COMISION NACIONAL DE VALORES
FORMULARIO IN-A

RAZÓN SOCIAL DEL EMISOR:	Petróleos Delta, S. A.
VALORES QUE HA REGISTRADO:	Bonos Resolución No. CNV-123-2004 del 23-06-2004
NÚMERO DE TELÉFONO:	279-3000
FAX:	279-3066
DIRECCIÓN DEL EMISOR:	AVENIDA MIGUEL BROSTELLA PH Camino de Cruces – Piso 7 Apartado 0819-07409 Panamá 6, República de Panamá Info@petrodelta.com

---

Presentamos este informe cumpliendo con el Acuerdo No. 18-00 del 11 de octubre de 2000 de la CNV, la información financiera fue preparada de acuerdo a lo establecido en el Acuerdo No. 7-2002 del 14 de octubre de 2002 de la CNV

I PARTE

I.- INFORMACION DE LA COMPAÑIA

A.- Historia y Desarrollo

Petróleos Delta, S.A., (Delta) es una sociedad anónima organizada y en existencia de conformidad con las leyes de la República de Panamá e inscrita a la Ficha 115657, Rollo 11524, Imagen 0002, de la Sección Micropelícula (Mercantil) del Registro Público desde el 18 de agosto de 1983, con oficinas principales ubicadas en el PH Camino de Cruces, piso 7, Ave. Miguel Brostella, El Dorado, Ciudad de de Panamá. Delta inició operaciones bajo el nombre de Compañía General de Petróleos, S. A., el 21 de octubre de 1983, fecha en que adquirió los activos y pasivos de la sociedad Gulf Petroleum, S. A., empresa que a su vez era una subsidiaria de la Gulf Oil Company, la cual operó en la República de Panamá por espacio de 25 años. Mediante escritura Pública No. 9084 del 26 de diciembre de 1995, Notaría Primera, se fusionó por absorción la sociedad Transportes y Almacenes Unidos Americanos, S A. (Transalma) en la sociedad Petróleos Delta, S. A. También y de acuerdo a la Escritura Pública No. 24,096 de 23 de noviembre de 2005 se protocolizó la fusión por absorción de Logística y Mercadeo, S. A. con Petróleos Delta, S. A. Logística y Mercadeo S. A. se dedicaba a la administración de estaciones de gasolina, operación que asumió Petróleos Delta, S. A. desde la fecha de la fusión. Petróleos Delta, S.A. es una subsidiaria 100% de Empresa General de Petróleos, S.A. quien a su vez es una subsidiaria 100% de Empresa General de Inversiones, S.A.

Evolución del Negocio

	2004	2005	2006	2007	2008
Volúmenes de Ventas (en millones de galones)	116.8	127.2	154.7	172.1	192.1
No. de estaciones	137	138	139	138	129
No. de clientes industriales	433	386	369	388	408

Emisiones

Valores Comerciales Negociables (VCNs), emisión autorizada por la suma de DIEZ MILLONES DE DOLARES (US$ 10,000,000), que serán emitidos en series.

Los VCNs están respaldados por el crédito general de Petróleos Delta, S. A. y Fianzas solidarias de Empresa General de Petróleos, S. A., Lubricantes Delta, S. A., Servicentro Uruguay, S. A. a favor de los tenedores de la emisión.

Los valores comerciales negociables tienen un vencimiento de acuerdo a la siguiente tabla:

Serie – E	Libor (3 meses) + 2.0%	13 de agosto de 2009	1,500,000
Serie – F	Libor (3 meses) + 2.0%	30 de marzo de 2009	2,500,000
Serie – G	Libor (3 meses) + 2.0%	24 de abril de 2009	3,500,000
Serie – H	Libor (3 meses) + 2.0%	28 de mayo de 2009	2,500,000
			10,000,000

Petróleos Delta; S. A. autorizada por la Comisión Nacional de Valores, con fecha 25 de junio de 2004, efectuó una oferta pública de bonos corporativos por un valor nominal de TREINTA MILLONES DE DOLARES (US$ 30,000,000) en tres series a saber: A, B y C. Cada serie paga diferentes tasas de interés y tienen vencimientos de acuerdo a la siguiente tabla:

SERIE	TASA	VENCIMIENTO	Bonos emitidos y en circulación
A	LIBOR (3 meses) + 2.50%	25 de junio de 2009	5,725,000
B	LIBOR (3 meses) + 2.75 %	25 de junio de 2011	2,500,000
C	LIBOR (3 meses) + 3.00 %	25 de junio de 2014	21,775,000
		SUB- TOTAL	30,000,000
	Menos gastos prepagados por emisión		(63,212)
		TOTAL	29,936,788

Los bonos están respaldados por el crédito general de Petróleos Delta, S. A. y garantizados por un Fideicomiso de garantía que contiene prenda sobre las acciones de Petróleos Delta, S. A., de propiedad de Empresa General de Petróleos, S. A. y fianza solidaria de Empresa General de Petróleos, S. A. y Subsidiarias. Petróleos Delta, se obliga a constituir un fondo de redención que se acumulará con aportes en efectivo a partir del tercer año desde la fecha de emisión de los bonos (25 de junio de 2004) de la siguiente forma: meses

Año	Saldo como % de bonos emitidos y en circulación
3	5%
4	10%
5	15%
6	20%
7	25%
8	30%
9	35%
10	40%

También, Petróleos Delta, S. A. realizó una oferta pública de bonos corporativos por la suma de VEINTE MILLONES DE DOLARES (US$ 20,000.00), el 10 de febrero de 1999, que fueron emitidos en tres series (A, B y C) pagando cada serie diferentes tasas de interés y tenían vencimientos en los años 2004, 2006 y 2009. Esta emisión estuvo respaldada por el crédito general de Petróleos Delta, S. A. y fue garantizada por fianza solidaria de Empresa General de Petróleos, S. A. y subsidiarias. Los bonos de esta emisión fueron redimidos en su totalidad en el año 2004.

En adición, Petróleos Delta, S. A. llevó a cabo una emisión de bonos corporativos el 16 de diciembre de 1992 por un monto autorizado de DIEZ MILLONES DE DOLARES (US$ 10,000,000) a una tasa fija de 10% y con vencimiento el 16 de diciembre del 2002, los cuales fueron redimidos en su totalidad en el año 1999. El pago de capital de esta emisión estuvo respaldado por el crédito general de Petróleos Delta, S. A. y por un fondo de amortización a través de un fideicomiso administrado por Banco General, S. A. y garantizado por fianza solidaria de Empresa General de Petróleos, S. A.

Petróleos Delta, S. A. (antes Compañía General de Petróleos, S. A.) también llevó a cabo una emisión de bonos corporativos el 15 de octubre de 1984 por un monto autorizado de US$ 5,000,000 en dos series. La serie A fue por un monto de US$ 3,000,000 a una tasa variable de Libor + 3% con vencimiento el 15 de octubre de 1994 y la serie B por un monto de US$ 2,000,000 a una tasa variable de Libor + 2% con vencimiento el 15 de octubre de 1989. El pago de capital de esta emisión estuvo garantizado por fianza solidaria de Empresa General de Inversiones, S. A.

Método de financiamiento

La empresa obtiene sus financiamientos de fuente interna (nacional). Los recursos líquidos que se requieren provienen de la colocación de bonos en ofertas públicas, mediante préstamos comerciales en la banca local, además de recursos provenientes de los accionistas y mediante la reinversión de utilidades de la empresa. La principal entidad financiera y de crédito con que la empresa mantiene relaciones es el Banco General, S. A.

El 30 de abril de 2004, Empresa General de Petróleos, S. A. efectuó un aporte de capital por US$ 6,249,415 a Petróleos Delta, S. A., aumentando el valor asignado de las 200,001 acciones emitidas y en circulación de US$ 1,126,200 a US$ 7,375,615.

Al 31 de diciembre de 2008 el capital autorizado de Petróleos Delta, S. A., está representado por 200,001 acciones comunes sin valor nominal, teniendo emitidas y en circulación 200,001 acciones al valor asignado de B/. 7,375,615.00. Cada acción tiene derecho a un (1) voto en todas la Juntas de Accionistas y debe ser emitido en forma nominativa.

Durante el año 2008, la empresa tuvo gastos de capital, por US$ 1,870,000.00, relacionados con la adquisición de nuevas estaciones. Durante este periodo no se refleja pérdidas producto de la disposición de activos.

B.- Pacto Social y Estatutos

Nombre de la sociedad	Petróleos Delta, S. A. (Delta)	
No. de Inscripción	Ficha No. 115657 Rollo No. 11524 Imagen No.2	
Dignatarios	Presidente	Federico Humbert Jr.
	Vicepresidente	Felipe Motta Jr.
	Tesorero	Fernando Cardoze
	Secretario	Raúl Alemán Zubieta
Representante Legal		Federico Humbert Jr.
Apoderado General		Augusto Gerbaud

1. No existen estipulaciones aplicables a negocios o contratos entre la empresa y sus directores y dignatarios.

2. Con relación a los directores, dignatarios, ejecutivos y principales, no existen cláusulas en el Pacto Social con relación a:
   a) La facultad de votar en una propuesta, arreglo o contrato, en la que tenga interés.
   b) La facultad para votar para sí mismo o cualquier miembro de la Junta Directiva, en ausencia de un quorum independiente.

c) Retiro o no retiro de directores, dignatarios, ejecutivos o administradores por razones de edad; y
d) Número de acciones, si hay alguno, requeridas para ser director o dignatario.

1. El pacto social no contiene disposiciones más exigentes que las requeridas por la Ley para cambiar los derechos de los tenedores de las acciones.

2. Condiciones que gobiernan la convocatoria de Asambleas:
   a) Ordinarias – convocadas anualmente, salvo que la Junta Directiva disponga otra cosa.
   b) Extraordinarias – convocadas por la Junta Directiva o el presidente de la sociedad cada vez que estos lo consideren conveniente o mediante solicitud escrita de tenedores que representen un mínimo de 5% de las acciones emitidas y en circulación.
   c) Para la citación de la convocatoria, ya sea ordinaria o extraordinaria, se requiere la publicación en periódico o el envío por correo certificado o entrega personal a cada accionista registrado de la misma en un período no menor de diez (10) ni mayor de sesenta (60) días de antelación.

1. No existe limitación en los derechos para ser propietario de valores.

2. No existen limitaciones para el cambio de control accionario.

Para las modificaciones de capital, no existen condiciones más rigurosas que las requeridas por ley.

C. Descripción del Negocio

Petróleos Delta, S. A. se dedica a la venta y distribución de productos derivados de petróleo bajo la marca Delta, como lo son las gasolinas sin plomo, el diesel liviano, asfaltos, combustibles de aviación, lubricantes, grasas y gas licuado vehicular HD5. La distribución de los productos la realiza a través de una red de 129 estaciones de servicio, tanto en la capital como en el interior del país, así como en instalaciones de industrias, comercios y en el gobierno.

En adición, Delta cuenta con una cartera de cuentas compuesta por más de 408 clientes de tipo industrial y comercial, que incluyen variados sectores de la economía como lo son fábricas de cemento, de bloques y baldosas, aserraderos y otras. En el sector agroindustrial Delta abastece de combustibles y lubricantes a ingenios azucareros, mataderos y otros dedicados a la explotación de bovinos, porcinos y aves, así como a molinos de arroz y lecherías. En la industria alimenticia Delta suple a fábricas de cervezas y gaseosas, plantas procesadoras de vegetales, leche y jugo, así como a empresas distribuidoras de alimentos, y también a diversas entidades del gobierno que incluyen entidades autónomas, semi-autónomas y municipales.

Las ventas de las gasolinas y el diesel representan aproximadamente el 60% de los ingresos de Delta.

En Panamá, la comercialización de combustibles, con excepción de la participación limitada del Estado en dos compañías de trasiego, está en manos de la empresa privada. Las empresas petroleras, Petróleos Delta, S. A., Petrolera Nacional, S. A., Esso Standard Oil Ltd., The Shell Company (W. I.) Ltd., Texaco Panamá, S. A., y otras empresas denominadas puntos blancos, distribuyen productos derivados del petróleo a lo largo de todo el territorio nacional.

D. Prácticas de Buen Gobierno Corporativo

Petróleos Delta, S. A. es una sociedad anónima totalmente poseída por Empresa General de Petróleos, S. A., la que a su vez es poseída 100% por Empresa General de Inversiones, S. A.

Las prácticas de buen Gobierno Corporativo son dimanantes e implementadas a través de su compañía controladora Empresa General de Inversiones, S. A., de acuerdo a las políticas del grupo, cuyos detalles han sido revelados en su Informe de Actualización Anual Sección IV que se adjunta.

Efectos más importantes de las regulaciones públicas sobre el negocio

En 1992 en Panamá se realizó la liberación del mercado de combustibles de conformidad con lo establecido en el Decreto de Gabinete No. 29 de 14 de julio de 1992 por el cual se estableció una política de liberalización del mercado petrolero en la República de Panamá y se toman otras medidas; el Decreto No. 38 de 9 de septiembre de 1992 por el cual se modificó el Decreto de Gabinete No. 29 del 14 de julio de 1992 incorporó elementos adicionales que permitieron una efectiva liberalización del mercado petrolero en Panamá; el Decreto No. 4 de 3 de febrero de 1993 que adiciona un artículo al Decreto de Gabinete No. 29 de 14 de julio de 1992 eliminó el arancel de importación a los productos derivados de petróleo con motivo de su venta o traspaso al IRHE; y el Decreto de Gabinete No. 14 de 7 de abril de 1993 reglamentado mediante Decreto Ejecutivo No. 26 de 6 mayo de 1993 incorpora disposiciones que facilitan el establecimiento de zonas libres de petróleo. Otro instrumento legal lo constituye la Resolución No. 329 de la Oficina de Regulación de Precios, la cual deja sin efecto todas las resoluciones existentes que establecian los precios y fletes de los productos derivados del petróleo, liberando los márgenes tanto del concesionario como del distribuidor.

El 31 de diciembre de 2002 el Estado aprobó la terminación anticipada del Contrato Ley No. 35 de 31 de diciembre de 1992 celebrado entre el Estado y Refinería Panamá, S. A. y, mediante la Resolución No. 58 del 31 de diciembre de 2002, de la Dirección General de Hidrocarburos se establecieron los procedimientos que deberán observar las empresas que comercializan derivados de Petróleo en el Mercado Doméstico de la República de Panamá. Mediante el Decreto de Gabinete No. 36 del 17 de septiembre de 2003 se estableció una política nacional de hidrocarburos en la Republica de Panamá y se toman otras medidas. El objetivo de la nueva política tiene como propósito establecer el marco regulatorio apropiado para el desarrollo y funcionamiento adecuado de las actividades relacionadas con la industria y la comercialización de los productos derivados del petróleo en la República de Panamá y quedan sujetas a las disposiciones de este decreto de gabinete, todas las personas naturales y jurídicas que importen, exporten, refinen, transformen, reciclen, mezclen, distribuyan, transporten y comercialicen productos derivados de petróleo autorizadas por la Dirección General de Hidrocarburos conforme a las disposiciones contenidas en el Decreto.

Como consecuencia de la terminación de las operaciones de refinación de la única refinería en Panamá y, frente a las nuevas condiciones que obligan a la importación del 100% de los combustibles; el 12 de junio de 2003, Delta firmó con Refinería Panamá, S. A. un contrato para el suministro de combustibles, efectivo a partir del 1 de enero de 2003, con el cual se garantizó una fuente segura de abastecimiento de todos los productos que hoy día Delta comercializa y, en términos y condiciones favorables.

La autoridad reguladora de la actividad de la industria del petróleo en Panamá es la Dirección General de Hidrocarburos del Ministerio de Comercio.

Precio de Paridad

La Dirección General de Hidrocarburos del Ministerio de Comercio e Industrias establece el Precio de Paridad de Importación de los productos derivados del petróleo en la República de Panamá, que es el precio máximo al cual las empresas importadoras - distribuidoras de productos derivados de petróleo deberán comprar para la venta en el territorio aduanero de la República de Panamá, entregado en cargadero de camiones o sea el precio máximo CIF cargadero de camiones en la Zonas Libres de Petróleo.

Para calcular el Precio de Paridad de Importación de algunos derivados de petróleo líquidos, se estableció la denominada Fórmula del Precio de Paridad de Importación. Dicho precio será el que resulte de sumar los costos variables y fijos como se describe a continuación:

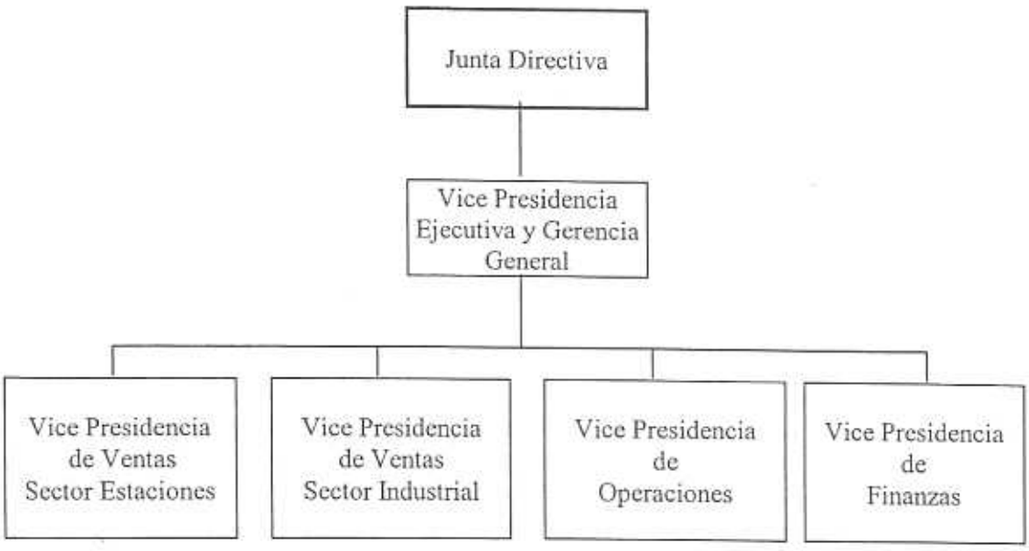
EN LOS COSTOS VARIABLES se incluyen el precio FOB de los productos en la Costa del Golfo de los Estados Unidos, el flete, el seguro marítimo, las pérdidas en tránsito, en almacenamiento y la carta de crédito.

EN LOS COSTOS FIJOS se incluyen dos rubros: Costos de Operación del Terminal y Margen de Comercialización del Terminal. Los Costos de Operación del Terminal y el Margen de Comercialización del Terminal son revisados cada año a más tardar el 30 de marzo, de acuerdo al indicador de precios al consumidor determinado por la Contraloría General de la República para el año anterior .

Los Precios de Paridad de Importación de los derivados de petróleo líquidos y de gas licuado de petróleo (LPG) se determinan cada catorce (14) días basándose en el promedio aritmético de los precios FOB Costa del Golfo de los Estados Unidos (USGC). Sin embargo, a solicitud de los Contratistas de Zonas Libres o Usuarios Tipo A, y/o refinadores, debidamente justificada y aceptada, la Dirección General de Hidrocarburos puede determinar los Precios de Paridad de Importación en forma transitoria cada siete (7) días cuando las circunstancias así lo exijan.

Petróleos Delta, S. A., es parte demandada en un caso legal sobre libre competencia. Basados en las consultas con los asesores legales de la empresa, la Administración no espera que las acciones legales se resuelvan desfavorablemente. En adición, la empresa no tiene juicios o demandas que no se deriven del curso normal de los negocios que pudiesen tener, de ser resueltos de forma adversa, una incidencia o impacto significativo en la condición financiera de la empresa o el negocio.

D.- Estructura Organizativa
A continuación el organigrama de Petróleos Delta, S. A.:



E.- Propiedades, Planta y Equipos

Los activos principales de Delta consisten en el equipo de mercadeo que incluye: tanques para almacenamiento de combustibles, bombas y demás equipos para el despacho de combustibles en 129 estaciones de servicio y en más de 408 clientes industriales y comercios. Adicionalmente, Delta es propietaria de los bienes inmuebles (terrenos y mejoras) donde se encuentran 46 de sus estaciones.

F.- Investigación y Desarrollo, Patentes, Licencias, etc.
Petróleos Delta, S. A. no realiza inversiones en exploraciones de petróleo ni en investigaciones. Petróleos Delta, S. A. cuenta con sistemas y aplicaciones avanzadas para el control y procesamiento masivo de transacciones y, en adición, cuenta con sistemas de gestión que le permiten el control constante de los factores críticos de éxito del negocio.

Petróleos Delta, S. A. posee Licencia Comercial Tipo A con el Registro No. 5084 y Licencia Comercial Tipo B con el Registro No. 2005-5002.

G.- Información sobre Tendencias
La industria del Petróleo continúa bajo fuertes presiones de un mercado cada vez más competitivo e intenso, lo que ha llevado a Petróleos Delta, S.A. a modernizar sus recursos tecnológicos y revisar sus procesos de negocio, introduciendo novedosas herramientas de gestión que le permiten una permanentemente y eficaz medición de sus factores claves para reaccionar ágilmente a los constantes cambios que se dan en su entorno de negocios y ejercer el control efectivo de todas sus operaciones.

ar

II.- ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A.- Liquidez

A continuación se detallan los índices de liquidez:

INDICES DE LIQUIDEZ	2008	2007	2006	2005	2004
Activo Circulante	60,050,301	48,550,762	48,279,025	41,621,531	33,403,366
Pasivo Circulante	30,677,763	23,711,315	25,259,055	20,159,706	10,587,760
Capital de trabajo	29,372,538	24,839,447	23,019,970	21,461,825	22,815,606
Razón del circulante	1.96	2.05	1.91	2.06	3.15

B.- Recursos de Capital

El capital autorizado de la Compañía consiste en 200,001 acciones comunes sin valor nominal. Emitidas y en circulación, 200,001 acciones comunes al valor asignado de US$ 7,375,615 al 31 de diciembre de 2008 y 2007. Petróleos Delta, S. A. no mantiene acciones en tesorería. El patrimonio de la compañía refleja un aumento de US$. 1,587,454 debido a la retención de las utilidades netas del período.

El capital de Petróleos Delta, S. A. se mantiene dentro de niveles adecuados para la operación. El crecimiento y la expansión de las operaciones de Petróleos Delta, S. A. ha sido financiado con recursos provenientes de la emisión de bonos corporativos y valores comerciales negociables (VCNs), además de recursos provenientes de los accionistas y con la reinversión de utilidades de la empresa.

C.- Resultados de las Operaciones

Para el año 2008, la utilidad neta de Petróleos Delta, S. A., fue de US$ 1,630,135 la cual refleja un incremento de US$ 597,535 en relación con la ganancia obtenida en el año 2007

El total de ingresos en Dólares, por la venta de los combustibles, refleja un incremento de US$ 188,980,260 contra el año 2007 no obstante y de la misma forma, el costo de ventas también experimentó un incremento de US$ 181,089,983 Este incremento se debe al aumento de los precios del petróleo en el mercado mundial.

D.- Análisis de Perspectivas

En este ambiente de fuertes presiones sobre la industria del petróleo, la estrategia de Petróleos Delta, S.A., continúa fundamentada en un proceso ordenado de expansión y ampliación de su participación en el mercado de los derivados del petróleo en Panamá, modernizar sus recursos tecnológicos y, revisar permanentemente sus procesos de negocios con el objeto de mantenerse

Ah

como una empresa de primera línea en el mercadeo de productos derivados de petróleo en sus tres componentes a saber: (a) estaciones, mediante un agresivo plan de mejoras y modernización de las instalaciones existentes, la construcción de nuevas estaciones que estratégicamente contribuyan a la expansión de este sector; (b) en el sector de las industrias y comercios, mediante la consecución de nuevas cuentas, incorporando las oportunidades que brindan las áreas revertidas del Canal y las empresas estatales privatizadas y, (c) en el sector gubernamental, continuamos participando en las licitaciones del gobierno central y sus entidades autónomas, semi-autónomas y municipales (d) lograr altos niveles de eficiencia en las operaciones por medio de la supervisión y revisión permanente de los procesos.

III.- DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS

A.- Identidad

Petróleos Delta, S. A:

1. Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores

Directores:

La junta Directiva de Delta está integrada por las siguientes personas:

Federico Humbert Jr..- Director y Presidente
Fecha de nacimiento 18 de mayo de 1935
El Dorado, Centro Comercial Camino de Cruces, Piso 7 Apartado 4592 / Panamá 5, Panamá
Fhumbert@bgeneral.com

Graduado en Administración de Empresas (B.B.A.) University of Notre Dame; Ex-presidente de la Cámara de Comercio e Industrias de Panamá; en la actualidad Presidente de Empresa General de Inversiones, S.A., Banco General, S. A., Petróleos Delta, S.A. y Compañía Istmeña de Seguros, S.A.

Felipe Mottta Jr.- Director y Vicepresidente:
Fecha de nacimiento 30 de abril de 1940
El Dorado, Centro Comercial Camino de Cruces, Piso 7
Presidente y Gerente General de Felipe Motta e Hijo, S.A.; Director de Empresa General de Inversiones, S.A., Petróleos Delta, S.A., ASSA Compañía de Seguros, S.A., Desarrollo El Dorado, S.A., Hermanos Motta, S.A. y Compañía Istmeña de seguros.

Fernando Cardoze Fábrega Director y Tesorero
Fecha de nacimiento 11 de octubre de 1937
El Dorado, Centro Comercial Camino de Cruces, Piso 7
Graduado en Economía (B.A.) Duke University, Doctor en Derecho (LL.B.,J.D.) Harvard Law School; Ministro de Relaciones Exteriores (1984-1985); Director de la Comisión del Canal (1983-1985, 1995-1999); Director de la Autoridad del Canal de Panamá (1997-2000); en la actualidad Socio de la firma Arias, Fábrega & Fábrega; y Director de Unión Nacional de Empresas, S.A. y Financiera Automotriz, S.A., Empresa General de Inversiones, S. A., Multi Holding Corporation y Compañía Istemeña de Seguros.

Raúl Alemán Z . - Director y Secretario
Fecha de nacimiento 23 de febrero de 1953
El Dorado, Centro Comercial Camino de Cruces, Piso 7
Graduado en Administración de Empresas (B.B.A.) University of Notre Dame, Maestría en Administración de Empresas (M.B.A.) Tulane University; Ex-presidente de la Asociación Panameña de Bancos; actualmente Vicepresidente Ejecutivo y Gerente General de Banco General, S.A., Director de Compañía Istmeña de Seguros, S.A., Petróleos Delta, S.A., Banco General (Overseas), Inc., Pro Futuro-Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantía, S.A., Plastiglas Holding, Co. Inc. y Empresa General de Inversiones, S. A.

Emanuel González-Revilla Jurado Director
Fecha de nacimiento 20 de agosto de 1940
El Dorado, Centro Comercial Camino de Cruces, Piso 7
Graduado en Comercio (B.S.), Springhill College. Presidente de BSC de Panamá, S.A. (BellSouth); Presidente de Multi Holding Corporation; Director de Empresa General de Inversiones, S.A.; Director de la Comisión del Canal de Panamá y de la Autoridad del Canal de Panamá; Ex-Presidente de la Comisión de Transición para la Transferencia del Canal de Panamá; Primer Presidente de la Asociación Panameña de Bancos (APABANCOS); dos veces Presidente de la Asociación Bancaria de Panamá; Ex-Comisionado Principal (por tres periodos consecutivos) de la Comisión Bancaria Nacional; y Ex-Director de la Autoridad de la Región Interoceánica.

Juan R. Humbert - Director
Fecha de nacimiento 29 de marzo de 1963
El Dorado, Centro Comercial Camino de Cruces, Piso 7
Graduado en Administración de Empresas (B.B.A.) University of Notre Dame, Maestría en Administración de Empresas (M.B.A.) University of Texas at Austin; Vicepresidente Ejecutivo y Gerente General de Banco General (Overseas), Inc., Director de Pro Futuro - Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantía, S.A., Pesquera Taboguilla, S.A., Bolsa de Valores de Panamá, S.A., HENTOL, S.A. MHC Holding, Plastiglas Holding Co. Inc. Panama Trucking Corporation y Compañía Istmeña de Seguros.

Emanuel González-Revilla Lince Director
Fecha de nacimiento 26 de noviembre de 1966
El Dorado, Centro Comercial Camino de Cruces, Piso 7
Graduado en Administración de Empresas con especialización en Finanzas (B.S.B.A.), The Wharton School, University of Pennsylvania. Maestría en Administración de Empresas y Contabilidad (MBA), University of Miami. Vicepresidente Ejecutivo de MHC Holding Corporation, Director de Cable Onda 90, S.A. y Plastiglas Holding, Co., Inc.

Guillermo O. Chapman III – Director
Fecha de nacimiento 22 de mayo de 1962
El Dorado, Centro Comercial Camino de Cruces, Piso 7
Graduado en Economía (B.A.) Tufts University, Maestría en Administración de Empresas (M.B.A.) Southern Methodist University; Director de Compañía Istmeña de Seguros, S. A.

ah

2.- Los principales ejecutivos de la compañía son:

Augusto Gerbaud. Vicepresidente Ejecutivo y Gerente General
Fecha de nacimiento 21 de agosto de 1958
El Dorado, Edificio Camino de Cruces, Piso 7.
Graduado en Ingeniería Industrial y de Sistemas (B.S.) Georgia Institute of Technology; Ex-Director Ejecutivo de Línea Fija y miembro de la Junta Directiva de Cable & Wireless Panamá, S.A.; Ex-Gerente General de Elektra Noreste, S.A.; Ex-Gerente General del Grupo de Empresas Dippsa, S.A. (Honduras); Ex–Gerente General de Esso Standard Oil, S. A. Ltd. (Honduras); Ex–Gerente General de Esso Virgin Islands, Inc. (U.S. Virgin Islands); Ex–Gerente de Ventas Industriales, Aviación y Marino y Ex–Gerente de Ventas al Detal de Esso Standard Oil, S.A. Ltd (Puerto Rico); Ex–Superintendente de Planta de Lubricantes, y Ex–Supervisor de Distribución y Mantenimiento de Esso Standard Oil, S.A. Ltd. (Panamá).

Descripción del cargo: Ejercer la representación de la sociedad ante las autoridades políticas y administrativas. Además ejercer todas las atribuciones necesarias para la debida administración de los negocios de la sociedad.

Roberto Loo.- Vicepresidente de Finanzas
Fecha de nacimiento 22 de enero de 1962
El Dorado, Edificio Camino de Cruces, Piso 7.

M.B.A. con especialización en Finanzas, Nova Southeastern University, Florida, B.S.B.A. en Contabilidad y Finanzas, Roosevelt University, Chicago, IL
Administrador Financiero de profesión, Ex-Director de Finanzas McDonald´s Corporation, Región de Centro América y Panamá, Ex-Gerente de Finanzas, Xerox Centroamérica, Panamá y República Dominicana, Ex-Contralor de País, Borden Foods Panamá, Ex Gerente de Auditoría, Nestlé América Central

Descripción del cargo: Efectuar la labor de coordinación en el área financiera de la empresa, planificar y asignar recursos, controlar y dirigir la ejecución de todas las actividades financieras.

Pedro Valdés Vicepresidente de Ventas–Sector estaciones de servicio
Fecha de nacimiento 17 de mayo de 1959.
El Dorado, Edificio Camino de Cruces, Piso 7.

Graduado de Ingeniería Industrial en la Universidad Santa María La Antigua; ex-Sub Gerente General y Gerente de Mercadeo de Petrolera Nacional, S.A. (ACCEL); miembro de la Asociación Panameña de Ejecutivos de Empresa; miembro del Club Rotario Panamá Oeste.
Descripción del cargo: Ejercer toda la labor necesaria para el desarrollo y crecimiento de las ventas del sector de estaciones.

Alberto Domínguez Vicepresidente de Ventas – Sector industrial
Fecha de Nacimiento 20 de julio de 1965
El Dorado, Edificio Camino de Cruces, Piso 7.
Graduado de Ingeniería Mecánica en University of Notre Dame; ex-Gerente General de Industrias Panameñas de Cilindros y Reparaciones Metálicas; miembro de la Asociación Nacional de Reforestadores.
Descripción del cargo: Ejercer toda la labor necesaria para el desarrollo y crecimiento de las ventas del sector industrial.

Ricardo Ecker Vicepresidente de Operaciones
El Dorado, Edificio Camino de Cruces, Piso 7. Graduado de Ingeniería Civil en la Universidad Santa María La Antigua; laboró en la Dirección de Proyectos Especiales y en Asesoría Financiera en la Autoridad Portuaria Nacional.
Descripción del cargo: Responsable de coordinar toda la actividad operativa relacionada con el transporte de combustibles, supervisión de la ejecución de nuevos proyectos y el mantenimiento de las estaciones y propiedades de la empresa.

1. **Asesores Financieros:**

El asesor financiero es BG Investment Co., encargados de coordinar con los abogados la elaboración de la documentación legal pertinente y, obtener las aprobaciones de la Comisión Nacional de Valores y de la Bolsa de Valores de Panamá, S. A., para la venta de valores.

2. **Asesores Legales:**
Alemán, Cordero, Galindo & Lee
Contacto principal: Carlos Cordero
Calle 53 este Marbella. Torre Swiss Bank 2do. piso
Apartado 6-1014 / El Dorado, Panamá
Alcogal@sinfo.net
269-2620/263-5895

3. **Auditores Externos**

KPMG.
Contacto principal: Haydee de Chau
Ave. Nicanor A. Obarrio No. 54
Apartado 5307 / Panamá 5, Panamá
www.Kpmg.com.pa
263-5677/263-9852

4. **Auditores internos**
BÓSQUEZ , HOLNESS & Co.
Contacto principal: Ernesto Bósquez
Camino de Cruces Plaza Comercial
Apartado 6-9617 / El Dorado
ebosquez@bhyco.com
360-2131/360-2132

La empresa no tiene asesores legales internos.

ah

5. **Designación por acuerdos o entendimientos**

Petróleos Delta, S.A. no ha efectuado designaciones de asesores, auditores o expertos por acuerdos o entendimientos de ninguna naturaleza.

B.- Compensación

Petróleos Delta, S. A., pagó en el año 2008 a sus empleados en concepto de bonificación y participación en utilidades un total de US$ 411,420.

C.- Práctica de la Directiva

La Junta Directiva de Petróleos Delta, S. A., consta de 8 miembros y realiza reuniones trimestrales.

D.- Empleados

En la actualidad, Delta cuenta con 83 empleados, altamente calificados y no sindicalizados. (67 en 2007).

E. Propiedad accionaria

El 100% de las acciones de Petróleos Delta S. A., son de propiedad de Empresa General de Petróleos quien a su vez es poseída en un 100% por Empresa General de Inversiones, S. A.

IV.- ACCIONISTAS PRINCIPALES

A.- Identidad, número de acciones y cambios en el porcentaje accionario de que son propietarios efectivos la persona o personas que ejercen control.

El capital social de Petróleos Delta, S. A. está representado por 200,001 acciones comunes sin valor nominal, estando emitidas y en circulación las 200,001 acciones.
El 100% de las acciones emitidas son propiedad de Empresa General de Petróleos, S. A. que a su vez es poseída en su totalidad por Empresa general de Inversiones, S. A.

Las siguientes sociedades son propietarias de más de un 5% de las acciones de Empresa General de Inversiones, S. A.: Multi Holding Corporation y BBC Holdings.

B.- Composición Accionaria del Emisor

El capital de Petróleos Delta está conformado por 200,001 acciones comunes autorizadas sin valor nominal; emitidas y en circulación 200,001 acciones al valor asignado.

C.- Persona Controladora

Empresa General de Petróleos, S. A.

D.- Cambios en el Control Accionario

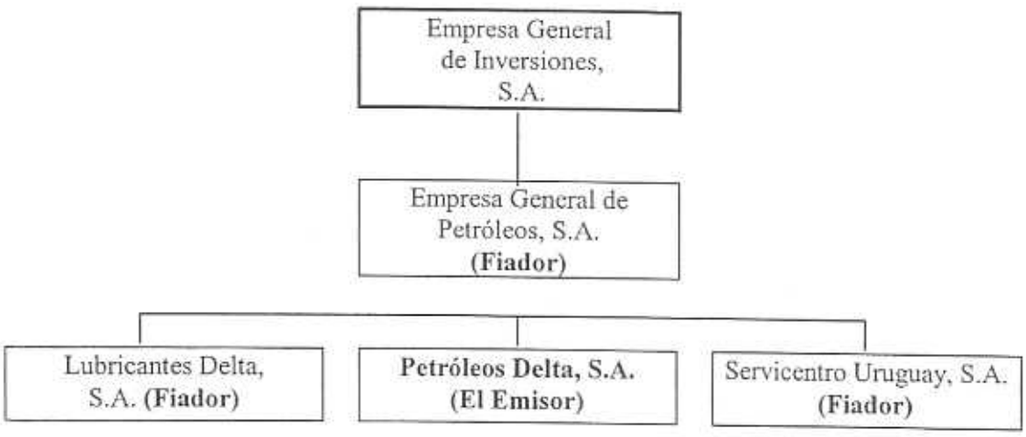
Durante el año 2008, no hubo cambios en el control accionario de Petróleos Delta, S. A.

V.- PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES

1.- Identificación de Negocios o Contratos con Partes Relacionadas

Descripción de las sociedades y sus negocios
El 100% de las acciones de Petróleos Delta, S.A. son de propiedad de Empresa General de Petróleos, S.A. que a la vez pertenece 100% a Empresa General de Inversiones, S.A. empresa tenedora de acciones, incluyendo las acciones de Banco General, S.A.

Cuadro No. 1 Relación entre Empresa General de Inversiones, S.A. y el Emisor



Las transacciones que se realizan entre partes relacionadas y afiliadas consisten en servicios financieros que incluyen préstamos, depósitos, cuentas corrientes, y arrendamientos financieros y, otras transacciones que devengan intereses. En adición, se dan transacciones de arrendamiento de bienes inmuebles y de transferencias de inventarios de productos derivados del petróleo.

Lubricantes Delta, S.A.
Lubricantes Delta, S.A. se dedica a la distribución de lubricantes y accesorios (hidrolito, coolant, líquido de frenos, etc.) a las diferentes estaciones DELTA y a clientes comerciales e industriales y del gobierno.

Servicentro Uruguay, S.A.
Servicentro Uruguay, S.A. es una compañía inmobiliaria dueña de los terrenos donde se encuentran las estaciones de propiedad de Petróleos Delta, S.A.

Petróleos Delta, S.A.
Petróleos Delta, S.A. se dedica a la distribución y venta de productos derivados de petróleo bajo la marca DELTA, como lo son gasolina sin plomo, diesel liviano, asfaltos, combustibles de aviación, lubricantes y grasas, a través de una red de 129 estaciones de servicio, tanto en la capital como en el interior del país y de instalaciones en clientes industriales, comerciales y del gobierno. Las ventas de gasolinas y diesel representan el 60% de los ingresos de Petróleos Delta, S.A

2.- Interés de Expertos y Asesores

No existen asesores ni expertos con alguna participación o interés en Petróleos Delta, S. A.

VI. TRATAMIENTO FISCAL

Los principales impuestos que paga Petróleos Delta, S. A., se detallan como sigue:

- Impuesto Sobre la Renta
- Impuesto de Timbres
- Impuesto de Transferencia de Bienes Corporales Muebles y la prestación de Servicios (ITBMS)
- Impuesto de Dividendos
- Impuesto al Consumo de Combustibles
- Impuesto de Inmuebles
- Impuesto de Licencia Comercial
- Impuestos Municipales

Bonos: Los titulares de los bonos podrán gozar de varios beneficios fiscales. Cada Tenedor Registrado debe cerciorarse independientemente de las consecuencias fiscales de su inversión en los Bonos. A manera informativa seguidamente se detallan tales beneficios:

1. Las ganancias provenientes de la enajenación de los bonos no se consideran renta gravable.
2. Los intereses generados por los Bonos no causan Impuesto sobre la Renta.

VI.- ESTRUCTURA DE CAPITALIZACION

Al 31 de diciembre del año 2008, el capital de Petróleos Delta, S. A. está representado por 200,001 acciones comunes sin valor nominal, emitidas y en circulación 200,001 acciones al valor asignado.

Capital pagado:

DESCRIPCIÓN	No. de acciones	Valor Asignado
Acciones comunes sin valor nominal	200,001	7,375,615

No existen títulos de Deuda convertible en acciones.

A.- Resumen de la Estructura de Capitalización

1.- Acciones y títulos de participación

200, 001 acciones comunes sin valor nominal

2.- Títulos de Deuda:

Valores Comerciales Negociables:

Serie – E	Libor (3 meses) + 2.0%	13 de agosto de 2009	1,500,000
Serie – F	Libor (3 meses) + 2.0%	30 de marzo de 2009	2,500,000
Serie – G	Libor (3 meses) + 2.0%	24 de abril de 2009	3,500,000
Serie – H	Libor (3 meses) + 2.0%	28 de mayo de 2009	2,500,000
			10,000,000

Bonos por Pagar

SERIE	TASA	VENCIMIENTO	Bonos emitidos y en circulación
A	LIBOR (3 meses) + 2.50%	25 de junio de 2009	5,725,000
B	LIBOR (3 meses) + 2.75 %	25 de junio de 2011	2,500,000
C	LIBOR (3 meses) + 3.00 %	25 de junio de 2014	21,775,000
		SUB- TOTAL	**30,000,000**
	Menos gastos prepagados por emisión		(63,212)
		TOTAL	**29,936,788**

B.- Descripción y Derechos de los Títulos

Acciones:

El capital social está representado por acciones comunes sin valor nominal. Todas las acciones tienen los mismos derechos y privilegios y cada una tendrá derecho a un (1) voto en todas las Juntas Generales de Accionistas. Los certificados de acciones podrán ser emitidos en forma nominativa o al portador, según lo disponga la Junta Directiva.

1.- Capital accionario

200,001 acciones comunes sin valor nominal.

2.- Títulos de Participación

Petróleos Delta, S. A., no ha emitido otros títulos de participación.

3.- Títulos de Deuda

Bonos Corporativos por la suma de treinta millones de dólares (US$ 30,000,000) emitidos en tres series a saber: A, B y C. Los intereses de cada Bono son pagaderos trimestralmente.

Bonos serie A	Devengan intereses a la tasa Libor (3 meses) + 2.50% y vencen el 25 de junio año 2009.
Bonos serie B	Devengan intereses a la tasa Libor (3 meses) + 2.75 % y vencen el 25 de junio año 2011.
Bonos serie C	Devengan intereses a la tasa Libor (3 meses) + 3.00 % y vencen el 25 de junio año 2014.

Los bonos están respaldados por el crédito general de Petróleos Delta, S.A. y garantizados por fianza solidaria de Empresa General de Petróleos, S. A., Lubricantes Delta, S. A. y Servicentro Uruguay, S. A.

C.- Información de Mercado

Los valores (bonos corporativos) están registrados en la Comisión Nacional de Valores y listados en la bolsa de valores de Panamá.

II PARTE

Resumen financiero de los resultados de operación y cuentas del Balance del año 2008 y para los años 2007, 2006 y 2005.

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA	Año que se reporta (2008)	Año que se reporta (2007)	Año que se reporta (2006)	Año que se reporta (2005)
Ventas o ingresos totales	574,763,840	385,783,580	320,751,232	234,310,452
Ganancia en operaciones.	4,498,375	3,479,619	3,585,153	3,320,103
Gastos generales, administrativos y operativos	30,202,848	23,200,004	21,840,412	18,618,817
Utilidad o pérdida neta	1,630,135	1,032,600	1,121,658	1,218,926
Acciones emitidas y en circulación	200,001	200,001	200,001	200,001
Utilidad o pérdida por acción	8.15	5.16	5.61	6.09
Depreciación y amortización	2,471,897	2,328,906	2,201,161	2,101,035

BALANCE GENERAL	Año que Reporta 2008	Año que Reporta 2007	Año que Reporta 2006	Año que Reporta 2005
Activo circulante	60,050,301	48,550762	48,279,025	41,621,531
Activos totales	76,338,476	62,899,535	63,455,165	57,273,069
Pasivo circulante	30,677,763	23,711,315	25,259,055	20,159,706
Deuda a largo plazo	24,572,406	19,687,367	19,683,733	19,722,644
Acciones preferidas				-
Capital pagado	7,375,615	7,375,615	7,375,615	7,375,615
Utilidades retenidas	13,712,692	12,125,238	11,136,762	10,015,104
Total del patrimonio	21,088,307	19,500,853	18,512,377	17,390,719
RAZONES FINANCIERAS				
Dividendo/Acción			-	9.37
Deuda Total/Patrimonio	2.62	2.23	2.43	2.29
Capital de trabajo	29,372,538	24,839,447	23,019,970	21,461,825
Razón corriente	1.96	2.05	1.91	2.06
Utilidad operativa/Gastos financieros	2.12	1.76	1.81	2.82

III PARTE
ESTADOS FINANCIEROS

Se adjuntan los estados financieros auditados para los años 2008 y 2007, certificados por la firma de Contadores Públicos Autorizados KPMG.

IV PARTE
DIVULGACION

De conformidad con los artículos 2 y 6 del Acuerdo No. 18-00 de 11 de octubre del 2000, el emisor deberá divulgar el informe de Actualización Anual entre los inversionistas y al público en general, dentro de los 90 días posteriores al cierre del ejercicio fiscal.

1. **Identificación del medio de divulgación por el cual se divulgará el Informe de Actualización Anual y el nombre del medio:**

   - Petróleos Delta, S. A., divulgará el Informe de Actualización Anual mediante su publicación en su página de internet (www.petrodelta.com) y en adición en la página de internet de Banco General, S. A. (www.bgeneral.com) y Bolsa de Valores de Panamá, S. A. (www.panabolsa .com)

1. **Fecha de divulgación**

   - 31 de marzo de 2009

"Este documento ha sido preparado con el conocimiento de que su contenido será puesto a disposición del público inversionista y del público en general."

Augusto Gerbaud De La Guardia.
Cédula 8-212-650
Apoderado General

PETRÓLEOS DELTA, S. A.
(Subsidiaria de Empresa General de Petróleos, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Estados Financieros

31 de diciembre de 2008

(Con el Informe de los Auditores Independientes)

Este documento ha sido preparado con el conocimiento de que su contenido será puesto a disposición del público inversionista y del público en general.

PETRÓLEOS DELTA, S. A.
(Subsidiaria de Empresa General de Petróleos, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Índice del contenido

Informe de los auditores independientes

Balance de Situación
Estado de Utilidad
Estado de Cambios en el Patrimonio del Accionista
Estado de Flujos de Efectivo
Notas a los Estados Financieros

KPMG
Apartado Postal 816-1089
Panamá 5, República de Panamá

Teléfono: (507) 208-0700
Fax: (507) 263-9852
Internet: www.kpmg.com

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES A LA JUNTA DIRECTIVA Y ACCIONISTA DE PETRÓLEOS DELTA, S. A.

Hemos auditado los estados financieros que se acompañan de Petróleos Delta, S. A. (en adelante "la Compañía"), los cuales comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2008, y los estados de utilidad, cambios en el patrimonio del accionista y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y un resumen de políticas contables significativas y otras notas explicativas.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros

La administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener el control interno relevante para la preparación y presentación razonable de estados financieros que estén libres de representaciones erróneas de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error; seleccionar y aplicar políticas contables apropiadas; y efectuar estimaciones contables que sean razonables en las circunstancias.

Responsabilidad de los Auditores

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión acerca de estos estados financieros con base en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría. Esas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y que planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de representaciones erróneas de importancia relativa.

Una auditoría incluye la ejecución de procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen de nuestro juicio, incluyendo la evaluación de los riesgos de representación errónea de importancia relativa en los estados financieros, debido ya sea a fraude o error. Al efectuar esas evaluaciones de riesgos, nosotros consideramos el control interno relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros de la Compañía a fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Compañía. Una auditoría también incluye evaluar lo apropiado de los principios contables utilizados y la razonabilidad de las estimaciones contables hechas por la administración, así como evaluar la presentación en conjunto de los estados financieros.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión.

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de Petróleos Delta, S. A. al 31 de diciembre de 2008, y su desempeño financiero y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Asuntos de Énfasis

Sin calificar nuestra opinión, llamamos la atención a la nota 4 a los estados financieros. La Compañía es miembro de un grupo de compañías afiliadas y tiene saldos y transacciones importantes con las demás compañías del Grupo que inciden en las operaciones y posición financiera de la Compañía. Debido a la naturaleza de estas transacciones, es posible que los términos contratados no sean los mismos de aquellos que normalmente resultan de transacciones entre entidades independientes.

KPMG

6 de febrero de 2009
Panamá, República de Panamá

PETRÓLEOS DELTA, S. A.
(Subsidiaria de Empresa General de Petróleos, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Balance de Situación

31 de diciembre de 2008

(Cifras en Balboas)

Activo	Nota	2008	2007
Activos corrientes			
Efectivo	4	15,419,470	1,517,099
Depósito a plazo fijo	4	0	1,740,000
Cuentas por cobrar			
Clientes		34,025,539	33,048,177
Compañías afiliadas y relacionadas	4	8,567,434	9,050,661
Préstamos	6	17,485	72,654
Alquileres		29,561	18,901
Otras		383,629	189,746
		43,023,648	42,380,139
Provisión para cuentas incobrables	5	(1,221,796)	(894,434)
Cuentas por cobrar, netas		41,801,852	41,485,705
Inventarios de combustible y otros	7	2,137,864	2,547,643
Gastos pagados por adelantado		159,594	139,811
Impuesto sobre la renta pagado por adelantado		531,521	1,120,504
Total de los activos corrientes		60,050,301	48,550,762
Activos no corrientes			
Préstamos por cobrar, excluyendo vencimiento corriente	6	1,292,128	1,182,590
Propiedad, mobiliario, equipo y mejoras, neto	8, 11	11,005,356	10,541,846
Depósitos de garantía		43,675	104,009
Fondo de cesantía		849,721	794,646
Activos intangibles, netos	9	280,069	358,056
Fondo de redención de bonos	12	2,440,000	970,000
Otros activos		377,226	397,626
Total de los activos no corrientes		16,288,175	14,348,773
Total del activo		76,338,476	62,899,535

El balance de situación debe ser leído en conjunto con las notas que son parte integral de los estados financieros, descritas de las páginas 8 a la 20.

Pasivo y Patrimonio del Accionista	Nota	2008	2007
Pasivos corrientes			
Sobregiro bancario	4	0	3,099,998
Obligaciones por arrendamiento financiero	4, 11	873	10,027
Cuentas por pagar			
Productos		9,210,479	13,226,760
Proveedores		1,978,426	1,859,256
Compañías afiliadas y relacionadas	4	1,564,620	1,564,620
Total de cuentas por pagar		12,753,525	16,650,636
Valores comerciales negociables	4, 10	10,000,000	2,500,000
Bonos por pagar, vencimiento corriente	12	5,725,000	0
Impuesto sobre combustible por pagar		778,109	510,085
Acarreos por pagar		589,333	390,366
Retenciones a empleados por pagar		500,076	379,516
Otras cuentas por pagar		304,972	143,055
Intereses por pagar	4	25,875	27,632
Total de los pasivos corrientes		30,677,763	23,711,315
Pasivos no corrientes			
Obligaciones por arrendamiento financiero	4, 11	0	878
Provisión para prima por antigüedad e indemnización		360,618	286,489
Bonos por pagar, excluyendo vencimiento corriente	4, 12	24,211,788	19,400,000
Total de los pasivos no corrientes		24,572,406	19,687,367
Total del pasivo		55,250,169	43,398,682
Patrimonio del accionista			
Acciones comunes sin valor nominal; autorizadas, emitidas y en circulación 200,001 acciones al valor asignado		7,375,615	7,375,615
Utilidades no distribuidas		13,712,692	12,125,238
Total del patrimonio del accionista		21,088,307	19,500,853
Compromisos y contingencias	20		
Total del pasivo y patrimonio del accionista		76,338,476	62,899,535

PETRÓLEOS DELTA, S. A.
(Subsidiaria de Empresa General de Petróleos, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Estado de Utilidad

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2008

(Cifras en Balboas)

	Nota	2008	2007
Ingresos		574,763,840	385,783,580
Costo de las ventas		(540,560,393)	(359,470,410)
Ganancia bruta en ventas		34,203,447	26,313,170
Ingreso de alquiler		98,504	92,223
Otros ingresos de operaciones	14	399,272	274,230
Gastos de operaciones	4, 15	(25,572,258)	(19,710,269)
Gastos de personal	4, 16	(3,388,772)	(2,352,613)
Gastos generales y administrativos	17	(1,241,818)	(1,137,122)
Total de egresos de operación		(29,705,072)	(22,833,551)
Resultados de las actividades de operación		4,498,375	3,479,619
Costos de financiamientos, neto	4, 18	(2,126,620)	(1,972,981)
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		2,371,755	1,506,638
Impuesto sobre la renta, estimado	19	(741,620)	(474,038)
Utilidad neta		1,630,135	1,032,600
Utilidad neta por acción		8.15	5.16

El estado de utilidad debe ser leído en conjunto con las notas que son parte integral de los estados financieros, descritas de las páginas 8 a la 20.

PETRÓLEOS DELTA, S. A.
(Subsidiaria de Empresa General de Petróleos, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Estado de Cambios en el Patrimonio del Accionista

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2008

(Cifras en Balboas)

	2008	2007
Acciones comunes		
Al inicio y final del año	7,375,615	7,375,615
Utilidades no distribuidas		
Al inicio del año	12,125,238	11,136,762
Utilidad neta	1,630,135	1,032,600
Impuesto complementario pagado	(42,681)	(44,124)
Al final del año	13,712,692	12,125,238
Total del patrimonio del accionista	21,088,307	19,500,853

El estado de cambios en el patrimonio del accionista debe ser leído en conjunto con las notas que son parte integral de los estados financieros, descritas de las páginas 8 a la 20.

PETRÓLEOS DELTA, S. A.
(Subsidiaria de Empresa General de Petróleos, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Estado de Flujos de Efectivo

Año terminado el 31 de diciembre de 2008

(Cifras en Balboas)

	Nota	2008	2007
Actividades de operación			
Utilidad neta		1,630,135	1,032,600
Ajustes para conciliar la utilidad neta y el efectivo de las actividades de operación			
Depreciación y amortización	8, 15	2,471,897	2,328,906
Amortización de intangibles	9, 15	77,987	87,569
Ganancia en venta de activos fijos	14	(5,430)	0
Gastos de cuentas malas	5, 15	370,365	424,750
Gasto de impuesto sobre la renta	19	741,620	474,038
Gasto de intereses	18	2,328,407	2,141,593
Resultado de las operaciones antes de cambios en el capital de trabajo y provisiones		7,614,981	6,489,456
Cambios en activos y pasivos de operación:			
Cuentas por cobrar		(796,050)	(4,074,542)
Inventarios		409,779	169,944
Gastos e impuestos pagados por adelantado		(44,215)	(408,212)
Fondo de cesantía, depósitos en garantía y otros activos		25,659	201,129
Impuestos, retenciones y otras cuentas por pagar		(3,073,514)	(583,619)
Efectivo derivado de las operaciones		4,136,640	1,794,156
Impuesto sobre la renta pagado		(128,205)	0
Intereses pagados		(2,330,164)	(2,148,381)
Flujos de efectivo de las actividades de operación		1,678,271	(354,225)
Actividades de inversión			
Depósito a plazo fijo		1,740,000	(1,740,000)
Compra de mobiliario, equipo y mejoras	8	(3,226,942)	(1,008,540)
Producto de la venta de activo fijo		296,965	0
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		(1,189,977)	(2,748,540)
Actividades de financiamiento			
Fondo de redención de bonos		(1,470,000)	(970,000)
Producto de la emisión de valores comerciales negociables		7,500,000	(6,500,000)
Impuesto complementario pagado		(42,681)	(44,124)
Producto de emisión de bonos	12	10,536,788	2,500,000
Pago por arrendamiento financiero		(10,032)	(24,611)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		16,514,075	(5,038,735)
Aumento (disminución) neta en efectivo		17,002,369	(8,141,500)
Efectivo al inicio del año		(1,582,899)	6,558,601
Efectivo al final del año		15,419,470	(1,582,899)
Conciliación del efectivo:			
Efectivo cuenta corriente		15,419,470	1,517,099
Sobregiro bancario		0	(3,099,998)
Efectivo (en sobregiro) al final del año		15,419,470	(1,582,899)

El estado de flujos de efectivo debe ser leído en conjunto con las notas que son parte integral de los estados financieros, descritas de las páginas 8 a la 20.

(1) Operaciones

Petróleos Delta, S. A. (la "Compañía), es una sociedad anónima totalmente poseída por Empresa General de Petróleos, S. A. y está constituida de acuerdo a las leyes panameñas. Empresa General de Petróleos, S. A. a la vez es poseída por la compañía Empresa General de Inversiones, S. A. Dentro de la actividad principal de Petróleos Delta, S. A. está la de comprar y vender al por mayor y al detal, gasolina, diesel y productos similares. El domicilio de la Compañía está en la República de Panamá.

Las actividades relacionadas con la venta de hidrocarburos están reguladas por la Ley No.8 de 16 de junio de 1987 a través del Ministerio de Comercio e Industrias, además del Decreto de Gabinete No. 36 de 17 de septiembre de 2003, que establece una política nacional de hidrocarburos en la República de Panamá.

(2) Base de preparación

(a) Declaración de cumplimiento

Los estados financieros fueron preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Los estados financieros fueron aprobados por la administración el 6 de febrero de 2009.

(b) Base de medición

Los estados financieros han sido preparados sobre la base de costo histórico.

(c) Moneda funcional y de preparación

Los estados financieros presentan cifras en balboas (B/.), la moneda funcional de la compañía y la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar (US$) de los Estados Unidos de América.

(d) Uso de estimaciones y juicios

La Administración ha efectuado algunas estimaciones y supuestos relacionados a los activos, pasivos, resultados y la revelación de los compromisos y contingencias, al preparar estos estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

Dichas estimaciones y juicios son revisados sobre una base continua. Las revisiones a estimaciones contables son reconocidas en el período de la revisión y los períodos futuros que afecte.

La estimación importante que es particularmente susceptible a cambios significativos se detalla en los estados financieros en la siguiente nota:

- Nota 5 – Provisión para cuentas incobrables

(3) Resumen de las políticas de contabilidad más importantes

Las políticas de contabilidad expresadas más adelante, han sido aplicadas consistentemente a todos los períodos presentados en estos estados financieros.

(a) Instrumentos financieros

(i) No-derivados

Los instrumentos financieros no derivados lo comprenden, cuentas por cobrar a clientes y otras, el efectivo, los valores comerciales negociables, los bonos por pagar y las cuentas por pagar a proveedores.

Los instrumentos financieros no derivados son reconocidos originalmente al valor razonable más, cualquier costo de transacción directamente atribuible. Posteriormente al reconocimiento inicial, los instrumentos financieros no derivados se miden como se describe más adelante.

Un instrumentos financiero es reconocido si la Compañía se convierte en una parte contractual del instrumento. Los activos financieros se dan de baja si los derechos contractuales de la Compañía a los flujos de efectivo del activo financiero expiran o si la Compañía transfiere el activo financiero a otra parte sin mantener el control o, sustancialmente, todos los riesgos y beneficios del activo. Los pasivos financieros se dan de baja si las obligaciones de la Compañía, especificadas en el contrato, expiran, se descargan o se cancelan.

Efectivo

El efectivo comprende los saldos de los depósitos bancarios a la vista.

Cuentas por cobrar y por pagar

Las cuentas por cobrar y por pagar a proveedores y otras están presentadas a su costo amortizado.

Otros

Otros instrumentos financieros no derivados son medidos al costo amortizado, menos cualquier pérdida por deterioro.

(ii) Capital en acciones

El capital está compuesto por acciones comunes, sin valor nominal y con derecho a voto.

(iii) Títulos de deuda emitidos

Los títulos de deuda emitidos por la Compañía tienen como propósitos la obtención de recursos para llevar a cabo sus operaciones y mantener la liquidez. La Compañía clasifica los instrumentos de capital en pasivos financieros de acuerdo con la sustancia de los términos contractuales del instrumento.

Estos son medidos inicialmente al valor razonable, menos los costos de transacción, y subsecuentemente se miden al costo amortizado, utilizando el método de tasa de interés efectiva.

(b) Propiedad, mobiliario, equipo y mejoras

(i) Reconocimiento y medición

Las propiedades, mobiliario, equipo y mejoras se indican al costo, menos la depreciación y amortización acumulada y pérdidas por deterioro.

Los costos incluyen gastos directamente atribuibles a la adquisición del activo. El costo de los activos construidos incluyen los costos de materiales, mano de obra directa y cualquier otro costo directamente atribuible a llevar el activo a la condición de listo para su uso.

Cuando las partes de propiedad, mobiliario, equipo y mejoras tienen vidas útiles diferentes, estas se contabilizan como artículos separados.

(ii) Costo subsiguiente

Las mejoras significativas son capitalizadas, mientras que las reparaciones y mantenimientos menores que no extienden la vida útil o mejoran el activo, son cargados directamente a gastos cuando se incurren.

(iii) Depreciación y amortización

La depreciación y amortización se cargan a las operaciones corrientes, utilizando el método de línea recta, y se provee sobre la vida útil estimada de los activos relacionados. Los terrenos no se deprecian. El gasto de depreciación y amortización se carga a los resultados de las operaciones corrientes. La vida útil estimada de los activos es como sigue:

	Años
Edificio	40
Equipo de mercadeo	5 y 11
Mobiliario y equipo de oficina	10
Equipo rodante	4
Mejoras a la propiedad arrendada	10

(c) Inventarios

Los inventarios, compuestos por aceites, combustibles y accesorios, se presentan al valor más bajo entre su costo y el valor neto de realización. Los costos se determinan utilizando el método de costo promedio ponderado.

(d) Deterioro de activos

Los valores en libros de los activos de la Compañía son revisados a la fecha del balance de situación para determinar si existe un deterioro en su valor. Si dicho deterioro existe, el valor recuperable del activo es estimado y se reconoce una pérdida por deterioro igual a la diferencia entre el valor en libros del activo y su valor estimado de recuperación. La pérdida por deterioro en el valor de un activo se reconoce como gasto en el estado de utilidad.

(e) Fondo de cesantía

De acuerdo con la Ley 44 del 12 de agosto de 1995, se establece la obligación de los empleadores a constituir un fondo denominado de cesantía, para cubrir la prima de antigüedad de servicio de los trabajadores y una porción de la indemnización por despido injustificado o renuncia justificada que establece el Código de Trabajo. En cumplimiento con la Ley, la Compañía efectúa aportes a un fondo de cesantía, el cual se mantiene amparado bajo un contrato de fideicomiso con una compañía de la localidad, debidamente autorizada para este propósito. El fondo de cesantía respalda exclusivamente la prima por antigüedad e indemnización de los trabajadores.

(f) Activos intangibles

Los activos intangibles, consistentes en derechos de llave adquiridos por la Compañía, se presentan al costo menos su amortización acumulada. Los activos intangibles se amortizan sobre una base decreciente, dentro de una vida útil estimada en quince años.

(g) Utilidad neta por acción común

La utilidad neta por acción común se calcula dividiendo la utilidad neta disponible para los accionistas entre la cantidad promedio en circulación de acciones comunes.

(h) Provisiones

Una provisión es reconocida si, como resultado de un evento pasado, la Compañía tiene una obligación presente legal o constructiva que pueda ser razonablemente estimada, y es probable que desembolsos económicos futuros sean requeridos para sufragar la obligación.

(i) Impuesto sobre la renta

El impuesto sobre la renta corriente es el impuesto estimado sobre la renta gravable para el año, utilizando las tasas vigentes a la fecha y cualquier otro ajuste del impuesto sobre la renta de años anteriores.

(j) Reconocimiento de ingresos

Los ingresos por ventas de combustibles son reconocidos en el estado de utilidad cuando los riesgos y beneficios significativos de la propiedad son transferidas al comprador, el cobro es probable, los costos asociados y posibles devoluciones pueden ser estimados razonablemente y no existe continuidad de control sobre los bienes.

(k) Costos de financiamientos, neto

Los costos de financiamientos netos están compuestos por los intereses pagaderos sobre los financiamientos, calculados utilizando el método de tasa de interés efectiva y los intereses ganados en los fondos invertidos. Todos los intereses incurridos en relación con los financiamientos son llevados a gastos cuando se incurren como parte de los costos de financiamiento y los ingresos por intereses se reconocen en la medida que se devengan, tomando en consideración el rendimiento efectivo del activo. El componente del gasto de interés de los pagos por arrendamientos financieros se reconoce en el estado de utilidad utilizando el método de tasa de interés efectiva.

(l) Nuevas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) e Interpretaciones no Adoptadas

A la fecha del balance de situación existen nuevas normas, modificaciones e interpretaciones a normas, las cuales no son efectivas para el año terminado al 31 de diciembre de 2008, por lo tanto no han sido aplicadas en la preparación de estos estados financieros:

- NIIF 8- "Segmentos Operativos" (Efectiva 1 de enero de 2009)
- NIC 23 (Revisada)- "Costos de Endeudamiento" (Efectiva 1 de enero de 2009)
- NIC 1 (Revisada) "Presentación de Estados Financieros (2007)" Efectiva 1 de enero de 2009
- Enmiendas a NIC 32 "Instrumentos Financieros: Presentación" y NIC 1 "Presentación de Estados Financieros – Instrumentos Financieros con Condición de Put y Obligaciones que Surgen en una Liquidación" Efectivas el 1 de enero de 2009
- NIIF 3 (Revisada) "Combinación de Negocios (2008)" Efectiva el 1 de julio de 2009
- NIC 27 (Enmendada) "Estados Financieros Consolidados y Separados" Efectiva el 1 de julio de 2009
- Enmienda a NIIF 2 "Pagos Basados en Acciones" – Condiciones que Consolidan la Concesión y Cancelaciones" Efectiva el 1 de enero de 2009.

(4) Saldos y transacciones entre compañías afiliadas y relacionadas

	2008	2007
Cuentas bancarias corrientes	14,832,139	1,106,923
Depósito a plazo fijo	0	1,740,000
Sobregiro bancario	0	3,099,998
Cuentas por cobrar		
Servicentro Uruguay, S. A.	7,265,718	7,003,964
Lubricantes Delta, S. A.	1,301,716	2,046,697
	8,567,434	9,050,661
Obligaciones por arrendamientos financieros, porciones corrientes y no corrientes	873	10,905
Valores comerciales negociables	10,000,000	2,500,000
Bonos por pagar	24,768,000	14,168,000
Cuentas por pagar		
Empresa General de Petróleos, S. A.	1,564,620	1,564,620
Intereses por pagar	25,875	27,632

Los importes de las transacciones más significativas con las compañías afiliadas y relacionadas durante el año se detallan a continuación:

	2008	2007
Costos de financiamientos - intereses pagados sobre financiamientos	31,442	12,453
Costos de financiamientos- intereses pagados sobre bonos y valores comerciales	1,942,639	1,940,697
Compensación de ejecutivos	1,414,801	1,074,454

(5) Provisión para cuentas incobrables

El movimiento de la provisión para cuentas incobrables se desglosa así:

	2008	2007
Saldo inicial	894,434	601,411
Provisión cargada a gastos durante el período	370,365	424,750
Castigo de cuentas incobrables	(43,003)	(131,727)
Saldo final	1,221,796	894,434

La administración considera adecuado el saldo de la provisión para cuentas incobrables, basada en su evaluación de la potencialidad de cobro de la cartera de clientes. Esta evaluación conlleva estimaciones importantes que son susceptibles a cambios.

(6) Préstamos por cobrar

La Compañía mantiene préstamos por cobrar, originados por financiamientos de uno a diez años, otorgados a concesionarios para la adquisición de terrenos, equipos y mejoras a los locales utilizados para el expendio de productos Delta. La Compañía carga una tasa de interés anual de 10% sobre los préstamos y los mismos están respaldados con garantías hipotecarias, bancarias y fianza personal. Al 31 de diciembre, las porciones corrientes y no corrientes de estos préstamos se detallan como sigue:

	2008	2007
Préstamos por cobrar	1,309,613	1,255,244
Menos vencimientos corrientes	(17,485)	(72,654)
Préstamos por cobrar, excluyendo vencimientos corrientes	1,292,128	1,182,590

(7) Inventarios de combustible y otros

	2008	2007
Combustibles	1,994,005	2,503,375
Materiales y suministros	79,953	23,831
Uniformes	63,906	20,437
	2,137,864	2,547,643

(8) Propiedad, mobiliario, equipo y mejoras

	2008				
Costo	**Equipo de mercadeo, mobiliario y equipo de oficina**	**Equipo rodante**	**Terrenos**	**Mejoras a la propiedad**	**Total**
Saldo al 31 de diciembre de 2007	21,377,346	481,839	317,875	13,447,758	35,624,818
Adiciones	3,107,083	105,366	0	14,493	3,226,942
Reclasificaciones	28,600	0	0	(126,648)	(98,048)
Retiros	(3,924)	(90,161)	(177,932)	0	(272,017)
Saldo al 31 de diciembre de 2008	24,509,105	497,044	139,943	13,335,603	38,481,695
Depreciación y amortización acumuladas					
Saldo al 31 de diciembre de 2007	16,470,270	283,325	0	8,329,377	25,082,972
Gasto de depreciación	1,733,067	72,914	0	665,916	2,471,897
Reclasificaciones	0	(95)	0	0	(95)
Retiros	(3,924)	(74,511)	0	0	(78,434)
Saldo al 31 de diciembre de 2008	18,199,414	281,633	0	8,995,293	27,476,339
Saldo neto al 31 de diciembre de 2008	6,309,692	215,411	139,943	4,340,310	11,005,356

	2007				
Costo	**Equipo de mercadeo, mobiliario y equipo de oficina**	**Equipo rodante**	**Terrenos**	**Mejoras a la propiedad**	**Total**
Saldo al 31 de diciembre de 2006	20,637,669	381,017	317,875	13,322,946	34,659,507
Adiciones	758,097	111,602	0	138,841	1,008,540
Reclasificaciones	(18,420)	(10,780)	0	29,200	0
Retiros	0	0	0	(43,229)	(43,229)
Saldo al 31 de diciembre de 2007	21,377,346	481,839	317,875	13,447,758	35,624,818
Depreciación y amortización acumuladas					
Saldo al 31 de diciembre de 2006	15,004,866	225,861	0	7,537,482	22,768,209
Gasto de depreciación	1,462,146	59,498	0	807,262	2,328,906
Reclasificaciones	(3,258)	2,034	0	1,224	0
Retiros	0	0	0	(14,143)	(14,143)
Saldo al 31 de diciembre de 2007	16,470,270	283,325	0	8,329,377	25,082,972
Saldo neto al 31 de diciembre de 2007	4,907,076	198,514	317,875	5,118,381	10,541,846

(9) Activos intangibles, neto

A finales del año 2000, la Compañía adquirió los derechos exclusivos para la operación de despacho de combustible en la Gran Terminal de Transporte y en Fuerte Amador Resort y Marina (FARM) en la ciudad de Panamá. Por estos derechos, la Compañía pagó B/.850,000 y B/.300,000, respectivamente, por términos de 15 años. Estos derechos se amortizan en forma decreciente dentro de una vida útil estimada de 15 años que es también el término de los contratos. Los activos intangibles se detallan de la siguiente manera:

	Costo	Amortización	Valor neto
Saldo al 1 de enero de 2008	1,150,000	(791,944)	358,056
Amortización del período	0	(77,987)	(77,987)
Saldo al 31 de diciembre de 2008	1,150,000	(869,931)	280,069

(10) Valores comerciales negociables (VCN's)

La Compañía autorizó una emisión privada de valores comerciales negociables, a una tasa de interés variable de libor a un (1) mes más 2%. Esta tasa es revisada mensualmente el día 25 de cada mes. Estos VCN's están respaldados por el crédito general de Petróleos Delta, S. A. y garantizados por fianza solidaria de Empresa General de Petróleos, S. A., Lubricantes Delta, S. A. y Servicentro Uruguay, S. A.

Los valores comerciales negociables tienen un vencimiento de acuerdo a la siguiente tabla:

Serie – E	Libor (3 meses) + 2.0%	13 de agosto de 2009	1,500,000
Serie – F	Libor (3 meses) + 2.0%	30 de marzo de 2009	2,500,000
Serie – G	Libor (3 meses) + 2.0%	24 de abril de 2009	3,500,000
Serie – H	Libor (3 meses) + 2.0%	28 de mayo de 2009	2,500,000
			10,000,000

(11) Obligaciones por contratos de arrendamiento financiero

La Compañía mantiene contratos de arrendamiento financiero por la adquisición de equipos rodantes, con términos a 48 meses. Los equipos bajo los contratos de arrendamiento/compra se incluyen dentro de los equipos rodantes, en el balance de situación y el monto de su depreciación se ha registrado con cargo a las operaciones.

El total de pagos mínimos durante los años de duración de estos contratos de arrendamiento financiero, es como sigue:

	2008	2007
Años terminados a diciembre 31:		
Menos de un año	878	10,542
Entre uno y dos años	0	878
Entre dos y tres años	0	0
Sub-total	878	11,420
Menos: cargos financieros	(5)	(515)
Sub-total	873	10,905
Porción corriente de las obligaciones bajo arrendamiento financiero	873	(10,027)
Obligaciones por arrendamiento financiero, excluyendo la porción corriente	0	878

(12) Bonos por pagar

La Compañía, autorizada por la Comisión Nacional de Valores, efectuó una oferta pública de bonos corporativos por la suma de B/.30,000,000 emitidos en tres series, a saber: A, B y C. Cada serie paga diferentes tasas de interés y tiene vencimientos de acuerdo a la siguiente tabla:

Serie	Tasa	Vencimiento	Bonos emitidos y en circulación
Serie – A	Libor (3 meses) + 2.5%	25 de junio de 2009	5,725,000
Serie – B	Libor (3 meses) + 2.75%	25 de junio de 2011	2,500,000
Serie – C	Libor (3 meses) + 3.00%	25 de junio de 2014	21,775,000
	Valor Nominal		30,000,000
	Menos gastos prepagados por emisión		(63,212)
			29,936,788
	Menos vencimientos corriente		5,725,000
	Bonos por pagar, excluyendo vencimiento corriente		24,211,788

Durante el 2008, la Compañía efectúo la última emisión de bonos corporativos por la suma de B/.10,600,000 emitidos de la serie C.

Éstos están respaldados por el crédito general de Petróleos Delta, S. A. y garantizados por un fideicomiso de garantía que contiene prenda sobre las acciones de Petróleos Delta, S. A. y un fondo de redención.

El fondo de redención se acumulará con aportes en efectivo a partir del tercer año desde la fecha de emisión de los bonos (25 de junio de 2004 y 22 de septiembre de 2008) de la siguiente forma:

Año	Saldo como porcentaje de bonos emitidos y en circulación
3	5%
4	10%
5	15%
6	20%
7	25%
8	30%
9	35%
10	40%

Al 31 de diciembre de 2008, el fondo de redención mantiene un saldo de B/.2,440,000 (2007: B/.970,000).

(13) Instrumentos financieros

Un instrumento financiero es un contrato que origina un activo financiero para una de las partes y a la vez un pasivo financiero o instrumento patrimonial para la contraparte.

La Administración de la Compañía ha aprobado una Política de Administración de Riesgos, la cual identifica cada uno de los principales riesgos a los cuales está expuesta.

Los principales riesgos identificados son los riesgos de crédito y liquidez y financiamiento, los cuales se describen a continuación.

(a) Riesgo de Crédito

Es el riesgo de que el deudor o emisor de un activo financiero que es propiedad de la Compañía no cumpla, completamente y a tiempo, con cualquier pago que deba hacer de conformidad con los términos y condiciones pactados al momento en que la Compañía adquirió el activo financiero respectivo.

Para mitigar el riesgo de crédito, las políticas de administración de riesgo establecen límites por deudor.

A la fecha del balance de situación no existen concentraciones significativas de riesgo de crédito. La máxima exposición al riesgo de crédito está representada por el monto en libros de cada activo financiero en el balance de situación.

(b) Riesgo de Liquidez y Financiamiento

Consiste en el riesgo de que la Compañía no pueda cumplir con todas sus obligaciones por causa, entre otros, el deterioro de la calidad de la cartera de cuentas y préstamos por cobrar, el descalce entre activos y pasivos, la falta de liquidez de los activos o el financiamiento de activos a largo plazo con pasivos a corto plazo.

Las políticas de administración de riesgo establecen límites de liquidez que determinan la porción de los activos de la Compañía que deben ser mantenidos en instrumentos de alta liquidez; límites de composición de financiamiento; límites de apalancamiento; y límites de plazo.
La antigüedad de las cuentas por cobrar clientes se presenta como sigue:

	2008	**2007**
Entre 0 – 30 días	23,254,493	21,206,906
De 31 – 60 días	6,507,269	7,292,912
De 61 – 90 días	3,975,941	2,733,902
De 91 – 120 días y más	287,836	1,814,457
Total	34,025,539	33,048,177

Las estimaciones del valor razonable son efectuadas a una fecha determinada, basadas en estimaciones de mercado y en información sobre los instrumentos financieros. Estos estimados no reflejan cualquier prima o descuento que pueda resultar de la oferta para la venta de un instrumento financiero en particular a una fecha dada. Estas estimaciones son subjetivas por naturaleza, involucran incertidumbre y elementos de juicio, debido a las condiciones actuales del mercado que no brindan suficiente información para estimar y revelar el valor razonable de los instrumentos financieros, por lo tanto, no pueden ser determinadas con exactitud. Cualquier cambio en las suposiciones o criterios puede afectar en forma significativa las estimaciones.

Al 31 de diciembre de 2008, el valor en libros y valor razonable de aquellos activos y pasivos financieros, no presentados a su valor razonable en el balance de situación, se resume como sigue:

	2008		2007	
	Valor en libros	Valor Razonable	Valor en Libros	Valor Razonable
Activos				
Efectivo	15,419,470	15,419,470	1,517,099	1,517,099
Depósito a plazo fijo	0	0	1,740,000	1,740,000
Cuentas por cobrar	34,025,539	34,025,539	33,048,177	33,048,177
Préstamos por cobrar	1,292,128	861,803	1,255,244	815,973
Pasivos				
Obligaciones y colocaciones a corto y largo plazo	39,936,788	40,022,318	21,900,000	21,954,254

(14) Otros ingresos de operaciones

	2008	2007
Ingresos por servicios en las estaciones	185,266	126,172
Ingresos por ventas de materiales	10,532	14,750
Ganancia en venta de activo fijo	5,430	0
Comisión por crédito fiscal	129,750	111,363
Ingresos misceláneos	68,294	21,945
	399,272	274,230

(15) Gastos de operaciones

	2008	2007
Acarreo de productos	8,004,705	4,825,404
Depreciación y amortización	2,471,897	2,328,906
Costo de administración de estaciones	4,173,233	3,727,303
Amortización de concesiones	77,987	87,569
Comisiones	4,528,169	3,897,302
Servicios de publicidad y mercadeo	434,832	457,102
Mantenimiento y reparaciones	1,611,623	1,227,904
Alquileres	1,237,647	1,230,160
Materiales y equipos	321,179	248,623
Seguros	281,508	263,965
Teléfonos	160,017	153,309
Otros	1,061,695	246,533
Cuentas malas	370,365	424,750
Impuestos	837,401	591,439
	25,572,258	19,710,269

(16) Gasto de personal

	2008	2007
Salarios	1,600,165	1,286,969
Indemnización	218,810	4,870
Bonificaciones	499,485	399,391
Gasto de representación	382,759	315,139
Gasto de entrenamiento	26,173	4,918
Seguro social y educativo	258,728	193,443
Viajes y viáticos	87,084	37,906
Prima de antigüedad	203,039	28,496
Gastos de pre-empleo	0	3,128
Uniformes	1,710	1,665
Vales de alimentación	22,642	0
Hospitalización y vida	88,177	76,688
	3,388,772	2,352,613

Al 31 de diciembre de 2008, el número de empleados ascendía a 83 (57 en 2007).

(17) Gastos generales y administrativos

	2008	2007
Energía eléctrica	88,965	60,519
Honorarios profesionales y técnicos	177,799	580,988
Seguridad y vigilancia	11,379	20,877
Otros servicios recibidos	313,137	168,725
Papelería y útiles de oficina	122,546	92,975
Procesamiento electrónico de datos	329,496	0
Varios	198,496	213,038
	1,241,818	1,137,122

(18) Costos de financiamientos, neto

	2008	2007
Gasto de intereses	(2,328,407)	(2,141,593)
Ingresos por intereses	201,787	168,612
	(2,126,620)	(1,972,981)

(19) Impuestos

Las declaraciones del impuesto sobre la renta de la Compañía están sujetas a revisión por las autoridades fiscales por los tres últimos años, inclusive el año terminado el 31 de diciembre de 2008, de acuerdo con regulaciones fiscales vigentes. Además, la Compañía está sujeta a revisión por las autoridades fiscales sobre el cumplimiento de la ley del impuesto de timbres y de transferencias de bienes muebles y servicios.

La Compañía está obligada a realizar el cálculo del impuesto sobre la renta de acuerdo con el artículo 699 del Código Fiscal y según lo establecido por la Ley No. 6 de 2 de febrero de 2005, la cual indica que las personas jurídicas deben pagar el impuesto sobre la renta a una tasa del treinta por ciento (30%) sobre la que resulte mayor entre: (1) la renta neta gravable calculada por el método tradicional establecido en el Título I del Libro Cuarto del Código Fiscal, o (2) la renta neta gravable que resulte de deducir, del total de ingresos gravables, el noventa y cinco punto treinta y tres por ciento (95.33%) de dicho total de ingresos gravables.

El monto del impuesto sobre la renta causado y estimado a pagar por la Compañía para el período terminado el 31 de diciembre de 2008, se determinó de conformidad con el método tradicional. La Compañía ha iniciado el proceso para solicitar a la Dirección General de Ingresos (DGI) la no aplicación del CAIR con el propósito de pagar el impuesto sobre la renta para el período terminado el 31 de diciembre de 2008 según el método tradicional. El hecho de que la DGI reciba la solicitud de no aplicación del CAIR, no implica la aceptación de la solicitud por parte de dicha Compañía, la cual tiene un plazo de seis (6) meses, para pronunciarse sobre la solicitud de no aplicación del CAIR. En caso de no ser aceptada la solicitud presentada, la Compañía podrá acogerse al procedimiento administrativo en materia fiscal e interponer los recursos legales que corresponda y, no será hasta agotados éstos, que la Compañía tendría que pagar el impuesto sobre la renta conforme al cálculo del CAIR.

El monto del impuesto a pagar por la Compañía según el cálculo del CAIR sería de B/.3,300,919.

La conciliación entre la utilidad financiera antes del impuesto sobre la renta y la utilidad neta fiscal se detalla a continuación:

	2008		2007	
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	2,371,755		1,506,638	
Impuesto estimado	711,527	30%	451,991	30.0%
Ingresos no gravables	(22,218)	(0.9)%	(6,032)	(0.4)%
Gastos no deducibles	52,311	2.2%	28,079	1.8%
Impuesto sobre la renta	741,620	31.3%	474,038	31.4%

(20) Compromisos y contingencias

Dentro del curso normal de los negocios, la Compañía está involucrada en varias reclamaciones legales. Es la opinión de la administración y sus asesores legales, que la disposición final de estos reclamos no tendrá un efecto adverso importante en la situación financiera, los resultados de operaciones ni liquidez de la Compañía.

Petróleos Delta, S. A. es parte demandada en un caso legal sobre libre competencia. Basados en las consultas con los asesores legales, no espera que estas acciones se resuelvan desfavorablemente el proceso se encuentra pendiente de que el Tribunal se pronuncie entorno a la admisibilidad de las pruebas y las contrapruebas.

Para garantizar las obligaciones por razón o con motivo de las compras al crédito de combustible y demás derivados del petróleo y para el pago de impuestos relacionados con la compra de combustibles, Petróleos Delta, S. A. mantiene abiertas cartas de crédito irrevocables a favor de Refinería Panamá, S. A. de R. L. y a favor del Tesoro Nacional por B/.14,000,000 y B/.2,000,000, respectivamente.

EMPRESA GENERAL DE PETRÓLEOS, S. A.
Y SUBSIDIARIAS
(Subsidiaria de Empresa General de Inversiones, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Estados Financieros Consolidados y Anexos

31 de diciembre de 2008

(Con el Informe de los Auditores Independientes)

Este documento ha sido preparado con el conocimiento de que su contenido será puesto a disposición del público inversionista y del público en general.

EMPRESA GENERAL DE PETRÓLEOS, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Subsidiaria de Empresa General de Inversiones, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Índice del contenido

Informe de los auditores independientes

Balance de Situación Consolidado
Estado Consolidado de Utilidad
Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio del Accionista
Estado Consolidado de Flujos de Efectivo
Notas a los Estados Financieros Consolidados

Anexos

Anexos de Consolidación - Información sobre el Balance de Situación. 1
Anexos de Consolidación - Información sobre las Utilidades y Utilidades no Distribuidas 2
Información Suplementaria – Gastos. 3

KPMG
Apartado Postal 816-1089
Panamá 5, República de Panamá

Teléfono: (507) 208-0700
Fax: (507) 263-9852
Internet: www.kpmg.com

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES A LA JUNTA DIRECTIVA Y ACCIONISTA DE EMPRESA GENERAL DE PETRÓLEOS, S. A.

Hemos auditado los estados financieros consolidados que se acompañan de Empresa General de Petróleos, S. A. y Subsidiarias (en adelante "la Compañía"), los cuales comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2008, y los estados consolidados de utilidad, cambios en el patrimonio del accionista y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y un resumen de políticas contables significativas y otras notas explicativas.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros Consolidados

La administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros consolidados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener el control interno relevante para la preparación y presentación razonable de estados financieros consolidados que estén libres de representaciones erróneas de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error; seleccionar y aplicar políticas contables apropiadas; y efectuar estimaciones contables que sean razonables en las circunstancias.

Responsabilidad de los Auditores

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión acerca de estos estados financieros consolidados con base en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría. Esas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y que planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros consolidados están libres de representaciones erróneas de importancia relativa.

Una auditoría incluye la ejecución de procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen de nuestro juicio, incluyendo la evaluación de los riesgos de representación errónea de importancia relativa en los estados financieros, debido ya sea a fraude o error. Al efectuar esas evaluaciones de riesgos, nosotros consideramos el control interno relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros de la Compañía a fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Compañía. Una auditoría también incluye evaluar lo apropiado de los principios contables utilizados y la razonabilidad de las estimaciones contables hechas por la administración, así como evaluar la presentación en conjunto de los estados financieros.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión.

KPMG, una sociedad civil panameña, es miembro de
KPMG International, una cooperativa suiza.

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera consolidada de Empresa General de Petróleos, S. A. y Subsidiarias al 31 de diciembre de 2008, y su desempeño financiero consolidado y flujos de efectivo consolidados por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Asuntos de Énfasis

Sin calificar nuestra opinión, llamamos la atención a la nota 4 a los estados financieros consolidados. La Compañía es miembro de un grupo de compañías afiliadas y tiene saldos y transacciones importantes con las demás compañías del Grupo que inciden en las operaciones y posición financiera de la Compañía. Debido a la naturaleza de estas transacciones, es posible que los términos contratados no sean los mismos de aquellos que normalmente resultan de transacciones entre entidades independientes.

Información de Consolidación y Suplementaria

Nuestra auditoría se efectuó con el propósito de expresar una opinión sobre los estados financieros consolidados considerados en su conjunto. La información de consolidación incluida en los Anexos 1 y 2 se presenta con propósitos de análisis adicional de los estados financieros consolidados y no para presentar la situación financiera ni los resultados de operaciones de las compañías individuales. La información suplementaria incluida en el anexo 3 se presenta para propósitos de análisis adicional y no es parte requerida de los estados financieros básicos. Dicha información de consolidación y suplementaria ha sido objeto de los procedimientos de auditoría aplicados en la auditoría de los estados financieros consolidados y, en nuestra opinión, está razonablemente presentada en todos sus aspectos importantes, con relación a los estados financieros consolidados tomados en su conjunto.

KPMG

6 de febrero de 2009
Panamá, República de Panamá

EMPRESA GENERAL DE PETRÓLEOS, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Subsidiaria de Empresa General de Inversiones, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Balance de Situación Consolidado

31 de diciembre de 2008

(Cifras en Balboas)

Activo	Nota	2008	2007
Activos corrientes			
Efectivo	4	16,028,894	1,534,673
Depósito a plazo fijo	4	0	1,740,000
Cuentas por cobrar			
Clientes		35,047,810	34,151,010
Préstamos	6	17,485	72,654
Alquileres		53,088	61,678
Otras		390,130	196,775
		35,508,513	34,482,117
Provisión para cuentas incobrables	5	(1,329,874)	(1,005,904)
Cuentas por cobrar, netas		34,178,639	33,476,213
Inventarios	7	3,667,742	4,870,128
Gastos pagados por adelantado		164,234	139,811
Impuesto sobre la renta pagado por adelantado		552,859	1,142,300
Total de los activos corrientes		54,592,368	42,903,125
Activos no corrientes			
Préstamos por cobrar, excluyendo vencimiento corriente	6	1,292,128	1,182,590
Propiedad, mobiliario, equipo y mejoras, neto	8, 10	20,719,664	19,618,622
Fondo de cesantía		849,721	794,646
Activos intangibles, neto	9	530,069	638,056
Fondo de redención de bonos	12	2,440,000	970,000
Otros activos		448,957	526,426
Total de los activos no corrientes		26,280,539	23,730,340
Total del activo		80,872,907	66,633,465

El balance de situación consolidado debe ser leído en conjunto con las notas que son parte integral de los estados financieros consolidados, descritas de las páginas 8 a la 22.

Pasivo y Patrimonio del Accionista	Nota	2008	2007
Pasivos corrientes			
Sobregiro bancario	4	0	3,148,656
Obligaciones por arrendamiento financiero	10	873	10,027
Cuentas por pagar			
Productos		9,273,746	13,480,238
Proveedores		2,190,439	2,017,521
Total de cuentas por pagar		11,464,185	15,497,759
Valores comerciales negociables	4, 11	10,000,000	2,500,000
Bonos por pagar, vencimiento corriente	4, 12	5,725,000	0
Impuesto sobre combustible por pagar		778,109	510,085
Acarreos por pagar		589,333	390,366
Retenciones a empleados por pagar		500,076	379,516
Impuesto sobre la renta por pagar		170,182	76,659
Otras cuentas por pagar		304,973	143,055
Intereses por pagar	4	25,875	27,632
Total de los pasivos corrientes		29,558,606	22,683,755
Pasivos no corrientes			
Obligaciones por arrendamiento financiero	10	0	878
Provisión para prima por antigüedad e indemnización		360,618	286,489
Bonos por pagar, excluyendo vencimiento corriente	4,12	24,211,788	19,400,000
Total de los pasivos no corrientes		24,572,406	19,687,367
Total del pasivo		54,131,012	42,371,122
Patrimonio del accionista			
Acciones comunes sin valor nominal. Autorizadas 1,000 acciones, emitidas y en circulación 750 acciones, a su valor asignado		10,000,000	10,000,000
Utilidades no distribuidas		16,741,895	14,262,343
Total del patrimonio del accionista		26,741,895	24,262,343
Compromisos y contingencias	20		
Total del pasivo y patrimonio del accionista		80,872,907	66,633,465

EMPRESA GENERAL DE PETRÓLEOS, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Subsidiaria de Empresa General de Inversiones, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Estado Consolidado de Utilidad

Año terminado el 31 de diciembre de 2008

(Cifras en Balboas)

	Nota	2008	2007
Ingresos		582,240,726	391,546,926
Costo de las ventas		(546,125,712)	(364,006,059)
Ganancia bruta en ventas		36,115,014	27,540,867
Ingresos de alquiler		235,879	285,759
Otros ingresos de operaciones	14	445,407	3,827,586
Gastos de operaciones	4, 15	(26,338,304)	(20,354,806)
Gastos de personal	4, 16	(3,388,772)	(2,352,613)
Gastos generales y administrativos	17	(1,285,938)	(1,205,142)
Total egresos de operación		(30,331,728)	(19,799,216)
Resultados de las actividades de operación		5,783,286	7,741,651
Costos de financiamientos, neto	4, 18	(2,130,977)	(1,964,545)
Utilidad antes de impuesto sobre la renta		3,652,309	5,777,106
Impuesto sobre la renta, estimado	19	(1,116,786)	(687,280)
Utilidad neta		2,535,523	5,089,826
Utilidad neta por acción común		3,381	6,786

El estado consolidado de utilidad debe ser leído en conjunto con las notas que son parte integral de los estados financieros consolidados, descritas de las páginas 8 a la 22.

EMPRESA GENERAL DE PETRÓLEOS, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Subsidiaria de Empresa General de Inversiones, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio del Accionista

Año terminado el 31 de diciembre de 2008

(Cifras en Balboas)

	Nota	2008	2007
Acciones comunes			
Al inicio y final del año		10,000,000	10,000,000
Utilidades no distribuidas			
Al inicio del año		14,262,343	12,780,411
Utilidad neta		2,535,523	5,089,826
Dividendos pagados	4	0	(3,194,087)
Impuesto sobre dividendos		0	(354,899)
Impuesto complementario		(55,971)	(58,908)
Al final del año		16,741,895	14,262,343
Total del patrimonio del accionista		26,741,895	24,262,343

El estado consolidado de cambios en el patrimonio del accionista debe ser leído en conjunto con las notas que son parte integral de los estados financieros consolidados, descritas de las páginas 8 a la 22.

EMPRESA GENERAL DE PETRÓLEOS, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Subsidiaria de Empresa General de Inversiones, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Estado Consolidado de Flujos de Efectivo

Año terminado el 31 de diciembre de 2008

(Expresado en Balboas)

	Nota	2008	2007
Actividades de operación			
Utilidad neta		2,535,523	5,089,826
Ajustes para conciliar la utilidad neta y el efectivo de las actividades de operación			
Depreciación y amortización	8, 15	2,550,595	2,393,290
Amortización de intangibles	9, 15	107,987	107,569
Ganancia en venta de activos fijos	14	(48,488)	(3,548,986)
Gasto de provisión para cuentas malas	5, 15	370,365	518,750
Gasto de impuesto sobre la renta	19	1,116,786	687,280
Gasto de intereses	18	2,333,168	2,144,546
Resultado de las operaciones antes de cambios en el capital de trabajo y provisiones		8,965,936	7,392,275
Cambios en activos y pasivos de operación:			
Cuentas por cobrar		(1,182,329)	(2,767,471)
Inventarios		1,202,386	(1,492,637)
Gastos e impuestos pagados por adelantado		(219,035)	(467,664)
Cuentas por pagar		(4,033,574)	(289,061)
Impuesto de combustible por pagar		268,024	(153,979)
Impuestos, retenciones y otras cuentas por pagar		649,097	(922,803)
Fondos de cesantía y otros activos		22,394	191,569
Efectivo derivado de las operaciones		5,672,899	1,490,229
Impuesto sobre la renta pagado		(332,733)	(154,089)
Intereses pagados		(2,334,925)	(2,151,334)
Flujos de efectivo de las actividades de operación		3,005,241	(815,194)
Actividades de inversión			
Apertura de depósito a plazo fijo		1,740,000	(1,740,000)
Compra de mobiliario, equipo y mejoras	8	(4,123,174)	(1,095,671)
Producto de la venta de propiedad, equipo y mobiliario		520,025	3,605,342
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		(1,863,149)	769,671
Actividades de financiamiento			
Fondo de redención de bonos		(1,470,000)	(970,000)
Pago de valores comerciales negociables		7,500,000	(6,500,000)
Producto de valores comerciales negociables	12	10,536,788	2,500,000
Pago de arrendamientos financieros		(10,032)	(24,611)
Dividendos pagados		0	(3,194,087)
Impuesto complementario y de dividendos		(55,971)	(413,807)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		16,500,785	(8,602,505)
Aumento (disminución) neta en efectivo		17,642,877	(8,648,028)
Efectivo al inicio del año		(1,613,983)	7,034,045
Efectivo al final del año		16,028,894	(1,613,983)
Conciliación del efectivo:			
Efectivo cuenta corriente		16,028,894	1,534,673
Sobregiro bancario		0	(3,148,656)
Efectivo (en sobregiro) al final del año		16,028,894	(1,613,983)

El estado consolidado de flujos de efectivo debe ser leído en conjunto con las notas que son parte integral de los estados financieros consolidados, descritas de las páginas 8 a la 22.

(1) Operaciones

Empresa General de Petróleos, S. A., (la "Compañía"), es una sociedad anónima domiciliada en la República de Panamá y posee el 100% de las acciones de Petróleos Delta, S. A., Lubricantes Delta, S. A. y Servicentro Uruguay, S. A. (llamados colectivamente el "Grupo").

Las compañías del Grupo llevan a cabo las siguientes actividades, varias de las cuales son entre afiliadas y, en consecuencia, se eliminan en la consolidación:

- Petróleos Delta, S. A. se dedica a la venta al por mayor y al detal de derivados del petróleo como gasolina, diesel y productos similares.

- Lubricantes Delta, S. A. se dedica a la venta al por mayor de lubricantes.

- Servicentro Uruguay, S. A. es dueña de terrenos donde se encuentran ubicadas estaciones de servicio.

Las actividades relacionadas con la venta de hidrocarburos están reguladas por la Ley N°8 de 16 de junio de 1987 a través del Ministerio de Comercio e Industrias, además del Decreto de Gabinete No.36 de 17 de septiembre de 2003, que establece una política nacional de hidrocarburos en la República de Panamá.

(2) Base de preparación

(a) Declaración de cumplimiento

Los estados financieros consolidados han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Los estados financieros consolidados fueron aprobados por la administración el 6 de febrero de 2009.

(b) Base de medición

Los estados financieros consolidados han sido preparados sobre la base de costo histórico.

(c) Principios de consolidación

Los estados financieros consolidados incluyen los activos, pasivos, patrimonio del accionista y las operaciones de Empresa General de Petróleos, S. A. y sus subsidiarias descritas en la nota 1. Los saldos y transacciones significativas entre compañías han sido eliminados en la consolidación.

(d) Moneda funcional y de preparación

Los estados financieros consolidados se presentan en balboa (B/.), la cual es la moneda funcional del Grupo. El Balboa es unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar (US$) de los Estados Unidos de América.

(e) Uso de estimaciones y juicios

La Administración ha efectuado algunas estimaciones y supuestos relacionados con los activos, pasivos, resultados y la revelación de los compromisos y contingencias, al preparar estos estados financieros consolidados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

Dichas estimaciones y juicios son revisados sobre una base continua. Las revisiones a estimaciones contables son reconocidas en el período de la revisión y los períodos futuros que afecte.

La estimación importante que es particularmente susceptible a cambios significativos se detalla en los estados financieros consolidados en la siguiente nota:

- Nota 5 – Provisión para cuentas incobrables

(3) Resumen de las políticas de contabilidad más importantes

Las políticas de contabilidad expresadas más adelante, han sido aplicadas consistentemente a todos los períodos presentados en estos estados financieros consolidados, y han sido aplicadas consistentemente por las subsidiarias.

(a) Instrumentos financieros

(i) No-derivados

Los instrumentos financieros no derivados lo comprenden, cuentas por cobrar a clientes y otras, el efectivo, los valores comerciales negociables, los bonos por pagar y las cuentas por pagar a proveedores.

Los instrumentos financieros no derivados lo comprenden, cuentas por cobrar a clientes y otras, el efectivo, los valores comerciales negociables, los bonos por pagar y las cuentas por pagar a proveedores.

Los instrumentos financieros no derivados son reconocidos originalmente al valor razonable más, cualquier costo de transacción directamente atribuible. Posteriormente al reconocimiento inicial, los instrumentos financieros no derivados se miden como se describe más adelante.

Un instrumento financiero es reconocido si el Grupo se convierte en una parte contractual del instrumento. Los activos financieros se dan de baja si los derechos contractuales del Grupo a los flujos de efectivo del activo financiero expiran o si el Grupo transfiere el activo financiero a otra parte sin mantener el control o, sustancialmente, todos los riesgos y beneficios del activo. Los pasivos financieros se dan de baja si las obligaciones del Grupo, especificadas en el contrato, expiran, se descargan o se cancelan.

Efectivo

El efectivo comprende los saldos de los depósitos bancarios a la vista.

Cuentas por cobrar y por pagar

Las cuentas por cobrar y por pagar a proveedores y otras están presentadas a su costo amortizado.

Otros
Otros instrumentos financieros no derivados son medidos al costo amortizado, menos cualquier pérdida por deterioro.

(ii) Capital en acciones
El capital está compuesto por acciones comunes, sin valor nominal y con derecho a voto.

(iii) Títulos de deuda emitidos
Los títulos de deuda emitidos por la Compañía tienen como propósitos la obtención de recursos para llevar a cabo sus operaciones y mantener la liquidez. La Compañía clasifica los instrumentos de capital en pasivos financieros de acuerdo con la sustancia de los términos contractuales del instrumento.

Estos son medidos inicialmente al valor razonable, menos los costos de transacción, y subsecuentemente se miden al costo amortizado, utilizando el método de tasa de interés efectiva.

(b) Propiedad, mobiliario, equipo y mejoras

(i) Reconocimiento y medición
La propiedad, el mobiliario, equipo y mejoras se indican al costo, menos la depreciación y amortización acumulada y pérdidas por deterioro.

Los costos incluyen gastos directamente atribuibles a la adquisición del activo. El costo de los activos construidos incluye los costos de materiales, mano de obra directa y cualquier otro costo directamente atribuible a llevar el activo a la condición de listo para su uso.

Cuando las partes de propiedad, mobiliario, equipo y mejoras tienen vidas útiles diferentes, éstas se contabilizan como artículos separados.

(ii) Costo subsiguiente
Las mejoras significativas son capitalizadas, mientras que las reparaciones y mantenimientos menores que no extienden la vida útil o mejoran el activo, son cargados directamente a gastos cuando se incurren.

(iii) Depreciación y amortización
La depreciación y amortización se cargan a las operaciones corrientes, utilizando el método de línea recta, y se provee sobre la vida útil estimada de los activos relacionados. Los terrenos no se deprecian. El gasto de depreciación y amortización se carga a los resultados de las operaciones corrientes. La vida útil estimada de los activos es como sigue:

	Años
Edificio	40
Equipo de mercadeo	5 y 11
Mobiliario y equipo de oficina	10
Equipo rodante	4
Mejoras a la propiedad arrendada	10

(c) Inventarios

Los inventarios, compuestos por aceites, combustibles y accesorios, se presentan al valor más bajo entre su costo y el valor neto de realización. Los costos se determinan utilizando el método de costo promedio ponderado.

(d) Deterioro

(i) Activos financieros

Un activo financiero se considera deteriorado si existe evidencia objetiva que indique que uno o más eventos han tenido un efecto negativo en los flujos de efectivo futuros estimados del activo.

Una pérdida por deterioro con relación a un activo financiero medido a costo amortizado se calcula como la diferencia entre su valor en libros, y el valor presente de los flujos de efectivo futuros estimados, descontados a la tasa efectiva de interés original. Una pérdida por deterioro con respecto a un activo financiero disponible para la venta se calcula por referencia a su valor razonable corriente.

Los activos financieros individualmente significativos se prueban en relación con su deterioro sobre una base individual. El resto de los activos financieros se evalúan colectivamente en grupos que comparten características y riesgos de crédito similares.

Una pérdida por deterioro se reversa si la reversión puede estar relacionada objetivamente con un evento que ocurra con posterioridad a que la pérdida por deterioro haya sido reconocida. Para los activos financieros medidos al costo amortizado, la reversión se reconoce en ganancias y pérdidas.

(ii) Activos no financieros

El valor en libros de los activos no financieros del Grupo, diferentes a los inventarios, son revisados a la fecha de cada reporte para determinar si existe algún indicio de deterioro. De existir algún indicio de deterioro, se estima el monto recuperable del activo.

Una pérdida por deterioro es reconocida si el valor en libros de un activo o su unidad generadora de efectivo excede su monto recuperable. Una unidad generadora de efectivo está representada por el menor grupo de activos identificables que genera flujos de efectivo que son en gran medida independientes de otros activos y grupos. Las pérdidas por deterioro son reconocidas en el estado consolidado de utilidad.

(e) Fondo de cesantía

De acuerdo con la Ley 44 del 12 de agosto de 1995, se establece la obligación de los empleadores a constituir un fondo denominado de cesantía, para cubrir la prima de antigüedad de servicio de los trabajadores y una porción de la indemnización por despido injustificado o renuncia justificada que establece el Código de Trabajo. En cumplimiento con la Ley, el Grupo efectúa aportes a un fondo de cesantía, el cual se mantiene amparado bajo un contrato de fideicomiso con una compañía de la localidad, debidamente autorizada para este propósito. El fondo de cesantía respalda exclusivamente la prima de antigüedad e indemnización de los trabajadores.

(f) *Activos intangibles*
Los activos intangibles, consistentes en derechos de llave adquiridos por el Grupo, se presentan al costo menos su amortización acumulada. Los activos intangibles se amortizan sobre una base decreciente, dentro de una vida útil estimada entre diez y quince años.

(g) *Utilidad neta por acción común*
La utilidad neta por acción común se calcula dividiendo la utilidad neta disponible para los accionistas entre la cantidad promedio en circulación de acciones comunes.

(h) *Provisiones*
Una provisión es reconocida si, como resultado de un evento pasado, el Grupo tiene una obligación presente legal o constructiva que pueda ser razonablemente estimada, y es probable que desembolsos económicos futuros sean requeridos para sufragar la obligación.

(i) *Impuesto sobre la renta*
El impuesto sobre la renta corriente es el impuesto estimado sobre la renta gravable para el año, utilizando las tasas vigentes a la fecha y cualquier otro ajuste del impuesto sobre la renta de años anteriores.

(j) *Reconocimiento de ingresos*
Los ingresos por ventas de combustibles y lubricantes son reconocidos en el estado consolidado de utilidad cuando los riesgos y beneficios significativos de la propiedad son transferidos al comprador, el cobro es probable, los costos asociados y posibles devoluciones pueden ser estimados razonablemente y no existe continuidad de control sobre los bienes.

(k) *Costos de financiamientos, neto*
Los costos de financiamientos netos están compuestos por los intereses pagaderos sobre los financiamientos y los intereses ganados en los fondos invertidos. Todos los intereses incurridos en relación con los financiamientos son llevados a gastos cuando se incurren como parte de los costos de financiamiento y los ingresos por intereses se reconocen en la medida que se devengan, tomando en consideración el rendimiento efectivo del activo. El componente del gasto de interés de los pagos por arrendamientos financieros se reconoce en el estado de utilidad.

(l) Nuevas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) e Interpretaciones no adoptadas

A la fecha del balance de situación consolidado existen nuevas normas, modificaciones e interpretaciones a normas, las cuales no son efectivas para el año terminado al 31 de diciembre de 2008, por lo tanto no han sido aplicadas en la preparación de estos estados financieros consolidados:

- NIIF 8- "Segmentos Operativos" (Efectiva 1 de enero de 2009)
- NIC 23 (Revisada)- "Costos de Endeudamiento" (Efectiva 1 de enero de 2009)
- NIC 1 (Revisada) "Presentación de Estados Financieros (2007)" Efectiva 1 de enero de 2009
- Enmiendas a NIC 32 "Instrumentos Financieros: Presentación" y NIC 1 "Presentación de Estados Financieros – Instrumentos Financieros con Condición de Put y Obligaciones que Surgen en una Liquidación" Efectivas el 1 de enero de 2009
- NIIF 3 (Revisada) "Combinación de Negocios (2008)" Efectiva el 1 de julio de 2009
- NIC 27 (Enmendada) "Estados Financieros Consolidados y Separados" Efectiva el 1 de julio de 2009
- Enmienda a NIIF 2 "Pagos Basados en Acciones" – Condiciones que Consolidan la Concesión y Cancelaciones" Efectiva el 1 de enero de 2009.

(4) Saldos y transacciones con compañías relacionadas

Los importes de los saldos y las transacciones más significativas con las compañías afiliadas y relacionadas se detallan a continuación:

	2008	2007
Cuentas bancarias corrientes	15,438,769	1,110,506
Depósito a plazo	0	1,740,000
Obligaciones por arrendamientos financieros, porciones corrientes y no corrientes	873	10,905
Valores comerciales negociables	10,000,000	2,500,000
Bonos por pagar	24,768,000	14,168,000
Intereses por pagar	25,875	27,632
Costos de financiamiento - intereses pagados sobre financiamientos	31,442	12,453
Costos de financiamiento - intereses pagados sobre bonos	1,942,639	1,940,697
Compensación de ejecutivos	1,414,801	1,074,454
Dividendos pagados	0	3,194,087
Sobregiro bancario en libros	0	3,148,656

(5) Provisión para cuentas incobrables

El movimiento de la provisión para cuentas incobrables se desglosa así:

	2008	2007
Saldo inicial	1,005,904	636,863
Provisión cargada a gastos durante el período	370,365	518,750
Reintegro a la reserva	0	0
Castigo de cuentas incobrables	(46,395)	(149,709)
Saldo final	1,329,874	1,005,904

La administración considera adecuado el saldo de la provisión para cuentas incobrables, basada en su evaluación de la potencialidad de cobro de la cartera de clientes. Esta evaluación conlleva estimaciones importantes que son susceptibles a cambios.

(6) Préstamos por cobrar

El Grupo mantiene préstamos por cobrar, originados por financiamientos de uno a diez años, otorgados a concesionarios para la adquisición de terrenos, equipos y mejoras a los locales utilizados para el expendio de productos Delta. El Grupo carga una tasa de interés anual de 10% sobre los préstamos y los mismos están respaldados con garantías hipotecarias, bancarias y fianza personal. Al 31 de diciembre, las porciones corrientes y no corrientes de estos préstamos se detallan como sigue:

	2008	2007
Préstamos por cobrar	1,309,613	1,255,244
Menos vencimientos corrientes	(17,485)	(72,654)
Préstamos por cobrar, excluyendo vencimiento corriente	1,292,128	1,182,590

(7) Inventarios

	2008	2007
Productos de petróleo	2,073,958	2,497,099
Productos de lubricantes	1,529,878	2,352,592
Accesorios	63,906	20,437
	3,667,742	4,870,128

(8) Propiedad, mobiliario, equipos y mejoras

	2008					
Costo	**Equipo de mercadeo, mobiliario y equipo de oficina**	**Equipo rodante**	**Terrenos**	**Edificio**	**Mejoras a la propiedad**	**Total**
Saldo al 31-12-07	21,436,221	538,189	7,526,889	2,262,014	13,481,390	45,244,703
Adiciones	3,222,915	105,366	250,605	530,390	13,898	4,123,174
Reclasificaciones y ajustes	28,600	0	0	0	(126,648)	(98,048)
Ventas y retiros	(3,924)	(90,161)	(357,932)	0	0	(452,017)
Saldo al 31-12-08	24,683,812	553,394	7,419,562	2,792,404	13,368,640	48,817,812
Depreciación y amortización acumuladas						
Saldo al 31-12-07	16,480,743	315,240	0	475,721	8,354,377	25,626,081
Gasto de depreciación	1,745,205	77,909	0	37,700	689,781	2,550,595
Reclasificaciones y ajustes	0	(93)	0	0	0	(93)
Retiros	(3,924)	(74,511)	0	0	0	(78,435)
Saldo al 31-12-08	18,222,024	318,545	0	513,421	9,044,158	28,098,148
Saldo neto 31-12-08	6,461,788	234,849	7,419,562	2,278,983	4,324,482	20,719,664

	2007					
Costo	**Equipo de mercadeo, mobiliario y equipo de oficina**	**Equipo rodante**	**Terrenos**	**Edificio**	**Mejoras a la propiedad**	**Total**
Saldo al 31-12-06	20,645,337	410,217	7,952,468	2,289,031	13,048,194	44,345,247
Adiciones	809,446	138,752	0	0	147,473	1,095,671
Reclasificaciones y ajustes	(18,562)	(10,780)	(299,593)	(17)	328,952	0
Ventas y retiros	0	0	(125,986)	(27,000)	(43,229)	(196,215)
Saldo al 31-12-07	21,436,221	538,189	7,526,889	2,262,014	13,481,390	45,244,703
Depreciación y amortización acumuladas						
Saldo al 31-12-06	15,012,050	255,061	0	434,869	7,560,709	23,262,689
Gasto de depreciación	1,465,435	62,213	0	56,607	809,035	2,393,290
Reclasificaciones y ajustes	(3,258)	2,034	0	0	1,224	0
Retiros	0	0	0	(15,755)	(14,143)	(29,898)
Saldo al 31-12-07	(16,480,743)	(315,240)	0	(475,721)	(8,354,377)	(25,626,081)
Saldo neto 31-12-07	4,955,478	222,949	7,526,889	1,786,293	5,127,013	19,618,622

(9) Activos intangibles, neto

A finales del año 2000, el Grupo adquirió los derechos exclusivos para la operación de despacho de combustible en la Gran Terminal de Transporte y en Fuerte Amador Resort y Marina (FARM) en la ciudad de Panamá. Por estos derechos el Grupo pagó B/.850,000 y B/.300,000, respectivamente, por términos de 15 años. Estos derechos se amortizan en forma decreciente dentro de una vida útil estimada de 15 años que es también el término de los contratos.

Durante el mes de mayo 2007, el Grupo adquirió los derechos exclusivos para la distribución de los lubricantes Esso y Mobil en el territorio nacional. Por tales derechos el Grupo pagó B/. 300,000 por un término de 10 años los cuales se amortizan en línea recta por ese período.

A continuación se detallan los activos intangibles y su amortización acumulada:

	Costo	Amortización	Valor neto
Saldo al 1 de enero de 2008	1,450,000	(811,944)	638,056
Amortización del período	0	(107,987)	(107,987)
Saldo al 31 de diciembre de 2008	1,450,000	(919,931)	530,069

(10) Obligaciones por arrendamiento financiero

El Grupo mantiene contratos de arrendamiento financiero por la adquisición de equipos rodantes, con términos de 48 y 60 meses. Los equipos bajo los contratos de arrendamiento/compra se incluyen dentro de los equipos rodantes en el balance de situación consolidado y el monto de su depreciación se ha registrado con cargo a las operaciones. El total de los pagos mínimos durante los años de duración de estos contratos de arrendamiento financiero, es como sigue:

	2008	2007
Años terminados a diciembre 31:		
Menos de un año	878	10,542
Entre uno y dos años	0	878
Entre dos y tres años	0	0
Sub-total	878	11,420
Menos: cargos financieros	(5)	(515)
Sub-total	873	10,905
Porción corriente de las obligaciones bajo arrendamiento financiero	(873)	(10,027)
Obligaciones por arrendamiento financiero, excluyendo la porción corriente	0	878

(11) Valores comerciales negociables (VCN's)

La Compañía autorizó una emisión privada de valores comerciales negociables, a una tasa de interés variable de libor a un (1) mes más 2%. Esta tasa es revisada mensualmente el día 25 de cada mes. Estos VCN's están respaldados por el crédito general de Petróleos Delta, S. A. y garantizados por fianza solidaria de Empresa General de Petróleos, S. A., Lubricantes Delta, S. A. y Servicentro Uruguay, S. A.

Los valores comerciales negociables tienen un vencimiento de acuerdo a la siguiente tabla:

Serie – E	Libor (3 meses) + 2.0%	13 de agosto de 2009	1,500,000
Serie – F	Libor (3 meses) + 2.0%	30 de marzo de 2009	2,500,000
Serie – G	Libor (3 meses) + 2.0%	24 de abril de 2009	3,500,000
Serie – H	Libor (3 meses) + 2.0%	28 de mayo de 2009	2,500,000
			10,000,000

(12) Bonos por pagar

La Compañía, autorizada por la Comisión Nacional de Valores, efectuó una oferta pública de bonos corporativos por la suma de B/.30,000,000 emitidos en tres series, a saber: A, B y C. Cada serie paga diferentes tasas de interés y tiene vencimientos de acuerdo a la siguiente tabla:

Serie	Tasa	Vencimiento	Bonos emitidos y en circulación
Serie – A	Libor (3 meses) + 2.5%	25 de junio de 2009	5,725,000
Serie – B	Libor (3 meses) + 2.75%	25 de junio de 2011	2,500,000
Serie – C	Libor (3 meses) + 3.00%	25 de junio de 2014	21,775,000
	Valor Nominal		30,000,000
	Menos gastos prepagados por emisión		(63,212)
			29,936,788
	Menos vencimientos corriente		5,725,000
	Bonos por pagar, excluyendo vencimiento corriente		24,211,788

Durante el 2008, la Compañía efectúo la última emisión de bonos corporativos por la suma de B/.10,600,000 emitidos de la serie C.

Éstos están respaldados por el crédito general de Petróleos Delta, S. A. y garantizados por un fideicomiso de garantía que contiene prenda sobre las acciones de Petróleos Delta, S. A. y un fondo de redención.

El fondo de redención se efectuará con aportes en efectivo a partir del tercer año desde la fecha de emisión de los bonos (25 de junio de 2004 y 22 de septiembre de 2008) de la siguiente forma:

Año	Saldo como porcentaje de bonos emitidos y en circulación
3	5%
4	10%
5	15%
6	20%
7	25%
8	30%
9	35%
10	40%

Al 31 de diciembre de 2008, el fondo de redención de mantiene un saldo de B/.2,440,000 (2007: B/.970,000).

(13) Instrumentos financieros

Un instrumento financiero es un contrato que origina un activo financiero para una de las partes y a la vez un pasivo financiero o instrumento patrimonial para la contraparte.

La Administración del Grupo ha aprobado una Política de Administración de Riesgos, la cual identifica cada uno de los principales riesgos a los cuales está expuesta.

Los principales riesgos identificados son los riesgos de crédito y liquidez y financiamiento, los cuales se describen a continuación.

(a) Riesgo de Crédito

Es el riesgo de que el deudor o emisor de un activo financiero que es propiedad del Grupo no cumpla, completamente y a tiempo, con cualquier pago que deba hacer de conformidad con los términos y condiciones pactados al momento en que el Grupo adquirió el activo financiero respectivo.

Para mitigar el riesgo de crédito, las políticas de administración de riesgo establecen límites por deudor.

A la fecha del balance de situación consolidado no existen concentraciones significativas de riesgo de crédito. La máxima exposición al riesgo de crédito está representada por el monto en libros de cada activo financiero en el balance de situación consolidado.

La antigüedad de las cuentas por cobrar a clientes se presenta como sigue:

	2008	**2007**
Entre 0 – 30 días	23,712,442	21,735,088
De 31 – 60 días	6,752,044	7,562,311
De 61 – 90 días	4,166,242	2,936,755
De 91 – 120 días y más	417,082	1,916,856
Total	35,047,810	34,151,010

(b) Riesgo de Liquidez y Financiamiento

Consiste en el riesgo de que el Grupo no pueda cumplir con todas sus obligaciones por causa, entre otros, el deterioro de la calidad de la cartera de cuentas y préstamos por cobrar, el descalce entre activos y pasivos, la falta de liquidez de los activos o el financiamiento de activos a largo plazo con pasivos a corto plazo.

Las políticas de administración de riesgo establecen límites de liquidez que determinan la porción de los activos del Grupo que deben ser mantenidos en instrumentos de alta liquidez; límites de composición de financiamiento; límites de apalancamiento; y límites de plazo.

Las estimaciones del valor razonable son efectuadas a una fecha determinada, basadas en estimaciones de mercado y en información sobre los instrumentos financieros. Estos estimados no reflejan cualquier prima o descuento que pueda resultar de la oferta para la venta de un instrumento financiero en particular a una fecha dada. Estas estimaciones son subjetivas por naturaleza, involucran incertidumbre y elementos de juicio, debido a las condiciones actuales del mercado que no brindan suficiente información para estimar y revelar el valor razonable de los instrumentos financieros, por lo tanto, no pueden ser determinadas con exactitud. Cualquier cambio en las suposiciones o criterios puede afectar en forma significativa las estimaciones.

Al 31 de diciembre de 2008, el valor en libros y valor razonable de aquellos activos y pasivos financieros no presentados a su valor razonable en el balance de situación consolidado, se resume como sigue:

	2008		2007	
	Valor en libros	Valor Razonable	Valor en Libros	Valor Razonable
Activos				
Efectivo	16,028,894	16,028,894	1,534,673	1,534,673
Depósito a plazo fijo	0	0	1,740,000	1,740,000
Cuentas por cobrar	35,047,810	35,047,810	34,151,010	34,151,010
Préstamos por cobrar	1,269,613	861,803	1,255,244	815,973
Pasivos				
Obligaciones y colocaciones a corto y largo plazo	39,936,788	40,022,318	21,900,000	21,954,254

(14) Otros ingresos de operaciones

	2008	2007
Ingresos por servicios en las estaciones	185,266	126,172
Ingresos por ventas de materiales	10,532	14,750
Ganancia en venta de terreno y equipo	48,488	3,548,986
Ingresos por crédito fiscal	129,750	111,363
Ingresos misceláneos	71,371	26,315
	445,407	3,827,586

La ganancia en venta de activo fijo del año 2007, se originó por la venta de un lote de terreno de propiedad de la subsidiaria Servicentro Uruguay, S. A.

(15) Gastos de operaciones

	2008	2007
Acarreo de productos	8,004,705	4,825,404
Depreciación y amortización	2,550,595	2,393,290
Costo de administración de estaciones	4,173,356	3,727,303
Amortización de concesiones	107,987	107,569
Comisiones	4,532,608	3,901,816
Servicios de publicidad y mercadeo	497,868	457,102
Mantenimiento y reparaciones	1,620,509	1,233,644
Alquileres	884,247	866,160
Materiales y equipos	321,179	250,223
Seguros	284,706	263,965
Teléfonos	160,017	153,309
Distribución de lubricantes	603,949	480,323
Otros	1,111,741	359,354
Cuentas malas	370,365	518,750
Impuestos	1,114,472	816,594
	26,338,304	20,354,806

(16) Gasto de personal

	2008	2007
Salarios	1,600,165	1,286,969
Indemnización	218,810	4,870
Bonificaciones	499,485	399,391
Gasto de representación	382,759	315,139
Gasto de entrenamiento	26,173	4,918
Seguro social y educativo	258,728	193,443
Viajes y viáticos	87,084	37,906
Prima de antigüedad	203,039	28,496
Gastos de pre-empleo	0	3,128
Uniformes	1,710	1,665
Vales de alimentación	22,642	0
Hospitalización y vida	88,177	76,688
	3,388,772	2,352,613

Al 31 de diciembre de 2008, el número de empleados ascendía a 83 (57 en 2007).

(17) Gastos generales y administrativos

	2008	2007
Energía eléctrica	106,348	61,689
Honorarios profesionales y técnicos	177,799	584,051
Seguridad y vigilancia	12,602	44,541
Otros servicios recibidos	327,508	207,439
Papelería y útiles de oficina	133,688	94,236
Procesamiento electrónico de datos	329,496	0
Varios	198,497	213,186
	1,285,938	1,205,142

(18) Costos de financiamientos, neto

	2008	2007
Gasto de intereses	(2,333,168)	(2,144,546)
Ingresos por intereses	202,191	180,001
	(2,130,977)	(1,964,545)

(19) Impuestos

Las declaraciones del impuesto sobre la renta de las compañías del Grupo están sujetas a revisión por las autoridades fiscales por los últimos tres años de operaciones inclusive el año terminado el 31 de diciembre de 2008, de acuerdo a regulaciones fiscales vigentes. Además, las compañías están sujetas a revisión por las autoridades fiscales sobre el cumplimiento de la ley del impuesto de timbres y de transferencia de bienes muebles y servicios.

Las compañías del Grupo están obligadas a realizar el cálculo del impuesto sobre la renta de acuerdo con el artículo 699 del Código Fiscal y según lo establecido por la Ley No. 6 de 2 de febrero de 2005 la cual indica que las personas jurídicas deben pagar el impuesto sobre la renta a una tasa del treinta por ciento (30%) sobre la que resulte mayor entre: (1) la renta neta gravable calculada por el método tradicional establecido en el Título I del Libro Cuarto del Código Fiscal, o (2) la renta neta gravable que resulte de deducir, del total de ingresos gravables, el noventa y cinco punto treinta y tres por ciento (95.33%) de dicho total de ingresos gravables.

El monto del impuesto sobre la renta causado y estimado a pagar por las compañías para el período terminado el 31 de diciembre de 2008, se determinó de conformidad con el método tradicional por ser mayor que el CAIR, excepto Petroleros Delta, S. A.

Petróleos Delta, S. A. una subsidiaria del Grupo ha iniciado el proceso para solicitar a la Dirección General de Ingresos (DGI) la no aplicación del CAIR con el propósito de pagar el impuesto sobre la renta para el período terminado el 31 de diciembre de 2008 según el método tradicional. El hecho de que la DGI reciba la solicitud de no aplicación del CAIR, no implica la aceptación de la solicitud por parte de dicha entidad, la cual tiene un plazo de seis (6) meses, para pronunciarse sobre la solicitud de no aplicación del CAIR. En caso de no ser aceptada la solicitud presentada, Petróleo Delta, S. A. podrá acogerse al procedimiento administrativo en materia fiscal e interponer los recursos legales que corresponda y, no será hasta agotado éstos, que la compañía tendría que pagar el impuesto sobre la renta conforme al cálculo del CAIR.

El monto del impuesto a pagar por Petróleos Delta, S A. según el cálculo del CAIR sería de B/.3,300,919 (2007: B/.2,112,260).

La conciliación de la tasa efectiva del impuesto sobre la renta se detalla a continuación:

	2008		2007	
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	3,652,309		5,777,106	
Impuesto aplicado la tasa del 30%	1,095,693	30.0%	1,733,131	30.0%
Ingresos no gravables	(31,416)	(0.8%)	(1,074,014)	(0.6%)
Gastos no deducibles	52,509	1.4%	28,163	0.5%
Impuesto sobre la renta	1,116,786	30.6%	687,280	11.9%

(20) Compromisos y contingencias

Dentro del curso normal de los negocios, la Compañía está involucrada en varias reclamaciones legales. Es la opinión de la administración y sus asesores legales, que la disposición final de estos reclamos no tendrá un efecto adverso importante en la situación financiera, los resultados de operaciones ni liquidez de la Compañía

Petróleos Delta, S. A. es parte demandada en un caso legal sobre libre competencia. Basados en las consultas con los asesores legales, no espera que estas acciones se resuelvan desfavorablemente; el proceso se encuentra pendiente de que el Tribunal se pronuncie entorno a la admisibilidad de los procesos y las contrapruebas.

Para garantizar las obligaciones por razón o con motivo de las compras al crédito de combustible y demás derivados del petróleo y para el pago de impuestos relacionados con la compra de combustibles, Petróleos Delta, S. A. mantiene abiertas cartas de crédito irrevocables a favor de Refinería Panamá, S. A. de R. L. y a favor del Tesoro Nacional por B/.14,000,000 y B/.2,000,000, respectivamente.

EMPRESA GENERAL DE PETRÓLEOS, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Subsidiaria de Empresa General de Inversiones, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Anexo de Consolidación - Información sobre el Balance de Situación

31 de diciembre de 2008

(Cifras en Balboas)

Activo	Total Consolidado	Eliminaciones	Sub-total Consolidado	Empresa General de Petróleos, S. A.	Petróleos Delta, S. A.	Lubricantes Delta, S. A.	Servicentro Uruguay, S. A.
Activos corrientes							
Efectivo	16,028,894	0	16,028,894	2,862	15,419,470	593,095	13,467
Cuentas por cobrar							
Clientes	35,047,810	0	35,047,810	0	34,025,539	1,022,271	0
Préstamos	17,485	0	17,485	0	17,485	0	0
Alquileres	53,088	0	53,088	0	29,561	0	23,527
Afiliadas	0	(10,132,054)	10,132,054	1,564,620	8,567,434	0	0
Otras	390,130	0	390,130	0	383,629	6,501	0
	35,508,513	(10,132,054)	45,640,567	1,564,620	43,023,648	1,028,772	23,527
Provisión para cuentas incobrables	(1,329,874)	0	(1,329,874)	0	(1,221,796)	(103,552)	(4,526)
Cuentas por cobrar, netas	34,178,639	(10,132,054)	44,310,693	1,564,620	41,801,852	925,220	19,001
Inventarios	3,667,742	0	3,667,742	0	2,137,864	1,529,878	0
Gastos pagados por adelantado	164,234	0	164,234	0	159,594	4,640	0
Impuesto sobre la renta pagado por adelantado	552,859	0	552,859	0	531,521	0	21,338
Total de activos corrientes	54,592,368	(10,132,054)	64,724,422	1,567,482	60,050,301	3,052,833	53,806
Activos no corrientes							
Préstamos por cobrar, excluyendo vencimiento corriente	1,292,128	0	1,292,128	0	1,292,128	0	0
Propiedad, mobiliario, equipo y mejoras, neto	20,719,664	0	20,719,664	0	11,005,356	178,976	9,535,332
Fondo de cesantía	849,721	0	849,721	0	849,721	0	0
Activos intangibles, neto	530,069	0	530,069	0	280,069	250,000	0
Fondo de redención de bonos	2,440,000	0	2,440,000	0	2,440,000	0	0
Otros activos	448,957	(8,730,000)	9,178,957	8,730,000	420,901	22,584	5,472
Total de activos no corrientes	26,280,539	(8,730,000)	35,010,539	8,730,000	16,288,175	451,560	9,540,804
Total del activo	80,872,907	(18,862,054)	99,734,961	10,297,482	76,338,476	3,504,393	9,594,610

EMPRESA GENERAL DE PETRÓLEOS, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Subsidiaria de Empresa General de Inversiones, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Anexo de Consolidación - Información sobre el Balance de Situación, Continuación

Pasivo y Patrimonio del Accionista	Total Consolidado	Eliminaciones	Sub-total Consolidado	Empresa General de Petróleos, S.A.	Petróleos Delta, S.A.	Lubricantes Delta, S.A.	Servicentro Uruguay, S. A.
Pasivos corrientes							
Obligaciones por arrendamiento financiero	873	0	873	0	873	0	0
Cuentas por pagar							
Productos	9,273,746	0	9,273,746	0	9,210,479	62,637	630
Proveedores	2,190,439	0	2,190,439	0	1,978,426	133,347	78,666
Afiliadas	0	(10,132,054)	10,132,054	0	1,564,620	1,301,716	7,265,718
Total de cuentas por pagar	11,464,185	(10,132,054)	21,596,239	0	12,753,525	1,497,700	7,345,014
Valores comerciales negociables	10,000,000	0	10,000,000	0	10,000,000	0	0
Bonos por pagar vencimiento corriente	5,725,000	0	5,725,000	0	5,725,000	0	0
Impuesto sobre combustible por pagar	778,109	0	778,109	0	778,109	0	0
Acarreos por pagar	589,333	0	589,333	0	589,333	0	0
Retenciones a empleados por pagar	500,076	0	500,076	0	500,076	0	0
Impuesto sobre la renta por pagar	170,182	0	170,182	0	0	170,182	0
Otras cuentas por pagar	304,973	(195,000)	499,973	195,000	304,973	0	0
Intereses por pagar	25,875	0	25,875	0	25,875	0	0
Total de los pasivos corrientes	29,558,606	(10,327,054)	39,885,660	195,000	30,677,764	1,667,882	7,345,014
Pasivos no corrientes							
Provisión para prima por antigüedad e indemnización	360,618	0	360,618	0	360,618	0	0
Bonos por pagar, excluyendo vencimientos corrientes	24,211,788	0	24,211,788	0	24,211,788	0	0
Total de pasivos no corrientes	24,572,406	0	24,572,406	0	24,572,406	0	0
Total del pasivo	54,131,012	(10,327,054)	64,458,066	195,000	55,250,170	1,667,882	7,345,014
Patrimonio del accionista							
Capital en acciones	10,000,000	(7,963,295)	17,963,295	10,000,000	7,375,615	10,000	577,680
Utilidades no distribuidas	16,741,895	(571,705)	17,313,600	102,482	13,712,691	1,826,511	1,671,916
Total del patrimonio del accionista	26,741,895	(8,535,000)	35,276,895	10,102,482	21,088,306	1,836,511	2,249,596
Total del pasivo y patrimonio del accionista	80,872,907	(18,862,054)	99,734,961	10,297,482	76,338,476	3,504,393	9,594,610

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.

EMPRESA GENERAL DE PETRÓLEOS, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Subsidiaria de Empresa General de Inversiones, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Anexo de Consolidación - Información sobre las Utilidades y las Utilidades No Distribuidas

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2008

(Cifras en Balboas)

	Total Consolidado	Eliminaciones	Sub-total Consolidado	Empresa General de Petróleos, S.A.	Petróleos Delta, S.A.	Lubricantes Delta, S.A.	Servicentro Uruguay, S. A.
Ingresos	582,240,726	(448,936)	582,689,662	0	574,763,840	7,925,822	0
Costo de las ventas	546,125,712	(448,936)	546,574,648	0	540,560,393	6,014,255	0
Ganancia bruta en ventas	36,115,014	0	36,115,014	0	34,203,447	1,911,567	0
Ingreso por alquileres	235,879	(353,400)	589,279	0	98,504	0	490,775
Otros ingresos de operaciones	445,407	0	445,407	0	399,272	2,003	44,132
Gastos de operaciones	(26,338,304)	353,400	(26,691,704)	(300)	(25,572,258)	(852,094)	(267,052)
Gastos de personal	(3,388,772)	0	(3,388,772)	0	(3,388,772)	0	0
Gastos generales y administrativos	(1,285,938)	0	(1,285,938)	0	(1,241,819)	(28,705)	(15,414)
Total de egresos de operación	(30,331,728)	0	(30,331,728)	(300)	(29,705,073)	(878,796)	252,441
Resultados de las actividades de operación	5,783,286	0	5,783,286	(300)	4,498,374	1,032,771	252,441
Costos de financiamientos, neto	(2,130,977)	0	(2,130,977)	(360)	(2,126,620)	(3,894)	(103)
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	3,652,309	0	3,652,309	(660)	2,371,754	1,028,877	252,338
Impuestos sobre la renta	(1,116,786)	0	(1,116,786)	0	(741,620)	(312,587)	(62,579)
Utilidad neta	2,535,523	0	2,535,523	(660)	1,630,134	716,290	189,759
Utilidades no distribuidas al inicio del año	14,262,343	(571,705)	14,834,048	103,142	12,125,238	1,123,511	1,482,157
Impuesto complementario pagado	(55,971)	0	(55,971)	0	(42,681)	(13,290)	0
Utilidades no distribuidas al final del año	16,741,895	(571,705)	17,313,600	102,482	13,712,691	1,826,511	1,671,916

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.

EMPRESA GENERAL DE PETRÓLEOS, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Subsidiaria de Empresa General de Inversiones, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Información Suplementaria - Gastos

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2008

(Cifras en Balboas)

	Total Consolidado	Eliminaciones	Empresa General de Petróleos, S. A.	Petróleos Delta, S. A.	Lubricantes Delta, S. A.	Servicentro Uruguay S. A.
Gastos de operaciones						
Acarreo de productos	8,004,705	0	0	8,004,705	0	0
Depreciación y amortización	2,550,595	0	0	2,471,895	17,730	60,970
Costo de administración de estaciones	4,173,356	0	0	4,173,233	20	103
Amortización de concesiones	107,987	0	0	77,987	30,000	0
Comisiones	4,532,608	0	0	4,528,169	4,439	0
Servicios de publicidad y mercadeo	497,868	0	0	434,832	63,036	0
Mantenimiento y reparaciones	1,620,509	0	0	1,611,623	8,886	0
Alquileres	884,247	(353,400)	0	1,237,647	0	0
Materiales y equipos	321,179	0	0	321,179	0	0
Seguros	284,706	0	0	281,508	3,198	0
Teléfonos	160,017	0	0	160,017	0	0
Distribución de lubricantes	603,949	0	0	0	603,949	0
Otros	1,111,741	0	0	1,061,697	50,044	0
Cuentas malas	370,365	0	0	370,365	0	0
Impuestos	1,114,472	0	300	837,401	70,792	205,979
Total de gastos de operaciones	26,338,304	(353,400)	300	25,572,258	852,094	267,052
Gastos de personal						
Salarios	1,600,165	0	0	1,600,165	0	0
Indemnización	218,810	0	0	218,810	0	0
Bonificaciones	499,485	0	0	499,485	0	0
Representación	382,759	0	0	382,759	0	0
Gasto de entrenamiento	26,173	0	0	26,173	0	0
Seguro social y educativo	258,728	0	0	258,728	0	0
Viaje y viáticos	87,084	0	0	87,084	0	0
Prima de antigüedad	203,039	0	0	203,039	0	0
Uniformes	1,710	0	0	1,710	0	0
Vales de alimentación	22,642	0	0	22,642	0	0
Hospitalización y vida	88,177	0	0	88,177	0	0
Total de gastos de personal	3,388,772	0	0	3,388,772	0	0
Gastos generales y administrativos						
Energía eléctrica	106,348	0	0	88,965	17,383	0
Honorarios profesionales y técnicos	177,799	0	0	177,799	0	0
Seguridad y vigilancia	12,602	0	0	11,379	1,223	0
Otros servicios recibidos	327,508	0	0	313,137	8,661	5,710
Papelería y útiles de oficina	133,688	0	0	122,546	1,438	9,704
Procesamiento electrónico de datos	329,496	0	0	329,496	0	0
Varios	198,497	0	0	198,497	0	0
Total de gastos generales y administrativos	1,285,938	0	0	1,241,819	28,705	15,414
Total de gastos	31,013,014	(353,400)	300	30,202,849	880,799	282,466

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.

REPUBLICA DE PANAMA
PAPEL NOTARIAL

NOTARIA TERCERA DEL CIRCUITO DE PANAMA

NOTARIO TERCERO DEL CIRCUITO DE PANAMÁ
PANAMÁ, R. DE PANAMÁ

----------**DECLARACION NOTARIAL JURADA**----------

En mi Despacho Notarial en la Ciudad de Panamá, Capital de la República de Panamá y Cabecera del circuito Notarial del mismo nombre, a los **Cinco (5) días del mes de febrero del año dos mil nueve (2009)** ante mi, Licenciado **RAUL IVAN CASTILLO SANJUR**, Notario Público Tercero del Circuito de Panamá, portador de la cédula de identidad personal número cuatro-ciento cincuenta y siete – setecientos veinticinco (4-157-725), comparecieron personalmente: **FEDERICO HUMBERT AZCARRAGA**, varón panameño, mayor de edad, casado, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número ocho – setenta y dos – ochocientos cuarenta y uno (8-72-841), **FERNANDO CARDOZE FABREGA**, varón, panameño, mayor de edad, casado, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número ocho – noventa – ciento setenta y ocho (8-90-178), **AUGUSTO GERBAUD DE LA GUARDIA,** varón, panameño, mayor de edad, casado, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número ocho- doscientos doce – seiscientos cincuenta (8-212-650), **ROBERTO LOO**, varón, panameño, mayor de edad, soltero, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número ocho- doscientos veinte – dos mil setecientos sesenta y tres (8-220-2763), Presidente, Tesorero, Vicepresidente Ejecutivo y Gerente General y Vicepresidente Financiero, respectivamente de **PETROLEOS DELTA, S.A.** (Delta) sociedad anónima inscrita a la **ficha** ciento quince mil seiscientos cincuenta y siete (115657), rollo once mil quinientos veinticuatro (11524), Imagen dos (2), de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público, todos con residencia en Panamá, Distrito de Panamá, Provincia de Panamá, personas a quienes conozco y a fin de dar cumplimiento a las disposiciones contenidas en el Acuerdo siete-cero dos (7-02) de catorce (14) de Octubre de dos mil dos (2002) de la **Comisión Nacional de Valores de la** República de Panamá, por este medio dejan constancia bajo la gravedad del juramento, lo siguiente:----------

PRIMERO: Que cada uno de los firmantes ha revisado el Estado Financiero Anual correspondiente a **PETROLEOS DELTA, S.A.** y sus subsidiarias consolidadas----------

SEGUNDO: Que a sus juicios, los Estados Financieros no contienen informaciones o declaraciones falsas sobre hechos de importancia, ni omiten información sobre hechos de importancia que deban ser divulgados en virtud del Decreto Ley uno (1) de mil novecientos noventa y nueve (1999) y sus reglamentos, o que deban ser divulgados para que las declaraciones

hechas en dicho informe no sean tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en las que fueron hechas.----------

TERCERO: Que a sus juicios los Estados Financieros Anuales y cualquier otra información financiera incluida en los mismos, representan razonablemente en todos sus aspectos la condición financiera y los resultados de las operaciones de **PETROLEOS DELTA, S.A.** para el período correspondiente del **cero uno (01) de enero de dos mil ocho (2008) al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil ocho (2008)**----------

CUARTO: Que los firmantes:----------

----**4.1** Son responsables del establecimiento y mantenimiento de controles internos en la empresa: ----------

-----**4.2** Han diseñado los mecanismos de control interno que garanticen que toda la información de importancia sobre **PETROLEOS DELTA, S.A.** y sus subsidiarias consolidadas, sean hechas de su conocimiento, particularmente durante el período en el que los reportes han sido preparados.----------

-------**4.3** Han evaluado la efectividad de los controles internos de **PETROLEOS DELTA, S.A.** y sus subsidiarias consolidadas dentro de los noventa (90) días previos a la emisión de los Estados Financieros.----------

-------**4.4** Han presentado en los Estados Financieros sus conclusiones sobre le efectividad de los controles internos con base en las evaluaciones efectuadas a esa fecha.----------

QUINTO: Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores de **PETROLEOS DELTA, S. A.** y sus subsidiarias consolidadas lo siguiente: ----------

-------**5.1** Todas las deficiencias significativas que surjan en el marco del diseño y operación de los controles internos que puedan afectar negativamente la capacidad de **PETROLEOS DELTA, S.A.** y sus subsidiarias consolidadas para registrar, procesar y reportar información financiera, e indicado a los auditores cualquier debilidad existente en los controles internos-------

-------**5.2** Cualquier fraude, de importancia o no, que involucre a la administración u otros empleados que ejerzan un rol significativo en la ejecución de los controles internos de **PETROLEOS DELTA, S.A.** y sus subsidiarias consolidadas, o cualquiera otros factores que puedan afectar en forma importante tales controles con posterioridad a la fecha de su evaluación, incluyendo la formulación de acciones correctivas con respectos a deficiencias o debilidades de

importancia dentro de la empresa.----------

Esta Declaración la hacemos para ser presentada ante la Comisión Nacional de Valores:-----

Así terminaron de exponer **Los Declarantes** y leída como lo fue esta diligencia en presencia de los testigos instrumentales **Diógenes Ramón Arosemena**, portador de la cédula de identidad personal número seis – veinticuatro – cuatrocientos treinta (No.6-24-430) y **Carmen Rodríguez**, portadora de la cédula de identidad número ocho – setecientos diez – mil quinientos cincuenta y dos (No.8-710-1552), varón y mujer, panameños, mayores de edad y vecinos de esta ciudad, a quienes conozco y son hábiles para ejercer el cargo, la encontraron conforme, le impartieron su aprobación y la firman todos para constancia, ante mí, el Notario que doy fe.----------

Los Declarantes:

FEDERICO HUMBERT AZCARRAGA

FERNANDO CARDOZE

AUGUSTO GERBAUD DE LA GUARDIA

ROBERTO LOO

Los testigos:

DIÓGENES RAMON AROSEMENA

CARMEN RODRIGUEZ

LIC. RAÚL IVÁN CASTILLO SANJUR
Notario Público Tercero

LIC. RAUL IVAN CASTILLO SANJUR
NOTARIO PUBLICO TERCERO DEL CIRCUITO DE PANAMA