia exigiendo mayor eficiencia operativa y financiera, se tiene la necesidad de expandir la capacidad productiva modernizando instalaciones, requiere inversiones considerables que pueden afectar la liquidez introduciendo en la ecuación lo crucial que es el financiamiento. Por otro lado, los diferentes tipos de factores externos exponen a la empresa a disrupciones, cuellos de botella impactando la continuidad operativa y la estructura de costos.

El apalancamiento puede teóricamente ayudar e incrementar las ganancias, su impacto es complejo, un endeudamiento excesivo genera altos costos por intereses que erosionan la rentabilidad. Es por ello por lo que el problema de investigación se centró en determinar la relación del apalancamiento financiero en la rentabilidad de la compañía productora avícola CAJAMARCA&SUAREZ "CAVICENTE" CIA. LTDA., durante el período 2022-2024.

La presente investigación analiza el sector avícola mismo que opera bajo condiciones de alta intensidad de capital y márgenes de rentabilidad estructuralmente ajustados, la compañía productora avícola CAJAMARCA&SUAREZ "CAVICENTE" CIA. LTDA., se sitúan en la producción primaria, un mercado vulnerable que absorbe la volatilidad en el costo de insumos, en el complejo escenario económico del periodo 2022-2024 la relación

entre las decisiones de apalancamiento y la rentabilidad resulta necesario para comprender la sostenibilidad financiera de la empresa, es por ello que este estudio proporciona un diagnóstico vital cerrando la brecha entre la teoría financiera con la realidad operativa del subsector agroindustrial cuya viabilidad depende de decisiones de financiamiento óptimas.

1.1.3.1 Justificación teórica

El principal aporte teórico de esta investigación radica en la generación de conocimiento empírico en un nicho no tan estudiado que es el sector avícola, la literatura existente presenta evidencia contradictoria, mientras estudios en el sector agroindustrial bananero sugieren una relación negativa entre deuda y rendimiento (Correa & López, 2025), otros en manufactura (Borja Peñaranda et al., 2022) y acuicultura (Ampuero & Kuasquer, 2022) sugieren una relación positiva donde hay veces que dependiente del tamaño. Esta tesis busca llenar esta brecha, analizando si el desarrollo favorece a la Teoría del Pecking Order como se ha visto en el agro colombiano (Arévalo Lizarazo, Zambrano Vargas, & Vásquez García, 2022) o la Teoría del Trade-Off considerando que al tener un mayor riesgo inherentemente mayor es la ganancia.

Esta tesis se ancla firmemente en la línea de investigación de Finanzas Corporativas Aplicadas al sector agroindustrial, el marco conceptual se estructura sobre el debate clásico de la estructura de capital, partiendo de los teoremas de Modigliani-Miller y el escudo fiscal (Ampuero & Kuasquer, 2022) contrasta la Teoría del Trade-Off con la Teoría del Pecking Order (TPO). Los estudios empíricos regionales que validan la TPO en el sector (Arévalo Lizarazo, Zambrano Vargas, & Vásquez García, 2022) y con investigaciones ecuatorianas analizan la relación rentabilidad-deuda en PYMES (Borja Peñaranda et al., 2022; Correa & López, 2025). Metodológicamente, la investigación también adopta como eje central el modelo de Análisis DuPont Extendido siguiendo la contribución de (Ramírez-Carrillo, 2025) y los aportes de Gitman & Zutter para desglosar el ROE y Costo del Capital Promedio Ponderado respectivamente analizando la gestión operativa con las decisiones de financiamiento.

1.1.3.2. Justificación práctica

El beneficiario directo es la gerencia de la Compañía Productora Avícola CAJAMARCA&SUAREZ "CAVICENTE" CIA. LTDA., que obtendrá un diagnóstico financiero para el periodo 2022-2024. Los resultados revelan correcciones transitando de una gestión empírica a una basada en evidencia. Por ejemplo, al aplicar el modelo DuPont de Ramírez Carrillo, la empresa podrá identificar si la erosión de su rentabilidad proviene de márgenes operativos bajos, de una rotación de activos ineficiente posiblemente por

inversiones improductivas (Delgado-Vélez, 2021) o de un uso subóptimo del apalancamiento. Se podrán reevaluar las políticas de precios (Muñoz Juan & Crespo Marjorie, 2022) y tomar decisiones informadas sobre si adquirir más deuda es beneficioso o perjudicial.

La factibilidad de esta investigación se sustenta en el acceso a la información, al ser un estudio de la compañía productora avícola CAJAMARCA&SUAREZ "CAVICENTE" CIA. LTDA., se cuenta con el acceso directo a los estados financieros (Balances y Estados de Resultados) requeridos para el periodo 2022-2024 lo cual elimina la principal barrera de los estudios empíricos y segundo, los recursos metodológicos en donde la investigación se basa en técnicas de análisis financiero estandarizadas (ratios y sistema DuPont), las cuales son replicables y no requieren software estadístico de alta complejidad.

En síntesis, esta investigación contribuirá teóricamente el contrastar la aplicabilidad de las teorías de estructura de capital (Pecking Order vs. Trade-Off) en el contexto específico de las compañías productoras avícolas ecuatorianas. los beneficiarios directos son la gerencia de la compañía, debido a que, al realizar la integración analítica del WACC, el nivel de apalancamiento con los diferentes ratios se obtiene una herramienta financiera que regula el financiamiento permitiendo maximizar la riqueza del accionista y asegurar la supervivencia empresarial a largo plazo con una estructura financiera óptima.

1.2. OBJETIVOS

1.2.1. General

Evaluar la relación del apalancamiento financiero en la rentabilidad de la compañía productora avícola CAJAMARCA&SUAREZ "CAVICENTE" CIA. LTDA., periodos 2022, 2023 y 2024.

1.2.2. Específicos

Analizar el apalancamiento financiero en la rentabilidad económica de la compañía productora avícola CAJAMARCA&SUAREZ "CAVICENTE" CIA. LTDA., periodos 2022, 2023 y 2024.

Analizar el apalancamiento financiero en la rentabilidad financiera de la compañía productora avícola CAJAMARCA&SUAREZ "CAVICENTE" CIA. LTDA., periodos 2022, 2023 y 2024.

1.3. HIPÓTESIS

1.3.1 Formulación de la hipótesis

El apalancamiento financiero se relaciona de manera negativa con la rentabilidad de la compañía productora avícola CAJAMARCA&SUAREZ "CAVICENTE" CIA. LTDA. en los periodos 2022, 2023 y 2024.

1.3.2. Identificación de variables (anexo 1).

Variable Independiente: Apalancamiento Financiero.

Variable Dependiente: Rentabilidad.

CAPÍTULO II. MARCO TEÓRICO.

Los principales referentes teóricos que establecieron la base conceptual sobre apalancamiento y rentabilidad son Franco Modigliani y Merton Miller en su trabajo del año 1958, titulado “The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment”, se introdujo el revolucionario “teorema de irrelevancia”; específicamente, su Proposición I sostiene que el valor de una empresa es independiente de su estructura de capital, mientras que su Proposición II abordó directamente la rentabilidad del accionista (ROE) demostrando que si bien el ROE esperado aumenta linealmente con el nivel de apalancamiento financiero, este incremento observable no crea valor real para la empresa, sino que representa simplemente la compensación justa y necesaria que los accionistas reciben por el mayor riesgo financiero que asumen al incrementarse la proporción de deuda en la estructura de capital. (Modigliani & Miller, 1958)

La base teórica moderna surge de la corrección que los propios Miller y Modigliani (1963) cuando introdujeron los impuestos corporativos en su modelo se demostró que el apalancamiento sí crea valor, dado que, los intereses de la deuda son fiscalmente deducibles, provocando que la deuda genere un “escudo fiscal” que reduce el costo de capital aumentando el valor de la empresa. La investigación actual sobre estructura de capital, se divide en dos teorías con predicciones opuestas: por un lado, la Teoría del Trade-Off (o del Equilibrio) predice una relación positiva entre rentabilidad con el apalancamiento, las empresas rentables utilizan más deuda para maximizar el escudo fiscal hasta que se equilibra con los costos de quiebra. Por otro lado, la Teoría del Pecking Order predice una relación negativa planteando que las empresas más rentables prefieren financiarse con recursos internos, por lo tanto, recurren menos a la deuda externa. (Myers y Majluf, 1984)

2.1. ESTADO DEL ARTE

Según Arévalo Lizarazo et.al (2022) en su investigación titulada “Teoría del Pecking Order para el análisis de la estructura de capital: aplicación en tres sectores de la economía colombiana” plantean como objetivo “verificar si los gerentes de los sectores agropecuario, transporte y turismo siguen una jerarquía de preferencias o Pecking Order” empleando información financiera de 1548 firmas correspondiente al periodo 2017 y 2020, con el fin de explorar la relación entre la rentabilidad de los activos (ROA) y el nivel de endeudamiento. Los resultados revelan que, en el sector agropecuario, existe una relación negativa y estadísticamente significativa entre el ROA y el nivel de endeudamiento, lo cual confirma empíricamente la validez de la Teoría del Pecking Order en este sector donde las empresas

más rentables priorizan el financiamiento con recursos internos antes de recurrir a la deuda externa.

Según Ramírez Carrillo (2025) en su artículo titulado “Desglose del retorno sobre el capital empresarial: una contribución metodológica del análisis DuPont Extendido”, plantea como objetivo presentar un enfoque metodológico detallado para descomponer el Retorno sobre el Capital (ROE) en sus versiones de dos, tres, cuatro y cinco componentes; mediante la construcción de un marco conceptual integral y una interpretación detallada del método. El autor propone la versión DuPont Extendido (cinco factores) como una herramienta analítica fundamental para comprender los determinantes operativos (Margen EBIT), financieros (Índice de Carga de Intereses) y fiscales (Índice de Carga Fiscal) del ROE; el autor concluye que esta descomposición metodológica permite una evaluación más precisa y profunda de rentabilidad del capital, al discernir si el desempeño empresarial se debe a la eficiencia operativa, a la estructura del capital o a la política fiscal de la organización.

Según Ramos et al. (2019), en su artículo “Capital structure of Brazilian public companies: Normality, global financial crisis and economic recession”, se plantean como objetivo “identificar los determinantes de la estructura de capital de las empresas brasileñas” para comparar las diferencias entre periodos de normalidad y crisis. Metodológicamente, los autores emplearon la regresión múltiple con datos de panel aplicada a 114 empresas, analizando variables como el margen operativo, el tamaño, el ROE. Concluye que los determinantes de la estructura de capital difieren significativamente entre periodo de crisis y normalidad, asimismo, corroboran que el ROE se relaciona negativamente con el nivel de deuda, lo cual respalda la Teoría del Pecking Order al demostrar que las empresas más rentables optan por financiarse prioritariamente con recursos propios antes de recurrir a endeudamiento externo.

Borja Peñaranda et al. (2022) en su obra titulada “Apalancamiento financiero y rentabilidad de la industria manufacturera del cantón Cuenca, Ecuador”, plantean como objetivo “establecer la relación entre rentabilidad y apalancamiento financiero en micro, pequeñas y medianas empresas (MIPYMES) del sector industrial durante el periodo 2018-2020”; metodológicamente, utilizaron un enfoque cuantitativo con diseño no experimental y transversal, aplicando el coeficiente de correlación de Pearson a una muestra de 150 empresas. Concluyendo así que, existe una correlación entre apalancamiento financiero y la rentabilidad; sin embargo, esta relación no es homogénea para el conjunto total de MIPYMES, sino que se encuentra diferenciada por el tamaño empresarial, debido a que, en las medianas empresas la relación fue positiva y estadísticamente significativa, mientras que

en las microempresas resultó negativa, evidenciando así que el efecto del apalancamiento sobre la rentabilidad varía según la escala operativa de la organización.

Según Correa & López (2025), en su estudio titulado “Incidencia del financiamiento en el rendimiento financiero de las pymes bananeras: un estudio empírico para la provincia de El Oro”, se plantearon como objetivo analizar la forma en que la estructura de financiamiento impacta en el desempeño financiero a través del sistema DuPont, empleado un enfoque cuantitativo, analítico e inferencial empleando la técnica de correlación en una muestra de Pymes del sector bananero. Es así como, los autores concluyen que existe una relación negativa entre el apalancamiento con pasivos y el rendimiento financiero (-0.724); por el contrario, el apalancamiento con patrimonio presenta una relación directa y positiva (0.768), estos hallazgos sugieren que, en el sector primario de Ecuador, la rentabilidad se sostiene principalmente mediante la eficiencia en el uso de activos y el financiamiento con recursos propios, generando un efecto expulsión sobre la deuda externa.

Según Flores et al. (2020), en su trabajo titulado “El endeudamiento y la rentabilidad empresarial: Análisis empírico de las empresas manufactureras de la provincia del Guayas-Ecuador para el periodo 2015-2017”, se plantean como objetivo determinar el grado de relación entre el endeudamiento y la rentabilidad empresarial en las empresas manufactureras del Guayas durante el periodo 2015-2017. Metodológicamente, los autores empearon un análisis de Datos de Panel con efecto fijo y un diseño longitudinal de corte transversal, procesando la información de 979 empresas mediante el programa STATA, los resultados revelan que, el endeudamiento tiene un efecto sobre la rentabilidad empresarial (ROE), siendo el apalancamiento el indicador más representativo, con una correlación de 0.6529. Este hallazgo indica que el sector manufacturero obtiene financiamiento prioritariamente a través de los recursos de los propietarios (patrimonio), en lugar de recurrir a financiamiento de terceros.

Según Ampuero & Kuasquer (2022) en su trabajo “La rentabilidad de las empresas acuícolas de la provincia del Guayas aplicando el teorema de Modigliani-Miller en el periodo 2021” (p. 1), se plantean como objetivo “utilizar la teoría de Modigliani-Miller para estimar la rentabilidad de las empresas acuícolas de la provincia del Guayas” (p. 9). Metodológicamente, los autores aplicaron un estudio cuantitativo, transversal y de carácter descriptivo a una población de 18 empresas, empleando las Proposiciones I (valor sin deuda) y II (valor con deuda) del modelo M-M, los hallazgos demuestran que el valor de la empresa con apalancamiento (Proposición II) se incrementa respecto al valor sin apalancamiento (Proposición I), este resultado corrobora la hipótesis de que las empresas con una estructura

de capital elevada, sustentada en el endeudamiento financiero, generan una rentabilidad positiva, siempre que exista una adecuada gestión administrativa.

A partir de la revisión del Trade-off theory con el Pecking Order theory se evidencia que los efectos de la estructura de capital varían según el sector, el tamaño o la económica de la organización teniendo beneficios en ambos postulados. En este sentido, la presente investigación en la compañía avícola analiza la reestructuración de sus pasivos entre 2022 y 2024, de esta manera, se entiende cómo el uso estratégico de la deuda externa actúa como un potenciador de la rentabilidad financiera (ROE) a través del escudo fiscal cuando el retorno de los activos es óptimo, simultáneamente el apalancamiento financiero tiene una carga de intereses inherentes que amenaza la rentabilidad económica (ROA) y el valor patrimonial.

2.2. MARCO CONCEPTUAL

2.2.1. Teorías de la Estructura de Capital

En primer lugar, la integración de estas teorías de la estructura de capital es la comprensión de las herramientas que los gerentes utilizan en diferentes escenarios económicos, algunos determinantes de la estructura de capital que plantea Arévalo et al. (2022) son: medidas de endeudamiento, impuestos, ley de quiebra, desarrollo del mercado de capitales, propiedad y control, industria o sector, riesgo, tamaño, rentabilidad, tangibilidad de los activos, posibilidades de crecimiento, inflación esperada y el crecimiento económico en donde cada uno de estos determinantes tienen un impacto.

De la misma manera, la teoría del Trade-off postula que las empresas tienen una estructura de capital objetivo que maximiza su valor equilibrando los beneficios del escudo fiscal de la deuda frente a los costos de las dificultades financieras, Ross et al. (2012) mencionan que “existe un límite para el apalancamiento financiero que una empresa puede usar, y el riesgo de tener demasiado apalancamiento es la quiebra”. De la misma manera, Arévalo et al. (2022) menciona que la teoría del Pecking Order “las utilidades retenidas son preferidas antes que la deuda para financiar las actividades de la firma, y la deuda, a su vez, es preferida sobre la emisión de capital”, el argumento consiste en que la financiación externa requiere que los gerentes revelen detalles de la firma exponiéndose a monitoreo por parte de los inversores, es por ello por lo que los gerentes prefieren acudir a utilidades retenidas.

2.2.2. Apalancamiento

Gitman y Zutter definen al apalancamiento como los “efectos que tienen los costos fijos sobre el rendimiento que ganan los accionistas, por lo general el apalancamiento

incrementa tanto los rendimientos como el riesgo y en promedio los rendimientos de la empresa con mayor apalancamiento también son volátiles” (p. 455). Es así que estos costos fijos pueden ser:

2.2.2.1. Apalancamiento Operativo

El apalancamiento operativo constituye el primer escalón del riesgo empresarial, centrándose en la eficiencia de la estructura de costos fijos de producción. Técnicamente, este concepto "se refiere a la relación entre los ingresos por ventas de la empresa y sus utilidades antes de intereses e impuestos (UAI) o utilidades operativas". En este sentido, la existencia de costos fijos en la operación actúa como una palanca donde "pequeños cambios en los ingresos traerán consigo cambios mucho mayores en las UAI" (p. 456)

2.2.2.2. Apalancamiento Financiero

El apalancamiento financiero analiza la gestión del capital externo y su impacto en el beneficio residual para los accionistas ordinarios. Esta dimensión financiera examina "la relación entre las utilidades antes de intereses e impuestos de la empresa (UAI) y sus ganancias por acción común (GPA)" Dado que la carga impositiva es variable, el riesgo se concentra en que "los gastos por intereses y dividendos preferentes normalmente son fijos", provocando que, en estructuras con alta deuda, cambios pequeños en las UAI producen grandes cambios en las GPA (p. 456).

2.2.2.3. Apalancamiento Total

Finalmente, el apalancamiento total representa la consolidación técnica de las dos etapas anteriores ofreciendo una visión integral del riesgo corporativo, se define esencialmente como "el efecto combinado del apalancamiento operativo y el financiero" de esta manera permite correlacionar de manera directa los ingresos brutos con la rentabilidad neta final. Al estudiar "la relación entre los ingresos por ventas de la empresa y sus GPA" (p. 456).

2.2.3. Análisis y herramientas financieras.

2.2.3.1. Análisis vertical y horizontal.

Ortiz (2018) define al análisis vertical como un proceso estático que consiste en tomar un solo estado financiero y relacionar cada una de sus partes con un total determinado dentro del mismo estado (cifra base), sin tener en cuenta cambios en el tiempo, así mismo categoriza al análisis horizontal como un procedimiento dinámico que consiste en comparar estados financieros homogéneos de dos o más periodos consecutivos para relacionar los cambios presentados e identificar desviaciones.

Desde otro punto de vista, Estupiñán & Estupiñán (2003) argumenta que el análisis vertical es un procedimiento estático que analiza y compara datos de un solo periodo, buscando determinar la participación porcentual de cada cuenta frente al total de las cuentas así se evalúa la estructura de los medios de la empresa, mientras plantea que en análisis horizontal expone el crecimiento desordenado de cuentas, aporta el concepto de "costo de oportunidad" indicando que cualquier aumento en inversiones inmovilizadas afecta la rentabilidad general.

2.2.3.2. Margen de utilidad.

Para analizar la variable dependiente rentabilidad Gitman & Zutter (2012) usa el estado de pérdidas y ganancias de tamaño común debido a que cada rubro corresponde a un porcentaje de las ventas, el autor define tres índices de rentabilidad donde el margen de utilidad bruta (1) “mide el porcentaje que queda de cada dólar de ventas después de que la empresa pagó sus bienes”, el margen de utilidad operativa (2) “mide el porcentaje que queda de cada dólar de ventas después de que se dedujeron todos los costos y gastos, excluyendo los intereses, impuestos y dividendos de acciones preferentes; las utilidades “puras” ganadas por cada dólar de ventas” (p.75) y el margen de utilidad neta (3) “mide el porcentaje que queda de cada dólar de ventas después de que se dedujeron todos los costos y gastos, incluyendo los intereses, impuestos y dividendos de acciones preferentes”, se pueden representar en las siguientes ecuaciones.

$$MARGEN DE UTILIDAD BRUTA = \frac{Utilidad\ bruta}{Ventas} \quad (1)$$

$$MARGEN DE UTILIDAD OPERATIVA = \frac{Utilidad\ Operativa}{Ventas} \quad (2)$$

$$MARGEN DE UTILIDAD NETA = \frac{Ganancia\ disponible\ para\ accionista\ comun}{Ventas} \quad (3)$$

2.2.3.3. Índice de endeudamiento y actividad.

Para analizar la variable independiente se calcula el índice de endeudamiento (4) “mide la proporción de los activos totales que financian los acreedores de la empresa” (Gitman & Zutter, 2012, p. 72), así mismo el autor menciona que los índices de actividades “miden la rapidez con la que diversas cuentas se convierten en ventas o efectivo, es decir, en entradas o salidas. En cierto sentido, los índices de actividad miden la eficiencia con la que opera una empresa en una variedad de dimensiones, como la administración de inventarios, gastos y cobros” (p. 68). Los indicadores que mejor se adaptan a la empresa de estudio son: la rotación de inventarios (5) donde mide la actividad, o liquidez, del inventario

de una empresa; periodo promedio de cobro (6) que es el tiempo promedio que se requiere para cobrar las cuentas; la rotación de los activos totales (7) la cual indica la eficiencia con la que la empresa utiliza sus activos para generar ventas (p. 70); de forma diferente. Estos índices están expresados en las siguientes fórmulas:

$$\text{Índice de endeudamiento} = \frac{\text{Total Pasivos}}{\text{Total de activos}} \quad (4)$$

$$\text{Rotación de Inventarios} = \frac{\text{Costo de los bienes vendidos}}{\text{Inventario}} \quad (5)$$

$$\text{Periodo Promedio de Cobro} = \frac{\text{Cuentas por cobrar}}{\frac{\text{Ventas anuales}}{365}} \quad (6)$$

$$\text{Rotación de los Activos Totales} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Total de activos}} \quad (7)$$

2.2.3.4. La liquidez.

La liquidez tiene la capacidad económica para subsanar sus pasivos corrientes al momento de su exigibilidad, de esta forma se define su nivel de liquidez. Evalúa la facilidad con la que la organización hace frente a sus compromisos comerciales, si bien mantener un nivel adecuado de liquidez es fundamental para garantizar la operatividad diaria, la sobreinversión en liquidez (como el efectivo mantenido en bancos o caja) no tienen una tasa particularmente alta de rendimiento, la gerencia financiera debe estructurar un equilibrio óptimo entre la certidumbre operativa con el costo de oportunidad que implica mantener fondos de bajo rendimiento. Para evaluar esta dinámica en la compañía de estudio destacan dos indicadores fundamentales: la razón corriente (8) que “mide la capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones de corto plazo” y la prueba ácida (9) que “es similar a la liquidez corriente, con la excepción de que excluye el inventario” (Gitman & Zutter, 2012).

$$\text{Liquidez corriente} = \frac{\text{Activos Corrientes}}{\text{Pasivos Corrientes}} \quad (8)$$

$$\text{Razón Rápida (Prueba ácida)} = \frac{\text{Activos Corrientes} - \text{Inventario}}{\text{Pasivos Corrientes}} \quad (9)$$

2.2.4. Rentabilidad: ROA y ROE (DuPont extendido)

En primer lugar, se define a la rentabilidad como “la capacidad de una empresa para generar ganancias a partir de sus inversiones” (Lizcano, 2004, citado en Trujillo-Mamani et al., 2024, p. 151) para comprender la rentabilidad es preciso desglosarla. Mientras el rendimiento sobre los activos totales “mide la eficacia integral de la administración para

generar utilidades con sus activos disponibles, cuanto más alto es el rendimiento sobre los activos totales de la empresa, mejor”, el rendimiento sobre el patrimonio “mide el rendimiento ganado sobre la inversión de los accionistas comunes en la empresa, por lo general, cuanto más alto es este rendimiento, más ganan los propietarios” (Gitman & Zutter, 2012).

El análisis DuPont es un estudio de la rentabilidad del capital, por su parte el DuPont Extendido o de cinco factores puede “apreciar con mayor nivel de detalle el impacto que tiene la operación (Margen EBIT), los costos financieros (Índice de carga de intereses), los impuestos (Índice de carga fiscal), la eficiencia (Rotación de activos) y la estructura financiera (Multiplicador del capital) sobre la rentabilidad de los fondos propios (ROE) de las empresas” (Ramírez Carrillo 2025). Usando la siguiente ecuación (10) se puede observar la relación entre el endeudamiento sobre el ROE.

$$ROE = \frac{EBIT}{Vent.net.} * \frac{EBT}{EBIT} * \frac{Utilidad\ neta}{EBT} * \frac{Vent.net.}{Activos\ totales} * \frac{Activos\ totales}{Patrimonio} \quad (10)$$

2.2.5. Costo del Capital Promedio Ponderado (WACC).

El Costo Promedio Ponderado del Capital es la tasa de descuento que mide el costo de las diferentes fuentes de financiamiento de una empresa considerando su peso relativo dentro de la estructura de capital, Quichimbo (2019) menciona que es “igual al costo promedio de toda financiación que ha obtenido la empresa”. Así mismo, Gitman & Zutter (2012) hacen mención que el “cálculo del costo de capital promedio ponderado (CCPP) es sencillo: se multiplica el costo específico de cada forma de financiamiento por su proporción en la estructura de capital de la empresa, y se suman los valores ponderados.” (p. 344) El costo de capital promedio ponderado K_a se expresa como en la ecuación (11) de la siguiente manera:

$$K_a = (W_i * K_i) + (W_p * K_p) + (W_s * K_{r o n}) \quad (11)$$

Donde:

W_i es igual a la proporción de la deuda a largo plazo.

W_p es igual a la proporción de acciones preferentes.

W_s es igual a la proporción de capital en acciones comunes en la estructura de capital.

As mismo menciona que el costo de la deuda después de impuestos K_i se obtiene multiplicando el costo antes de impuestos con el escudo fiscal, dado que el financiamiento de la compañía no se realizó mediante la emisión de bonos bursátiles sino a través del sistema financiero ecuatoriano, es por esos motivos que se para la compañía productora avícola a estudio se aplicará una versión adaptada a deuda financiera y patrimonio. Se utilizan las

Tasas de Interés Activas Referenciales del año 2022, 2023, 2024 (K_d), estos datos son información estadística oficial publicada por el (BANCO CENTRAL DEL ECUADOR, 2026) segmento de crédito productivo empresarial. la compañía productora avícola CAJAMARCA&SUAREZ "CAVICENTE" CIA. LTDA., pertenece al Régimen General del Ecuador lo que significa que la variable t equivale al 25% de acuerdo con el Art. 37.- Tarifa del impuesto a la renta para sociedades y el art. 10.- Deducciones, de la LRTI (Asamblea Nacional del Ecuador, 2026).

$$K_i = K_d * (1 - t) \quad (12)$$

El costo de capital propio (K_r) representa la tasa de rentabilidad mínima exigida por los accionistas a cambio de aportar y mantener sus fondos invertidos en la empresa, asumiendo el riesgo inherente de la operación. Aunque la literatura financiera de Gitman & Zutter (2012) sugiere el uso de modelos bursátiles para su cálculo su aplicación resulta metodológicamente inviable para empresas privadas o de capital cerrado en economías emergentes debido a la inexistencia de cotizaciones públicas y Betas sectoriales locales.

Para el cálculo del costo del capital propio (K_r) de la empresa avícola, se aplicó el modelo de la Tasa Mínima Aceptable de Rendimiento (TMAR) bajo un enfoque nominal, es la tasa de crecimiento real de la empresa por arriba de la inflación. Esta tasa también es conocida como premio al riesgo, de forma que en su valor debe reflejar el riesgo que corre el inversionista, para integrar el efecto de la inflación asegurando que la rentabilidad exigida preserve el poder adquisitivo del inversionista se utilizó la fórmula de Quichimbo (2019) y Rivera Godoy (2020). La información estadística utilizada es información oficial publicada por el (BANCO CENTRAL DEL ECUADOR, 2026).

$$K_r = TMAR = tin + R + (tin * R) \quad (13)$$

Donde:

tin es igual a la tasa de inflación

R es igual al premio de riesgo

Para la determinación del premio al riesgo (R), la presente investigación adopta el criterio técnico establecido por Baca Urbina en su obra Evaluación de Proyectos donde evalúa mercados existentes con una tendencia alcista por ventas estables y una fuerte concentración de poder en pocas marcas (abarcando cerca del 70% de las ventas), la inversión adquiere una categoría de riesgo intermedio con un premio al riesgo del 15% anual (p. 197). Aplicando este postulado teórico a la realidad de la compañía productora avícola CAJAMARCA&SUAREZ "CAVICENTE" CIA. LTDA., durante los ejercicios fiscales

2022, 2023 y 2024, se muestra un escenario de riesgo igual o superior con un premio al riesgo del 15% como mínimo considerando los tres siguientes parámetros.

1. En primera instancia la estabilidad de la venta de productos similares, en las ventas históricas de la carne de ave muestran una tendencia mundial y regional siempre al alza lo cual hablaría de un bajo riesgo comercial. Según las estadísticas de Shahbandeh reflejan un crecimiento global tendencia que es confirmada en Colombia por FENAVI y en Perú por MIDAGRI.
2. En segunda instancia la estabilidad o inestabilidad de las condiciones macroeconómicas del país, el sector avícola ecuatoriano enfrentó a una dependencia de materias primas importados con una volatilidad de los insumos por factores externos reportado en el informe de AFABA.
3. Por último, las condiciones de competencia en el mercado, se tiene un escenario de asimetría económica, aunque numéricamente existan muchas empresas, el poder real está concentrado y la compañía de estudio no pertenece a esta élite corporativa.

2.2.6. Relación entre Apalancamiento Financiero y Rentabilidad

La interdependencia entre el apalancamiento financiero (A.F.) y la rentabilidad corporativa radica en la capacidad de la entidad para generar rendimientos sobre los activos que superen el costo de la deuda potenciando así el beneficio patrimonial, no obstante, un endeudamiento excesivo o el incremento de las tasas de interés pueden erosionar el margen neto debido a la carga financiera de los intereses con los riesgos asociados. En el sector avícola, se tiene factores como la volatilidad en los precios de insumos, costos de producción, mortalidad avícola por enfermedades, variables que impactan directamente en la rentabilidad económica o financiera, por consiguiente, esta investigación analiza metodológicamente el Apalancamiento Financiero mediante varios indicadores, márgenes o herramientas financieras evaluando su relación directa sobre la rentabilidad.

La rentabilidad no debe interpretarse únicamente como el saldo positivo en un estado de resultados, sino como el indicador métrico de la eficiencia gerencial, representa la destreza de una administración para optimizar los recursos disponibles (tanto materiales como financieros), garantiza el retorno adecuado para los inversionistas y asegura tanto la perdurabilidad como crecimiento de la entidad económica en el tiempo. Una organización puede tener liquidez y altas ventas, pero si el costo de sus inversiones supera los beneficios generados, carece de rentabilidad real (Nava Rosillón, 2009).

CAPÍTULO III. METODOLOGÍA.

3.1. MÉTODO

Se usó un método deductivo porque se partió de teorías o conceptos generales sobre apalancamiento financiero y rentabilidad empresarial, se analizó indicadores financieros aplicando al caso específico de la Compañía Productora Avícola CAJAMARCA&SUAREZ "CAVICENTE" CIA. LTDA., este método permitió contrastar la teoría existente con la realidad de la empresa en el contexto ecuatoriano.

3.2. TIPO DE INVESTIGACIÓN

El proyecto tuvo un tipo de investigación documental-financiero puesto que la parte documental proporcionó la base numérica para el análisis financiero obteniendo una comprensión de las decisiones y los factores que influyó en el apalancamiento y la rentabilidad de la compañía productora avícola.

3.3. DISEÑO DE LA INVESTIGACIÓN

El estudio es no experimental, longitudinal porque no se manipularon variables, se analizaron datos históricos de la compañía tal como se dieron durante el periodo 2022-2024. El diseño longitudinal permitió analizar la evolución financiera de la compañía durante los periodos 2022–2024 permitiendo observar tanto las tendencias como posibles cambios.

3.4. ENFOQUE DE INVESTIGACIÓN

La investigación se desarrolló bajo un enfoque cuantitativo, con diseño no experimental y alcance descriptivo-analítico de corte longitudinal, debido a que se examinó los estados financieros de la compañía productora avícola CAJAMARCA&SUAREZ "CAVICENTE" CIA. LTDA. correspondientes a los periodos 2022, 2023 y 2024, sin manipular las variables de estudio. El análisis se sustentó en indicadores de apalancamiento, rentabilidad, liquidez, actividad, modelo DuPont extendido y costo promedio ponderado de capital.

3.5. NIVEL DE INVESTIGACIÓN

El nivel de investigación es descriptivo-analítico porque se identificó relación financiera entre la variables apalancamiento financiero y la rentabilidad. Se determinó si ciertos factores o decisiones específicas, por ejemplo, una inversión particular financiada con deuda ha causado un impacto directo en la rentabilidad.

3.6. POBLACIÓN Y MUESTRA DOCUMENTAL

Se analizó 6 estados financieros de la Compañía Productora Avícola CAJAMARCA&SUAREZ "CAVICENTE" CIA. LTDA. correspondientes a los años 2022, 2023 y 2024, así como muestra la siguiente tabla:

Tabla 1

Población y muestra documental

AÑOS	Nº	ESTADOS FINANCIEROS
2022	1	Estado de Situación Financiera
	2	Estado de Resultados
2023	3	Estado de Situación Financiera
	4	Estado de Resultados
2024	5	Estado de Situación Financiera
	6	Estado de Resultados

Nota. Adaptación realizada a partir de la operacionalización de variables.

3.7. TÉCNICAS DE RECOLECCIÓN

Se usó la técnica de observación porque permitió el análisis directo de los estados financieros, informes contables o registros internos de la compañía sin alterar el entorno, de esta manera se estudió documentos financieros para identificar de manera objetiva el grado de apalancamiento con la relación en la rentabilidad.

3.8. INSTRUMENTOS DE RECOLECCIÓN

Se utilizó la matriz de análisis porque permitió organizar y examinar de manera sistemática los datos financieros recopilados, como los niveles de endeudamiento o los indicadores de rentabilidad (ROA, ROE) donde permite un análisis más efectivo con una mejor comprensión de esta.

3.9. PROCESAMIENTO DE LA INFORMACIÓN

La información financiera fue organizada en hojas de cálculo de Microsoft Excel a partir de las cuales se calcularon indicadores financieros, análisis vertical, análisis horizontal, modelo DuPont extendido y WACC. Los resultados se interpretaron comparativamente entre los periodos 2022, 2023 y 2024, con el propósito de identificar el comportamiento del apalancamiento con su relación analítica con la rentabilidad económica y financiera.

CAPÍTULO IV. RESULTADOS Y DISCUSIÓN

El presente capítulo expone los resultados obtenidos del análisis financiero aplicado a la compañía productora avícola CAJAMARCA&SUAREZ “CAVICENTE” CÍA LTDA., correspondiente a los periodos 2022, 2023, 2024. El principal objetivo es evaluar la relación del apalancamiento financiero tanto en la rentabilidad económica como en la rentabilidad financiera a través de varios indicadores financieros, el modelo DuPont extendido y el Costo del Capital Promedio Ponderado que proporcionan una visión integral del desempeño financiero.

4.1. RESULTADOS

4.1.1. Análisis vertical.

Figura 1

Análisis Vertical Periodo 2022

**ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA Y ESTADO DE RESULTADOS
COMPAÑÍA PRODUCTORA AVÍCOLA CAJAMARCA&SUAREZ "CAVICENTE CIA. LTDA."
PERIODO 2022**

CUENTA	VALORES	% REF. A LA CUENTA	% REF. A LA NATURALEZ
ACTIVOS	21,532.90		100.00%
ACTIVOS CORRIENTES	5,936.23	100.00%	27.57%
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFFECTIVO	5,622.98	94.72%	26.11%
CAJA	2,110.11	35.55%	9.80%
INSTIT. FINANCIERAS PRIVADAS	3,512.87	59.18%	16.31%
ACTIVOS FINANCIEROS	-	0.00%	0.00%
ACTIVOS POR IMP. CORRIENTES	313.25	5.28%	1.45%
CRÉD. TRIB. A FAVOR DE LA EMPRESA (I. R.)	313.25	5.28%	1.45%
ACTIVOS NO CORRIENTES	15,596.67	100.00%	72.43%
PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO	11,032.17	70.73%	51.23%
MUEBLES Y ENSERES	2,252.57	14.44%	10.46%
EQUIPO DE COMPUTACIÓN	432.00	2.77%	2.01%
VEHÍCULOS, EQUIPOS DE TRANSPORTE Y EQ. CAMINERO MÓVIL	49,370.14	316.54%	229.28%
OTROS PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	500.00	3.21%	2.32%
(-) DEP. ACUMULADA PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	41,522.54	-266.23%	-192.83%

DOCUMENTOS Y CUENTAS POR COBRAR NO RELACIONADOS	4,564.50	29.27%	21.20%
CUENTAS Y DOCUMENTOS A COBRAR A TERCEROS	4,564.50	29.27%	21.20%
PASIVO	5,512.27		100.00%
PASIVO CORRIENTE	5,512.27	100.00%	100.00%
CUENTAS Y DOC.POR PAGAR	4,515.50	81.92%	81.92%
LOCALES - PROVEEDORES	4,515.50	81.92%	81.92%
OTRAS OBLIGACIONES CORRIENTES	996.77	18.08%	18.08%
CON LA ADM. TRIBUTARIA	116.77	2.12%	2.12%
CON EL IESS	880.00	15.96%	15.96%
PASIVO NO CORRIENTE	-		0.00%
PATRIMONIO NETO	16,020.63		100.00%
PATRIMONIO NETO ATRIBUIBLE A LOS PROPIET. DE LA CONTROLADORA	16,020.63	100.00%	100.00%
CAPITAL	500.00	3.12%	3.12%
CAPITAL SUSCRITO O ASIGNADO	500.00	3.12%	3.12%
RESULTADOS ACUMULADOS	942.68	5.88%	5.88%
GANANCIAS ACUMULADAS	17,762.61	110.87%	110.87%
(-) PÉRDIDAS ACUMULADAS	-	-104.99%	-104.99%
RESULTADOS DEL EJERCICIO	14,577.95	90.99%	90.99%
GANANCIA NETA DEL PERIODO	14,577.95	90.99%	90.99%
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO	21,532.90		
INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	174,605.61	100.00%	100.00%
VENTA DE BIENES	174,605.61	100.00%	100.00%
GASTOS	162,753.74		100.00%
GASTOS DE VENTA	132,540.32	100.00%	81.44%
SUELDOS, SALARIOS Y DEMÁS REMUNERACIONES	46,743.56	35.27%	28.72%
APORTES A LA SEGURIDAD SOCIAL	8,530.06	6.44%	5.24%
BENEFICIOS SOCIALES E INDEMNIZACIONES	8,947.59	6.75%	5.50%
COMBUSTIBLES	58,988.19	44.51%	36.24%
LUBRICANTES	9,330.92	7.04%	5.73%
GASTOS ADMINISTRATIVOS	8,664.58	100.00%	5.32%

HON., COMIS. Y DIETAS A PER. NATURALES	2,500.00	28.85%	1.54%
MANTENIMIENTO Y REPARACIONES	3,208.77	37.03%	1.97%
TRANSPORTE	460.00	5.31%	0.28%
DEPRECIACIONES	2,442.81	28.19%	1.50%
PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	2,442.81	28.19%	0.00%
GAS. POR CANTIDADES ANORM. DE UTILIZACION EN EL PROCESO DE PROD.	53.00	0.61%	0.03%
SUMINISTROS Y MATERIALES	53.00	0.61%	0.03%
GASTOS FINANCIEROS	125.60	100.00%	0.08%
COMISIONES	125.60	100.00%	0.08%
COMIS. PAGADAS POR INTERMED. DE VALORE - POR COMISIÓN EN OPERACIONES	125.60	100.00%	0.08%
OTROS GASTOS	21,423.24	100.00%	13.16%
OTROS	18,697.16	87.28%	11.49%
GANANCIA (PÉRDIDA) ANTES DE 15% A TRABAJADORES E I.R. DE OPERACIONES DISCONTINUADAS	2,186.69		
IMPUESTO A LA RENTA CAUSADO	2,726.08		
GANANCIA (PÉRDIDA) NETA DEL PERIODO	14,577.95		

Nota. Adaptación realizada a partir de la información cargada a la página de la superintendencia de compañías valores y seguros.

Figura 2

Análisis Vertical Periodo 2023

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA Y ESTADO DE RESULTADOS
COMPAÑÍA PRODUCTORA AVÍCOLA CAJAMARCA & SUAREZ "CAVICENTE CIA. LTDA."
PERIODO 2023

CUENTA	VALORES	% REF. A LA CUENTA	% REF. A LA NATURA.
ACTIVOS	807,831.70		100.00%
ACTIVOS CORRIENTES	166,728.06	100.00%	20.64%
EFEC. Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO	25,874.00	15.52%	3.20%
CAJA	25,874.00	15.52%	3.20%
ACTIVOS FINANCIEROS	60,952.31	36.56%	7.55%
CUENTAS Y DOC. A COBRAR A CLIENTES	60,952.31	36.56%	7.55%

INVENTARIOS	43,081.00	25.84%	5.33%
INVENTARIOS DE MATERIA PRIMA	34,581.00	20.74%	4.28%
INV. DE PROD. TERM. Y MERCAD. EN ALMACÉN – PROD. POR LA COMPA.	8,500.00	5.10%	1.05%
ACTIVOS POR IMP. CORRIENTES	36,820.75	22.08%	4.56%
CRÉD. TRIB. A FAVOR DE LA EMPRESA (I. R.)	36,820.75	22.08%	4.56%
ACTIVOS NO CORRIENTES	641,103.64	100.00%	79.36%
PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO	598,016.69	93.28%	74.03%
TERRENOS	145,258.50	22.66%	17.98%
MAQUINARIA Y EQUIPO	596,594.41	93.06%	73.85%
NAVES, AERONAVES, BARCAZAS Y SIMIL.	12,928.37	2.02%	1.60%
VEHÍCULOS, EQUIPOS DE TRASPORTE Y EQUIPO CAMINERO MÓVIL	27,830.00	4.34%	3.45%
(-) DEPR. ACUMULADA PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	- 184,594.59	-28.79%	-22.85%
ACTIVOS BIOLÓGICOS	43,086.95	6.72%	5.33%
ANIMALES VIVOS EN CRECIMIENTO	61,366.00	9.57%	7.60%
(-) DEPR. ACUMULADA DE ACT. BIOLÓGICOS	- 18,279.05	-2.85%	-2.26%
PASIVO	474,740.67	100.00%	100.00%
PASIVO CORRIENTE	131,214.99	100.00%	27.64%
CUENTAS Y DOC. POR PAGAR	104,144.60	79.37%	21.94%
LOCALES - PROVEEDORES	104,144.60	79.37%	21.94%
OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANC.		0.00%	0.00%
OTRAS OBLIGACIONES CORRIENTES	27,070.39	20.63%	5.70%
CON LA ADMINISTRACIÓN TRIBUTARIA	4,631.58	3.53%	0.98%
POR BENEFICIOS DE LEY A EMPLEADOS	11,005.91	8.39%	2.32%
PART. TRAB. POR PAGAR DEL EJERCICIO	11,432.90	8.71%	2.41%
PASIVO NO CORRIENTE	343,525.68	100.00%	72.36%
CUENTAS Y DOC. POR PAGAR	343,525.68	100.00%	72.36%
LOCALES - PRÉSTAMOS	343,525.68	100.00%	72.36%
PATRIMONIO NETO	333,091.03	100.00%	100.00%
PATRI. NETO ATRIB. A LOS PROPIETARIOS DE LA CONTROLADORA	333,091.03	100.00%	100.00%
CAPITAL	847.00	0.25%	0.25%
CAPITAL SUSCRITO O ASIGNADO	847.00	0.25%	0.25%
APOR. DE SOC. O ACC. PARA FUT. CAPITALIZA.	124,310.13	37.32%	37.32%
RESERVAS	10,426.32	3.13%	3.13%

RESERVA LEGAL	3,475.44	1.04%	1.04%
RESERVAS FACUL. Y ESTATUTARIA	6,950.88	2.09%	2.09%
RESULTADOS ACUMULADOS	139,094.48	41.76%	41.76%
GANANCIAS ACUMULADAS	139,094.48	41.76%	41.76%
RESULTADOS DEL EJERCICIO	58,413.10	17.54%	17.54%
GANANCIA NETA DEL PERIODO	58,413.10	17.54%	17.54%
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO	807,831.70		

INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	2,210,535.99	100.00%	100.00%
VENTA DE BIENES	2,210,355.75	100.00%	99.99%
INTERESES	180.24	100.00%	0.01%
INTERESES Y RENDIMIENTOS FINANCIEROS	180.24	100.00%	0.01%
GANANCIA BRUTA	343,033.70	100.00%	100.00%
COSTO DE VENTAS Y PRODUCCIÓN MATERIALES UTILIZADOS O PROD. VENDIDOS	1,867,502.29	100.00%	100.00%
(+) INVENTARIO INICIAL DE MATERIA PRIMA	156,454.00	8.87%	8.38%
(+) COMPRAS N. LOCALES DE MATERIA PRIMA	1,615,334.06	91.59%	86.50%
(-) INVENTARIO FINAL DE MATERIA PRIMA	- 34,581.00	-1.96%	-1.85%
(+) INVENTARIO INICIAL PRODUCTOS TERMINADOS	35,000.00	1.98%	1.87%
(-) INVENTARIO FINAL DE PRODUCTOS TERMINADOS	- 8,500.00	-0.48%	-0.46%
(+) MANO DE OBRA INDIRECTA	103,795.23	100.00%	5.56%
SUELDOS Y BENEFICIOS SOCIALES	103,795.23	100.00%	5.56%
GASTOS	284,620.60	100.00%	100.00%
GASTOS DE VENTA	17,469.44	100.00%	6.14%
AMORTIZACIONES	17,469.44	100.00%	6.14%
INTANGIBLES	17,469.44	100.00%	6.14%
GASTOS ADMINISTRATIVOS	169,501.44	100.00%	59.55%
SUELDOS, SALARIOS Y DEMÁS REMUNERACIONES	33,482.76	19.75%	11.76%
APORTES A LA SEGURIDAD SOCIAL (INCLUIDO FONDO DE RESERVA)	6,858.38	4.05%	2.41%
BENEFICIOS SOCIALES E INDEMNIZACIONES	6,885.35	4.06%	2.42%
HONORARIOS, COMISIONES Y DIETAS A PERSONAS NATURALES	8,233.68	4.86%	2.89%
MANTENIMIENTO Y REPARACIONES	6,770.74	3.99%	2.38%
ARRENDAMIENTO	15,424.08	9.10%	5.42%

COMISIONES	5,202.92		3.07%	1.83%
COMBUSTIBLES	17.86		0.01%	0.01%
SEGUROS Y REASEGUROS (PRIMAS Y CESIONES)	2,894.95		1.71%	1.02%
TRANSPORTE	45,017.45		26.56%	15.82%
GASTOS DE VIAJE	377.68		0.22%	0.13%
AGUA, ENERGÍA, LUZ, Y TELECOMUNICACIÓN	22,384.97		13.21%	7.86%
NOTARIOS Y REGISTRADORES DE LA PROPIEDAD O MERCANTILES	3,685.92		2.17%	1.30%
IMPUESTOS, CONTRIBUCIONES Y OTROS	12,264.70		7.24%	4.31%
GASTOS FINANCIEROS		38,593.84	100.00%	13.56%
INTERESES	38,593.84		100.00%	13.56%
INTERESES POR PRESTAMOS	38,593.84		100.00%	13.56%
OTROS GASTOS		59,055.88	100.00%	20.75%
PERDIDA EN INVERSIONES EN ASOCIADAS / SUBSIDIARIAS Y OTRAS	59,055.88		100.00%	
GANANCIA (PÉRDIDA) ANTES DE 15% A TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA DE OPERACIONES CONTINUADAS		58,413.10		
GANANCIA (PÉRDIDA) ANTES DE IMPUESTOS		58,413.10		
GANANCIA (PÉRDIDA) DE OPERACIONES CONTINUADAS ANTES DEL IMPUESTO DIFERIDO		58,413.10		
GANANCIA (PERDIDA) DE OPERACIONES CONTINUADAS		58,413.10		
GANANCIA (PÉRDIDA) NETA DEL PERIODO		58,413.10		

Nota. Adaptación realizada a partir de la información cargada a la página de la superintendencia de compañías valores y seguros.

Figura 3

Análisis Vertical Periodo 2024.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA Y ESTADO DE RESULTADOS				
COMPAÑÍA PRODUCTORA AVÍCOLA CAJAMARCA & SUAREZ "CAVICENTE CIA. LTDA."				
PERIODO 2024				
CUENTA	VALORES	TOTAL	% REF. A LA CUENTA	% REF. A LA NATURA.
ACTIVOS		840,707.53		100.00%

ACTIVOS CORRIENTES	187,770.53	100.00%	22.33%
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFFECTIVO	32,750.58	17.44%	3.90%
CAJA	6,820.00	3.63%	0.81%
INSTITUCIONES FINANCIERAS PRIVADAS	25,930.58	13.81%	3.08%
ACTIVOS FINANCIERO	33,567.27	17.88%	3.99%
CNTS Y DOC. A COBRAR A CLIENTES	33,567.27	17.88%	3.99%
INVENTARIOS	119,892.63	63.85%	14.26%
INVENTARIOS DE MATERIA PRIMA	46,003.13	24.50%	5.47%
INV. DE PROD. TERM. Y MERCAD. EN ALMACÉN - PROD. POR LA COMPAÑÍA	16,457.50	8.76%	1.96%
INV. DE PROD. TERM. Y MERCAD. EN ALMACÉN - COMPRADO A TERCEROS	57,432.00	30.59%	6.83%
ACTIVOS POR IMPUESTOS CORRIENTES	865.89	0.46%	0.10%
CRÉDITO TRIBUTARIO A FAVOR DE LA EMPR. (I. R.)	865.89	0.46%	0.10%
OTROS ACTIVOS CORRIENTES	694.16	0.37%	0.08%
ACTIVOS NO CORRIENTES	652,937.00	100.00%	77.67%
PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO	584,546.42	89.53%	69.53%
TERRENOS	434,083.18	66.48%	51.63%
EDIFICIOS	33,000.00	5.05%	3.93%
INSTALACIONES	185,000.00	28.33%	22.01%
MUEBLES Y ENSERES	1,202.00	0.18%	0.14%
MAQUINARIA Y EQUIPO	76,000.00	11.64%	9.04%
EQUIPO DE COMPUTACIÓN	982.29	0.15%	0.12%
VEHÍCULOS, EQUIPOS DE TRANSPORTE Y EQUIPO CAMINERO MÓVIL	30,160.00	4.62%	3.59%
(-) DEPRECIACIÓN ACUMULADA PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	-	-26.94%	-20.92%
ACTIVOS BIOLÓGICOS	68,390.58	10.47%	8.13%
ANIMALES VIVOS EN CRECIMIENTO	10,232.83	1.57%	1.22%
ANIMALES VIVOS EN PRODUCCIÓN	58,157.75	8.91%	6.92%
PASIVO	541,849.36	100.00%	
PASIVO CORRIENTE	370,150.45	100.00%	68.31%
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	220,528.68	59.58%	40.70%
LOCALES - PROVEEDORES	220,528.68	59.58%	40.70%
OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS	122,093.07	32.98%	22.53%
LOCALES	122,093.07	32.98%	22.53%
OTRAS OBLIGACIONES CORRIENTES	27,528.70	7.44%	5.08%

CON LA ADMINISTRACIÓN TRIBUTARIA	3,170.04	0.86%	0.59%
IMPUESTO A LA RENTA POR PAGAR DEL EJERCICIO	2,992.66	0.81%	0.55%
CON EL IEES	2,318.78	0.63%	0.43%
POR BENEFICIOS DE LEY A EMPLEADOS	17,079.46	4.61%	3.15%
PARTICIPACIÓN TRABAJADORES POR PAGAR DEL EJERCICIO	1,967.76	0.53%	0.36%
PASIVO NO CORRIENTE	171,698.91	100.00%	31.69%
OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS	171,698.91	100.00%	31.69%
LOCALES	171,698.91	100.00%	31.69%
PATRIMONIO NETO	298,858.17		100.00%
PATRIMONIO NETO ATRIBUIBLE A LOS PROPIETARIOS DE LA CONTROLADORA	298,858.17	100.00%	100.00%
CAPITAL	847.00	0.28%	0.28%
CAPITAL SUSCRITO O ASIGNADO	847.00	0.28%	0.28%
APORTES DE SOCIOS O ACCIONISTAS PARA FUTURA CAPITALIZACIÓN	124,310.13	41.60%	41.60%
RESERVAS	10,426.32	3.49%	3.49%
RESERVA LEGAL	3,475.44	1.16%	1.16%
RESERVAS FACULTATIVA Y ESTATUTARIA	6,950.88	2.33%	2.33%
RESULTADOS ACUMULADOS	155,116.73	51.90%	51.90%
GANANCIAS ACUMULADAS	155,116.73	51.90%	51.90%
RESULTADOS DEL EJERCICIO	8,157.99	2.73%	2.73%
GANANCIA NETA DEL PERIODO	8,157.99	2.73%	2.73%
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO	840,707.53		
INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	2,146,642.33		100.00%
VENTA DE BIENES	2,146,642.33	100.00%	100.00%
GANANCIA BRUTA	209,084.63	100.00%	100.00%
COSTO DE VENTAS Y PRODUCCIÓN	1,937,557.70		100.00%
MATERIALES UTILIZADOS O PRODUCTOS VENDIDOS	1,791,113.61	100.00%	92.44%
(+) INVENTARIO INICIAL DE BIENES NO PRODUCIDOS POR LA COMPAÑÍA	47,000.00	2.62%	2.43%
(+) COMPRAS NETAS LOCALES DE BIENES NO PRODUCIDOS POR LA COMPAÑÍA	101,793.51	5.68%	5.25%
(-) INVENTARIO FINAL DE BIENES NO PRODUCIDOS POR LA COMPAÑÍA	- 57,432.00	-3.21%	-2.96%

(+) INVENTARIO INICIAL DE MATERIA PRIMA	34,581.00	1.93%	1.78%
(+) COMPRAS NETAS LOC. DE MATERIA PRIMA	1,719,131.73	95.98%	88.73%
(-) INVENTARIO FINAL DE MATERIA PRIMA	- 46,003.13	-2.57%	-2.37%
(+) INVENTARIO INICIAL PRODUCTOS TERMINADOS	8,500.00	0.47%	0.44%
(-) INVENTARIO FINAL DE PRODUCTOS TERMINADOS	- 16,457.50	-0.92%	-0.85%
(+) MANO DE OBRA DIRECTA	146,444.09	100.00%	7.56%
SUELDOS Y BENEFICIOS SOCIALES	146,444.09	100.00%	7.56%
GASTOS	195,966.22		100.00%
GASTOS DE VENTA	160,012.50	100.00%	81.65%
SUELDOS, SALARIOS Y DEMÁS REM.	3,485.57	2.18%	1.78%
APORTES A LA SEGURIDAD SOCIAL (INCLUIDO FONDO DE RESERVA)	716.99	0.45%	0.37%
BENEFICIOS SOCIALES E INDEMNIZACIONES	6,556.13	4.10%	3.35%
MANTENIMIENTO Y REPARACIONES	8,840.33	5.52%	4.51%
ARRENDAMIENTO	17,325.94	10.83%	8.84%
COMBUSTIBLES	6,049.65	3.78%	3.09%
SEGUROS Y REASEGUROS (PRIMAS Y CESIONES)	881.56	0.55%	0.45%
TRANSPORTE	3,630.16	2.27%	1.85%
GASTOS DE GESTIÓN	496.42	0.31%	0.25%
GASTOS DE VIAJE	1,912.18	1.20%	0.98%
AGUA, ENERGÍA, LUZ, Y TELECOMUNICACIONES	27,487.76	17.18%	14.03%
DEPRECIACIONES	28,734.05	17.96%	14.66%
PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	28,734.05	17.96%	14.66%
GASTO DETERIORO	3,681.00	2.30%	1.88%
OTROS ACTIVOS	3,681.00	2.30%	1.88%
GASTOS POR CANTIDADES ANORMALES DE UTILIZACION EN EL PROCESO DE PRODUCCIÓN:	2,298.92	1.44%	1.17%
COSTOS DE PRODUCCION	2,298.92	1.44%	1.17%
SUMINISTROS Y MATERIALES	36,496.88	22.81%	18.62%
OTROS GASTOS	11,418.96	7.14%	5.83%
GASTOS ADMINISTRATIVOS	476.17	100.00%	0.24%
NOTARIOS Y REGISTRADORES DE LA PROPIEDAD O MERCANTILES	285.17	59.89%	0.15%
IMPUESTOS, CONTRIBUCIONES Y OTROS	191.00	40.11%	0.10%
GASTOS FINANCIEROS	35,477.55	100.00%	18.10%
INTERESES	35,477.55	100.00%	18.10%
INTERESES POR PRESTAMOS	35,338.80	99.61%	18.03%
OTROS INTERESES	138.75	0.39%	0.07%

GANANCIA (PÉRDIDA) ANTES DE 15% A TRAB. E IR DE OPERACIONES CONTINUADAS	13,118.41	
GANANCIA (PÉRDIDA) NETA DEL PERIODO	8,157.99	

Nota. Adaptación realizada a partir de la información cargada a la página de la superintendencia de compañías valores y seguros.

En 2022, los activos totales muestran que la empresa operaba bajo un modelo donde la infraestructura a largo plazo era dominante, el Activo No Corriente representa un 72.43% de la estructura, dentro este activo, el rubro más fuerte en términos brutos eran los Vehículos, Equipos de Transporte y Equipo Caminero Móvil, sin embargo, la Depreciación Acumulada tenía un peso altísimo que absorbía contablemente este valor dejando una base neta muy reducida. Al revisar el pasivo se logra entender que el 100% pertenece a pasivo corriente donde el 81.92% de estas obligaciones correspondía íntegramente a Cuentas y Documentos por Pagar a Proveedores Locales teniendo un bajo valor en otras obligaciones corrientes. Por último, en el Estado de Resultados de 2022 es vital notar que los Gastos de Venta fueron el principal componente del gasto, representando el 81.44% en relación con los demás gastos.

Para 2023, los activos cambian radicalmente de volumen, se incorporan al balance los Activos Biológicos los cuales representan el 5.33% sumando a Propiedad, Planta y Equipo que abarca el 74.03% del total (79.36%) de los activos no corrientes. En la estructura del pasivo se observa una alta concentración de deuda a largo plazo, el Pasivo No Corriente constituye el 72.36% del total de las obligaciones representado por los préstamos locales. Analizando el rendimiento operativo de 2023 dentro del Costo de Ventas, las Compras Netas Locales de Materia Prima tiene un 86.50% de la naturaleza del costo, los G. administrativos tienen el 59.55% del total, el G. Financieros por Intereses impactan con un 13.56% dentro del total de los gastos.

Por último en el periodo 2024 existió una acumulación de inventario e inmovilización de capital debido a que la composición del activo, el activo corriente aumenta en la estructura, el peso de la cuenta Inventarios pasa a abarcar el 14.26%, al desglosarlo verticalmente se observa que el inventario de mercadería "Comprado a Terceros" concentra por sí solo casi la mitad de la cuenta Inventarios, de la misma manera los Activos No Corrientes mantienen un dominio estructural del 77.67% con un valor en la cuenta Propiedad, Planta y Equipo de 69.53%. Para terminar, se observa en el estado de resultados que las compras netas locales de materia prima representan el 88.73% del total de materiales utilizados o productos vendidos (92.44% del costo de ventas y producción).

4.1.2. Análisis Horizontal

Figura 4

Análisis Horizontal al Balance General Periodo 2022 - 2024

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA							
COMPAÑÍA PRODUCTORA AVÍCOLA CAJAMARCA&SUAREZ "CAVICENTE CIA. LTDA."							
PERIODO 2022, 2023, 2024							
CUENTA	2022	ANÁLISIS HORIZONTAL		2023	ANÁLISIS HORIZONTAL		2024
		V. ABSOL.	V. RELAT.		V. ABSOL.	V. RELAT.	
ACTIVOS	21,532.90	786,298.80	3651.62%	807,831.70	32,875.83	4.07%	840,707.53
ACTIVOS CORRIENTES	5,936.23	160,791.83	2708.65%	166,728.06	21,042.47	12.62%	187,770.53
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFFECTIVO	5,622.98	20,251.02	360.15%	25,874.00	6,876.58	26.58%	32,750.58
ACTIVOS FINANCIEROS	-	60,952.31	N/A	60,952.31	- 27,385.04	-44.93%	33,567.27
INVENTARIOS	-	43,081.00	N/A	43,081.00	76,811.63	178.30%	119,892.63
ACTIVOS POR IMPUESTOS CORRIENTES	313.25	36,507.50	11654.43%	36,820.75	- 35,954.86	-97.65%	\$865.89
OTROS ACTIVOS CORRIENTES	-	-	0%	-	694.16	N/A	\$694.16
ACTIVOS NO CORRIENTES	15,596.67	625,506.97	4010.52%	641,103.64	11,833.36	1.85%	652,937.00
PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO	11,032.17	586,984.52	5320.66%	598,016.69	- 13,470.27	-2.25%	584,546.42
ACTIVOS BIOLÓGICOS	-	43,086.95	N/A	43,086.95	25,303.63	58.73%	68,390.58
DOCUMENTOS Y CUENTAS POR COBRAR NO RELACIONADOS	4,564.50	- 4,564.50	-100%	-	-	0.00%	-
PASIVO	5,512.27	469,228.40	8512.43%	474,740.67	67,108.69	14.14%	541,849.36
PASIVO CORRIENTE	5,512.27	125,702.72	2280.42%	131,214.99	238,935.46	182.09%	370,150.45

CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	4,515.50	99,629.10	2206.38%	104,144.60	116,384.08	111.75%	220,528.68
OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS	-	-	0%	-	122,093.07	N/A	122,093.07
OTRAS OBLIGACIONES CORRIENTES	996.77	26,073.62	2615.81%	27,070.39	458.31	1.69%	27,528.70
PASIVO NO CORRIENTE	-	343,525.68	N/A	343,525.68	- 171,826.77	-50.02%	171,698.91
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	-	343,525.68	N/A	343,525.68	- 343,525.68	-100.00%	-
OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS	-	-	0%	-	171,698.91	N/A	171,698.91
PATRIMONIO NETO	16,020.63	317,070.40	1979.14%	333,091.03	- 34,232.86	-10.28%	298,858.17
P. NETO ATRIBUIBLE A LOS PROPIET. DE LA CONTROLADORA	16,020.63	317,070.40	1979.14%	333,091.03	- 34,232.86	-10.28%	298,858.17
CAPITAL	500.00	347.00	69.40%	847.00	-	0.00%	847.00
APORTES DE SOCIOS O ACCIONISTAS PARA FUTURA CAPITALIZACIÓN	-	124,310.13	N/A	124,310.13	-	0.00%	124,310.13
RESERVAS	-	10,426.32	N/A	10,426.32	-	0.00%	10,426.32
RESULTADOS ACUMULADOS	942.68	138,151.80	14655.22%	139,094.48	16,022.25	11.52%	155,116.73
RESULTADOS DEL EJERCICIO	14,577.95	43,835.15	300.69%	58,413.10	- 50,255.11	-86.03%	8,157.99
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO	21,532.90	786,298.80	3651.62%	807,831.70	32,875.83	4.07%	840,707.53

Nota. Adaptación realizada a partir de la información cargada a la página de la superintendencia de compañías valores y seguros.

Figura 5

Análisis Horizontal al Estado de Resultados Periodos 2022 - 2024.

ESTADO DE RESULTADOS

COMPAÑÍA PRODUCTORA AVÍCOLA CAJAMARCA&SUAREZ "CAVICENTE CIA. LTDA."

PERIODO 2022, 2023, 2024

CUENTA	2022	ANÁLISIS HORIZONTAL		2023	ANÁLISIS HORIZONTAL		2024
		V. ABSOL.	V. RELAT.		V. ABSOL.	V. RELAT.	
INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	174,605.61	2,035,930.38	1166.02%	2,210,535.99	- 63,893.66	-2.89%	2,146,642.33
VENTA DE BIENES	174,605.61	2,035,750.14	1165.91%	2,210,355.75	- 63,713.42	-2.88%	2,146,642.33
INTERESES	-	180.24	N/A	180.24	- 180.24	-100%	-
GANANCIA BRUTA	-	343,033.70	N/A	343,033.70	- 133,949.07	-39.05%	209,084.63
COSTO DE VENTAS Y PRODUCCIÓN	-	1,867,502.29	N/A	1,867,502.29	70,055.41	3.75%	1,937,557.70
MATERIALES UTILIZADOS O PRODUCTOS VENDIDOS	-	1,763,707.06	N/A	1,763,707.06	27,406.55	1.55%	1,791,113.61
(+) INVENTARIO INICIAL DE BIENES NO PRODUCIDOS POR LA COMPAÑIA	-	-	0%	-	47,000.00	N/A	47,000.00
(+) COMPRAS NETAS LOCALES DE BIENES NO PRODUCIDOS POR LA COMPAÑIA	-	-	0%	-	101,793.51	N/A	101,793.51
(-) INV. FINAL DE BIENES NO PRODUCIDOS POR LA COMPAÑIA	-	-	0%	-	- 57,432.00	N/A	- 57,432.00
(+) INVENTARIO INICIAL DE MATERIA PRIMA	-	156,454.00	N/A	156,454.00	- 121,873.00	-77.90%	34,581.00
(+) COMPRAS NETAS LOCALES DE MATERIA PRIMA	-	1,615,334.06	N/A	1,615,334.06	103,797.67	6.43%	1,719,131.73
(-) INVENTARIO FINAL DE MATERIA PRIMA	-	- 34,581.00	N/A	- 34,581.00	- 11,422.13	33.03%	- 46,003.13
(+) INVENTARIO INICIAL PRODUCTOS TERMINADOS	-	35,000.00	N/A	35,000.00	- 26,500.00	-75.71%	8,500.00
(-) INVENTARIO FINAL DE PRODUCTOS TERMINADOS	-	- 8,500.00	N/A	- 8,500.00	- 7,957.50	93.62%	- 16,457.50
(+) MANO DE OBRA INDIRECTA	-	103,795.23	N/A	103,795.23	42,648.86	41.09%	146,444.09

SUELDOS Y BENEFICIOS SOCIALES	-	103,795.23	N/A	103,795.23	42,648.86	41.09%	146,444.09
GASTOS	162,753.74	121,866.86	74.88%	284,620.60	- 88,654.38	-31.15%	195,966.22
GASTOS DE VENTA	132,540.32	- 115,070.88	-86.82%	17,469.44	142,543.06	815.96%	160,012.50
SUELDOS, SALARIOS Y DEMÁS REMUNERACIONES	46,743.56	- 46,743.56	-100%	-	3,485.57	N/A	3,485.57
APORTES A LA SEGURIDAD SOCIAL (INCLUIDO FONDO DE RESERVA)	8,530.06	- 8,530.06	-100%	-	716.99	N/A	716.99
BENEFICIOS SOCIALES E INDEMNIZACIONES	8,947.59	- 8,947.59	-100%	-	6,556.13	N/A	6,556.13
MANTENIMIENTO Y REPARACIONES	-	-	0%	-	8,840.33	N/A	8,840.33
ARRENDAMIENTO	-	-	0%	-	17,325.94	N/A	17,325.94
COMBUSTIBLES	58,988.19	- 58,988.19	-100%	-	6,049.65	N/A	6,049.65
LUBRICANTES	9,330.92	- 9,330.92	-100%	-	-	0%	-
SEGUROS Y REASEGUROS (PRIMAS Y CESIONES)	-	-	0%	-	881.56	N/A	881.56
TRANSPORTE	-	-	0%	-	3,630.16	N/A	3,630.16
GASTOS DE GESTIÓN (AGASAJOS A ACCIONISTAS, TRABAJADORES Y CLIENTES)	-	-	0%	-	496.42	N/A	496.42
GASTOS DE VIAJE	-	-	0%	-	1,912.18	N/A	1,912.18
AGUA, ENERGÍA, LUZ, Y TELECOMUNICACIONES	-	-	0%	-	27,487.76	N/A	27,487.76
DEPRECIACIONES	-	-	0%	-	28,734.05	N/A	28,734.05
PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	-	-	0%	-	-	N/A	-
AMORTIZACIONES	-	17,469.44	N/A	17,469.44	- 17,469.44	-100%	-
GASTO DETERIORO	-	-	0%	-	3,681.00	N/A	3,681.00

OTROS ACTIVOS	-	-	0%	-	-	0%	-
G. POR CANTID. ANOR. DE UTILIZ. EN EL PROC. DE PRODUCCIÓN:	-	-	0%	-	2,298.92	N/A	2,298.92
COSTOS DE PRODUCCION	-	-	0%	-	-	0%	-
SUMINISTROS Y MATERIALES	-	-	0%	-	36,496.88	N/A	36,496.88
OTROS GASTOS	-	-	0%	-	11,418.96	N/A	11,418.96
GASTOS ADMINISTRATIVOS	8,664.58	160,836.86	1956.26%	169,501.44	- 169,025.27	-99.72%	476.17
SUELDOS, SALARIOS Y DEMÁS REMUNERACIONES	-	33,482.76	N/A	33,482.76	- 33,482.76	-100%	-
APORTES A LA SEGURIDAD SOCIAL (INCLUIDO FONDO DE RESERVA)	-	6,858.38	N/A	6,858.38	- 6,858.38	-100%	-
BENEFICIOS SOCIALES E INDEMNIZACIONES	-	6,885.35	N/A	6,885.35	- 6,885.35	-100%	-
HONORARIOS, COMISIONES Y DIETAS A PERSONAS NATURALES	2,500.00	5,733.68	229.35%	8,233.68	- 8,233.68	-100%	-
MANTENIMIENTO Y REPARACIONES	3,208.77	3,561.97	111.01%	6,770.74	- 6,770.74	-100%	-
ARRENDAMIENTO	-	15,424.08	N/A	15,424.08	- 15,424.08	-100%	-
COMISIONES	-	5,202.92	N/A	5,202.92	- 5,202.92	-100%	-
COMBUSTIBLES	-	17.86	N/A	17.86	- 17.86	-100%	-
SEGUROS Y REASEGUROS (PRIMAS Y CESIONES)	-	2,894.95	N/A	2,894.95	- 2,894.95	-100%	-
TRANSPORTE	460.00	44,557.45	9686.40%	45,017.45	- 45,017.45	-100%	-
GASTOS DE VIAJE	-	377.68	N/A	377.68	- 377.68	-100%	-
AGUA, ENERGÍA, LUZ, Y TELECOMUNICACIONES	-	22,384.97	N/A	22,384.97	- 22,384.97	-100%	-
NOTARIOS Y REGISTRADORES DE LA PROPIEDAD O MERCANTILES	-	3,685.92	N/A	3,685.92	- 3,400.75	-92.26%	285.17

IMPUESTOS, CONTRIBUCIONES Y OTROS	-	12,264.70	N/A	12,264.70	- 12,073.70	-98.44%	191.00
DEPRECIACIONES PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	2,442.81	- 2,442.81	-100%	-	-	0%	-
GASTOS POR CANTIDADES ANORMALES DE UTILIZACION EN EL PROCESO DE PRODUCCIÓN	53.00	- 53.00	-100%	-	-	0%	-
SUMINISTROS Y MATERIALES	53.00	- 53.00	-100%	-	-	0%	-
GASTOS FINANCIEROS	125.60	38,468.24	1956.26%	38,593.84	- 3,116.29	-8.07%	35,477.55
INTERESES	-	38,593.84	N/A	38,593.84	- 3,116.29	-8.07%	35,477.55
INTERESES POR PRESTAMOS	-	38,593.84	N/A	38,593.84	- 38,593.84	-100.00%	-
OTROS INTERESES	-	-	0.00%	-	-	0%	-
COMISIONES	125.60	- 125.60	-100%	-	-	0%	-
OTROS GASTOS	21,423.24	37,632.64	1956.26%	59,055.88	- 59,055.88	-100.00%	
OTROS	-	59,055.88	N/A	59,055.88	- 59,055.88	-100.00%	-
GAN. (PÉR.) ANTES DE 15% A TRAB. E I.R. DE OP. DISCONTINUADAS	2,186.69	56,226.41	2571.30%	58,413.10	- 45,294.69	-77.54%	13,118.41
GANANANCIA (PÉRDIDA) ANTES DE IMP.	-	58,413.10	N/A	58,413.10	- 58,413.10	-100.00%	-
IMPUESTO A LA RENTA CAUSADO	2,726.08	- 2,726.08	-100%	-	-	0%	-
GANANCIA (PÉRDIDA) DE OPERACIONES CONTINUADAS ANTES DEL IMPUESTO DIFERIDO	-	58,413.10	N/A	58,413.10	- 58,413.10	-100.00%	-
GANANCIA (PERDIDA) DE OPERACIONES CONTINUADAS	-	58,413.10	N/A	58,413.10	- 58,413.10	-100.00%	-
GANANCIA (PÉRDIDA) NETA DEL PERIODO	14,577.95	43,835.15	300.69%	58,413.10	- 50,255.11	-86.03%	8,157.99

Nota. Adaptación realizada a partir de la información cargada a la página de la superintendencia de compañías valores y seguros.

Al tener en cuenta el análisis horizontal en la transición 2022 – 2023, se logra apreciar un incremento de los activos totales ya que al momento de restar el valor total del activo 2023 con el valor total del activo 2022 se obtiene el valor absoluto, este valor al momento de dividirlo para el año base se tiene un valor relativo de 3651,62% de incremento. Para sostener este crecimiento se tiene financiamiento externo considerable el pasivo total sube un 8512.43% en su valor relativo, el eje de este apalancamiento fue la adquisición de préstamos locales a corto plazo teniendo un incremento de 2206.38% entre el año 2022 - 2023 y un aumento de 111.75% entre el 2023-2024, así mismo, los préstamos locales a largo plazo inexistente en el año 2022 fueron saldados al 100% en el año 2024.

Este nuevo apalancamiento dinamizó fuertemente las operaciones comerciales, las ventas de bienes aumentaron en un 1,165.91%, los gastos totales aumentan un 74.88% se tiene una nueva estructura de costos productivos al considerar la cuenta de costos de ventas y producción con un crecimiento en la Ganancia Neta del Periodo de 300.69%. Posterior a la expansión, el análisis horizontal en la transición 2023 – 2024 refleja una variación del activo total de +4.07%. Por un lado, la gestión de cobranzas fue un éxito, las cuentas por cobrar a clientes disminuyeron un -44.9%. No obstante, los Inventarios tuvieron un +178.30% en el valor relativo. Esta acumulación se concentra en mercadería comprada a terceros. Los pasivos se observan tanto un aumento de 14.14% en las obligaciones como una disminución porcentual de todo el estado de resultados excepto en los costos que aumentan en 3.75%, se tiene un Resultado del Ejercicio 86.03% menos que el año anterior.

4.1.3. Índices de rentabilidad.

4.1.3.1. Márgenes de utilidad.

Tabla 2

Estado de pérdidas y ganancias de tamaño común, periodos 2022 - 2024.

	2022	2023	2024
Ingresos De Actividades Ordinarias	100%	100%	100%
(-) Costo de ventas y producción	0.00%	84.48%	90.26%
(=) Margen De Utilidad Bruta	100.00%	15.52%	9.74%
(-) Gastos	93.21%	12.88%	9.13%
(=) Margen De Utilidad Operativa	6.79%	2.64%	0.61%
Margen De Utilidad Neta	8.35%	2.64%	0.38%

Nota. Adaptación realizada a partir de la tabla de Gitman & Zutter (2012).

El modelo de negocio tiene una dependencia del financiamiento externo cuyo costo erosiona la utilidad antes de impuestos. El nivel de endeudamiento tiene un costo de capital

elevado que presiona los resultados del periodo, así mismo los Gastos Financieros por Intereses ascienden a \$38,593.84, este rubro representa una salida de efectivo fija y pesada que afecta directamente la utilidad operativa. A pesar del incremento en facturación, el Margen de Utilidad Neta del año 2023 se sitúa en un 2.64%. Es decir, por cada dólar que la empresa vende, apenas retiene 2.64 centavos de ganancia pura lo que demuestra que la eficiencia en la conversión de ingresos a utilidad es deficiente y está siendo reducida tanto por la alta estructura de costos de producción como los fuertes intereses bancarios.

4.1.3.2. Rendimiento sobre el patrimonio y activos totales

Tabla 3.

ROE (Modelo DuPont Extendido) y ROA, periodos 2022 – 2024.

	FÓRMULA	2022	2023	2024
Margen EBIT (<i>M. E.</i>)	$\frac{EBIT}{Ventas\ netas}$	6.86%	4.39%	2.26%
Carga de Intereses (<i>C. I.</i>)	$\frac{EBT}{EBIT}$	98.95%	60.22%	26.99%
Carga Fiscal (<i>C. F.</i>)	$\frac{Utilidad\ neta}{EBT}$	123.00%	100.00%	62.19%
Rotación Activos (<i>R. A.</i>)	$\frac{Ventas\ netas}{Activos\ totales}$	810.88%	273.64%	255.34%
Multiplicador del Capital (<i>M. C.</i>)	$\frac{Activos\ totales}{Patrimonio}$	134.41%	242.53%	281.31%
ROE	<i>M. E.* C. I.* C. F.* R. A.* M. C.</i>	90.99%	17.54%	2.73%
ROA	$\frac{Ganan.\ dis.\ para\ accion.\ com.}{Total\ de\ activos}$	67.70%	7.23%	0.97%

Nota: Adaptación realizada a partir de los aportes de Gitman & Zutter y Ramírez Carrillo.

En primer lugar, se hace un análisis al Modelo DuPont Extendido donde el impacto que tiene la operación (Margen EBIT) mide la capacidad de la empresa para convertir ventas en utilidades operativas ha mostrado una volatilidad preocupante. en 2022 se registraron márgenes atípicos por la baja estructura de costos, en el año siguiente, marcó reducción con un margen del 4.39% y en 2024 a pesar de mantener niveles de facturación similares, el margen se contrajo drásticamente al 2.26%, esta reducción a casi la mitad sugiere un incremento en los Costos de Ventas (insumos avícolas) y Gastos Administrativos.

El siguiente análisis es de los costos financieros (Carga de intereses) muestran el impacto del endeudamiento sobre la operación, mismo que ha sufrido un deterioro progresivo y alarmante. En 2022, la empresa gozaba de una salud financiera robusta con un indicador de 98.95% indicando una operación prácticamente libre de gastos financieros, el siguiente año se tiene una gran expansión de activos, el indicador descendió a 60.22% un nivel manejable del EBIT. No obstante, en 2024 se tuvo un ratio de 26.99% por lo que de cada dólar generado operativamente, 26.99 centavos se destinaron exclusivamente a pagar intereses bancarios donde la compañía tiene una posición de vulnerabilidad donde trabaja mayoritariamente para sus acreedores financieros.

Así mismo el análisis los impuestos (Carga Fiscal) muestran dos fases claramente diferenciadas durante el periodo de estudio. En los años 2022 y 2023, el indicador de Carga Fiscal se mantuvo en un nivel óptimo con 123% y 100% respectivamente. Sin embargo, en 2024 se observa un indicador de 62.19% que refleja el impacto del 15% de participación trabajadores y el 25% de impuesto a la renta que se encuentran en el pasivo corriente.

Para finalizar los dos últimos componentes se analiza la Gestión de Activos (Rotación de Activos) donde refleja una tendencia decreciente situándose en 255.34% para el cierre del 2024 frente al 810.88% obtenido en 2022 (representado en porcentaje para la obtención del ROE según Ramírez-Carrillo, p. 11), este descenso sugiere que a pesar de la fuerte inversión en activos financiada por el incremento del pasivo, la capacidad de la empresa para generar ingresos por cada unidad monetaria invertida ha perdido vigor. Al realizar el análisis de la Estructura Financiera (Multiplicador de Capital) en 2022 el multiplicador reflejaba una postura conservadora de 134.41% financiada mayoritariamente con patrimonio, la expansión de 2023 elevó este indicador a 242.53% mostrando un uso agresivo de deuda para crecer, lo cual fue beneficioso en ese momento (apalancamiento positivo). Sin embargo, en 2024 el multiplicador alcanzó su máximo de 281.31%.

En lo referente a la Rentabilidad sobre el Patrimonio (ROE) los resultados del modelo DuPont extendido exponen una destrucción de valor para los accionistas con una reducción del 90.99% en 2022 al 2.73% en 2024. A pesar de que el Multiplicador del Capital aumentó de 134.41% a 281.31% este no logró compensar la caída en el margen EBIT y la fuerte carga de intereses que pasó de retener el 98.95% de la utilidad al 26.99%, esto confirma que la empresa incurrió en un apalancamiento negativo. Para finalizar, el análisis de la Rentabilidad sobre los Activos (ROA) revela un deterioro en la capacidad productiva de la compañía teniendo un 67.70% en 2022 a 0.97% en 2024, esta caída se debe al resultado directo de la combinación entre una menor eficiencia operativa reflejada en la rotación de activos que

bajó de 810.88% a 255.34% y la erosión del margen neto, lo que indica que las inversiones realizadas no están generando el flujo de ganancias esperado por cada dólar invertido en la operación avícola.

4.1.4. Índice de endeudamiento y actividad.

Tabla 4

Índices de endeudamiento y actividad 2022 – 2024.

	FÓRMULA	2022	2023	2024
Índice de Endeudamiento	$\frac{\text{Total Pasivos}}{\text{Total de activos}}$	25,60%	58,77%	64,45%
Rotación de Inventarios	$\frac{\text{Costo de los bienes vendidos}}{\text{Inventario}}$	-	43,35	16,16
Periodo Promedio de Cobro	$\frac{\text{Cuentas por cobrar}}{\frac{\text{Ventas anuales}}{365}}$	0,65	6,08	0,15
Rotación de los Activos Totales	$\frac{\text{Ventas}}{\text{Total de activos}}$	8,11	2,74	2,55

Nota. Adaptación realizada a partir de los aportes de Gitman & Zutter.

Empezando con el índice de endeudamiento, la Compañía Productora Avícola CAJAMARCA&SUAREZ "CAVICENTE" CIA. LTDA., muestra una evolución ascendente partiendo de un nivel de solvencia robusto en 2022 con un 25.60% para finalmente alcanzar un nivel de apalancamiento del 64.45% en 2024. Este comportamiento modifica su estructura de capital priorizando el financiamiento externo sobre el propio para sostener su operación avícola. El incremento de 38.85 puntos porcentuales en la participación de terceros sobre el activo total eleva el riesgo financiero al mismo tiempo que constituye la herramienta de apalancamiento que busca potenciar la rentabilidad financiera (ROE) de los accionistas.

Respecto a los índices de actividad, la rotación de los inventarios se observa en 2023 un 43,35 veces y un 16,16 de veces en 2024, al ser activos biológicos es esencial asegurar el flujo de productos constante para cubrir las obligaciones derivadas del endeudamiento. Continuando al periodo promedio de cobro, la empresa experimentó una fluctuación considerable con una gestión en 2022 de 0,65 veces y un desfase en 2023 de 6,08 veces, aun así, en año 2024 tienen una recuperación para la salud financiera de la compañía acabando con un 0,15 veces por periodo.

4.1.5. Liquidez.

Tabla 5

Liquidez 2022 – 2024.

	FÓRMULA	2022	2023	2024
Liquidez corriente	$\frac{\text{Activos Corrientes}}{\text{Pasivos Corrientes}}$	1,08	1,27	0,51
Razón Rápida (Prueba ácida)	$\frac{\text{Activos Corrientes} - \text{Inventario}}{\text{Pasivos Corrientes}}$	1,08	0,94	0,18

Nota. Adaptación realizada a partir de los aportes de **Gitman & Zutter**.

Referente a los indicadores de la liquidez, la entidad muestra una tendencia decreciente durante el trienio analizado en el índice de liquidez corriente, inicia con 1,08 veces en 2022 y se sitúa en un preocupante 0.51 veces al cierre del 2024 equivalente a aproximadamente USD 0.51 de activo corriente por cada USD 1.00 de pasivo corriente lo que se tiene una limitada capacidad de cobertura de obligaciones de corto plazo. De la misma forma, la prueba ácida expone una vulnerabilidad severa en la calidad de los activos disponibles descendiendo drásticamente desde un 1,08 veces en 2022 a un 0,18 veces en 2024, al excluir los inventarios del análisis la liquidez inmediata de la empresa es insuficiente, cuenta apenas con el 18.34% de los recursos líquidos necesarios para saldar sus pasivos corrientes.

4.1.6. Costo del Capital Promedio Ponderado.

Al analizar la estructura del capital de la compañía productora avícola CAJAMARCA&SUAREZ "CAVICENTE" CIA. LTDA., aplicada a la ecuación (14) se encuentra el que el costo del capital propio (K_s) refleja el riesgo que los accionistas perciben en la inversión, mientras que el costo de la deuda (K_d) refleja el riesgo de impago percibido por los prestamistas, se multiplica el costo específico de cada forma de financiamiento por su proporción en la estructura de capital de la empresa para posterior sumar los valores ponderados.

$$K_a = \left(\frac{P}{V} * K_d(1 - t) \right) + \left(\frac{C}{V} * TMAR \right) \quad (14)$$

Donde:

P es deuda financiera con costo

C es igual al capital propio (patrimonio)

V es igual al costo de financiamiento ($P + C$)

K_d es igual al costo de la deuda

$TMAR$ es igual a la Tasa Mínima Aceptable de Rendimiento

t es igual a la tasa de impuestos o impuesto a la renta (Quichimbo, 2019, p. 9)

La ecuación (14) representa una manera más detallada de la ecuación (11). En el caso de estudio se estableció un premio al riesgo del 15% anual, fundamentado en los tres parámetros de riesgo intermedio mencionadas con anterioridad. Las ventas históricas muestran estabilidad aceptable con una tendencia siempre a la alza, lo cual, en primera instancia, habla de poco riesgo en las ventas, finalmente el mercado está dominado por 46 grandes compañías que generaban el 76,83% de empleos en las actividades de crianza, manufactura y comercio lo cual habla de un riesgo intermedio que equivale al $TMAR$ sin inflación, posterior se considera la Tasa Pasiva Referencial que incluye el riesgo país obteniendo el valor de $TMAR$. Al aplicar la ecuación (14) en la tabla 11, se consiguen los siguientes datos:

Tabla 6.

Costo Promedio Ponderado de Capital 2022 - 2024

	2022	2023	2024
P	-	343,525.68	171,698.91
V	16,020.63	676,616.71	470,557.08
W_i	0.00%	50.77%	36.49%
t	25.00%	25.00%	25.00%
K_d	9.50%	10.85%	13.01%
K_i	7.13%	8.14%	9.76%
C	16,020.63	333,091.03	298,858.17
V	16,020.63	676,616.71	470,557.08
W_s	100.00%	49.23%	63.51%
tin	3.74%	1.35%	0.53%
R	15%	15%	15%
$K_r / TMAR$	19.30%	16.55%	15.61%
WACC =	19.30%	12.28%	13.47%

Nota. Adaptación realizada a partir de los aportes de Quichimbo y datos históricos del BCE.

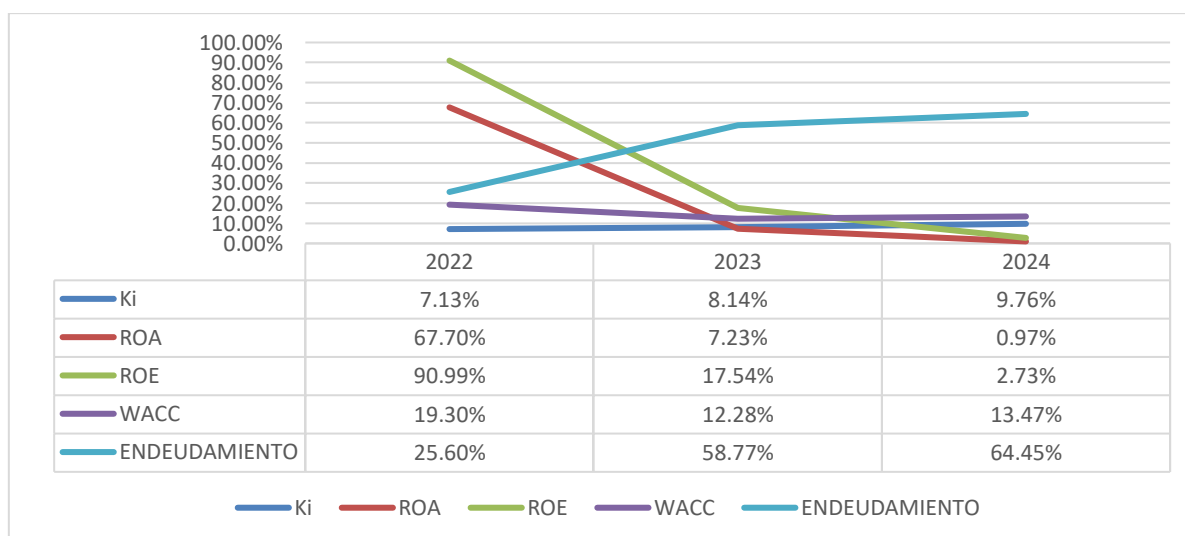
El análisis del Costo del Capital Promedio Ponderado de la compañía productora avícola durante el periodo 2022-2024 revela una transición financiera significativa que impactó directamente en su costo de financiamiento. Para el ejercicio fiscal 2022, la firma operó bajo una política de financiamiento estrictamente conservadora sosteniendo sus operaciones en un 100% con capital propio resultando en un WACC del 19.30%, al no disponer de pasivos a largo plazo la empresa anuló cualquier posibilidad de beneficiarse del escudo fiscal.

En el ejercicio 2023, la gerencia implementa apalancamiento financiero considerable al incorporar una deuda a largo plazo equivalente al 50.77% de su estructura de capital total, en este año la compañía logró una notable optimización financiera y dado que el costo de la deuda después de impuestos (8.14%) resulta inferior al costo de capital propio (16.55%) reduce el WACC al 12.28% demostrando la eficiencia del apalancamiento financiero estratégico.

Finalizando el ejercicio 2024, la reducción del pasivo a largo plazo e inflación con un 36.49% y un 0.56% respectivamente. A pesar de ello se tiene un alza de 1,19% al WACC respecto al año anterior finalizando en un 13.47%. Concluyendo los postulados de Gitman & Zutter (2012) y la estructura del Modelo DuPont analizada por Ramírez Carrillo (2025), se determina que, para la existencia de un apalancamiento financiero positivo la rentabilidad sobre los activos totales (ROA) debe ser superior al costo de la deuda después de impuestos.

Figura 6

WACC (Ki) vs ROA vs ROE Vs ÍNDICE DE ENDEUDAMIENTO



Nota. Adaptación realizada a partir de los Estados financieros y datos históricos del BCE.

El gráfico muestra la evolución de la estructura de capital con las tasas de rendimiento de la compañía avícola durante el trienio 2022-2024, se expone el ciclo completo del financiamiento corporativo al incorporar la variable de endeudamiento demostrando cómo en 2022 un nivel prudente de pasivos (25.60%) apalancó positivamente un ROE excepcional, para luego contrastarlo con el año 2024, donde el incremento agresivo de la deuda (64.45%) provocó una transición hacia un apalancamiento negativo, se visualiza claramente el costo de la deuda (K_i del 9.76%) termina superando a la rentabilidad económica (ROA del 0.97%), sugiriendo que la compañía rebasó su umbral óptimo y que los costos asociados al riesgo financiero terminaron cualquier beneficio tributario del escudo fiscal.

4.2. DISCUSIÓN.

Los resultados de la Compañía Productora Avícola CAJAMARCA&SUAREZ "CAVICENTE" CIA. LTDA., son consistentes con la literatura que advierte que un mayor uso de deuda puede deteriorar la rentabilidad cuando el rendimiento operativo no compensa el costo financiero. No obstante, por tratarse de un estudio de caso con análisis documental, los hallazgos deben interpretarse en el contexto específico de la empresa y del periodo examinado. Durante los años 2022, 2023 y 2024 tienen la transición de un modelo conservador hacia uno intensivo en deuda produciendo un impacto en la rentabilidad, de este modo, los resultados sugieren que las decisiones de estructura de capital no siempre maximizan el valor en la rentabilidad económica y financiera considerando factores externos con el sector a estudio.

En lo concerniente al apalancamiento sobre la rentabilidad económica (ROA) de la compañía, los resultados exponen una caída drástica del 67.70% al 0.97% en el último año, este declive operativo tiene concordancia con los hallazgos de Arévalo Lizarazo et.al (2022) quienes ratifican empíricamente una relación negativa y estadísticamente significativa entre el nivel de endeudamiento y el ROA en tres sectores de la economía colombiana. Respecto al efecto sobre la rentabilidad financiera (ROE), la reducción del 90.99% al 2.73% contraviene la postura teórica del Teorema de Modigliani-Miller defendida a nivel local por Ampuero y Kuasquer. Por el contrario, la variabilidad en los indicadores financieros resultantes es consistente con Ramos et al. (2019) y de la Teoría del Pecking Order demostrando que los determinantes de la estructura de capital difieren significativamente entre periodo de crisis y normalidad donde las empresas más rentables optan por apalancarse prioritariamente con recursos de la compañía.

Al contrastar los resultados con la hipótesis y el objetivo general de la investigación se observa la relación del apalancamiento financiero sobre la rentabilidad de la compañía. Mediante el desarrollo de los objetivos específicos orientados a analizar la rentabilidad económica y financiera, se observa el agresivo endeudamiento externo mismo que se relaciona tanto con la liquidez como con los márgenes corporativos. Desde la fundamentación teórica se considera una relación positiva cuando el WACC es afectado positivamente por el costo financiero de la deuda (K_i) y la proporción de la deuda a largo plazo (W_i) resultando una relación negativa en el escenario contrario, en consecuencia, la organización experimentó este escenario negativo donde la alta carga de intereses superó la generación operativa erosionando la rentabilidad estructural.

CAPÍTULO V. CONCLUSIONES y RECOMENDACIONES

5.1. CONCLUSIONES

Se concluye que el apalancamiento financiero actuó inicialmente como un mecanismo eficiente para la optimización del costo de capital corporativo en 2023, la inyección de pasivos generó un escudo fiscal que logró contraer el Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC) al 12.28%. No obstante, esta eficiencia económica se perdió para el periodo 2024 año en el cual el WACC se encareció al 13.47%, esta presión operativa observada se asocia con el incremento de inventarios, rubro que representó el 63.85% del activo corriente y el 14.26% del activo total reflejado en el análisis vertical, esta situación coincidió con una reducción en la rotación de inventarios y con la contracción del margen EBIT a un 2.26% confirmando que la rentabilidad económica generada por la operación es insuficiente para cubrir el costo de su propio financiamiento (K_i).

Se determina que el incremento agresivo en el uso de deuda externa ha comprometido la rentabilidad financiera de la organización, el índice de endeudamiento cerró en un 64.45% durante 2024, así mismo, mermó drásticamente la liquidez corriente reduciéndola a un 50.73%; en la prueba ácida pasó de un holgado 107.69% a un 18.34%, esta falta de liquidez en 2023 optó a la compañía buscar financiamiento externo deteniendo el pago de obligaciones; en el análisis horizontal existe un incremento interanual desproporcionado del 8512.43% entre 2022 y 2023 sumando un 14.14% adicional al cierre de 2024. Al evaluar el impacto mediante el Modelo DuPont extendido, el ROE se sitúa en un deficiente 2.73% apalancado peligrosamente por un Multiplicador de Capital del 281.31%, el peso de la carga de intereses concatenado a la baja generación de efectivo sugiere una condición financiera de alta vulnerabilidad que requiere correcciones.

5.2. RECOMENDACIONES

El escudo fiscal resulta inútil si el efecto de los intereses bancarios absorbe todo el excedente generado por la venta de los activos biológicos, así mismo, la deuda de corto a largo plazo no debe buscar una reclasificación de pasivos sin mejora sustancial de la liquidez real, es esencial que la gerencia proyecte los vencimientos de los préstamos con el ciclo productivo y de engorde del ave para que el financiamiento del capital de trabajo fluya al mismo ritmo que la capacidad real de venta de la empresa en su entorno de mercado. Es necesario auditar integralmente la cadena de valor mediante un sistema de Costeo Basado en Actividades (ABC) para identificar los cuellos de botella financieros resultando en una menor presión del costo de ventas y reducción del margen EBIT.

Así mismo, es de alta importancia el priorizar la liquidación de las obligaciones para evitar cualquier tipo de inconveniente en marco legal ecuatoriano que afectarían de forma negativa la operación avícola. Como último punto se recomienda que la gerencia evalúe nuevas decisiones de financiamiento comparando el rendimiento sobre de los activos con el costo financiero relevante de la deuda con el costo promedio ponderado de capital, simultáneamente la junta de accionistas debe evaluar una inyección de capital para reducir el nivel de endeudamiento equilibrando la estructura de fondeo, se debe mantener un monitoreo continuo del rendimiento sobre los activos totales para evitar que la deuda erosione los márgenes de rentabilidad operativa.

BIBLIOGRAFÍA

- A.F.A.B.A. (2022). *50 años de AFABA*. <https://afaba.net/libro-50-anos-de-afaba/>
- Ampuero Ávila, K. C., & Kuasquer Peñafiel, J. C. (2022). *La rentabilidad de las empresas acuícolas de la provincia del Guayas aplicando el teorema de Modigliani- Miller en el periodo 2021* [Trabajos de Grado - Maestría en Contabilidad y Finanzas, Universidad Católica de Santiago de Guayaquil]. <http://repositorio.ucsg.edu.ec/handle/3317/20204>
- Arévalo, G., Zambrano, S., & Vázquez, A. (2022). Teoría del Pecking Order para el análisis de la estructura de capital: aplicación en tres sectores de la economía colombiana. *Revista de Finanzas y Política Económica*, 14, 99–129. <https://doi.org/https://doi.org/10.14718/revfinanzpolitecon.v14.n1.2022.5>
- Asamblea Nacional del Ecuador. (2026). *LEY DE RÉGIMEN TRIBUTARIO INTERNO*.
- BANCO CENTRAL DEL ECUADOR. (2026). *INFLACIÓN*. Retrieved 30 de 04 de 2026, from Serie histórica: <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/indicadores/real/Inflacion.html>
- BANCO CENTRAL DEL ECUADOR. (2026). *TASAS DE INTERÉS EFECTIVAS VIGENTES*. Retrieved 30 de 04 de 2026, from DATOS HISTÓRICOS: <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/TasasInteres/TasasHistorico.htm>
- Borja Peñaranda, L. D., Villa Guanoquiza, O. P., & Armijos Cordero, J. C. (2022). Apalancamiento financiero y rentabilidad de la industria manufacturera del cantón Cuenca, Ecuador. *Quipukamayoc*, 30(62), 77–85. <https://doi.org/10.15381/quipu.v30i62.22932>
- Correa Jiménez, S. E., & López Vera, J. (2025). Incidencia del financiamiento en el rendimiento financiero de las pymes bananeras: un estudio empírico para la provincia de El Oro. *REVISTA INVECOM*, 5(1). <https://doi.org/10.5281/zenodo.10854350>
- Delgado-Vélez, L. D. (2021). Desarrollo de un modelo de planeación financiera para una compañía de alimentos utilizando simulación Monte Carlo. *Entramado*, 17(02), 24–40. <https://doi.org/10.18041/1900-3803/entramado.2.7563>
- Deshpande, A. (2023). The effect of financial leverage on firm profitability and working capital management in the Asia-Pacific Region. *The Central European Review of Economics and Management*, 7(4), 43–71. <https://doi.org/10.29015/cerem.977>
- Estupiñán, R., & Estupiñán, O. (2003). *Análisis financiero y de gestión*. Ecoe Ediciones.
- F.A.O. (2022). *Repercusiones del conflicto entre Ucrania y la Federación de Rusia en la seguridad alimentaria mundial y asuntos conexos en relación con el mandato de la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura (FAO)*. <https://openknowledge.fao.org/server/api/core/bitstreams/e3bb5133-6756-4c49-a20f-b6129f6f144f/content>
- FENAVI - FONAV. (2025). *Coyuntura Avícola 2024-2025 Segunda Parte - Fenaviquín Edición Especial (No. 417)*. <https://fenavi.org/boletin-fenaviquin/fenaviquin-edicion-417-enero-31-de-2025/>
- Flores Cubillo, J. S., Carriel Canales, F. M., & Lam Rodríguez Susana Isabel. (2020). *El endeudamiento y la rentabilidad empresarial: Análisis empírico de las empresas manufactureras de la provincia del Guayas-Ecuador para el periodo 2015-2017* [Universidad Politécnica Salesiana Ecuador]. <http://dspace.ups.edu.ec/handle/123456789/19522>
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2012). *Principios de la administración financiera* (A. Enriquez, Tran.; DECIMOSEGUNDA).
- Ministerio de Desarrollo Agrario y Riego. (2025). *Boletín Estadístico Mensual de la "Producción y Comercialización de Productos Avícolas" N.º 03*.

- <https://cdn.www.gob.pe/uploads/document/file/8081714/6617104-boletin-sobre-produccion-y-comercializacion-avicola-marzo-2025.pdf>
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. In *Source: The American Economic Review* (Vol. 48, Number 3). <http://www.jstor.org/stable/1809766>
- Muñoz Juan, & Crespo Marjorie. (2022). Fijación de precios en empresa avícola utilizando el método de márgenes de ganancia. In *Número* (Vol. 18). <https://orcid.org/0000-0003-3379-4911>
- Myers, S., & Majluf, N. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187-221. [https://doi.org/10.1016/0304-405x\(84\)90023-0](https://doi.org/10.1016/0304-405x(84)90023-0)
- Nava Rosillón, M. A. (2009). Análisis financiero: una herramienta clave para una gestión financiera eficiente. *Revista Venezolana de Gerencia*, 14(48), 606–628. http://ve.scielo.org/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1315-99842009000400009&lng=es&nrm=iso&tlng=es
- Ortiz, A. (2018). *Análisis financiero aplicado, bajo NIIF*. (16a ed.). Universidad Externado de Colombia.
- Quichimbo, X. (2019). *La rentabilidad ajustada al riesgo según el índice financiero (EVA) aplicado a las Cooperativas del segmento I de la provincia del Azuay, periodo 2016 al 2018*. Universidad del Azuay.
- Ramírez Carrillo, G. (2025). Desglose del retorno sobre el capital empresarial: una contribución metodológica del análisis DuPont Extendido. *SciELO Preprints*. <https://doi.org/10.1590/SciELOPreprints.12311>
- Ramos Júnior, F. P., Santos, I. dos, Gaio, L. E., Oliveira Stefanelli, N., & Passos, I. C. (2019). Capital structure of Brazilian public companies: Normality, global financial crisis and economic recession. *Contaduría y Administración*, 64(1), 1–5. <https://doi.org/10.22201/fca.24488410e.2018.1152>
- Rivera Godoy, J. A. (2020). Rendimiento contable y EVA en la pyme de la industria del cuero, calzado y marroquinería en Colombia. *Revista Universidad y Empresa*, 22(38), 131. <https://doi.org/10.12804/revistas.urosario.edu.co/empresa/a.7335>
- Ross, S., Westerfield, R., & Jaffe, J. (2012). *Finanzas corporativas* (McGraw-Hill, Ed.; 9ª edición).
- Shahbandeh, M. (2025, February 6). *Number of chickens worldwide 2023*. <https://www.statista.com/statistics/263962/Number-of-Chickens-Worldwide-since-1990/>. <https://www.statista.com/aboutus/our-research-commitment/1239/m-shahbandeh>
- Subgerencia de Análisis de Productos y Servicios. (2024a). *Ficha sectorial aves de corral febrero*. <https://www.cfn.fin.ec/wp-content/uploads/2024/05/Ficha-Sectorial-Aves-de-corral.pdf>
- Subgerencia de Análisis de Productos y Servicios. (2024b). *Ficha Sectorial Aves de corral septiembre*. <https://www.cfn.fin.ec/wp-content/uploads/2024/10/Ficha-Sectorial-Aves-de-corral.pdf>
- Trujillo-Mamani, Y. C., Huamantoma-Simon, C. A., Muñoz-Soncco, S., Incaluque-Sortija, R. W., Cusilayme-Barrante, H. R., Trujillo-Mamani, Y. C., Huamantoma-Simon, C. A., Muñoz-Soncco, S., Incaluque-Sortija, R. W., & Cusilayme-Barrante, H. R. (2024). Impacto del COVID-19 en la rentabilidad y liquidez de una Cooperativa Minera Rinconada y Lunar de Oro Limitada, Puno, Perú. *Revista Internacional de Investigación En Ciencias Sociales*, 20(1), 149–162. <https://doi.org/10.18004/riics.2024.junio.149>

ANEXOS

Tabla 7

MATRIZ DE ANÁLISIS.

Variable de Estudio	Indicadores de Análisis	Datos financieros a extraer	Fuente Documental (Periodo 2022 - 2024)
Apalancamiento Financiero	• Nivel de Endeudamiento	Total de Pasivos	
	• Razón Deuda-Patrimonio	Total de Activos	Estado de Situación Financiera (E.S.F.)
	• Multiplicador del Capital	Patrimonio Neto	Estado de Resultados Integrales (E.R.I.)
	• Cobertura y Carga de Intereses	Gastos Financieros (Intereses)	
	• Costo de deuda	Tasa de Impuestos.	
Rentabilidad	• ROE (Rentabilidad Financiera)	Utilidad Neta, Utilidad	
	• ROA (Rentabilidad Económica)	Operativa (EBIT)	Estado de Resultados Integrales (E.R.I.)
	• Margen Operativo (EBIT)	Ingresos de Actividades	Estado de Situación Financiera (E.S.F.)
	• Margen Neto	Ordinarias (Ventas)	
	• Sistema DuPont Extendido	Activos y Patrimonio.	

Tabla 8*OPERACIONALIZACIÓN DE VARIABLES*

VARIABLES	DEFINICIÓN	DIMENSIONES	INDICADOR	ÍTEMS	FUENTE
APALANCAMIENTO FINANCIERO	El apalancamiento financiero analiza la gestión del capital externo y su impacto en el beneficio residual para los accionistas ordinarios. Dado que la carga impositiva es variable, el riesgo se concentra en que "los gastos por intereses y dividendos preferentes normalmente son fijos" (Gitman & Zutter 2012).	Nivel de Endeudamiento	Nivel de Endeudamiento	Ecuación (4)	Estado de Situación Financiera (E.S.F.)
			Multiplicador del Capital (DuPont)	Ecuación (10)	
		Cobertura y Costo de la Deuda	Costo de la deuda	Ecuación (12)	Banco Central Del Ecuador
			Carga de Intereses (DuPont)	Ecuación (10)	
RENTABILIDAD	Rentabilidad es una medida de qué tan bien se está desempeñando una empresa. Obtener un nivel de deuda adecuado y una estructura de capital es, por tanto, vital para que una empresa logre valor	Rentabilidad Financiera	ROE	Tabla (8)	Estado de Situación Financiera (E.S.F.)
		Rentabilidad Económica	ROA	Tabla (8)	

y rentabilidad, así como para posicionarse de manera competitiva en el entorno del mercado (Deshpande, 2023).	Eficiencia Operativa (Márgenes)	Margen EBIT (Margen Operativo)	Ecuación (10)	Estado de Resultados Integrales (E.R.I.)
	Técnica de análisis	Margen Neto	Ecuación (3)	
		Análisis DuPont Extendido (5 comp.)	Ecuación (10)	

Nota: Adaptación realizada a partir de la matriz de análisis.

Figura 7

Oficio con recibido de la compañía.



Carrera de Contabilidad y Auditoría
FACULTAD DE CIENCIAS
POLÍTICAS Y ADMINISTRATIVAS



Riobamba, 15 de mayo de 2025
Oficio No. 431-DCCA-FCPYA-UNACH-2024

Señor
Milton Anibal Cajamarca Suarez
REPRESENTANTE LEGAL DE LA COMPAÑÍA PRODUCTORA AVÍCOLA
CAJAMARCA&SUAREZ CAVICENTE CIA. LTDA.
En su despacho. -

Reciba un atento saludo, a petición verbal del/la Sr/ita. GAIBOR CHISAGUANO CRISTIAN ORLANDO con cédula de identidad N° 0504162108; estudiante de la Carrera de Contabilidad y Auditoría; solicito comedidamente se le facilite información referente a su Institución; con la finalidad de que el/la citado/a estudiante desarrolle su trabajo de investigación denominado: APALANCAMIENTO FINANCIERO Y RENTABILIDAD EN LA COMPAÑÍA PRODUCTORA AVÍCOLA CAJAMARCA&SUAREZ CAVICENTE CIA. LTDA., PERÍODO 2022 - 2024

Por la favorable atención, anticipo mi agradecimiento.

Atentamente,

Lic. Iván Arias González Mgs.
DIRECTOR DE CARRERA
CONTABILIDAD Y AUDITORIA - FCPYA
Elabora Amparo López
Revisa MSC. IVÁN ARIAS



Nota. Oficio realizado por secretaría.