

INFORME DE SITUACION FINANCIERA

ESTADOS FINANCIEROS

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

VICEPRESIDENCIA FINANCIERA

(Informe sujeto a aprobación por la Asamblea de Accionistas)

TABLA DE CONTENIDO

1. SITUACIÓN ECONÓMICA GENERAL.....	3
2. ESTADO DE RESULTADOS.....	6
2.1 RESULTADO OPERACIONAL	6
2.2 RESULTADO NO OPERACIONAL	7
2.3 UTILIDADES DEL EJERCICIO.....	11
3. BALANCE GENERAL.....	16
3.1 ACTIVOS.....	16
3.1.1 ACTIVO CORRIENTE.....	16
3.1.2 Disponible e Inversiones Temporales.....	17
3.1.3 Realizable.....	17
3.1.4 Inventarios.....	17
3.2. Propiedad Planta y Equipo.....	18
3.3 Inversiones de Renta Fija Largo Plazo.....	18
3.4 Cuentas por Cobrar a largo Plazo.....	18
3.5 Inversiones Permanentes.....	19
3.6 Valorizaciones.....	19
4. PASIVO Y PATRIMONIO.....	21
4.1. Pasivo Corriente.....	21
4.1.1. Cuentas por Pagar corto plazo.....	21
4.1.2 Obligaciones Laborales y Pensiones de Jubilación de Corto Plazo.....	21
4.1.3 Pasivos Estimados Corto Plazo.....	22
4.2. Pasivo No Corriente.....	22
4.2.1. Deuda a Largo Plazo.....	22
4.2.2. Pasivo Pensional, pasivos estimados y Otros Pasivos de largo plazo.....	23
5. PATRIMONIO.....	24
5. SITUACIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA.....	25

INFORME SOBRE SITUACIÓN FINANCIERA SEGÚN LOS ESTADOS FINANCIEROS A 31 DE DICIEMBRE DE 2014

(Cifras en de millones de pesos)

1. SITUACIÓN ECONÓMICA GENERAL

El año 2014 cierra en un ambiente de volatilidad e incertidumbre que no solamente viene afectando a Colombia sino al mundo. El precio del petróleo y la volatilidad del dólar así como del mercado accionario son las variables que más han afectado los resultados del año que terminó y las previsiones del año que comienza.

Durante el segundo semestre de 2014 se presentó una profunda caída del precio del petróleo el cual paso de niveles de USD 91 por barril a cerrar el año con un precio de cerca de USD 53. El desplome del precio es consecuencia de una mayor oferta mundial de petróleo frente a la demanda, especialmente en las economías asiáticas y europeas que durante 2014 sufrieron desaceleraciones. Aunque se esperaba que la OPEP en su reunión de noviembre redujera la producción para presionar los precios al alza, finalmente no lo hizo, haciendo que la caída de precio a partir de este mes se agudizara. Para Colombia, en donde la actividad petrolera representa cerca del 20% de los ingresos nacionales, la caída del precio del petróleo deteriora sustancialmente el balance fiscal del país.

Durante el segundo semestre de 2014 la caída en el precio del petróleo ha sido el gran detonante de la evolución del mercado financiero en Colombia, especialmente en lo que tiene que ver con tasa de cambio y mercado accionario. Durante el primer semestre de 2014 la tasa de cambio se movió entre máximos cercanos a \$2.055 y mínimos de \$1.874 por dólar con una tasa promedio de \$1.959 por dólar y tendencia revaluacionista. Para la segunda mitad del 2014 la tendencia de la moneda cambió hacia la devaluación partiendo de mínimos de \$1.844 por dólar en julio llegando a \$2.428 en diciembre, niveles que no se veían desde al año 2009. La devaluación de 2014 fue del 24%.

En Colombia, como en la mayoría de países emergentes, el mercado accionario sufrió por la caída del petróleo así como por la incertidumbre frente a las grandes economías. El índice Colcap que agrupa a las 20 principales acciones del país perdió 6,1% durante el 2014. Las acciones petroleras que se negocian en la BVC que tienen un peso cercano al 15% del índice, se llevaron la peor parte a causa de la descolgada de los precios del petróleo.

El PIB colombiano creció en los primeros nueve meses del año 2014 en 5,0% frente al mismo periodo del 2013. El impulso del crecimiento se da principalmente por el comportamiento del sector de la construcción con una variación del 13,7% impulsado por edificaciones residenciales y comerciales, y las obras civiles (concesiones viales de cuarta generación). La variación frente al mismo trimestre del 2013 fue de 4,2% la cual se encontró por debajo de la expectativa del Banco de la República que estaba en 4,6%, el menor crecimiento de lo esperado se debe a disminución de oferta en industria y la

Of. Principal: Cra. 9 # 73-44 -PBX: (57-1) 3268000 -FAX: (57-1) 3268010

Código Postal: 110221

Sede Calle 61: Cll. 61 7-78 PBX: (57-1) 3485450

Bogotá D.C., Colombia

www.eeb.com.co

producción de petróleo y explotación de minas y canteras que registraron bajos aumentos por efecto de la caída de los precios de estos commodities. Las expectativas del Banco de la República del crecimiento del PIB para todo el 2014 oscila entre 4,5% y 5,0%, con 4,8% como cifra más probable.

Las cifras de crecimiento de la economía colombiana se muestran sobresalientes a nivel latinoamericano siendo la mayor de la región cotejándolas con Chile (0,8%), México (2,2%), Brasil (-0,2%). Los países en recesión como Argentina y Venezuela mostraron decrecimientos de -0,8% y -2,3%, respectivamente.

Durante el 2014, se presentó una disminución considerable del desempleo, el cual inició el año en una tasa mensual de 11,1% y terminó en 8,72%, adicionalmente en el mes de noviembre se registró un mínimo histórico de 7,71%, la tasa de desempleo promedio del 2014 fue de 9,1% la cual es históricamente baja y menor en 0,5 puntos porcentuales a la del 2013. La disminución es coherente con el crecimiento del sector de la construcción que junto con las empresas de servicios, el sector inmobiliario y transporte fueron los sectores que más personas contrataron.

El índice de precios al consumidor presentó una variación de 3,66% la cual se situó por encima en 1,72 puntos porcentuales de la del 2013 la cual había cerrado en 1,94%. La inflación de 2014 estuvo dentro del rango de la meta establecida por el Banco de la República (3%- 4%) desviándose un poco hacia arriba del punto central. Es importante mencionar que la caída del precio del petróleo al cierre de 2014 aún no había impactado los precios al consumidor al cierre de 2014, sin embargo si ha empezado a afectar los precios a los productores. En los últimos meses de 2014, la subida de la tasa de cambio ha presionado al alza el precio de los bienes transables (aumento en diciembre de 0,41%) dándose los mayores incrementos en tiquetes aéreos y precios de los vehículos.

En cuanto a la política monetaria, el Banco de la República luego de una estabilidad de en la tasa de referencia al nivel de 3,25% desde febrero de 2013, aumentó la tasa de intervención en 5 ocasiones entre los meses de marzo y agosto cada una en 25 puntos básicos cerrando el año en 4,50%. La motivación de los aumentos de la tasa de referencia que se dieron durante el 2014 fue compatible con una postura un poco menos expansiva tratando de controlar la inflación ya que la demanda venía creciendo a buen ritmo, a que la tasa de desempleo venía en tendencia decreciente y a que los principales socios comerciales de Colombia venían recuperándose. Sin embargo la disminución de los precios del petróleo, la pérdida de dinamismo de la zona Euro en el segundo semestre y la desaceleración china hizo que los aumentos de la tasa de referencia pararan en el mes de agosto de 2014.

En cuanto al comercio exterior, el valor total de las exportaciones colombianas entre enero y noviembre de 2014 disminuyeron un 4,7% con relación al mismo periodo del año anterior al pasar de USD 53.551 millones FOB a USD 51.060 millones FOB. La disminución fue generada principalmente por la menor cantidad de exportaciones de petróleo y derivados especialmente a Estados Unidos, China e India. El principal destino de las exportaciones colombianas fue Estados Unidos, el cual participó con 25,45% del valor total exportado, registrando una disminución de 8 puntos porcentuales respecto al año 2013. El decrecimiento se explicó principalmente por las menores ventas de combustibles y aceites minerales (-32,6%), las cuales restaron 23,3 puntos porcentuales a dicho resultado.

Por el lado de las importaciones, durante los once primeros meses de 2014, las compras externas del país presentaron un incremento de 7,5% con relación al mismo período del año 2013, al pasar de USD 54.446 millones CIF en 2013 a USD 58.540 millones CIF en 2014. El crecimiento se explicó principalmente por el aumento de 6,8% en las importaciones de manufacturas (aumento de USD 41.619 millones a USD 44.431 millones de dólares CIF en 2014) y de 15,0% en el grupo de combustibles y productos de industrias extractivas pasando de USD 6.879 millones de dólares CIF a USD 7.910 millones de dólares CIF en 2014. El país del cual Colombia más importó fue Estados Unidos con un 28,6% del total.

Durante el año 2014 el mercado de gas natural presentó una reducción de su demanda total del 2.9% pasando de 1.201,1 GBTUD a 1.166,4 GBTUD. Se destaca que en años anteriores, 2013 y 2012, el crecimiento de la demanda total fue del 14.6%. Para 2014, las menores demandas del sector petroquímico y exportaciones marcaron la tendencia bajista del consumo. No obstante, el sector termoeléctrico y vehicular – GNV, incrementaron la demanda interna de gas natural en 12.8% y 5.6%, respectivamente. El consumo termoeléctrico experimentó este incremento debido principalmente a la moderada probabilidad de ocurrencia del fenómeno de El Niño para el tercer y cuarto trimestre del año. Finalmente, en lo que respecta al consumo de GNV, su crecimiento se debió a que las empresas del sector han impulsado la conversión de vehículos de gasolina a gas natural.

2. ESTADO DE RESULTADOS

2.1 RESULTADO OPERACIONAL

(Cifras en Millones de Pesos)

CONCEPTO	dic-13	oct-14	NOV - DIC 2014	dic-14	VARIACION Dic 2013 - Dic 2014	%
INGRESOS OPERACIONALES	102.361	96.179	23.530	119.708	17.348	16,95%
OTROS INGRESOS OPERACIONALES	3.312	471	3.452	3.922	611	18,44%
COSTOS OPERACIONALES	47.384	40.903	10.195	51.098	3.714	7,84%
UTILIDAD BRUTA	58.288	55.747	16.786	72.532	13.633	23,39%
GASTOS OPERACIONALES	23.734	8.130	1.953	10.083	(13.652)	-57,52%
UTILIDAD OPERACIONAL	34.554	47.617	14.833	62.450	27.896	80,73%

A diciembre 31 de 2014, el resultado operacional ascendió a \$ 62.450 millones, presentando un incremento de \$27.896 millones con respecto a diciembre de 2013, por la menor asignación de gastos operacionales durante el año 2014 respecto del año 2013, donde se reconoció el resultado del estudio de inventario y valoración de activos realizado por Consultores Unidos en diciembre de 2013, que registró ajustes a la provisión de propiedad planta y equipo del negocio de transmisión de energía por \$13.381 millones.

Para el bimestre noviembre – diciembre de 2014 la utilidad operacional fue de \$14.883 millones que representan un 23.7% de la utilidad operacional del año 2014, por la entrada en operación parcial del proyecto de Tesalia y los ingresos extraordinarios por diferencia en cambio asociados en el pago de proveedores y la amortización de anticipos en moneda extranjera.

Durante el año 2014, los ingresos de operación ascendieron a \$119.708 millones, presentando un incremento de 16,95% con respecto de diciembre de 2013, así mismo los costos operacionales se incrementaron en un 7,84%.

Adicionalmente, para el periodo noviembre – diciembre de 2014 los ingresos operacionales fueron por \$23.530, por la entrada en funcionamiento parcial de los activos del proyecto Tesalia en octubre de 2014. Así mismo, los costos de operación de este periodo fueron de \$10.195 millones.

Los ingresos operacionales representaron el 6,02% del total de los ingresos de la Empresa acumulados al 31 de diciembre de 2014 y del 16.34% del periodo noviembre – diciembre de 2014.

La Empresa tiene implementado el Sistema de Costos ABC, el cual tiene por objetivo distribuir los gastos administrativos de las áreas de apoyo entre las diferentes Unidades de Negocio. Al 31 de diciembre del año 2014 la Unidad de Transmisión de Energía tuvo una asignación total de gastos de administración de \$10.083 millones, de los cuales \$1.953 millones fueron por el bimestre noviembre – diciembre de 2014. El total de gastos de administración asignados representan un 57.52% menos en comparación con el año

2013, donde se presentó un incremento por la provisión a los activos fijos de la unidad de negocio de transmisión por el estudio de valoración realizado en ese año.

Se han ejecutado los proyectos y programas trazados a comienzo de año, lo cual permite concluir que los resultados operacionales se encuentran dentro de lo presupuestado.

2.2 RESULTADO NO OPERACIONAL

(Cifras en Millones de Pesos)

CONCEPTO	dic-13	oct-14	NOV - DIC 2014	dic-14	VARIACION Dic 2013 - Dic 2014	%
INGRESOS NO OPERACIONALES	1.080.964	1.748.636	113.545	1.862.181	781.217	72,27%
GASTOS NO OPERACIONALES	259.684	406.561	459.770	866.331	606.647	233,61%
UTILIDAD NO OPERACIONAL	821.279	1.342.075	-346.225	995.850	174.571	21,26%

El resultado de las actividades no operacionales presenta un incremento de \$174.571, millones respecto a diciembre de 2013, lo que representa un incremento de 21.26%; principalmente por el decreto anticipado de dividendos de Codensa, Emgesa y Gas Natural.

En el bimestre noviembre – diciembre de 2014, el resultado no operacional arrojó pérdidas por \$346.225 millones, originados en la actualización de las inversiones por método de participación patrimonial en las empresas con control TGI y IELAH, cuyos resultados se vieron fuertemente afectados por la devaluación del peso colombiano presentada en ese periodo.

Los ingresos no operacionales para el enero – diciembre 2014 totalizan \$1,8 billones, conformados principalmente por: ingresos financieros \$102.298 millones; dividendos de compañías participadas por \$1.4 billones, de los cuales \$1,2 billones provienen de la distribución de utilidades de Codensa y Emgesa por los periodos enero-diciembre de 2013 y el corte intermedio enero-septiembre de 2014; diferencia en cambio (neta) \$23.325 millones, ingresos por método de participación \$234.729 e ingresos varios por \$70.975 millones.

Los principales conceptos de ingresos financieros y dividendos se relacionan a continuación:

Rendimientos Financieros

(Cifras en millones Cop)

Concepto	Enero – Octubre 2014	Noviembre y Diciembre 2014	Año 2014
Intereses Inversiones Renta Fija	33.614	7.422	41.036
Intereses de Cuentas por Cobrar	39.091	8.985	48.076
Intereses sobre Depósitos	1.235	29	1.264
Prima por reapertura del Bono	497	117	614
Utilidad en valoración de derivados	5.709	5.598	11.307
TOTAL	\$ 80.146	22.151	102.297

Dividendos Compañías Participadas

(Cifras en millones Cop)

Compañía Participada	Enero – Octubre 2014	Noviembre y Diciembre 2014	Año 2014
Emgesa	\$ 460.699	0	460.699
Codensa	822.548	0	822.548
Gas Natural S.A.	67.311	52.567	119.878
Red de Energía del Perú	11.166	0	11.166
Electrificadora del Meta	6.793	0	6.793
Isagen	5.477	0	5.477
Interconexión Eléctrica S. A.	3.948	0	3.948
Banco Popular	175	35	210
TOTAL	\$1.378.117	52.602	1.430.719

Al 31 de octubre de 2014 y 31 de diciembre de 2014 los ingresos financieros representan el 79,03% y 77,20% del total de los ingresos, así mismo, los dividendos corresponden al 74,68% 72,50% del total de los ingresos de la compañía respectivamente.

Método de Participación

A continuación se detalla el efecto en resultados del método de participación del año 2014

EMPRESA	ENERO - OCTUBRE 2014	NOVIEMBRE - DICIEMBRE 2014	TOTAL AÑO 2014
TGI	113.292	(183.098)	(69.806)
DECSA	10.156	(39)	10.116
EEB GAS SAS	61.566	3.595	65.161
EEB INVESTMENT PERU	38.510	4.345	42.855
EEB ENERGY	1.356	269	1.625
EEBIS - Perú	102	(408)	(306)
EEBIS - GUATEMALA	532	1.006	1.538
IELAH	(123.131)	(168.669)	(291.801)
CONTUGAS	(17.186)	(24.321)	(41.507)
TRECSA	(9.667)	(2.042)	(11.709)
TOTALES	75.529	(369.363)	(293.834)

Al 31 de octubre y 31 de diciembre de 2014 los ingresos por Método de Participación representan el 12,22% y el 11,82% de los ingresos totales de la Empresa.

Así mismo los gastos por método de participación del periodo noviembre – diciembre de 2014 y acumulado año 2014, corresponden al 32,92% y 56,99% del total de los gastos y costos de la Empresa.

Los ingresos varios alcanzaron \$70.975 millones al finalizar el año 2014, y \$29.931 millones por el bimestre noviembre – diciembre de 2014; que representan el 2,23% del total de los ingresos al 31 de octubre y el 21.23% por el bimestre noviembre – diciembre de 2014; su mayor componente corresponde a la cuenta de recuperaciones por \$29.649 millones y \$23.337 millones respectivamente; honorarios vinculados económicos \$6.775 millones, \$5.609 millones en noviembre – diciembre de 2014 y arrendamientos por \$4.341 millones que representan el 74,65%, 17,45% y 7,35% de los ingresos extraordinarios, respectivamente.

La cuenta de recuperaciones se compone principalmente por:

(Cifras en millones)

CONCEPTO	ENERO - OCTUBRE 2014	NOVIEMBRE - DICIEMBRE 2014	TOTAL AÑO 2014
Recuperación de Provisiones	\$ 25.479	22.401	47.880
Cuotas Partes y Compartibilidad Pensional	4.017	804	4.821
Recuperación de Gastos	153	132	285
TOTAL RECUPERACIONES	29.649	23.337	52.986

Al 31 de octubre de 2014 la recuperación de provisiones se presentan principalmente por ajuste del cálculo actuarial de pensiones \$16.999 millones; ajuste a las provisiones de contingencias por litigios \$7.412 millones; cálculo actuarial para beneficios complementarios de pensiones \$1.051 millones; recuperación provisión para protección de inversiones \$17 millones

En el bimestre noviembre – diciembre de 2014, las recuperaciones se originan en el registro del cálculo de cuotas partes pensionales por cobrar por \$16.497 millones; el ajuste al cálculo actuarial de beneficios complementarios de Energía y Recreación por \$3.769 millones; el ajuste al cálculo actuarial de cuotas partes pensionales por pagar \$565 millones y el ajuste a las provisión de contingencias por litigios administrativos laborales por \$948 millones.

Ingresos por diferencia en cambio (neta)

Para el periodo enero - octubre de 2014, se presenta una diferencia en cambio neta de ingresos por \$ 23.325 millones, originada el menor gasto por diferencia en cambio de las obligaciones financieras en moneda extranjera y un mayor ingreso por diferencia en cambio de las inversiones de renta fija, deuda activa e inversiones permanentes en el exterior, con respecto al periodo enero – diciembre de 2014.

La variación se justifica principalmente por la devaluación del peso colombiano presentada durante el año 2014 que estuvo cercana al 25%.

Al 31 de octubre de 2014 las obligaciones en moneda extranjera originaron un gasto por diferencia en cambio de \$103.131 millones. Los préstamos por cobrar a vinculados económicos generaron ingresos por diferencia en cambio de \$83.411 millones; las inversiones permanentes del exterior \$15.423 millones y el portafolio de inversiones temporales en dólares ingresos por \$27.192 millones.

Para el bimestre noviembre– diciembre de 2014 la diferencia neta en cambio arrojó una pérdida de \$354 millones principalmente por la actualización de obligaciones financieras, préstamos a vinculados económicos e inversiones en moneda extranjera

A continuación se detalla el efecto de la diferencia en cambio en resultados del año 2014:

(Cifras en Millones)

CONCEPTO	SALDO MILLONES USD DICIEMBRE 2013	SALDO MILLONES DE USD DICIEMBRE 2014	INGRESO AÑO 2014	GASTO AÑO 2014	EFFECTO NETO AÑO 2014
OBLIGACIONES FINANCIERAS	(842)	(835)	0	(386.908)	(386.908)
PRESTAMOS A VINCULADOS ECONOMICOS	370	382	213.861	0	213.861
INVERSIONES REP - CTM	125	125	58.060	0	58.060
PAGOS A PROVEEDORES - AMORTIZACION ANTICIPOS	0	0	1.184	(3.865)	(2.681)
INTRESES TGI	0	0	1.066	0	1.066
ACUERDOS DE SERVICIOS VINCULADOS	6	9	4.381	0	4.381
INVERSIONES DE RENTA FIJA	212	311	136.924	0	136.924
DIVIDENDOS REP	0	6	0	(377)	(377)
PRIMA EN COLOCACION DE BONOS	2	2	0	(998)	(998)
TOTALES	(127)	6	415.475	(392.149)	23.325

Gastos:

Los gastos de administración para el periodo enero – octubre de 2014 y noviembre – diciembre de 2014, ascienden a \$ 132.325 millones y \$53.884 millones, presentando un incremento de 48,60% respecto al acumulado del año 2013. Los principales gastos están representados en:

- Pensiones de jubilación (\$461 millones), amortización cálculo actuarial \$16.662 millones, cálculo actuarial de beneficios complementarios de salud y educación \$5.797 millones, cuotas partes pensionales (\$3 millones); y servicio médico (\$92 millones). Estos conceptos representan un incremento de \$21.903 millones con respecto del año 2013.

- Gastos por impuestos y contribuciones acumulados a octubre de 2014 por \$48.177 y \$5.927 millones por el periodo noviembre – diciembre de 2014. El incremento de \$18.117 millones en este rubro en 2014 con respecto de 2013, tiene origen en el impuesto de industria y comercio que aumentó en \$14.825 millones por el mayor ingreso de dividendos; gravamen a los movimientos financieros (GMF) \$1.980 millones originado en el pago de obligaciones financieras, dividendos e impuestos.
- El acumulado de gastos generales en 2014 fue de \$ 39.471 millones, con un incremento de \$7.113 millones por los mayores gastos de honorarios y publicidad.
- Los gastos por provisiones para contingencias por litigios tuvieron un incremento de \$8.603 millones, al pasar de \$2.281 en el año 2013 a \$10.885 millones en el acumulado año 2014.

GASTOS FINANCIEROS

Al 31 de octubre de 2014 y 31 de diciembre de 2014, los gastos financieros ascienden a \$123.507 millones y \$150.511 millones lo que representa un 27,11% y 16.23% respectivamente del total de gastos y costos de la Empresa.

El acumulado de los gastos financieros al 31 de octubre y 31 de diciembre de 2014 correspondientes a la deuda en moneda extranjera ascendieron a \$84.825 millones y \$109.720 millones respectivamente, lo que presenta un aumento del 66,26%, comparado con el acumulado a diciembre de 2013. El aumento frente al año 2013 se da por los nuevos endeudamientos que tomo la Empresa en el año 2014.

Los intereses de la deuda local ascienden a \$11.704 millones a 31 de octubre de 2014 y \$13.956 millones a 31 de diciembre de 2014 respectivamente, principalmente por obligaciones contraídas con la banca local y vinculados económicos.

Se incluye como gastos financieros del año 2014 la valoración de contratos forward por \$23.954 contratados para cubrir el riesgo cambiario en la adquisición de IELAH, y las comisiones bancarias de garantía de cumplimiento de Trecca \$1.569

2.3 UTILIDADES DEL EJERCICIO

(Cifras en Millones de Pesos)

CONCEPTO	dic-13	oct-14	NOV - DIC 2014	dic-14	VARIACION Dic 2013 - Dic 2014	%
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	855.833	1.389.692	-331.393	1.058.300	202.466	23,66%
PROVISION DE RENTA	12.274	9.090	68.355	77.445	65.171	530,99%
UTILIDAD NETA	843.560	1.380.603	-399.748	980.855	137.295	16,28%

El resultado del periodo arrojó una utilidad antes de impuestos de \$ 1.389.692 millones al 31 de octubre de 2014 y una pérdida de (331.393 millones) por el bimestre noviembre – diciembre de 2014, para un acumulado año 2014 de utilidades por \$1.058.300 millones.

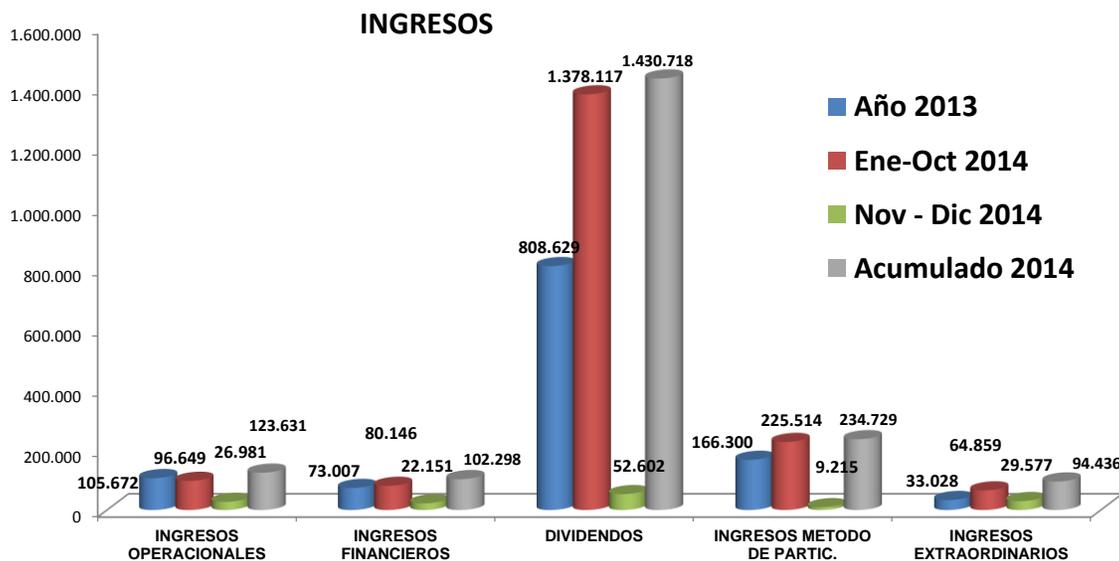
Al corte 31 de octubre de 2014, la Empresa causó provisión de impuesto sobre la renta por \$ 9.090 millones, producto del impuesto complementario de renta CREE por \$ 4.177 millones creado con la ley 1607 de diciembre 26 de 2012, el impuesto diferido \$4.912 producto de diferencias temporales de carácter fiscal (depreciación y coberturas). Para el bimestre noviembre – diciembre de 2014 la empresa causó provisión para impuesto de renta por valor de \$51.000 millones, e impuesto complementario CREE de \$24.721 millones e impuesto diferido por pagar de (\$7.365 millones), el incremento del impuesto de renta por pagar del bimestre noviembre – diciembre de 2014 se origina en el efecto de la diferencia en cambio generada por las inversiones en compañías del exterior.

Es importante resaltar que las principales fuentes de ingresos del periodo enero – octubre de 2014 las constituyen los dividendos obtenidos del portafolio accionario, que representan un 74,68% del total de ingresos de la Empresa, los cuales son ingreso no constitutivo de renta ni ganancia ocasional y por lo tanto no sujetos al impuesto sobre la renta, en la medida en que provengan de utilidades no gravadas en las compañías que los originan.

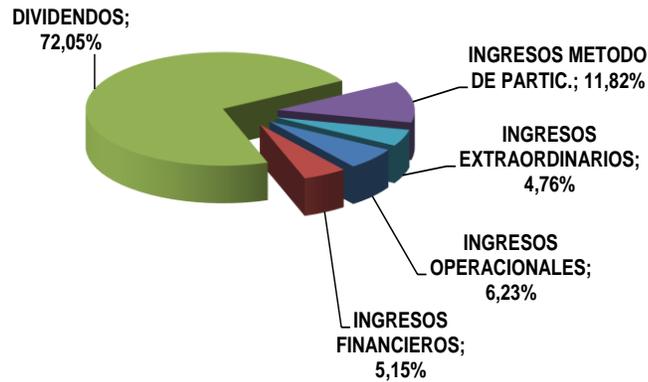
Para el bimestre noviembre – diciembre de 2014, las pérdidas son originadas en la valoración por método de participación de las inversiones en compañías con control TGI, IELAH y CONTUGAS.

La utilidad neta acumulada del periodo enero – diciembre de 2014 asciende a **\$980.855 millones**, conformada por una utilidad de \$1.380.603 en el periodo enero-octubre de 2014 y una pérdida de (\$399.748) por el periodo noviembre – diciembre de 2014.

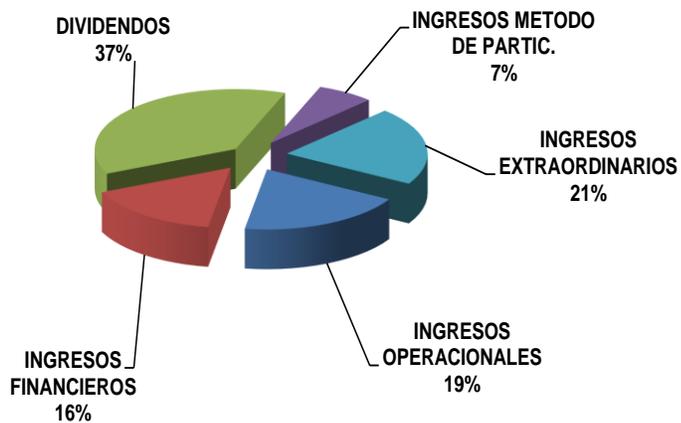
A continuación se detallan los principales componentes de ingresos, costos y gastos del año 2014.



COMPOSICIÓN INGRESOS DICIEMBRE 2014



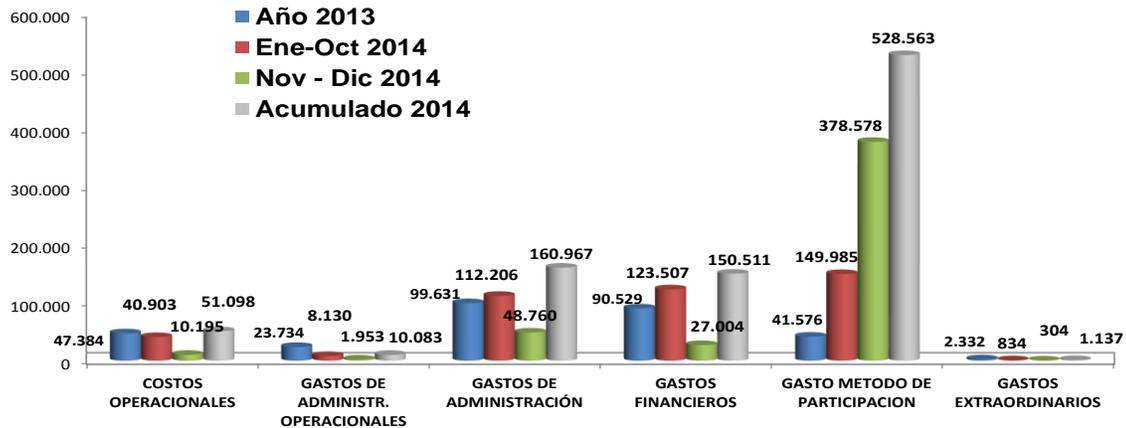
COMPOSICIÓN INGRESOS NOV - DIC 2014



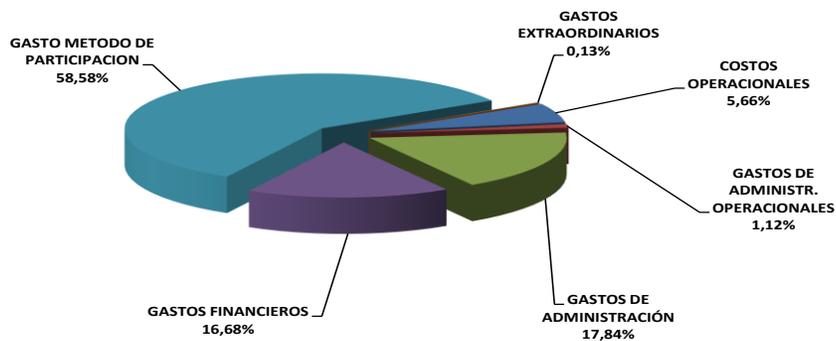
COMPOSICIÓN INGRESOS ENE - OCT 2014



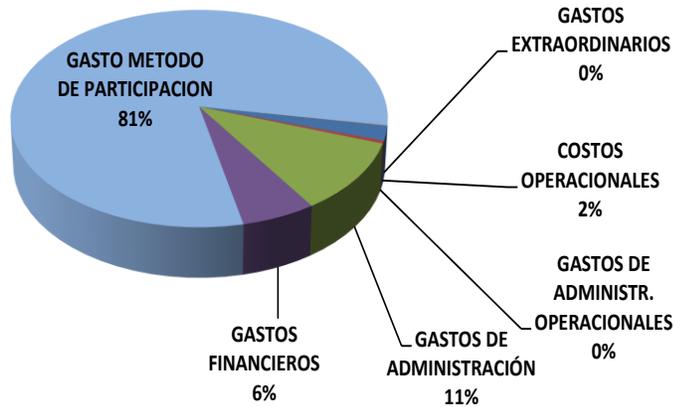
COSTOS Y GASTOS



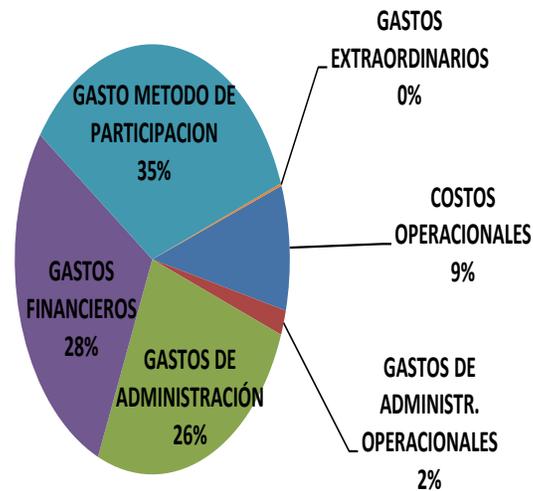
COMPOSICIÓN COSTOS Y GASTOS DICIEMBRE 2014



Costos y Gastos Nov - Dic 2014



Costos y Gastos Ene-Oct 2014



3. BALANCE GENERAL

3.1 ACTIVOS

Al cierre de diciembre de 2014 los activos presentaron un aumento del 3,62% con respecto a diciembre 31 del año 2013.

El total del activo a diciembre de 2014 ascendió a \$ 12.3 billones, de los cuales el 11,21% correspondía al activo corriente; el 7,68% a las cuentas por cobrar a largo plazo; el 3,53% a la propiedad, planta y equipo; el 1,34% a los depósitos entregados en administración; el 40,35% a las inversiones permanentes; el 1,09% a otros activos; el 31,99% a las valorizaciones de inversiones permanentes y de activos fijos; el 2,81% a inversiones de renta fija de largo plazo.

(Cifras en Millones de Pesos)

CONCEPTO	dic-13	oct-14	dic-14	VARIACION Dic 2013 - Dic 2014	%
ACTIVO CORRIENTE	610.130	1.922.642	1.379.017	768.886	126,02%
INVERSIONES TEMPORALES L.P	276.858	302.278	345.339	68.481	100,00%
CUENTAS POR COBRAR A L.P	724.763	798.922	943.785	219.022	30,22%
PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO	309.976	388.830	434.431	124.455	40,15%
DEPOSITOS EN ADMINISTRACION	173.283	167.215	164.247	-9.036	-5,21%
INVERSIONES PERMANENTES	5.163.198	5.288.140	4.961.362	-201.836	-3,91%
OTROS ACTIVOS	160.800	137.312	134.431	-26.369	-16,40%
VALORIZACIONES	4.448.203	3.820.092	3.934.055	-514.148	-11,56%
ACTIVOS TOTALES	11.867.211	12.825.432	12.296.666	429.455	3,62%

3.1.1 ACTIVO CORRIENTE.

El activo corriente a diciembre de 2014 ascendió a \$ 1.38 billones, presentando un incremento de \$768.886 millones equivalente al 126,02% con respecto a diciembre de 2013, principalmente por el incremento de las cuentas por cobrar de dividendos a las compañías participadas \$659.531 millones; incremento de las inversiones temporales \$146.305 millones; incremento de cuentas por cobrar a vinculados económicos por contratos \$10.497 millones; intereses recibidos préstamos intercompany \$1.673 millones; disminución de anticipo de impuestos de \$12.247 millones; y reclasificación de otros deudores a cuentas de difícil cobro por \$34.965 millones, principalmente.

La disminución del activo corriente entre el 31 de octubre de 2014 y diciembre 31 de 2014 de corresponde a los dividendos recibidos de Codensa, Emgesa y TGI por valor de \$580.405 millones, estos recursos se usaron para amortizar la deuda con vinculados económicos y el pago de dividendos a los accionistas de EEB

3.1.2 Disponible e Inversiones Temporales

El disponible en Bancos presenta una reducción de (\$41.416) millones, un -92,62% respecto a diciembre 2013. Las inversiones temporales presentan un aumento de \$146.305 millones, que representa una variación del 45,53%, al pasar de \$ 321.302 millones a \$ 467.607 millones. La variación obedece principalmente a:

- Dividendos recibidos \$ 1.252.863
- Dividendos pagados accionistas de EEB (\$590.514)
- Capitalización FILIALES TGI Iberoamerica - EEBIS Perú (\$500.729)
- Pago del servicio de la Deuda (Capital e Intereses) incluye préstamos de filiales (\$120.148).
- Intereses recibidos préstamo intercompany TGI \$21.676

Durante el periodo noviembre – diciembre de 2014 el incremento del disponible e inversiones temporales fue de \$13.754 millones

3.1.3 Realizable.

Los principales rubros de este grupo de balance corresponden a las cuentas por cobrar al sistema interconectado de transmisión nacional \$ 11.818 millones; servicios a vinculados económicos \$ 21.888 millones; intereses sobre préstamos otorgados a las compañías filiales \$ 7.313 millones; anticipos y avances entregados por \$ 24.234 millones; dividendos por cobrar \$ 826.252 millones; y reclasificación a cuentas de difícil cobro de cuotas partes pensionales \$ 20.068 millones; compartibilidad pensional por \$12.534 millones; así como la disminución de anticipos de impuestos \$ 7.104 millones.

El grupo de Realizable representa el 65,18% del activo corriente y presentó un aumento del 283.15% frente al año 2013, principalmente por el mayor saldo de dividendos y participaciones por cobrar a las compañías participadas, \$659.531 millones; incremento en las cuentas por cobrar a vinculados económicos por prestamos \$10.497 millones.

Al finalizar el año 2000 se adoptó por Decisión de Gerencia una conservadora política de provisiones para las cuentas por cobrar, teniendo en cuenta su antigüedad, rotación y cobrabilidad, la cual determina a diciembre de 2014 una provisión de \$ 34.196 millones para la cartera no operativa, principalmente por las cuotas partes pensionales y la compartibilidad pensional. La cartera operacional presenta una provisión por \$ 1.952 millones. La recuperación estará determinada por la actividad que la empresa despliegue en su cobranza. En este sentido se han adelantado acciones para recuperar financieramente la cartera y para depurar las cuentas respectivas.

En comparación con octubre de 2014, el grupo realizable tuvo una disminución de \$546.625 millones por el recaudo de los dividendos mencionado anteriormente.

3.1.4 Inventarios.

Tienen una participación del 0,62% en el activo corriente, presentando una disminución del 5.54% respecto a diciembre de 2013, principalmente por los inventarios utilizados para

Of. Principal: Cra. 9 # 73-44 -PBX: (57-1) 3268000 -FAX: (57-1) 3268010

Código Postal: 110221

Sede Calle 61: Cll. 61 7-78 PBX: (57-1) 3485450

Bogotá D.C., Colombia

www.eeb.com.co

la ejecución de proyectos UMPE por \$386 millones y al ajuste de la provisión contable de inventarios arrojada por \$114 millones.

3.2. Propiedad Planta y Equipo.

Con respecto a diciembre de 2013 la propiedad planta y equipo presenta un aumento del 40,15%, es decir \$ 124.455 millones. En este movimiento se destaca el aumento de las construcciones en curso por \$ 112.921 millones por el avance en la construcción de los proyectos que actualmente está ejecutado la Empresa. Estos proyectos presentan las siguientes ejecuciones en millones de pesos:

▶ Tesalia.....	\$ 68.134
▶ Armenia.....	23.781
▶ Chivor.....	22.928
▶ SVC Tunal.....	52.374
▶ Sogamoso.....	2.811
▶ Bolívar.....	585
▶ Río Córdoba.....	2

La depreciación de la propiedad planta y equipo para el año 2014 ascendió a \$16.363 millones.

Durante el bimestre noviembre – diciembre de 2014, la Propiedad, planta y equipo se incrementó en \$45.600, por el avance en la ejecución de los proyectos UPME.

3.3 Inversiones de Renta Fija Largo Plazo.

Corresponde a los recursos recibidos por la valoración generada en inversiones de renta fija en el exterior y equivale al 2.81% del total de los activos al 31 de diciembre de 2014.

Durante el periodo enero octubre de 2014 este rubro se incrementó en \$25.420 millones producto del diferencial cambiario de actualización, así mismo, en el periodo noviembre – diciembre de 2014, el incremento de este rubro fue de \$43.061 millones

3.4 Cuentas por Cobrar a largo Plazo.

Corresponden a principalmente a los préstamos otorgados a la Transportadora de Gas Internacional –TGI- \$ 885.210 millones y a Contugas \$27.513 millones, los cuales se ajustaron por diferencia en cambio al 31 de diciembre de 2014.

El incremento de las cuentas por cobrar actualizadas por diferencia en cambio por el bimestre noviembre – diciembre de 2014 fue de \$130.450 millones.

Otras cuentas por cobrar corresponden al valor de los fideicomisos suscritos para atender el manejo ambiental de Tominé II por \$1.495 millones, la constitución de los fideicomisos suscritos para atender el pago de la interventoría de proyectos UPME, que en conjunto representan \$ 4.823 millones; préstamos de vivienda a empleados por \$ 6.818 millones.

Este rubro representa el 7,66% del total de los activos y presentó un aumento del 30,22% frente a diciembre de 2013, principalmente por la diferencia en cambio generada por los préstamos Intercompany otorgados a TGI, y a Contugas.

3.5 Inversiones Permanentes.

Este rubro es uno de los más importantes del activo total ya que representa el 40,35% del total de los activos (sin tener en cuenta valorizaciones). Respecto a diciembre de 2013 presenta una disminución de \$ 201.836 millones, principalmente por las capitalizaciones realizadas en las filiales TGI Iberoamericana y EEBIS Perú, las cuales ascendieron a \$500.734 millones; la incorporación del método de participación generado por la inversiones con control por (\$293.834) millones; y disminución del superávit patrimonial en filiales por (\$18.015) millones, el decreto de dividendos que disminuyeron los saldos de inversiones en compañías con control por (\$484.781) millones y diferencia en cambio de participadas del exterior sin control (\$58.060) millones.

En el bimestre noviembre – diciembre de 2014 las inversiones permanentes presentaron una disminución de (\$326.778) millones, originados en la valoración por método de participación a las inversiones en TGI y IELAH por valor de (\$369.363) y la diferencia en cambio en inversiones de REP y CTM que durante este periodo se incrementaron en \$42.637 millones

3.6 Valorizaciones.

Al 31 de diciembre de 2014 las valorizaciones de inversiones permanentes y activos fijos corresponden al 31,99% del total de los activos de la Empresa. Estas valorizaciones presentan una disminución respecto al 31 de diciembre de 2013 de (\$514.148) millones, principalmente por el decreto de dividendos anticipado realizado por Codensa y Emgesa lo que disminuyó el valor intrínseco por acción de estas compañías.

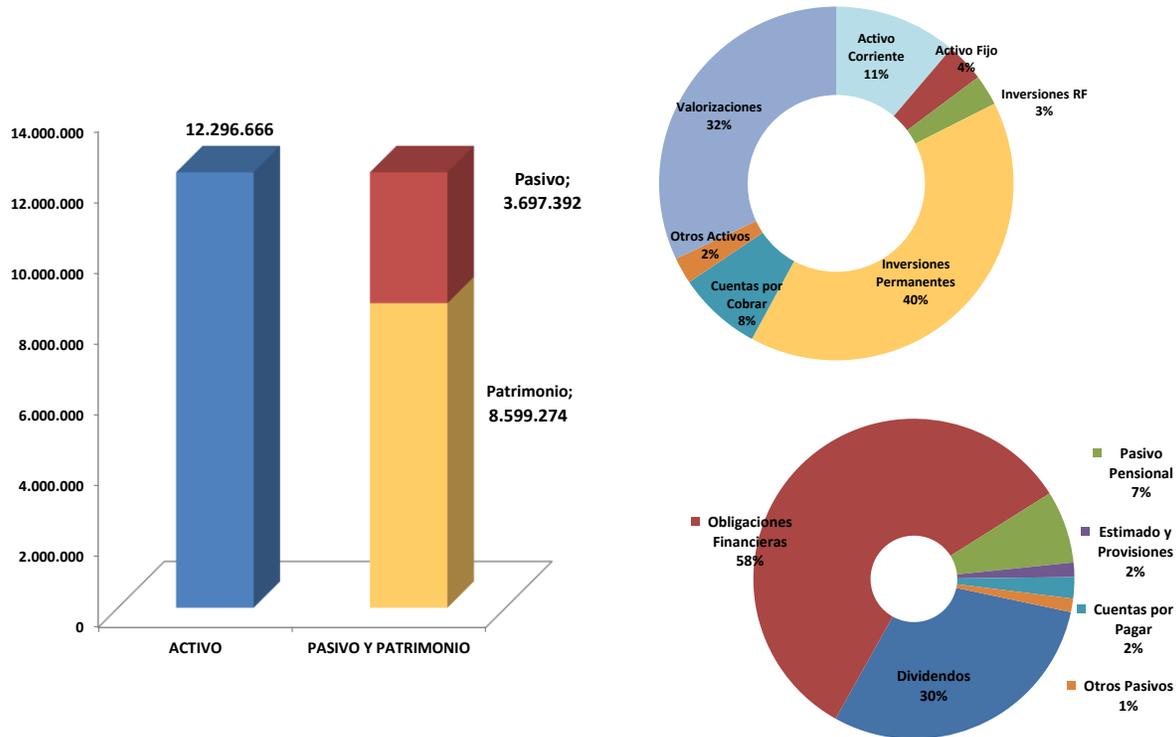
A continuación se detallan las compañías que generaron valorizaciones y desvalorizaciones, al cierre 31 de diciembre de 2014:

Durante el bimestre noviembre diciembre de 2014 este rubro se incrementó en \$113.962 millones por el incremento de los valores intrínsecos por las acciones en Codensa, Emgesa y la valoración de la inversión en REP, CTM e ISAGEN.

(Cifras en millones de pesos)

Compañía	dic-13	oct-14	dic-14	Variación Oct-Dic 2014	Variación Dic 2013 - Dic 2014
Emgesa	2.002.636	1.632.265	1.702.313	70.048	(300.323)
Codensa	1.361.541	1.132.964	1.170.647	37.683	(190.894)
Gas Natural	276.878	261.614	213.806	(47.808)	(63.072)
Red de Energía del Perú	50.870	59.760	90.210	30.450	39.340
Consortio Transmantaro (Perú)	71.344	93.428	97.632	4.205	26.288
Electrificadora del Meta - EMSA	34.366	32.979	33.851	871	(515)
Banco Popular	2.128	2.349	2.366	17	238
Interconexión Eléctrica - ISA (Cotiza en BVC)	141.756	137.816	137.877	61	(3.879)
Isagen (Cotiza en la BVC)	189.241	150.403	168.887	18.483	(20.354)
Nutresa	6	6	6	0	0
TOTAL	4.130.764	3.503.584	3.617.594	114.010	(513.171)

La composición del activo total al 31 de diciembre de 2014 se detalla a continuación:



4 PASIVO Y PATRIMONIO

El total del pasivo y patrimonio de la Empresa a diciembre 31 de 2014 asciende a \$12,3 billones de pesos, presentando un aumento neto de \$429.455 millones, equivalente al 3,62% con respecto a diciembre de 2013.

(Cifras en Millones de Pesos)

	dic-13	oct-14	dic-14	VARIACION Dic 2013 - Dic 2014	%
PASIVO CORRIENTE	99.678	832.729	1.413.913	1.314.235	1318,48%
DEUDA A LARGO PLAZO	1.623.456	1.683.018	1.946.403	322.948	19,89%
PASIVO PENSIONAL L. PLAZO	239.501	221.450	242.347	2.846	1,19%
OTROS PASIVOS L. PLAZO	98.616	101.429	94.729	-3.887	-3,94%
TOTAL PASIVOS	2.061.251	2.838.626	3.697.392	1.636.141	79,38%
PATRIMONIO	9.805.960	9.986.805	8.599.274	-1.206.686	-12,31%
PASIVO Y PATRIMONIO	11.867.211	12.825.432	12.296.666	429.455	3,62%

4.1 Pasivo Corriente.

El pasivo corriente tiene una participación del 38,24% del pasivo total, presentando un aumento \$1.31 billones, respecto a diciembre de 2013. Las variaciones principales se dan por el decreto de dividendos por el periodo intermedio enero – octubre de 2014 por \$1.1 billones, el incremento de las obligaciones financieras adquiridas con vinculados económicos \$142.291, la porción corriente de las obligaciones financieras \$34.178 millones, incremento de los intereses por pagar \$5.877 millones.

Al 31 de diciembre de 2014, el valor corriente de las obligaciones financieras asciende a \$195.283 millones, incluidos los gastos financieros causados.

4.1.1 Cuentas por Pagar corto plazo.

Esta cuenta presenta un aumento de \$1.14 billones en relación a diciembre de 2013, pasando de \$39.506 millones a \$1.12 billones. Este rubro aumentó principalmente por el decreto de dividendos del periodo enero – octubre de 2014 por 1.1 billones; el incremento en el saldo por pagar a proveedores y acreedores \$5.443 millones; los impuestos por pagar (impuesto sobre la renta) \$34.520 millones.

4.1.2 Obligaciones Laborales y Pensiones de Jubilación de Corto Plazo

Esta cuenta no presenta un movimiento significativo con relación a diciembre de 2013, su saldo de \$32.179 está constituido por la porción corriente de la estimación de las

obligaciones pensionales a cargo de la EEB por valor de \$ 24.776 y la causación de salarios y prestaciones sociales a favor de los trabajadores por \$7.404 millones.

4.1.3 Pasivos Estimados Corto Plazo

En esta cuenta se reconoce el pasivo por impuesto de industria y comercio, el cual incrementó en \$2.035 por los dividendos recibidos en el mes de diciembre por parte de Gas Natural.

4.2 Pasivo No Corriente.

El pasivo no corriente representa el 61,75% del total pasivo, presentando un incremento de \$321.906 millones respecto a diciembre de 2013, principalmente por el efecto neto dado entre la diferencia en cambio generada por la deuda externa suscrita para el proceso de adquisición de los activos, derechos y contratos de Ecogas, y el incremento en el cálculo actuarial de pensiones de beneficios complementarios de salud y educación a los pensionados.

4.2.1 Deuda a Largo Plazo

La porción no corriente de la deuda financiera de la Empresa asciende a \$1.95 billones que junto con la porción de corto plazo, suman obligaciones totales por \$2.14 billones, representadas en créditos con la Corporación Andina de Fomento, emisión de bonos internacionales, reapertura del bono realizada en noviembre del 2013 y créditos intercompañía con TGI y EEB GAS .

La emisión de bonos y la reapertura realizada tiene un vencimiento al 2021 y una tasa de interés el 6.125%. Al 31 de diciembre de 2014 la Empresa había cancelado el total de la deuda contraída con la banca nacional.

El detalle de la deuda e intereses en moneda extranjera al 31 de diciembre de 2014 es el siguiente:

ENTIDAD	MONEDA	MONTO
Emisión de Bonos	USD	755,371,701
Corporación andina de fomento	USD	78.701.510
OBLIGACIONES FINANCIERAS	USD	834.073.211

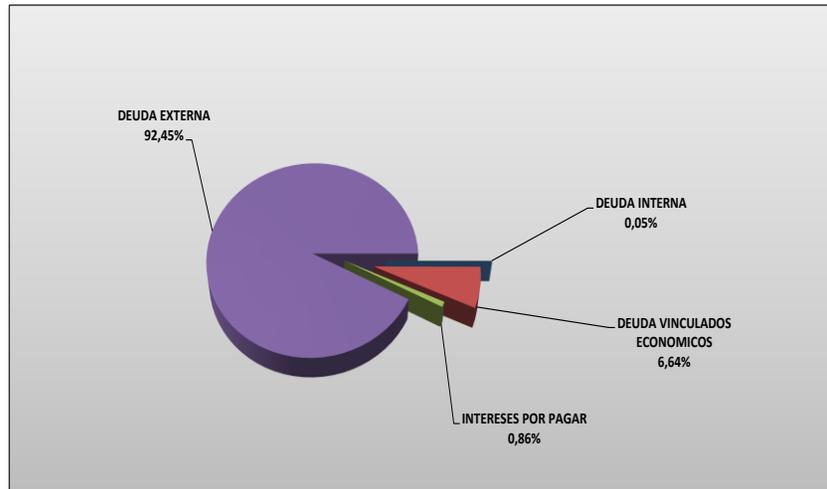
El 6 de noviembre de 2008 EEB contrató una operación de cobertura consistente en un coupon swap (intercambio de cupones) a través de la cual EEB recibió una tasa de interés del 8,75% SV en dólares sobre un monto de USD\$133 millones y se obligaba a pagar una tasa de interés fija en pesos de 10,85% SV sobre un monto notional de \$311.220 (equivalente a los USD\$133 millones convertidos a una tasa spot de \$2.340,00).

Producto de la operación de manejo de deuda mediante la cual se prepagó el crédito con Royal Bank of Scotland – RBS y se ejerció la opción de recompra del bono de EEB International Ltd., EEB realizó emisión de un nuevo bono con vencimiento en el 2021 y modificó la operación de cobertura con las siguientes condiciones: EEB recibe una tasa de interés del 6,125% SV en dólares sobre un monto de USD\$133 millones y se obliga a pagar una tasa de interés fija en pesos de 8,78% SV sobre un monto notional de

\$311.220 (equivalente a los USD\$133 millones convertidos a una tasa spot de \$2.340,00), con vencimiento en noviembre del 2014.

El resultado de la valoración del swap al 31 de diciembre de 2014 generó un ingreso por \$11.306, la operación de cobertura fue liquidada en noviembre de 2014

A continuación se detalla la composición de la deuda al 31 de diciembre de 2014:



4.2.2. Pasivo Pensional, pasivos estimados y Otros Pasivos de largo plazo

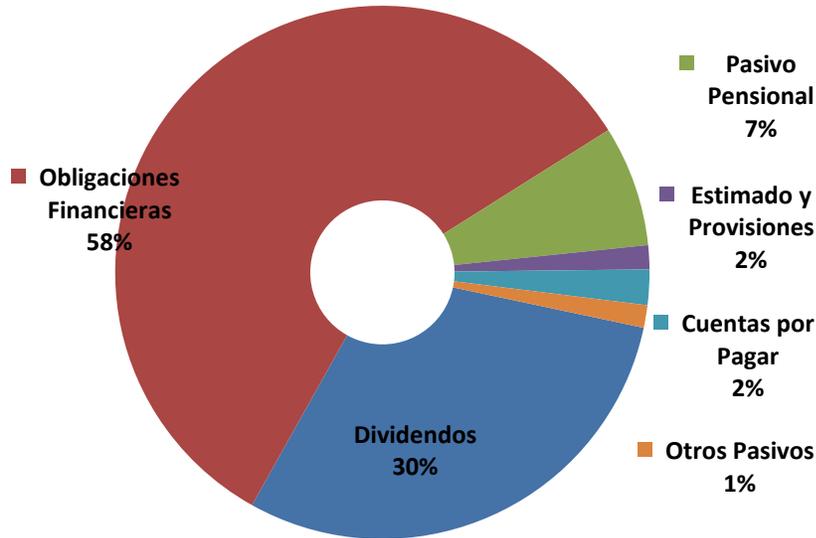
El saldo de estas cuentas asciende a \$337.076 millones y representa el 9,12% del total pasivo. Estos rubros presentaron una disminución neta de (\$1.041) respecto a diciembre de 2013 derivado principalmente de la actualización al cálculo actuarial de pensiones y beneficios complementarios realizados por la firma MERCER (Colombia Ltda.), la disminución del impuesto diferido por pagar y la actualización de las contingencias por litigios.

La porción de largo plazo del cálculo actuarial de pensiones de jubilación y beneficios complementarios a pensiones pasaron de \$210.595 y \$28.906 millones en diciembre de 2013 a \$210.192 y \$32.155 millones a diciembre de 2014, respectivamente.

A diciembre de 2014, la provisión para contingencias litigiosas administrativas, civiles y laborales se cuantificó en \$47.848 millones, presentando una disminución del 2,09% respecto a diciembre de 2013.

Al 31 de diciembre de 2014 se tiene causado un impuesto diferido de renta por \$42.991 millones, producto de la diferencia presentada entre el gasto fiscal por depreciaciones de activos fijos y el gasto contable registrado y el efecto en valoración de las coberturas de la deuda.

A continuación se detalla la participación de los rubros del pasivo de la Empresa:



5. PATRIMONIO.

El patrimonio total de la Empresa a diciembre de 2014 asciende a \$ 8.6 billones, presentando una disminución del 12,31% con relación a diciembre de 2013, principalmente por la disminución de la utilidad del ejercicio la cual pasó de \$843.560, a (\$399.748) por el periodo noviembre - diciembre de 2014. El incremento de las reservas por \$532.755 millones, y la disminución del superávit por valorizaciones de (\$514.148) millones y el superávit por método de participación en entidades con control \$18.015.

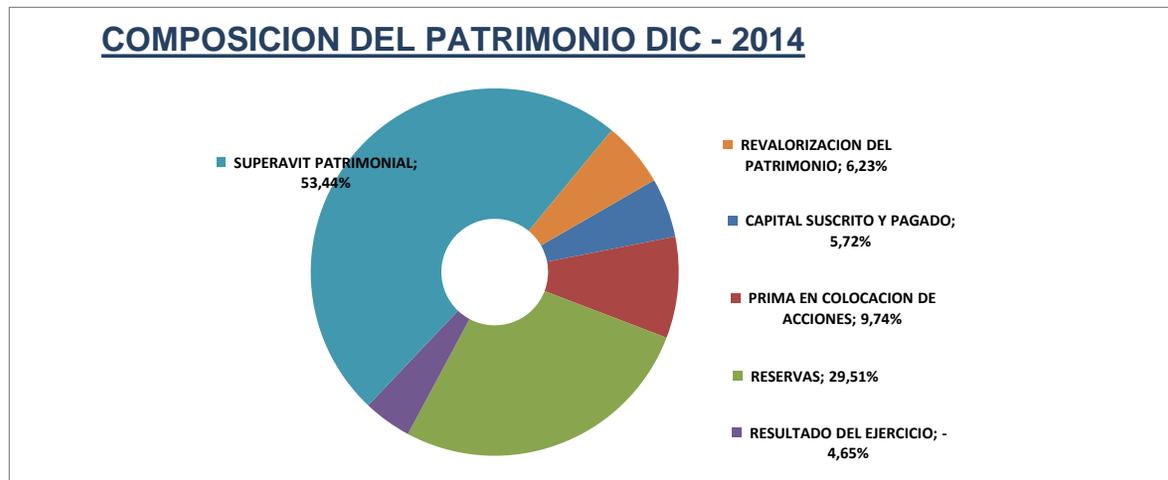
Cabe anotar que la Empresa realizó un cierre anticipado de ejercicio para decreto de dividendos por el periodo 1 de enero – 31 de octubre de 2014. La utilidad generada por este periodo ascendió a \$ 1.4 billones de pesos.

Una cuenta importante patrimonial es el superávit por valorización por \$ 3.93 billones al 31 de diciembre de 2014, la cual registra entre otros, las valorizaciones de la propiedad planta y equipo, así como las valorizaciones de inversiones por la participación accionaria de la Empresa en compañías como Emgesa, Codensa, Gas Natural, ISA, Isagen, Consorcio Transmantaro, Red de Energía del Perú.

La revalorización del patrimonio presenta un saldo de \$ 535.567 millones.

La Asamblea Ordinaria de Accionistas celebrada el 23 de diciembre de 2014, aprobó la constitución y liberación de las siguientes reservas:

■ Reserva Artículo 130 del Estatuto Tributario.....	\$ 6.084
■ Reserva Ocasional Decreto 2336 de 1995.....	\$ 225.513
■ Liberación Reserva Decreto 2336 de 1995.....	(\$371.874)
■ Reserva Ocasional (Diferencia en cambio).....	\$ 23.680



5. SITUACIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA

Los aspectos reseñados anteriormente permiten concluir que la situación financiera de la Empresa es sana, que se trata de una empresa sólida, que cumple adecuada y oportunamente con sus compromisos, lo cual le permite estar preparada para acometer proyectos de crecimiento, tanto en el sistema de transmisión nacional, como en proyectos del exterior, así como la participación en nuevas o ya existentes empresas de servicios públicos, de acuerdo con su plan estratégico corporativo. Lo anterior, se evidencia en los indicadores de rentabilidad del activo y rentabilidad del patrimonio que al 31 de diciembre de 2014 arrojan resultados de 7.98% y 10.9% respectivamente, que a su vez determina un indicador de liquidez de 0.98. Su nivel de endeudamiento a diciembre de 2014 es 30.07%, indicador que se considera adecuado para la Empresa.

El 72,34% de sus activos se encuentran representados en acciones de compañías como Emgesa, Codensa, Gas Natural, Red de Energía del Perú, Consorcio Transmantaro del Perú, Transportadora de Gas del Internacional – TGI, Contugas Perú, Trecsa en Guatemala, EEB Perú Holdings (Calidda), EEB Gas SAS. (Promigas), Inversiones en Energía Latino América Holding S.L. (Compañía de España), entre otras; compañías muy importantes en el sector energético de Colombia, Perú, y Guatemala de elevada solidez y bajo endeudamiento.

Por lo anterior, existe la firme convicción de que EEB es una Empresa rentable, próspera y con visión de futuro lo que le permite asegurar un importante flujo dividendos para sus accionistas y aportar para el desarrollo del Distrito Capital.

A continuación se detallan los principales indicadores financieros de EEB al corte diciembre 31 de 2013, octubre 31 de 2014 y diciembre 31 de 2014.

DESCRIPCIÓN	dic-13	oct-14	dic-14
LÍQUIDEZ	6,12	2,31	0,98
VALOR INTRÍNSECO	\$1.068,05	\$1.087,75	\$936,62
RENTABILIDAD ACTIVO	7,11%	10,88%	7,98%
RENTABILIDAD PATRIMONIO	9,41%	16,22%	10,90%
NIVEL DE ENDEUDAMIENTO	17,37%	22,13%	30,07%
NIVEL DE ENDEUDAMIENTO FINANCIERO	13,88%	17,59%	17,42%
UTILIDAD OPERACIONAL (\$MILLONES)	34.554	47.617	62.450
RESULTADO NETO (\$MILLONES)	843.560	1.380.603	980.855

Indicador de Liquidez: La variación obedece a la aumento del pasivo corriente que pasó de \$ 99.678 millones en diciembre de 2013 a \$1.41 billones en diciembre de 2014, producto de los dividendos decretados anticipados por el periodo intermedio Enero – Octubre de 2014. El activo corriente aumento en \$ 768.886 millones, principalmente por el incremento en el saldo de dividendos por cobrar, por el cierre anticipado realizado por Codensa y Emgesa.

Rentabilidad del Activo: El indicador de rentabilidad del activo pasó de 7,11% en diciembre de 2013 a 7,98% en diciembre de 2014, la variación obedece principalmente a las mayores utilidades generadas en 2014, producto del incremento de los dividendos decretados por Codensa y Emgesa.

Nivel de Endeudamiento: El nivel de endeudamiento al 31 de diciembre de 2014 fue de 30,07% y a diciembre de 2013 de 17,37%, presentando una incremento absoluto del 12.7%, por el aumento del pasivo total en un 76,68% frente a diciembre de 2013, principalmente por la diferencia en cambio de las obligaciones financieras en moneda extranjera.

Nivel de Endeudamiento Financiero: El nivel de endeudamiento financiero a diciembre de 2014 fue del 17,42%, presentando un aumento del 3,54% respecto a diciembre de 2013 cuando fue de 13,88%, el incremento se justifica por la diferencia en cambio de las obligaciones financieras y los créditos intercompañía obtenidos de EEBGAS y TGI .

Valor de la Acción: El valor intrínseco de la acción a diciembre de 2014 fue de \$ 936,62 pesos frente a \$ 1.068.05 al cierre diciembre de 2013.

Cabe anotar que la acción de la Empresa cotiza en la Bolsa de Valores de Colombia y al cierre de diciembre de 2014 su valor en bolsa fue **\$ 1.700 pesos por acción.**

El comportamiento de la acción durante 2014 fue el siguiente:

