



Análisis financiero para evaluar la creación de valor económico de las sucursales de Bancolombia y Davivienda S.A.: Estudio de caso comparativo a partir del ROIC y el WACC (2023-2024).¹

Financial analysis to assess the economic value creation of Bancolombia and Davivienda S.A. branches: Comparative case study based on ROIC and WACC (2023-2024).

Milton Javier López Rosada², Nicol Andrea Hidalgo Acosta³

Resumen

Este artículo presenta un análisis financiero comparativo de la creación de valor entre Bancolombia y Davivienda S.A., dos de las principales entidades bancarias en Colombia, con el objetivo de evaluar la capacidad para generar valor económico a través de los indicadores ROIC (Retorno sobre el Capital Invertido) y WACC (Costo Promedio Ponderado del Capital) durante los años 2023 y 2024. A partir de una metodología cuantitativa de tipo descriptivo-comparativo, se analizaron los estados financieros de ambas entidades con el fin de determinar cuál de ellas gestiona de forma más eficiente su estructura de capital.

Los resultados evidencian que Bancolombia mantiene un ROIC consistentemente superior a su WACC, con diferenciales positivos de 50,27% en 2023 y 39,45% en 2024, lo cual refleja una sólida creación de valor económico. En contraste, Davivienda registró un ROIC inferior a su WACC en ambos años, con márgenes negativos de -15,79% y -15,06%, evidenciando destrucción de valor.

Este estudio concluye que la relación ROIC-WACC es un indicador esencial para medir la rentabilidad ajustada al riesgo y la eficiencia en el uso del capital. Los resultados son útiles para inversionistas, analistas y entidades bancarias en la toma de decisiones estratégicas orientadas al fortalecimiento financiero y la sostenibilidad operativa.

Palabras clave: Indicadores financieros, ROIC, WACC, Valor económico agregado, Rentabilidad bancaria.

Abstract

¹ Artículo de investigación derivado del seminario de investigación “Banca y Finanzas” de la Fundación universitaria de Popayán como opción de grado para optar por el título de contadores públicos.

² Milton Javier López Rosada estudiante del programa de contaduría pública de la Fundación universitaria de Popayán. Correo: milton.lopez@estudiante.fup.edu.

³ Nicol Andrea Hidalgo Acosta estudiante del programa de contaduría pública de la Fundación universitaria de Popayán. Correo: nicol.hidalgo@estudiante.fup.edu.



This article presents a comparative financial analysis of Bancolombia and Davivienda S.A., two of Colombia's leading banking institutions, aiming to evaluate their capacity to create economic value using ROIC (Return on Invested Capital) and WACC (Weighted Average Cost of Capital) during 2023 and 2024. A quantitative, descriptive-comparative methodology was applied, analyzing the financial statements of both banks to assess which institution manages its capital structure more efficiently.

The results show that Bancolombia consistently achieves a ROIC well above its WACC, with positive differentials of 50.27% in 2023 and 39.45% in 2024, indicating strong economic value creation. In contrast, Davivienda reported a ROIC below its WACC in both years, with negative margins of -15.79% and -15.06%, reflecting value destruction.

The study concludes that the ROIC-WACC relationship is a critical indicator for measuring risk-adjusted profitability and capital efficiency. These findings are useful for investors, analysts, and banking institutions in making strategic decisions to enhance financial strength and operational sustainability.

Keywords: Financial indicators, ROIC, WACC, economic value added, banking profitability.

Introducción

En Colombia, el sector bancario desempeña un papel fundamental en la economía, siendo clave para el desarrollo financiero y la generación de valor (Tole & Naranjo, 2023). Según datos del DANE, el sector financiero creció un 5,5% real anual en el primer trimestre de 2025, superando ampliamente el crecimiento del PIB nacional y consolidándose como uno de los sectores con mejor desempeño en el país. Además, el sector bancario genera más de 140.000 empleos formales, y en conjunto con el sector financiero alcanza alrededor de 330.000 empleos, mientras que más de 27 millones de colombianos tienen al menos un producto financiero, reflejando avances significativos en inclusión financiera. La Superintendencia Financiera de Colombia supervisa estas entidades para garantizar la adecuada intermediación financiera, facilitando la inversión, la evaluación de riesgos y la circulación eficiente del dinero en la economía (DANE, 2025).

En el contexto regional del suroccidente colombiano, las entidades financieras enfrentan condiciones económicas particulares que influyen en sus indicadores financieros y desempeño. Esta región presenta desafíos estructurales como un crecimiento económico moderado, una desaceleración en la industria y la necesidad de fortalecer la inclusión financiera para impulsar el desarrollo local. Al mismo tiempo, existen oportunidades derivadas de la recuperación gradual de la economía y de iniciativas como el “Pacto por el Crédito”, que busca dinamizar el otorgamiento de crédito en sectores estratégicos, favoreciendo la estabilidad financiera y el crecimiento sostenible. Estas condiciones



configuran un entorno complejo, pero con potencial para que las instituciones financieras ajusten sus estrategias y mejoren su rentabilidad y eficiencia operativa (Banco de la República, 2025).

Bancolombia cuenta con una amplia cobertura nacional con 634 sucursales, 5.191 cajeros automáticos y 28.124 corresponsales bancarios en el 97 % de los municipios. Por su parte, Davivienda tiene 659 sucursales, 2.140 cajeros automáticos y más de 45.000 corresponsales. Ambas entidades prestan servicios financieros integrales, tanto presenciales como digitales, abarcando una parte significativa de la población económicamente activa de la ciudad (Bancolombia, 2025; Davivienda S.A, 2025).

En esta ciudad, ambas entidades enfrentan desafíos y oportunidades derivados de su entorno local y del comportamiento de sus indicadores financieros. En este contexto resulta fundamental analizar como las variaciones en sus indicadores de rentabilidad afectan su desempeño financiero. Estudios recientes muestran como ambos bancos han experimentado fluctuaciones en los últimos años, lo que ha impactado directamente su capacidad de generar valor y de mantener una estructura de capital eficiente, como lo demuestra la tesis de Vargas (2021), quien comparó los indicadores de rentabilidad (ROA, ROE y márgenes operativos) de Bancolombia, Davivienda y Bancóldex, encontrando que, si bien los bancos de primer piso mostraron variaciones y caídas en utilidades netas durante 2018–2020, fue especialmente Davivienda la que presentó la mayor disminución relativa, lo cual evidencia notable inestabilidad en su desempeño financiero.

En este escenario, surge la problemática central de la investigación: de qué manera la relación entre el ROIC y el WACC influye en la rentabilidad y en la generación de valor económico de Bancolombia y Davivienda S.A. durante el periodo 2023-2024. El propósito principal del artículo es analizar los indicadores financieros mencionados en el desempeño de estos bancos para evaluar la creación de valor económico en ellos; a partir del análisis de la relación entre ambos indicadores durante los años 2023 y 2024 en ambos bancos, se busca realizar un estudio comparativo que permita evaluar cómo esta relación influye en la rentabilidad y eficiencia financiera de ambas entidades. A través de este análisis, se pretende identificar cuál de las dos instituciones demuestra una mayor capacidad de creación de valor económico para la entidad misma, contribuyendo así a orientar estrategias internas que optimicen su desempeño financiero y operativo.

El análisis financiero es esencial para evaluar el comportamiento económico de una entidad, y dentro de este ámbito, los indicadores clave como el WACC (Costo promedio ponderado de capital) y el ROIC (Retorno sobre el capital invertido) son esenciales para calcular el comportamiento económico de estas entidades ya que son herramientas esenciales para medir la rentabilidad, eficiencia operativa y capacidad de creación de valor para los accionistas de estas instituciones financieras (Gallego & Velez, 2024). Estos indicadores resultan aún más relevantes en el contexto bancario, donde la optimización del capital es



crucial para garantizar sostenibilidad y competitividad frente a los cambios económicos y regulatorios.

Mediante este estudio, se busca proporcionar una perspectiva acerca de la condición financiera de Bancolombia y Davivienda S.A., así como su capacidad para generar valor económico, determinando cuál de estas dos entidades presenta mejor rentabilidad y eficiencia financiera desde la óptica de su propio desempeño operativo y gestión interna (Navarro & Bayona, 2024). Desde un enfoque más técnico, se retoma el análisis de Inercia Valor (2023) quien señala que al comparar el ROIC con el WACC, se puede determinar si el banco está generando o destruyendo valor a través de sus operaciones y proyectos. De manera similar, mediante un examen detallado de la literatura financiera, se pretende ofrecer una comprensión profunda acerca de la relación entre el costo del capital y la rentabilidad en el ámbito bancario local. La metodología utilizada es cuantitativa con un enfoque descriptivo-comparativo.

Marco teórico

Haciendo un rastreo de la literatura sobre el análisis financiero en el sector bancario, se muestra un creciente interés en el uso del ROIC y el WACC como indicadores clave para evaluar la rentabilidad y creación de valor en el sector bancario.

A nivel global, un análisis comparativo reciente del ROIC vs el WACC en el sector bancario estadounidense revela importantes diferencias en la eficiencia del uso del capital entre distintas entidades financieras. Por ejemplo, Metropolitan Bank Holding Corp. presenta un WACC alto (13.12%) y un ratio ROIC/WACC de 0.58, indicando dificultades para superar sus costos de capital. En contraste, National Bank Holdings Corporation exhibe una ratio ROIC/WACC de 1.41, demostrando una gestión más eficiente del capital y mayor capacidad para generar valor (Ahmad, 2024). Este estudio demuestra que comparar el ROIC con el WACC es una herramienta valiosa para evaluar la rentabilidad y la creación de valor en bancos de distintos tamaños y contextos. Resalta la importancia de mantener un ROIC que supere al WACC para garantizar la sostenibilidad financiera. Además, el equilibrio entre apalancamiento financiero, ROIC y EVA (Valor Económico Agregado) es esencial para mantener la sostenibilidad financiera, pues un ROIC inferior al WACC implica destrucción de valor, como se ha observado en casos internacionales relevantes (Rossi, 2024).

En Colombia, estudios recientes muestran que muchas compañías no logran que su ROIC supere al WACC, lo que indica una generación insuficiente de valor económico y representa un desafío para la competitividad local (Grupo Bancolombia, 2021). En el sector financiero, el análisis de estos indicadores es fundamental para evaluar la rentabilidad y eficiencia operativa de las entidades, considerando además la gestión del capital en un entorno económico dinámico, en las micro, pequeñas y medianas empresas (Mipymes) colombianas también han resaltado la importancia del costo de capital para la toma de decisiones financieras y la sostenibilidad empresarial (Gallego & Velez, 2024). Según reportes de la Superintendencia Financiera, el costo de capital en el sector bancario



colombiano se ha mantenido en niveles que requieren una gestión eficiente para maximizar la rentabilidad. En 2023, la rentabilidad esperada del capital propio (Ke) para Colombia fue de 21,6% en pesos colombianos, siendo la más alta de la región, aunque mostró una ligera disminución en 2024 a 15,5% en dólares, reflejando un entorno de tasas de interés elevadas y condiciones económicas desafiantes (Superintendencia Financiera, 2025).

En cuanto a lo regional un informe del boletín económico regional del Banco de la República, correspondiente al primer trimestre de 2025 destaca que, aunque la economía del suroccidente creció en términos anuales, el impulso fue menor, con una desaceleración en sectores clave como la industria. Además, se mencionan condiciones macroeconómicas y financieras que afectan la rentabilidad y el costo del capital en la región, factores que impactan directamente en la gestión financiera de las entidades bancarias locales (Banco de la República, 2025). Este contexto es fundamental para analizar indicadores como el WACC y el ROIC, pues condicionan la capacidad de los bancos para generar valor y sostener su competitividad en el mercado regional.

Indicadores financieros en el sector bancario

Los indicadores financieros también conocidos como ratios financieros o KPIs (Key Performance Indicators), son herramientas cuantitativas que permiten analizar la situación financiera de una entidad en un periodo determinado. Estos indicadores se obtienen a partir de la información contenida en los estados financieros y cumplen funciones esenciales como diagnosticar fortalezas y debilidades, optimizar recursos y medir el logro de objetivos empresariales. Para ser efectivos, los indicadores financieros deben ser medibles, relevantes y comparables, permitiendo su análisis a lo largo del tiempo o frente a otras entidades del sector (Fernández de la Cigüña, 2023).

De manera similar Martínez, (2024) sostiene que los indicadores financieros también conocidos como ratios financieras, representan relaciones matemáticas entre dos o más magnitudes extraídas de los estados financieros que permiten realizar un análisis cuantitativo sobre la situación económica y financiera de una entidad. En el contexto bancario, estos indicadores adquieren características particulares debido a la actividad financiera, donde aspectos como la intermediación financiera, la gestión del riesgo crediticio y la regulación prudencial determinan la selección e interpretación de las métricas financieras.

Por otra parte, los indicadores financieros bancarios se caracterizan por su capacidad de síntesis, permitiendo condensar información compleja en valores numéricos que facilitan la comparación temporal y sectorial. La construcción de estos indicadores requiere una comprensión profunda de la estructura de los estados financieros bancarios, donde partidas como la cartera de crédito, los depósitos, las provisiones y el patrimonio técnico tienen significados específicos que difieren de otros sectores económicos (Vargas, 2021).

En este mismo sentido, Murillo y otros (2021), fundamentan que la utilidad de los indicadores financieros en el sector bancario se basa en su capacidad para transformar datos



contables en información gerencial relevante para múltiples grupos de interés. Los accionistas utilizan estos indicadores para evaluar la rentabilidad de sus inversiones, los reguladores para monitorear el cumplimiento de normas prudenciales, y los administradores para identificar áreas de mejora en la gestión operativa. La construcción de indicadores financieros bancarios debe considerar la estandarización metodológica que permita la comparabilidad entre entidades, así como la adaptación a las características específicas del marco regulatorio colombiano. Esta estandarización es particularmente importante en el análisis de indicadores de solvencia y liquidez, donde las autoridades de supervisión financiera establecen pasos mínimos que las entidades deben cumplir para garantizar la estabilidad del sistema financiero.

En relación con lo anterior, Macías & Delgado (2023), afirman que la relevancia de los indicadores financieros radica en el papel que cumplen como base para la toma de decisiones estratégicas y operativas. Permitiendo a los directivos y reguladores del sector bancario identificar tendencias, anticipar riesgos y evaluar el desempeño en términos de liquidez, rentabilidad y solvencia. De igual manera los autores Cárdenas y otros (2024) indican que un análisis adecuado de estos indicadores facilita la adaptación a cambios del entorno, la mejora de la competitividad y la sostenibilidad a largo plazo, factores cruciales en un sector altamente regulado y expuesto a riesgos sistémicos.

En esta misma línea, Kuspit (2024) señala que los indicadores financieros influyen en la toma de decisiones en los bancos ya que proporcionan información cuantitativa y objetiva sobre la situación económica, la rentabilidad, la liquidez y el nivel de endeudamiento de la entidad, lo que permite evaluar su desempeño y riesgos de manera precisa. Estos indicadores resumen datos complejos en métricas claras que facilitan identificar fortalezas, debilidades y oportunidades para optimizar recursos y mejorar la gestión financiera. Según Cárdenas y otros (2024) “los indicadores financieros son herramientas clave para medir y evaluar el desempeño económico y financiero de las organizaciones” (p 4), este tipo de evaluación es crucial ya que permite reconocer las fortalezas, debilidades y áreas que requieren mejoras en elementos fundamentales como la rentabilidad, la liquidez, la solvencia y la eficacia en las operaciones.

De acuerdo con Pariente (2023) en el contexto financiero internacional los indicadores se han consolidado como una herramienta esencial para evaluar el desempeño de las entidades bancarias desde una vista más ajustada al riesgo. En su informe anual de resultados financieros, BBVA destaca como estos indicadores le permiten no solo medir la rentabilidad de sus operaciones, sino también a evaluar la eficiencia con la que los bancos utilizan sus activos, lo cual es clave en países muy regulados como Europa. Además, estos indicadores son empleados para la toma de decisiones estratégicas en la gestión de capital, la identificación de oportunidades de inversión y, al mismo tiempo, dan información más ajustada de la rentabilidad que generan, teniendo en cuenta elementos como el riesgo que asumen o el capital que invierten, el análisis de estos indicadores facilita una visión más clara



del desempeño financiero, superando enfoques tradicionales que se limitan a resultados contables sin considerar el riesgo implícito en cada operación.

Incluso, a nivel nacional, el informe de resultados del sistema financiero colombiano realizado por la Superintendencia Financiera presenta un análisis del sector bancario colombiano en los últimos cinco años, enfocándose en indicadores clave como ROA, ROE, WACC y la calidad de activos. El informe señala que, tras un deterioro en la rentabilidad durante 2023-2024 debido a mayores costos de fondeo y calidad de activos, se proyecta una recuperación gradual en 2025 con un ROA esperado de 1.25%. Se resalta la importancia de la gestión del capital y el control de costos para mantener la sostenibilidad financiera en el contexto de altas tasas de interés (Superintendencia Financiera, 2025).

De manera complementaria, los indicadores financieros en el sector bancario colombiano han evolucionado para incorporar métricas estratégicas que evalúan no solo la rentabilidad tradicional, sino también la creación de valor y el costo del capital. La integración del WACC (Costo Promedio Ponderado de Capital) y el ROIC (Retorno sobre el Capital Invertido) en el análisis financiero permite una evaluación más precisa de la eficiencia en la asignación de recursos y la generación de valor para accionistas. Estudios recientes demuestran que la mayoría de las empresas colombianas, incluidas las entidades bancarias, enfrentan desafíos para superar su costo de capital, lo que subraya la importancia de estos indicadores en la toma de decisiones estratégicas (Grupo Bancolombia, 2021).

En línea con lo anterior, Navarro & Bayona (2024) resaltan que el monitoreo constante de indicadores financieros como el ROIC y el WACC es esencial para que las entidades bancarias puedan evaluar su capacidad real de generación de valor y optimizar su estructura de capital, la competitividad financiera de los bancos colombianos está influenciada por la gestión de capital y los enfoques de riesgo, donde estrategias conservadoras en la gestión de recursos se correlacionan con una mayor estabilidad financiera. Este análisis se vuelve particularmente relevante en el contexto colombiano, donde la volatilidad económica y las condiciones regulatorias exigen una gestión financiera dinámica y estratégica. Por lo tanto, la adopción de modelos de gestión basados en estos indicadores no solo contribuye a mejorar la rentabilidad, sino que también fortalece la resiliencia de las entidades frente a los desafíos macroeconómicos y sectoriales que caracterizan al sistema financiero colombiano (García & Betancur, 2020).

El WACC en el sector bancario

El WACC que por sus siglas tiene un significado (Weighted Average Cost of Capital), traducido al español Coste medio Ponderado del Capital, aplica unas fórmulas financieras para valorar las empresas y la inversión en proyectos. El WACC, es una medida que calcula el coste promedio que una empresa debe abonar por los recursos financieros que utiliza, tanto los obtenidos a través de deuda como los provenientes de su propio capital. Este indicador se utiliza en finanzas para valorar empresas e inversiones en proyectos, ya que refleja el Coste



Total del Capital utilizado para financiar las operaciones y actividades de la compañía (Serrano, 2020).

Internacionalmente, un estudio realizado por Agudelo y otros (2024), analizó la relación entre la implementación de estándares de sostenibilidad ESG (Environmental, Social, and Governance) y el WACC en empresas latinoamericanas que formaron parte de los índices de sostenibilidad Dow Jones entre 2018 y 2022. Los resultados indican que existe una relación positiva entre el desempeño ESG y el WACC, siendo la calificación en gobernanza la que mayor influencia tiene. Esto sugiere que, en Latinoamérica, los proveedores de capital aún no consideran el desempeño sostenible como una variable clave en la toma de decisiones, por lo que las inversiones en sostenibilidad no se reflejan en una disminución del costo de capital.

De igual forma Torres y otros (2025) analizaron el costo de capital y la rentabilidad de los activos en micro, pequeñas y medianas empresas (MIPYMES) del sector comercial en Bogotá entre 2011 y 2021. Utilizando el WACC y el Modelo de Valoración de Activos de Capital (CAPM), encontraron que el costo de capital promedio anual fue del 11.6%, mientras que el rendimiento de los activos fue del 7.8%. Solo en 2021 la rentabilidad de los activos superó el costo de capital, indicando desafíos en la viabilidad financiera de estas empresas.

En este sentido, el WACC permite determinar la viabilidad financiera de proyectos y la creación de valor para los accionistas. Por ejemplo, un proyecto es considerado viable si su tasa interna de retorno (TIR) supera el WACC, o si el valor actual neto (VAN) calculado con el WACC como tasa de descuento es positivo (Loscertales de Alcaraz, 2019). Así mismo, la comparación entre el ROIC (Retorno sobre el Capital Invertido) y el WACC es clave para evaluar si una empresa está generando o destruyendo valor. Cuando el ROIC es superior al WACC, la empresa crea valor, mientras que, si es inferior, se destruye valor (Inercia Valor, 2023). Esta relación permite a las compañías tomar decisiones estratégicas en operaciones, inversión y financiación para mejorar su rentabilidad y eficiencia financiera.

Figura 1

Formula del WACC

$$WACC = \left(\frac{E}{E + D} \times Re \right) + \left(\frac{D}{E + D} \times Rd \times (1 - T) \right)$$

Fuente: Investopedia, (2024).

También el uso del WACC en la evaluación de proyectos de inversión es crucial, ya que representa la tasa mínima de rendimiento que debe superar un proyecto para ser considerado rentable. Según Serrano (2020), el WACC permite descontar los flujos futuros de caja y determinar el valor presente neto, facilitando así la selección de proyectos que



contribuyan a la maximización del valor empresarial. Esta función es esencial para evitar inversiones que no cubran el costo del capital y que puedan deteriorar la rentabilidad.

En cuanto a la valoración de la empresa especialmente mediante el método de flujo de caja descontado (DCF), el WACC se usa como una tasa de descuento el cual puede estimar el valor presente de los flujos de caja futuros. Un WACC calculado correctamente refleja el riesgo de estos y ayuda a establecer un valor justo para la empresa. Burbano & Garavito (2022) hablan del Impacto del WACC en la valoración de empresas y afirman que, ante esta situación, una de las grandes inquietudes en el campo de las finanzas ha sido desarrollar modelos predictivos y explicativos del comportamiento de los activos de capital. Uno de los aportes más importantes de este proceso ha sido el WACC, teniendo una gran importancia ya que no solo actúa como tasa de descuento, sino que también refleja el riesgo de los flujos de caja futuros y contribuye al desarrollo de modelos financieros. Además, es fundamental para optimizar la estructura de capital, ya que permite comparar la eficacia en la gestión del capital entre empresas del mismo sector (Dobaño, 2024).

Este indicador financiero es fundamental para la toma de decisiones estratégicas, como fusiones y adquisiciones, ventas de activos o reestructuraciones empresariales. Al evaluar estas decisiones a través de su perspectiva, las empresas pueden determinar si estas acciones estratégicas crearán valor (Torres y otros, 2025). La gestión de riesgos también se beneficia al evaluar una escala de diferentes niveles de riesgos asociados con proyectos de negocios, las empresas pueden tomar decisiones más informadas sobre dónde invertir y cómo asignar recursos. Según Pilay y otros (2024) el banco central del Ecuador y el servicio de rentas internas sufrieron una disminución en las ventas de entre el 26% y el 40% desde marzo hasta septiembre de 2020 lo cual se dio por los riesgos que experimentaron por causas de la pandemia en la economía popular y solidaria. Teniendo en cuenta esta investigación, podemos deducir que los riesgos financieros están muy vulnerables, por este motivo las empresas que sacan el WACC tienen más oportunidades de mitigar estos riesgos.

Sin embargo, el WACC por sí solo ofrece información valiosa sobre el costo medio ponderado del capital, pero no es suficiente para tomar decisiones. Es recomendable compararlo con otros indicadores de rentabilidad, como la tasa interna de retorno (TIR). Si la TIR de un proyecto es mayor que el WACC, este será financieramente viable. Si es inferior, podría generar pérdidas (Soto, 2025).

Aunque el concepto general del WACC se mantiene en el ámbito bancario, su aplicación presenta particularidades debido a la naturaleza única del sector. A diferencia de las empresas tradicionales, los bancos obtienen la mayor parte de sus recursos a través de los depósitos de sus clientes, los cuales se consideran una forma de deuda. Estos depósitos, al tener tasas de interés relativamente bajas en comparación con otras fuentes de financiamiento, hacen que el costo de la deuda de los bancos sea más reducido. Además, los

bancos suelen operar con un nivel de apalancamiento mucho más elevado, donde la deuda representa una proporción significativa de su estructura de capital (Ramirez & Armas, 2021).

El cálculo del WACC bancario implica la ponderación entre el costo de los fondos captados (costo de la deuda) y el costo del capital propio, ajustado por el riesgo financiero y regulatorio al que está expuesto la entidad bancaria. Generalmente, en el sector bancario se analiza si la rentabilidad obtenida por la colocación de créditos y otras inversiones supera este costo promedio de capital, asegurando así la creación de valor para los accionistas. (Alastre, 2022). En Colombia, la dinámica del WACC en el sector financiero está influida por factores macroeconómicos, regulatorios y de mercado. Según Corfi Colombiana (2025), la tasa de costo de capital propio (K_e) para Colombia se sitúa alrededor del 15% en dólares y 21.9% en pesos colombianos, reflejando las condiciones de riesgo país y mercado. Estas tasas impactan directamente en la estimación del WACC para las entidades financieras, que deben equilibrar la rentabilidad y el costo del financiamiento en un entorno económico cambiante.

De igual forma, la Superintendencia Financiera (2025) reporta que el sistema financiero mantiene niveles adecuados de solvencia y liquidez, aunque enfrenta retos derivados de la volatilidad macroeconómica y la necesidad de adaptación a nuevas regulaciones. En este contexto, la adecuada estimación y gestión del WACC es clave para que las entidades financieras puedan planificar sus estrategias de inversión, asignar recursos eficientemente y mantener la confianza de los inversionistas. Además, la política pública para el desarrollo del sistema financiero y mercado de capitales en Colombia enfatiza la importancia de fortalecer la estabilidad, inclusión y competitividad del sector, aspectos que también impactan en la estructura de costos financieros y, por ende, en el WACC de las entidades bancarias (Ministerio de Hacienda, 2020). Por último, el WACC en el sector financiero colombiano es un indicador complejo que refleja no solo el costo del capital sino también los riesgos específicos asociados a la actividad bancaria y el entorno regulatorio.

El ROIC en el sector bancario

El Retorno sobre el Capital Invertido (ROIC, por sus siglas en inglés) es un indicador financiero clave que mide la eficiencia y rentabilidad con la que una empresa utiliza el capital invertido para generar ganancias. Según un estudio realizado en la Escuela Superior Politécnica del Litoral, el ROIC evalúa cuánto retorno genera una compañía por cada unidad monetaria invertida, considerando no solo el capital propio sino también el capital externo, y se calcula como la utilidad operativa ajustada por impuestos (NOPAT) dividida entre el capital invertido neto (Araujo & Damián, 2020). Esta métrica permite a los inversionistas y directivos entender la capacidad de la empresa para crear valor económico a partir de los recursos que administra.

Figura 2

Formula del ROIC



$$ROIC = \frac{NOPAT}{\text{Capital invertido}}$$

dónde:

NOPAT = Beneficio operativo neto después de impuestos

Fuente: Investopedia, (2024)

Los autores Hanauer et al, (2025) en su estudio hicieron una comparación entre las estrategias de inversión basadas en el ROIC tradicional y una versión mejorada denominada (HE)ROIC. El estudio encontró que la estrategia (HE)ROIC generó un alfa acumulado más del doble que la versión genérica, destacando la importancia de utilizar definiciones optimizadas del ROIC para mejorar los rendimientos de inversión. Seguidamente el Grupo Bancolombia, (2021) analizó la rentabilidad de las empresas del índice COLCAP, observando que el ROIC promedio no superó el costo de capital (WACC) en el periodo 2015-2020. Sin embargo, se proyecta que, con la optimización de operaciones, el ROIC podría superar el WACC entre 2025 y 2026, mejorando así la rentabilidad de las empresas colombianas.

En este contexto, Study Finance (2022), destaca que el ROIC es una herramienta fundamental para evaluar la creación de valor, ya que compara el rendimiento generado con el costo del capital utilizado. Un ROIC superior al costo promedio ponderado del capital (WACC) indica que la empresa está generando valor para sus accionistas, mientras que un ROIC inferior sugiere destrucción de valor. Por ello, el ROIC es utilizado para analizar la eficiencia operativa y la rentabilidad real de las inversiones realizadas. Desde una perspectiva teórica, el ROIC se relaciona con conceptos de gestión financiera y presupuesto de capital, donde la tasa mínima de rendimiento requerida para aceptar un proyecto o inversión se vincula con el costo de capital estimado, por ejemplo, a través del modelo CAPM (Modelo de Valoración de Activos de Capital). Este modelo ayuda a estimar el rendimiento esperado ajustado por riesgo, que debe ser superado para que una inversión sea rentable (Faster Capital, 2025).

De esta forma Rincón (2019) argumenta que en términos prácticos el ROIC se utiliza para comparar la eficiencia de diferentes empresas o unidades de negocio, permitiendo identificar cuáles gestionan mejor sus recursos y generan mayores retornos sobre el capital invertido. Esta comparación es fundamental para la toma de decisiones estratégicas, asignación de recursos y evaluación del desempeño financiero. Además, en la gestión del capital de trabajo y rentabilidad en empresas colombianas, el ROIC es un indicador clave para evaluar la efectividad en la administración de recursos y su relación directa con la maximización del valor para los accionistas. Este autor resalta que un ROIC elevado indica una buena gestión financiera y operacional, lo que se traduce en una mayor competitividad en el mercado local.

Cabe resaltar que, la adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) en Colombia ha influido en la medición y reporte del ROIC. Un estudio



realizado por García y otros (2024), analiza cómo la convergencia a las NIIF ha mejorado la transparencia y comparabilidad de los indicadores financieros, incluyendo el ROIC, facilitando así una evaluación más precisa de la rentabilidad empresarial. Así mismo, investigaciones sobre el impacto del manejo del capital de trabajo en la rentabilidad de las compañías colombianas, como la realizada por Sánchez (2021), en el CESA (Colegio de Estudios Superiores de Administración), muestran que variables relacionadas con el capital invertido afectan directamente el ROIC, confirmando que una gestión eficiente del capital de trabajo contribuye a mejorar la rentabilidad sobre el capital invertido.

En el sector financiero colombiano, el ROIC es utilizado para evaluar la eficiencia operativa y la rentabilidad de bancos y entidades financieras, siendo un indicador clave para la toma de decisiones estratégicas y de inversión (Arias & Rua, 2023). Este indicador permite comparar el rendimiento financiero de diferentes instituciones y evaluar su capacidad para generar valor sostenible. En las instituciones financieras, donde la estructura de capital es altamente apalancada y los recursos provienen mayoritariamente de depósitos y otras formas de deuda, el ROIC permite evaluar la eficiencia con la que se utilizan estos recursos para generar utilidades operativas netas después de impuestos (Educatyba, 2024).

Un análisis reciente sobre la valoración del desempeño y la creación de valor en el sector bancario colombiano destaca que las particularidades de la estructura de capital y el modelo de negocio bancario influyen significativamente en la medición del ROIC. Según el informe de S&P Global Ratings (2025), los bancos operan con altos niveles de apalancamiento y una base considerable de recursos provenientes de depósitos, considerados deuda con costos relativamente bajos. Por esta razón, la evaluación del ROIC en estas instituciones debe incorporar estas características para reflejar adecuadamente la rentabilidad sobre el capital invertido y su capacidad para generar valor sostenible. El informe también señala que, aunque la rentabilidad del sector bancario ha enfrentado desafíos recientes debido a la calidad de activos y el aumento de costos de fondeo, se espera una recuperación gradual en los próximos años, lo que subraya la importancia de una gestión eficiente del capital en este contexto.

Por otra parte, la relación entre el ROIC y la gestión del riesgo crediticio también resulta clave. Investigaciones en la banca ecuatoriana, como la de Lapo y otros (2020), destacan que la importancia del ROIC también se vincula con la gestión del riesgo crediticio y la estructura de capital en bancos, de igual forma indica que la rentabilidad está influida por la eficiencia en el uso del capital y la adecuada gestión del riesgo, lo que afecta directamente la capacidad de las instituciones para generar retornos positivos sobre el capital invertido. Este enfoque integral permite a las entidades financieras adaptarse a las condiciones cambiantes del mercado y a las exigencias regulatorias, garantizando su solvencia y competitividad. El ROIC en las instituciones financieras es un indicador clave que refleja la eficiencia en el uso del capital invertido y la capacidad para generar valor económico, siendo una herramienta indispensable para la evaluación financiera, la toma de decisiones

estratégicas y la gestión del riesgo en un sector caracterizado por su alta regulación y apalancamiento.

Metodología

La presente investigación adoptó una metodología cuantitativa con un enfoque descriptivo-comparativo, centrada en el análisis de los indicadores financieros de dos entidades bancarias colombianas: Bancolombia y Davivienda S.A. seleccionadas como casos representativos del sector financiero en el país. La recopilación de datos se realizó a partir de los estados financieros publicados por las entidades, garantizando así la objetividad y la confiabilidad de la información utilizada. El enfoque cuantitativo permitió analizar variables mensurables y aplicar técnicas estadísticas para obtener resultados precisos y replicables, mientras que el carácter descriptivo-comparativo facilitó la caracterización del comportamiento de los indicadores seleccionados, explicando su dinámica y su impacto en la creación de valor económico (Gomila, 2023).

El análisis se basó en el cálculo de indicadores clave como el ROIC y WACC, utilizando datos financieros correspondientes a los años 2023 y 2024. Dichos indicadores fueron fundamentales para medir el desempeño financiero de las entidades. El enfoque descriptivo resultó especialmente útil para caracterizar la evolución y la relación entre estos en el periodo analizado, proporcionando una visión detallada de cómo estas variables interactuaron y afectaron la generación de valor en el sector bancario colombiano. Este tipo de análisis fue ampliamente utilizado en estudios financieros, ya que permitió identificar tendencias, patrones y posibles áreas de mejora en la gestión financiera de las entidades (Llonch, 2024). Asimismo, la comparación de los resultados obtenidos para Bancolombia y Davivienda S.A. permitió determinar cuál de las dos entidades generó mayor valor para sus accionistas, en línea con investigaciones recientes que destacan la importancia de superar el WACC con el ROIC para asegurar la creación de valor económico.

Resultados y discusión Bancolombia y Davivienda S.A. en el contexto financiero

Bancolombia y Davivienda S.A. son dos de las principales entidades financieras en Colombia, con una destacada participación en el mercado bancario nacional y una influencia significativa en la economía del país. Ambos bancos han mostrado un desempeño sólido en los últimos años, aunque presentan diferencias importantes en términos de rentabilidad, estructura financiera y valoración bursátil que son relevantes para el análisis financiero y estratégico (Navarro & Bayona, 2024). A demás ambos cotizan en la bolsa de valores.

Las siguientes tablas de resultados son de elaboración propia con base en los datos extraídos de los estados financieros oficiales de Bancolombia y Davivienda S.A. Para mayor detalle, el enlace de acceso se encuentra referenciado en la nota al pie número 4.

Tabla 1

WACC en Bancolombia

Indicadores financieros WACC – Bancolombia S.A. (2023–2024)

Calculo del WACC de Bancolombia

$$WACC = \left(\frac{E}{E + D} \times r_e \right) + \left(\frac{D}{E + D} \times r_d \times (1 - T) \right)$$

CONCEPTO	DESCRIPCIÓN	AÑO 2023	AÑO 2024
EQUITY	Patrimonio de los accionistas	\$ 37.081.668	\$ 42.271.321
DEUDA	Obligaciones financieras	\$ 12.000.269	\$ 10.557.864
EQUITY+DEUDA	Patrimonio + Deuda	\$ 49.081.937	\$ 52.829.185
Rd	Costo de la deuda	13,55%	10,33%
T	Tasa impositiva	35%	40%
Re	Costo del patrimonio	24,6%	24,6%
WACC	Costo promedio ponderado de capital	21,88%	21,73%
VARIACIÓN 2024-2023		-0,15%	

Fuente: Elaboración propia con base en los informes financieros de Bancolombia (2023–2024).

Durante los años 2023 y 2024, Bancolombia demostró una notable estabilidad en su WACC, manteniéndose en un promedio del 21,80%⁴. Esta mínima variación del 0,15% (de 21,88% en 2023 a 21,73% en 2024) es un indicador clave de la eficaz gestión interna del banco para preservar una estructura financiera robusta y constante. Esta solidez es fundamental para controlar sus costos operativos y de financiación.

Uno de los principales desafíos en este período fue el aumento en la tasa de impuesto sobre la renta para las entidades del sector financiero en Colombia. A partir de 2024, esta tasa se elevó del 35% al 40% debido a una reforma fiscal (Casas, 2024). Este incremento de 5% adicionales, que se mantendrá hasta 2027, afecta directamente los cálculos financieros internos de Bancolombia al reducir el beneficio tributario asociado a la financiación con deuda.

Sin embargo, Bancolombia logró neutralizar este impacto a través de acciones estratégicas y eficientes. La reducción del costo de su deuda, pasando de 13,55% en 2023 a 10,33% en 2024, fue un factor determinante. Esta disminución se atribuye, en parte, a la mejora en su calificación crediticia, resultado de una gestión prudente del riesgo, optimización del perfil de vencimientos y diversificación de fuentes de financiamiento.

⁴ Para una comprensión más profunda de los resultados expuestos en este artículo, se recomienda consultar el archivo Excel adjunto, donde se encuentran detallados los cálculos financieros que respaldan los indicadores ROIC, WACC y EVA utilizados en el análisis. Este archivo es fundamental para verificar la trazabilidad numérica de los datos y validar la metodología empleada, permitiendo al lector contrastar directamente las cifras y fórmulas utilizadas en cada año para ambas entidades bancarias. <https://docs.google.com/spreadsheets/d/17E6cWrytomK41qwAO80a--pYkrVflog/edit?gid=92007410#gid=92007410>

Además, el incremento de su patrimonio contribuyó a mantener el balance financiero interno estable, demostrando una fortaleza de capital que respalda su operación. El costo del patrimonio de Bancolombia se mantuvo constante en 24,6%. Aunque es un valor elevado, este porcentaje se alinea con los niveles de riesgo inherentes al sector financiero.

A pesar del aumento en los impuestos que impactó directamente sus finanzas internas, Bancolombia demostró una excepcional capacidad para compensar este desafío mediante la eficiencia operativa y financiera. Desde una perspectiva interna, el banco mantiene una estructura financiera sólida, con exigencias significativas, pero eficazmente gestionadas, lo cual es crucial para asegurar su desempeño financiero sostenido en el futuro.

Tabla 2

ROIC en Bancolombia

Indicadores financieros ROIC – Bancolombia S.A. (2023–2024)

ROIC	2023	2024
EBIT	\$ 7.662.453	\$ 7.103.221
IMPUESTO SOBRE EL EBIT	\$ 2.681.859	\$ 2.841.288
NOPAT	\$ 4.980.594	\$ 4.261.933
CAPITAL DE TRABAJO NETO OPERATIVO	\$ 6.903.254	\$ 6.966.762
ROIC	72,15%	61,18%
VARIACIÓN 2024-2023	-10,97%	
CALCULO DEL EVA	2023	2024
ROIC	72,15%	61,18%
WACC	21,88%	21,73%
EVA	50,27%	39,45%
KTNO	\$ 6.903.254	\$ 6.966.762
CREACIÓN DE VALOR (EVA)	\$ 3.470.251	\$ 2.748.339
VARIACIÓN 2024-2023	-\$ 721.912	

Fuente: Elaboración propia con base en los informes financieros de Bancolombia (2023–2024).

Entre 2023 y 2024, Bancolombia experimentó una disminución en su ROIC, pasando del 72,15% al 61,18%, lo que representa una caída de 10,97%. Esta variación refleja una menor eficiencia del banco para convertir su capital operativo en beneficios netos después de impuestos (NOPAT). La principal razón de esta reducción radica en la caída del NOPAT, que disminuyó de \$4.980.594 en 2023 a \$4.261.933 en 2024.

A pesar de que el EBIT (Ganancias antes de Intereses e Impuestos) también se redujo en una proporción menor (\$7.662.453 a \$7.103.221), la disminución más pronunciada en el NOPAT sugiere un aumento en la carga impositiva y/o una menor rentabilidad operativa pura. En cuanto al Capital de Trabajo Neto Operativo (KTNO), se observó un leve aumento

de \$6.903.254 en 2023 a \$6.966.762 en 2024. Esto indica que Bancolombia mantuvo un nivel relativamente constante de recursos comprometidos en su operación. Sin embargo, al combinar este ligero incremento del capital invertido con la mencionada caída del NOPAT, el resultado directo es una reducción en la rentabilidad del capital empleado, evidenciada por la disminución del ROIC.

Por otro lado, el Valor Económico Agregado (EVA), que mide la creación de valor por encima del costo del capital, también mostró una disminución de \$721.912 esta variación se explica por la menor diferencia entre el ROIC y el WACC. Aunque el WACC se redujo ligeramente del 21,88% en 2023 al 21,73% en 2024, el descenso en el ROIC fue más pronunciado. Al estrecharse esta brecha positiva entre ambos indicadores, la creación de valor se reduce. A pesar de esta disminución en el EVA y el ROIC, es fundamental destacar que en ambos años el ROIC se mantuvo significativamente por encima del WACC, esto significa que Bancolombia continúa generando valor económico.

Tabla 3

WACC en Davivienda S.A

Indicadores financieros WACC – Davivienda S.A. (2023–2024)

Calculo del WACC de Davivienda S.A

$$WACC = \left(\frac{E}{E + D} \times r_e \right) + \left(\frac{D}{E + D} \times r_d \times (1 - T) \right)$$

CONCEPTO	DESCRIPCIÓN	AÑO 2023	AÑO 2024
EQUITY	Patrimonio de los accionistas	\$14.584.593	\$16.160.818
DEUDA	Obligaciones financieras	\$16.320.457	\$16.028.005
EQUITY+DEUDA	Patrimonio + Deuda	\$30.905.050	\$32.188.823
Rd	Costo de la deuda	12,22%	11,09%
T	Tasa impositiva	35%	40%
Re	Costo del patrimonio	18,94%	18,94%
WACC	Costo promedio ponderado de capital	15,39%	15,03%
VARIACIÓN 2024-2023		-0,36	

Fuente: Elaboración propia con base en los informes financieros de Davivienda S.A (2023–2024).

Durante los años 2023 y 2024, Davivienda S.A. logró mantener una notable estabilidad en su WACC, registrando una leve disminución del 15,39% al 15,03%, lo que representa una baja de 0,36%. Este comportamiento evidencia un manejo financiero cuidadoso por parte del banco, enfocado en preservar una estructura de capital equilibrada, a pesar de un entorno económico y fiscal más exigente.

Uno de los factores clave en este periodo fue el aumento en la tarifa del impuesto sobre la renta, que subió del 35% al 40% como resultado de una reforma fiscal impulsada por el Gobierno Nacional. Esta reforma introdujo una sobretasa del 5% para entidades financieras, como bancos y aseguradoras, vigente entre 2024 y 2027 (Casas, 2024). Sin embargo, Davivienda logró contrarrestar parcialmente este efecto adverso gracias a una reducción en su costo de deuda (Rd), que pasó de 12,22% en 2023 a 11,09% en 2024. Esta mejora puede atribuirse a condiciones más favorables en los mercados financieros, una mejor calificación crediticia o a negociaciones más eficientes con acreedores. Por otro lado, el costo del patrimonio (Re) se mantuvo estable en 18,94% durante ambos años. Este indicador refleja el rendimiento esperado por los accionistas, en función del riesgo del sector y las exigencias del mercado. Aunque es un valor elevado, se encuentra dentro de los rangos típicos del sistema financiero y responde a la necesidad de ofrecer retornos atractivos a los inversionistas.

En conjunto, estos resultados demuestran que Davivienda supo adaptarse a un entorno desafiante, manteniendo su WACC en niveles controlados gracias a una gestión estratégica de su capital. Esta capacidad de respuesta y estabilidad es clave para seguir generando valor a largo plazo y garantizar la rentabilidad de sus operaciones.

Tabla 4

ROIC en Davivienda S.A

Indicadores financieros ROIC – Davivienda S.A. (2023–2024)

ROIC	2023	2024
EBIT	-\$ 993.803	-\$ 63.520
IMPUESTO SOBRE EL EBIT	-\$ 347.831	-\$ 25.408
NOPAT	-\$ 645.971	-\$ 38.112
CAPITAL DE TRABAJO NETO OPERATIVO	\$ 163.737.218	\$ 178.293.506
ROIC	-0,39%	-0,02%
VARIACIÓN 2024-2023	0,37%	
CALCULO DEL EVA	2023	2024
ROIC	-0,39%	-0,02%
WACC	15,39%	15,03%
EVA	-15,79%	-15,06%
KTNO	\$ 163.737.218	\$ 178.293.506
CREACIÓN DE VALOR (EVA)	-\$ 25.848.190	-\$ 26.842.431
VARIACIÓN 2024-2023	-\$ 994.241	

Fuente: Elaboración propia con base en los informes financieros de Davivienda S.A (2023–2024).

Entre 2023 y 2024, Davivienda evidenció una ligera mejora en su ROIC, que pasó de -0,39% a -0,02%, mostrando una variación positiva de 0,37%. Aunque el indicador se



mantuvo negativo, esta evolución refleja un avance en la eficiencia con la que el banco convierte su capital operativo en beneficios netos después de impuestos (NOPAT). Esta mejora se explica principalmente por una recuperación en los resultados operativos. El NOPAT pasó de una pérdida de \$645.971 millones en 2023 a una pérdida mucho menor de \$38.112 millones en 2024, lo que indica una importante reducción de pérdidas. Este resultado está vinculado a una mejora significativa en el EBIT, que evolucionó de -\$993.803 millones a un resultado de -\$63.520 millones, y una reducción proporcional en el impuesto sobre el EBIT, que bajó de -\$347.831 millones a -\$25.408 millones. Estos datos sugieren que Davivienda está comenzando a revertir su situación financiera negativa desde su operación principal.

En cuanto al EVA (Valor Económico Agregado), que mide si la rentabilidad operativa supera el costo del capital (WACC), continúa en cifras negativas. El EVA pasó de -15,79% a -15,06%, lo que representa una leve mejora de 0,73%. Sin embargo, este avance aún no permite que el banco genere valor económico, ya que el ROIC sigue por debajo del WACC (15,39% en 2023 y 15,03% en 2024). En términos absolutos, el EVA monetario también mostró un pequeño progreso. La pérdida pasó de \$25.848 millones en 2023 a \$26.842 millones en 2024, una variación positiva de \$994 millones. Aunque esta cifra sigue reflejando destrucción de valor, la tendencia sugiere un posible punto de inflexión si se mantienen mejoras sostenidas en la rentabilidad operativa.

A pesar de estos avances, Davivienda enfrentó desafíos importantes en 2024, como la caída en la colocación de créditos, el aumento en los niveles de cartera deteriorada, mayores gastos operativos y una carga fiscal más elevada. Estos factores afectaron directamente la rentabilidad y limitaron el impacto positivo del mejor desempeño operativo. Aunque los resultados aún no reflejan una creación neta de valor, las mejoras observadas en el ROIC y el EVA apuntan hacia una posible recuperación. Si la entidad continúa fortaleciendo su eficiencia operativa, mejorando la gestión del riesgo crediticio y optimizando su estructura de capital, existe la posibilidad de superar el WACC y empezar a generar valor económico real para sus accionistas en el mediano plazo. La clave será mantener el foco en elevar el NOPAT, mejorar los retornos y asegurar estrategias sostenibles de crecimiento y eficiencia.

Tabla 5

Bancolombia vs Davivienda S.A

Comparación del diferencial ROIC - WACC (2023–2024)

ENTIDAD FINANCIERA	2024			2023		
	WACC	ROIC	VARIACIÓN ROIC-WACC	WACC	ROIC	VARIACIÓN ROIC-WACC
BANCOLOMBIA	21,73%	61,18%	39,45%	21,88%	72,15%	50,27%



DAVIVIENDA S.A	15,03%	-0,02%	-15,06%	15,39%	-0,39%	-15,79%
VARIACIÓN ENTRE ENTIDADES	6,69%	61,20%	54,50%	6,49%	72,54%	66,06%

Fuente: Elaboración propia con base en los informes financieros de Bancolombia y Davivienda S.A (2023–2024).

La comparación entre el ROIC y el WACC de Bancolombia y Davivienda S.A. durante 2023 y 2024 revela diferencias significativas en la eficiencia con la que ambas entidades convierten su capital en valor económico.

En 2023, Bancolombia logró un ROIC de 72,15% frente a un WACC de 21,88%, obteniendo así un margen positivo de 50,27%. Este resultado indica que la entidad generó un retorno muy por encima de su costo de capital, lo que refleja una sólida capacidad para crear valor y una gestión financiera altamente eficiente. En contraste, Davivienda presentó un ROIC negativo de -0,39% frente a un WACC de 15,39%, lo que resultó en un margen negativo de -15,79%. Es decir, sus operaciones no alcanzaron ni siquiera a cubrir el costo de los recursos invertidos, evidenciando una destrucción de valor económico.

La diferencia entre ambas entidades en 2023 fue de 66,06%, lo que marca una brecha considerable en términos de rentabilidad y eficiencia en la gestión del capital. Esta disparidad se debe en parte a una mayor rentabilidad operativa de Bancolombia, una estructura de capital más sólida y una gestión del riesgo más efectiva.

En 2024, aunque ambas instituciones vieron una ligera reducción en sus márgenes, la distancia entre ellas se mantuvo notoria. Bancolombia registró un ROIC de 61,18% y un WACC de 21,73%, para un diferencial positivo de 39,45%. Davivienda, por su parte, reportó un ROIC de -0,02% y un WACC de 15,03%, resultando en un margen negativo de -15,06%. La brecha entre ambas fue de 54,50%, consolidando a Bancolombia como líder en eficiencia del capital invertido.

Estos resultados muestran que Bancolombia no solo cubre su costo de capital, sino que genera excedentes importantes de rentabilidad, lo que refleja una estrategia financiera bien ejecutada y una operación sólida. Davivienda, en cambio, continúa por debajo de su umbral de rentabilidad mínima, enfrentando dificultades estructurales que limitan su capacidad de generar valor. El análisis del diferencial ROIC - WACC deja claro que Bancolombia mantiene una posición de fortaleza en términos de creación de valor económico, mientras que Davivienda aún enfrenta retos importantes para alcanzar una eficiencia financiera comparable.

Discusión

Los resultados del estudio evidencian diferencias claras entre Bancolombia y Davivienda S.A. respecto a su eficiencia en el uso del capital y su capacidad para generar



valor económico. A través del análisis del ROIC y el WACC en 2023 y 2024, se observó que tan efectivas son estas entidades en generar retornos superiores al costo de su financiamiento.

Bancolombia mantuvo un diferencial positivo entre ROIC y WACC en ambos años analizados, con un 50,27% en 2023 y 39,45% en 2024. Esto indica una gestión financiera sólida y rentable, alineada con buenas prácticas de eficiencia operativa y creación de valor, incluso en contextos económicos y fiscales complejos. El EVA positivo de Bancolombia, que alcanzó \$3,47 billones en 2023 y \$2,75 billones en 2024, respalda su desempeño favorable. Estos resultados reflejan estrategias efectivas en diversificación, control de riesgos y transformación digital, lo que fortalece su posición como entidad líder del sistema financiero. En contraste, Davivienda presentó resultados menos favorables. Su ROIC se mantuvo por debajo del WACC en los dos años, con diferenciales negativos superiores al -15%, lo que sugiere destrucción de valor económico. A pesar de tener un WACC más bajo que Bancolombia, no logró generar retornos suficientes, lo que refleja ineficiencia en la gestión del capital.

Finalmente, la brecha entre ambas entidades es considerable, con diferencias en el diferencial ROIC-WACC de hasta 66% en 2023. Mientras Bancolombia muestra una estructura financiera orientada a la rentabilidad sostenible, Davivienda enfrenta desafíos importantes para superar su costo de capital y alcanzar niveles competitivos de eficiencia y valor económico.

Conclusiones

El análisis comparativo del ROIC y el WACC en Bancolombia y Davivienda S.A. durante 2023 y 2024 permitió evaluar cómo esta relación incide en la rentabilidad, eficiencia financiera y creación de valor. Se evidenció que Bancolombia gestionó mejor su capital, manteniendo un ROIC muy superior al WACC, con diferenciales de 50,27% y 39,45%, lo que resultó en un EVA positivo y sostenido. Esto confirma que un retorno mayor al costo de capital refleja sostenibilidad y buena gestión.

En contraste, Davivienda mostró un ROIC inferior al WACC en ambos años, con diferenciales negativos (-15,79% y -15,06%), lo que generó destrucción de valor económico. Aunque su WACC fue menor que el de Bancolombia, no logró traducirlo en rentabilidad, lo que confirma que un bajo costo de capital no garantiza eficiencia si no se transforma en retornos reales.

El estudio resalta que la relación ROIC-WACC es clave para evaluar el uso del capital y tomar decisiones estratégicas ya que son relevantes para analistas, reguladores y directivos, al ofrecer una visión integral del desempeño financiero y apoyar acciones orientadas a la competitividad y sostenibilidad del sector bancario colombiano.

En cuanto a recomendaciones prácticas, se sugiere a Davivienda mejorar su eficiencia operativa, optimizar su estructura de capital y fortalecer la gestión del riesgo para incrementar su rentabilidad ajustada al costo de capital. Asimismo, se recomienda a ambas entidades mantener el monitoreo constante de estos indicadores para asegurar su competitividad y sostenibilidad financiera en escenarios económicos cambiantes.

Referencias bibliográficas

- Agudelo Alzate, S. M., Díaz Cano, M. J., Ocampo del Rio, C., & Correa García, J. A. (2024). *Relación entre criterios ESG y el costo de capital en empresas latinoamericanas pertenecientes a los Dow Jones Sustainability Index*. *Revista Universidad y Empresa*, 27(48), 1-33. DOI:<https://doi.org/10.12804/revistas.urosario.edu.co/empresa/a.14241>
- Ahmad, R. (2024). *Análisis comparativo del ROIC frente al WACC en el sector bancario*. Recuperado el 14 de Junio de 2025, de *Financial Modeling Prep*: <https://site.financialmodelingprep.com/market-news/roic-vs-wacc-banking-sector-analysis>
- Alastre, M. E. (2022). *Valor económico agregado del sistema bancario venezolano*. *Revista académica de economía*. <https://www.eumed.net/cursecon/ecolat/ve/2014/sistema-bancario.html>
- Araujo Vinuesa, A., & Damián Romo, A. (2020). *Implementación del ROIC como metodología de análisis financiero comparativo del rendimiento de compañías en el Ecuador en el periodo 2008-2018*. [Proyecto integrador previo la obtención del Título de economista con mención en gestión empresarial]. Escuela superior politécnica del litoral. Repositorio espol: <https://www.dspace.espol.edu.ec/bitstream/123456789/51790/1/T-110043%20PROYECTO%20INTEGRADOR9.pdf>
- Arias Ramirez, I., & Rúa Ramirez, M. (2023). *Análisis del retorno total al accionista como medida de creación de valor en la bolsa de valores de Colombia*. [Trabajo de grado presentado como requisito para optar al título de magíster en Administración Financiera]. Universidad EAFIT. Repositorio Universidad EAFIT: <https://repository.eafit.edu.co/server/api/core/bitstreams/99f92fe8-51da-4095-83e4-b9da2e344cf0/content>
- Banco de la República. (2025). *Boletín Económico Regional: Suroccidente, I trimestre de 2025*. Recuperado el 17 de Junio de 2025, de <https://www.banrep.gov.co/es/publicaciones-investigaciones/boletin-economico-regional/suroccidente-1-trimestre-2025>
- Bancolombia. (2025). *Sucursales Físicas Bancolombia*. Recuperado el 24 de Junio de 2025, de <https://www.bancolombia.com/centro-de-ayuda/canales/oficina-bancolombia>
- Burbano, R. F., & Garavito, Y. (2022). *Modelo econométrico basado en la aplicación del costo promedio ponderado de capital (WACC) en micro, pequeñas y medianas empresas*. *Revista CEA*, 8(16). DOI:<https://doi.org/10.22430/24223182.1974>

- García Carrillo, J. F., Laverde Sarmiento, M. A., & Lezama Palomin, J. C. (2024). *Análisis de estudios empíricos sobre el efecto de las NIIF en el costo de capital propio*. *Revista Cuadernos de contabilidad*, 25. DOI:<https://doi.org/10.11144/Javeriana.cc25.aeee>
- García García, D., Sánchez Arias, D., & Martínez Herrera, J. (2023). *Diagnóstico financiero y análisis bursátil del grupo Bancolombia*. [Diplomado de profundización para grado]. Universidad Nacional Abierta y a Distancia UNAD. Repositorio UNAD: <https://repository.unad.edu.co/handle/10596/58398>
- García González, Á. M., & Betancur Rojas, Y. S. (2020). *La falta de contexto de los indicadores financieros y su relación con las decisiones de los clientes en el sector bancario colombiano*. [Tesis o trabajo de investigación presentado como requisito parcial para optar al título de especialización en finanzas]. Universidad de Antioquia. Biblioteca digital Udea: <https://bibliotecadigital.udea.edu.co/server/api/core/bitstreams/7b594a6c-af4c-493f-bcd6-3cc87d0bbf48/content>
- Gomila, J. G. (2023). *Análisis Cuantitativo en Finanzas. ¿Por dónde empezar?*. Recuperado el 20 de Junio de 2025, de Frogames Formación: <https://cursos.frogamesformacion.com/pages/blog/analisis-cuantitativo-en-finanzas>
- Grupo Bancolombia. (2021). *Midiendo la generación de valor del mercado accionario colombiano*. Recuperado el 21 de Junio de 2025, de <https://img.lalr.co/cms/2021/08/05163534/ROIC-del-Colcap-Rentabilidad-promedio-no-supera-el-costode-capital.pdf>
- Hanauer, M., Huang, D., & Plakman, M. (2025). *Gráfico Quant: (HE)ROIC: rentabilidad (muy mejorada) del capital invertido*. Recuperado el 17 de Junio de 2025, de ROBECO: https://www.robeco.com/es-latam/vision-de-mercado/2025/02/quant-chart-heroic-highly-enhanced-return-on-invested-capital?utm_source
- Inercia Valor. (2023). *ROIC vs WACC: evaluación de la generación de valor en el segmento corporativo*. Recuperado el 18 de Junio de 2025, de Banca de inversión: <https://inerciavalor.com/blog/roic-vs-wacc-evaluacion-de-la-generacion-de-valor-en-el-segmen-to-corporativo>
- Kuspit. (2024). *Indicadores Financieros: La Clave para Tomar Decisiones Inteligentes*. Recuperado el 18 de Junio de 2025, de <https://blog.kuspit.com/notas/indicadores-financieros-clave>
- Lapo Maza, M., Tello Sánchez, M. G., & Mosquera Camacás, S. C. (2020). *Rentabilidad, capital y riesgo crediticio en bancos ecuatorianos*. *Revista redalyc, Investigación administrativa*, 50(127), 18-39. <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=456065109003>
- Llonch, O. (2024). *WACC: Cómo calcular el costo promedio ponderado de capital y evaluar inversiones rentables*. Recuperado el 20 de Junio de 2025, de Tickelia: <https://tickelia.com/co/blog/glosario/wacc-gestion-financiera/>
- Loscertales de Alcaraz, A. (2019). *Análisis de la estimación del WACC en la valoración de empresas*. [Trabajo de Grado en Derecho y Grado en Administración y Dirección de



- Empresas]. Comillas, Universidad Pontificia. Repositorio Comillas, universidad Pontificia: <https://repositorio.comillas.edu/xmlui/handle/11531/31713>*
- Macías Loor, F. I., & Delgado Suárez, M. (2023). Indicadores financieros y su relación con la toma de decisiones. Revista Polo del conocimiento, 8(2). <https://www.polodelconocimiento.com/ojs/index.php/es/article/download/5224/12758>*
- Martínez Argudo, J. (2024). 3.4 Los ratios financieros. Recuperado el 23 de Junio de 2025, de econosublime: <https://www.econosublime.com/2020/02/ratios-financieros.html>*
- Ministerio de Hacienda. (2020). MinHacienda lanzó la “Política pública para el desarrollo del sistema financiero y del mercado de capitales”. Recuperado el 15 de Junio de 2025, de <https://www.minhacienda.gov.co/w/minhacienda-lanzo-la-politica-publica-para-el-desarrollo-del-sistema-financiero-y-del-mercado-de-capitales->*
- Murillo Palacios, M. C., Vélez Cardona, N., & Correa Mejía, D. A. (2021). Los indicadores financieros: una herramienta para evaluar el principio de negocio en marcha. Revista Desarrollo gerencial, 13(2), 1-24. DOI:<https://doi.org/10.17081/dege.13.2.4882>*
- Navarro Claro, G., & Bayona Soto, J. A. (2024). Competitividad financiera de los principales bancos en Colombia. Revista desarrollo gerencial, 16(2), 1-24. DOI:<https://doi.org/10.17081/dege.16.2.7299>*
- Pariante, R. (2023). Ratios de rentabilidad: ¿cuál es mejor? Recuperado el 20 de Junio de 2025, de BBVA: <https://www.bbva.com/es/economia-y-finanzas/ratios-de-rentabilidad-cual-es-la-mejor/>*
- Pilay Majao, A. W., Chasipanta Baraja, J. M., Reyes Armas, R. A., & Oña Sinchiguano, B. E. (2024). Evaluación del riesgo crediticio y su impacto en el costo de capital de la COAC Sierra Centro Cía. Ltda. Revista 593 Digital Publisher CEIT, 9(4), 470-482. DOI:<https://doi.org/10.33386/593dp.2024.4.2539>*
- Ramirez, V. P., & Armas, E. V. (2021). Estructura de capital y rentabilidad del sector bancario que opera en el Perú. Revista Scielo-Quipukamayoc, 29(60), 41-49. DOI:<https://doi.org/10.15381/quipu.v29i60.17916>*
- Rincón Gomez, J. (2019). Gestión del capital de trabajo y rentabilidad. Evidencia empírica de empresas en Colombia. [Trabajo final presentado como requisito para optar al título de Magister en Administración]. Universidad Nacional de Colombia. Repositorio unal: https://repositorio.unal.edu.co/bitstream/handle/unal/78112/Trabajo_final_maestria_Rincon.pdf;jsessionid=FE4EB7D2AA5A0DD12C49568B63BBF55E?sequence=1*
- Ríos, W., Salguero, J., Garzón, S., & Sandoval, N. (2024). Análisis del comportamiento del banco davivienda y el valor de su acción en el mercado.[Trabajo de grado]. Universidad el bosque. Repositorio unbosque: <https://repositorio.unbosque.edu.co/server/api/core/bitstreams/67da2a90-5be9-4232-b4d2-a65fa0f76596/content>*

- Rossi, J. P. (2024). *El Delicado Equilibrio del Apalancamiento Financiero: ROIC, EVA y WACC con ejemplos de empresas conocidas mundialmente*. Recuperado el 15 de Junio de 2025, de *Linkedin-Navegando el Océano de Datos*: <https://www.linkedin.com/pulse/el-delicado-equilibrio-del-apalancamiento-financiero-roic-rossi-wpuxf/>
- S&P Global Ratings. (2025). *Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País: Colombia*. Recuperado el 16 de Junio de 2025, de S&P Global Ratings: https://www.spglobal.com/_assets/documents/ratings/es/pdf/2025/2025-01-31-analisis-de-riesgos-de-la-industria-bancaria-por-pais-colombia.pdf
- Sánchez Ospina, J. F. (2021). *Impacto del manejo del capital de trabajo en la rentabilidad en el sector de infraestructura*. [Trabajo de grado Maestría en Finanzas Corporativas]. Colegio de Estudios Superiores de Administración - CESA. Repositorio Colegio de estudios superiores de administración: https://repository.cesa.edu.co/bitstream/handle/10726/4412/MFC_80871670_2021_2.pdf
- Serrano, E. (2020). *Qué es el WACC y cómo interpretarlo*. Recuperado el 14 de Junio de 2025, de *Financlick*: <https://www.financlick.es/que-es-el-wacc-y-como-interpretarlo-n-81-es>
- Soto, M. (2025). *WACC: la relevancia del coste ponderado de capital*. Recuperado el 14 de Junio de 2025, de *Anfix*: <https://www.anfix.com/blog/wacc>
- Study Finance. (2022). *Retorno sobre el capital invertido (ROIC)*. Recuperado el 14 de Junio de 2025, de <https://studyfinance.com/return-on-invested-capital/>
- Superintendencia Financiera. (2025). *Resultados del sistema financiero colombiano febrero de 2025*. Recuperado el 15 de Junio de 2025, de <https://www.superfinanciera.gov.co/publicaciones/10115586/resultados-del-sistema-financiero-colombiano-febrero-de-2025/>
- Tole González, L. F., & Naranjo Acosta, W. G. (2023). *Creación o destrucción de valor en el sector financiero colombiano*. *Revista innova itfp*, 13(1), 45-65. DOI:<https://doi.org/10.54198/innova13.04>
- Torres, F. A., Calderon, M. A., & Melgarejo, Z. A. (2025). *Costo de capital y rentabilidad de los activos de las micro, pequeñas y medianas empresas comerciales (MIPYMES) en Bogotá*. *Revista UIS Ingenierías*, 24(1), 21-36. DOI:<https://doi.org/10.18273/revuin.v24n1-2025003>
- Vargas León, D. M. (2021). *Análisis comparativo de los indicadores de rentabilidad de la banca primer piso (Bancolombia, Davivienda) y de segundo piso (Bancóldex)*. [Trabajo de Grado Presentado como requisito para optar al título de Especialista en Gerencia Financiera]. Corporación Universitaria Minuto De Dios. Repositorio uniminuto: <https://repository.uniminuto.edu/items/d2f2bc68-5f7f-4f0f-ab23-77727414ff4f>