**COMISION NACIONAL DE VALORES**
**FORMULARIO IN-T**
**(Trimestre Terminado el 31 de diciembre de 2011)**

| | |
|---|---|
| RAZON SOCIAL DEL EMISOR: | PETROLEOS DELTA, S. A. |
| VALORES QUE HAN REGISTRADO: | BONOS<br>Resolución No. CNV-123-2004 del 23-06-2004 |
| NÚMERO DE TELEFONO: | 279-3000 |
| FACSIMIL | 279-3066 |
| DIRECCION DEL EMISOR | Avenida Miguel Brostella<br>PH. Camino de Cruces – Piso 7<br>Apartado 0819-07409 Panamá 6, Rep. de Panamá<br>Info@petrodelta.com |

---

Adjunto presentamos la Información del cuarto trimestre terminado el 31 de diciembre del año 2011 (Informe IN-T) correspondiente a nuestra empresa, dando así cumplimiento al Acuerdo No. 18-00 del 11 de octubre del año 2000 de la Comisión Nacional de Valores (CNV).

## I PARTE

## ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

### A. Liquidez

La liquidez de la Compañía se deriva principalmente de los pagos efectuados por sus clientes provenientes de las ventas, al contado y al crédito, de combustibles y lubricantes, siendo los flujos de fondos generados suficientes para cubrir las obligaciones y todos los desembolsos de la Compañía.

Los principales activos de la Compañía lo constituyen su cartera de cuentas por cobrar, la cual representa un 26.4% y 28.3% del total de los activos al 31 de diciembre de 2011 y 31 de diciembre de 2010 respectivamente, así como sus propiedades, mobiliario, equipos y mejoras que representan el 31.6% y el 34.8%, del total de sus activos al 31 de diciembre de 2011 y 31 de diciembre de 2010, respectivamente.

### 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 B/.7,375,615 en los años 2011 y 2010. El patrimonio de la Compañía refleja un aumento de B/. 12,732,314 debido a la retención de las utilidades netas del período.

El 27 de diciembre de 2010, Petróleos Delta, S. A. adquirió los activos, en Panamá, (incluyendo las estaciones de servicios) y asumió los pasivos relacionados con la operación de The Shell Company Limited Panamá. Los inmuebles adquiridos en dicha transacción de compra de activos fueron transferidos a la nueva subsidiaria Propiedades Petrodelta, S. A., la cual es la encargada de administrarlos. En la misma fecha, Petróleos Delta, S. A. adquirió la totalidad de las acciones de Shell Costa Rica S. A., y constituyó a Petróleos Delta Costa Rica S. A.. Petróleos Delta, S. A. y subsidiarias serán referidas colectivamente como (la "Compañía").

El 25 de abril del 2011, La Comisión Nacional de Valores emitió la resolución CNV- 128-11 mediante la cual se autoriza a Petróleos Delta, S. A. emitir Bonos Corporativos (BONOS) por un total de hasta setenta millones de dólares (B/.70,000,000.00). Además, mediante Resolución132-11 CNV, se autoriza a Petróleos Delta la emisión de Valores Comerciales Negociables Rotativos hasta por la suma de B/. 40,000,000.00.

### C. Resultados de las Operaciones

Utilidad Neta:

Al 31 de diciembre del año 2011 la utilidad neta acumulada de la Compañía fue de B/.15,166,722. Al comparar contra la utilidad acumulada del cuarto trimestre del año 2010, se refleja un incremento de B/.10,077,836

## D. Análisis de Perspectivas

La actividad de distribución de combustibles continúa desarrollándose en condiciones de extrema competitividad. Aún bajo éstas condiciones, Petróleos Delta, S. A. mantendrá su estrategia de expansión ordenada enfocada en ampliar su participación en el mercado de derivados del petróleo en Panamá y Costa Rica Se continuará concentrando esfuerzos para mantenerse como una empresa de primera línea en el mercado de productos de petróleo en los sectores de estaciones, de industrias y comercios y en el sector gubernamental, en las entidades autónomas, semiautónomas y municipales y el gobierno central.

# II PARTE

# RESUMEN FINANCIERO

## A. Presentación aplicable a emisores del sector comercial e industrial:

| Estado de Situación Financiera | 31-12-11 (12 meses) | 30-09-11 (9 meses) | 30-06-11 (6 meses) | 31-03-11 (3 meses) |
|---|---|---|---|---|
| Ventas o ingresos totales | 1,323,766,030 | 994,489,792 | 649,405,781 | 298,578,991 |
| Ganancia en operaciones | 24,195,085 | 16,776,325 | 12,240,567 | 6,782,647 |
| Gastos generales y administrativos | 3,120,074 | 2,355,642 | 1,582,943 | 858,287 |
| Utilidad o pérdida neta | 15,166,722 | 9,800,582 | 7,327,285 | 4,197,450 |
| Acciones emitidas y en circulación | 200,001 | 200,001 | 200,001 | 200,001 |
| Utilidad o pérdida por acción | 10.00 | 49.00 | 36.64 | 20.99 |
| Depreciación y amortización | 5,767,201 | 4,361,471 | 2,946,741 | 1,473,088 |
| Utilidades o pérdidas no recurrentes | N/A | N/A | N/A | N/A |

| BALANCE GENERAL | 31-12-2011 | 30-09-2011 | 30-06-2011 | 31-03-2011 |
|---|---|---|---|---|
| Activo Circulante | 121,082,295 | 120,975,413 | 127,103,277 | 127,220,580 |
| Activos Totales | 193,151,635 | 189,032,041 | 194,818,403 | 195,852,564 |
| Pasivo Circulante | 68,562,756 | 67,853,696 | 75,979,436 | 139,236,722 |
| Deuda a Largo Plazo | 82,189,025 | 82,201,146 | 82,181,042 | 22,480,926 |
| Acciones Preferidas | N/A | N/A | N/A | N/A |
| Capital Pagado | 7,375,615 | 7,375,615 | 7,375,615 | 7,375,615 |
| Utilidades Retenidas | 35,024,239 | 31,601,584 | 29,282,310 | 26,759,301 |
| Total del Patrimonio | 42,399,854 | 38,977,199 | 36,657,925 | 34,134,916 |
| RAZONES FINANCIERAS | | | | |
| Dividendo/Acción | N/A | N/A | N/A | N/A |
| Deuda Total/Patrimonio | 3.56 | 3.85 | 4.31 | 4.74 |
| Capital de Trabajo | 52,519,539 | 53,121,717 | 51,123,841 | (12,016,142) |
| Razón Corriente | 1.77 | 1.78 | 1.67 | 0.91 |
| Utilidad Operativa/Gastos Financieros | 5.57 | 4.44 | 5.84 | 6.83 |

## III PARTE

## ESTADOS FINANCIEROS

Adjuntamos los estados financieros sin auditoría para el cuarto trimestre de los años 2011 y 2010.

## 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 Trimestral entre los inversionistas y al público en general, dentro de los 60 días posteriores al cierre del trimestre.

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 la Bolsa de Valores de Panamá, S. A. (www.panabolsa .com)

2. **Fecha de divulgación**

- 28 de febrero de 2012

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

Augusto Gerbaud
Cédula 8-212-650
Representante Legal

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

**Estados Financieros Consolidados y Anexos**
31 de diciembre de 2011

"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. Y SUBSIDIARIAS**
**(Subsidiaria de Empresa General de Petróleos, S. A.)**
(Panamá, República de Panamá)

Índice del contenido


Informe del contador

Estado consolidado de situación financiera
Estado consolidado de resultados
Estado consolidado de cambios en el patrimonio
Estado consolidado de flujos de efectivo
Notas a los estados financieros consolidados

| | **Anexos** |
|---|---|
| Anexos de consolidación - Información sobre la situación financiera. . . . . | 1 |
| Anexos de consolidación - Información sobre los resultados. . . . . | 2 |
| Información suplementaria - Gastos. . . . . | 3 |

**INFORME DEL CONTADOR A LA JUNTA DIRECTIVA Y ACCIONISTAS DE PETRÓLEOS DELTA, S. A.**

El balance de situación, de Petróleos Delta, S. A. y Subsidiaria al 31 de diciembre de 2011 y 31 de diciembre de 2010 y, los estados conexos de utilidad, cambios en el patrimonio del accionista y flujos de efectivo al 31 de diciembre de 2011 y 2010, fueron preparados con base en los libros de contabilidad sin auditoría de la empresa, razón por la cual no incluyen una opinión sobre dichos estados financieros.

Los estados financieros adjuntos han sido preparados, de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera promulgadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad, únicamente para ser presentados a la Comisión Nacional de Valores.

Lic. Julio César Méndez.
CPA # 1740

28 de febrero de 2012
Panamá, República de Panamá

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

**Estado consolidado de situación financiera**

Al 31 de diciembre de 2011

(Expresado en Balboas)

| Activo | Nota | 2011 | 2010 |
|---|---|---|---|
| **Activos corrientes** | | | |
| Efectivo y equivalentes de efectivo | 5, 6 | 42,152,272 | 19,370,110 |
| Cuentas por cobrar: | | | |
| Clientes | 24 | 47,471,236 | 41,053,330 |
| Compañías afiliadas y relacionadas | 6 | 5,968,440 | 6,684,217 |
| Préstamos | 7 | 22,431 | 110,986 |
| Alquileres | | 1,436 | 6,767 |
| Otras | | 196,019 | 1,776,522 |
| | | 53,659,562 | 49,631,822 |
| Provisión para posibles cuentas incobrables | 24 | (2,643,043) | (2,156,367) |
| **Total de cuentas por cobrar, netas** | | 51,016,519 | 47,475,455 |
| Inventarios | 8 | 23,563,714 | 28,865,610 |
| Gastos pagados por adelantado | | 2,490,236 | 1,835,818 |
| Impuesto sobre la renta pagado por adelantado | | 1,859,554 | 335,388 |
| **Total de activos corrientes** | | 121,082,295 | 97,882,381 |
| **Activos no corrientes** | | | |
| Préstamos por cobrar | 7 | 1,252,854 | 1,485,258 |
| Propiedad, mobiliarios, equipos y mejoras, netos | 9,17 | 60,997,474 | 58,354,426 |
| Plusvalía | 3,10 | 0 | 963,769 |
| Fondo de cesantía | | 1,387,551 | 1,119,469 |
| Activos intangibles, netos | 11 | 413,273 | 839,847 |
| Fondo de redención de bonos | 15 | 5,443,750 | 4,855,000 |
| Otros activos | 12 | 2,223,685 | 1,664,322 |
| Impuesto sobre la renta diferido | | 350,753 | 475,189 |
| **Total de activos no corrientes** | | 72,069,340 | 69,757,280 |
| **Total de activo** | | 193,151,635 | 167,639,661 |

*Las notas de las páginas 8 a la 33 son parte integral de estos estados financieros consolidados.*

| Pasivo y patrimonio | Nota | 2011 | 2010 |
|---|---|---|---|
| **Pasivos corrientes** | | | |
| Préstamo bancario | 6, 16 | 0 | 61,386,731 |
| Cuentas por pagar: | | | |
| Productos | 6 | 39,288,741 | 23,989,932 |
| Proveedores | | 11,396,327 | 12,879,327 |
| Otras | | 538,841 | 430,296 |
| Accionista | 6 | 3,350,000 | 1,550,000 |
| **Total de cuentas por pagar** | | 54,573,909 | 38,849,555 |
| Valores comerciales negociables | 6, 13 | 5,000,000 | 8,000,000 |
| Bonos por pagar porción corriente | 6, 15 | 0 | 2,500,000 |
| Impuesto sobre combustible por pagar | | 1,338,765 | 1,232,463 |
| Impuesto sobre la renta por pagar | | 4,683,913 | 379,967 |
| Gastos acumulados por pagar | 14 | 2,966,169 | 3,128,915 |
| **Total de pasivos corrientes** | | 68,562,756 | 115,477,631 |
| **Pasivos no corrientes** | | | |
| Prima de antigüedad | | 731,367 | 755,921 |
| Bonos por pagar | 6, 15 | 81,457,658 | 21,738,569 |
| **Total de pasivos no corrientes** | | 82,189,025 | 22,494,490 |
| **Total de pasivo** | | 150,751,781 | 137,972,121 |
| **Patrimonio** | | | |
| 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 | | 35,655,047 | 22,912,187 |
| Impuesto complementario | | (630,808) | (620,262) |
| **Total de patrimonio** | | 42,399,854 | 29,667,540 |
| Compromisos y contingencias | 25 | | |
| **Total de pasivo y patrimonio** | | 193,151,635 | 167,639,661 |

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

**Estado consolidado de resultados**

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2011

(Expresado en Balboas)

| | Nota | 2011 | 2010 |
|---|---|---|---|
| Ingresos | 19 | 1,323,766,030 | 554,001,018 |
| Costo de ventas | 19 | (1,244,453,362) | (513,623,995) |
| **Ganancia bruta en ventas** | | 79,312,668 | 40,377,023 |
| Ingresos de alquileres | | 457,407 | 62,287 |
| Otros ingresos | 17 | 6,212,345 | 487,833 |
| Gastos generales y administrativos | 18 | (3,120,074) | (1,755,559) |
| Gastos de operaciones | 19 | (51,606,071) | (27,543,399) |
| Gastos de personal | 20 | (7,061,190) | (3,734,571) |
| **Resultados de las actividades de operación** | | 24,195,085 | 7,893,614 |
| **Costos financieros, neto** | 21 | (4,342,129) | (901,993) |
| **Utilidad antes de impuesto sobre la renta** | | 19,852,956 | 6,991,621 |
| Impuesto sobre la renta estimado | 22 | (4,686,234) | (1,902,735) |
| **Utilidad neta** | | 15,166,722 | 5,088,886 |

*Las notas de las páginas 8 a la 33 son parte integral de estos estados financieros consolidados.*

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

**Estado de consolidado de cambios en el patrimonio**

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2011

(Expresado en Balboas)

| | Acciones Comunes | Utilidades no distibuidas | Otras utilidades integrales | Impuesto complementario | Total de Patrimonio |
|---|---|---|---|---|---|
| **Saldo al 1 de enero de 2010** | 7,375,615 | 17,823,301 | | (476,409) | 24,722,507 |
| **Total de utilidades integrales del período** | | | | | |
| Utilidad neta | 0 | 5,088,886 | | 0 | 5,088,886 |
| Total de utilidades integrales del período | 0 | 5,088,886 | 0 | 0 | 5,088,886 |
| **Transacciones con los propietarios, registradas directamente en el patrimonio** | | | | | |
| **Contribuciones y distribuciones al accionista** | | | | | |
| Impuesto complementario | 0 | 0 | 0 | (143,853) | (143,853) |
| Total de contribuciones y distribuciones al accionista | 0 | 0 | 0 | (143,853) | (143,853) |
| Total de transacciones con los propietarios | 0 | 0 | 0 | (143,853) | (143,853) |
| **Saldo al 31 de diciembre de 2010** | 7,375,615 | 22,912,187 | 0 | (620,262) | 29,667,540 |
| **Saldo al 1 de enero de 2011** | 7,375,615 | 22,912,187 | | (620,262) | 29,667,540 |
| **Utilidades integrales del período** | | | | | |
| Utilidad neta | 0 | 15,166,722 | | 0 | 15,166,722 |
| Conversión de moneda extranjera | | | (423,862) | | (423,862) |
| Total de utilidades integrales del período | 0 | 15,166,722 | (423,862) | 0 | 14,742,860 |
| **Transacciones con los propietarios, registradas directamente en el patrimonio** | | | | | |
| **Contribuciones y distribuciones al accionista** | | | | | 0 |
| Dividendos pagados | 0 | 0 | (2,000,000) | | (2,000,000) |
| Impuesto complementario | 0 | 0 | 0 | (10,546) | (10,546) |
| Total de contribuciones y distribuciones al accionista | 0 | 0 | 0 | (10,546) | (2,010,546) |
| Total de transacciones con los propietarios | 0 | 0 | 0 | (10,546) | (2,010,546) |
| **Saldo al 31 de diciembre de 2011** | 7,375,615 | 38,078,909 | (2,423,862) | (630,808) | 42,399,854 |

*Las notas de las páginas 8 a la 33 son parte integral de estos estados financieros consolidados.*

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

**Estado consolidado de flujos de efectivo**

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2011

(Expresado en Balboas)

| | Nota | 2011 | 2010 |
|---|---|---|---|
| **Flujos de efectivo de las actividades de operación** | | | |
| Utilidad neta | | 15,166,722 | 5,088,886 |
| Ajustes para conciliar la utilidad neta y el efectivo de las actividades de operación | | | |
| Depreciación y amortización | 9, 19 | 5,767,201 | 2,788,787 |
| Amortización de intangibles | 11, 19 | 49,237 | 58,820 |
| Ganancia en venta de activos fijos | 15 | 89,772 | (9,336) |
| Gasto de posibles cuentas incobrables | 24 | 799,164 | 420,000 |
| Gasto de impuesto sobre la renta | 22 | 4,686,234 | 1,902,735 |
| Costos financieros, neto | 21 | (4,342,129) | (901,993) |
| | | 22,216,201 | 9,347,899 |
| Cambios en cuentas por cobrar, netas | | (4,107,824) | (4,995,942) |
| Cambios en Inventarios | | 5,301,896 | (1,830,677) |
| Cambios en gastos pagados por adelantados | | (654,418) | (718,901) |
| Cambios en activos intangibles y otros activos | | (276,435) | (186,626) |
| Cambios en las cuentas por pagar | | 17,724,354 | (1,570,377) |
| Cambios en impuesto y gastos acumulados por pagar | | 368,413 | 2,101,895 |
| Cambios en Prima de antigüedad | | (24,554) | 212,183 |
| Efectivo generado de las actividades de operación | | 40,547,633 | 2,359,454 |
| Impuesto sobre la renta pagado | | (3,010,285) | (2,530,016) |
| Intereses pagados | | 2,659,605 | 1,191,259 |
| **Efectivo neto provisto por (usado en) las actividades de operación** | | 40,196,953 | 1,020,697 |
| **Flujos de efectivo de las actividades de inversión** | | | |
| | | | 0 |
| Intereses recibidos | | 459,998 | (289,266) |
| Compra de mobiliario, equipo y mejoras | 9 | (8,551,308) | (1,153,937) |
| Producto de la venta de activo fijo | | 242,545 | 46,701 |
| Efecto de subsidiaria adquirida | | 0 | (62,159,047) |
| **Efectivo neto usado en las actividades de inversión** | | (7,848,765) | (63,555,549) |
| **Actividades de financiamiento** | | | |
| Fondo de redención de bonos | 15 | (588,750) | (1,213,750) |
| Impuesto complementario pagado | | (90,545) | (143,853) |
| Dividendos declarados | | (2,000,000) | 0 |
| Emisión (cancelación)de valores comerciales negociables | 13 | (3,000,000) | 8,000,000 |
| Producto de emisión (cancelación ) de bonos | 15 | 57,500,000 | 0 |
| Producto de prestamos bancarios | 16 | (61,386,731) | 61,386,731 |
| **Efectivo neto provisto por (usado en) las actividades de financiamiento** | | (9,566,026) | 68,029,128 |
| Aumento (disminución) neto en efectivo | | 22,782,162 | 5,494,276 |
| Efectivo neto al inicio del año | | 19,370,110 | 13,875,834 |
| **Efectivo neto al final del año** | 5 | 42,152,272 | 19,370,110 |

*Las notas de las páginas 8 a la 33 son parte integral de estos estados financieros consolidados.*

## (1) Operación y constitución

Petróleos Delta, S. A., es una sociedad anónima totalmente poseída por Empresa General de Petróleos, S. A. y está constituida de acuerdo a las leyes panameñas. La actividad principal de Petróleos Delta, S. A. es la compra y venta de productos derivados del petróleo al por mayor y al detal, tales como: gasolina, diesel, asfalto, combustible para aviones y productos similares. El 25 de agosto de 2011, la Compañía constituyó a Propiedades Petrodelta, S. A. dedicada a la industria inmobiliaria y poseída en un 100%.

El 27 de diciembre de 2011, Petróleos Delta, S. A. adquirió los activos (incluyendo las estaciones de servicios) y asumió los pasivos relacionados con la operación de "The Shell Company Limited Panamá". Los inmuebles adquiridos en dicha transacción de compra de activos fueron transferidos a la subsidiaria Propiedades Petrodelta, S. A., la cual es la encargada de administrarlos. En la misma fecha, Petróleos Delta, S. A. adquirió la totalidad de las acciones de "The Shell Company Limited Costa Rica", y constituyó a Petróleos Delta Costa Rica. Petróleos Delta, S. A. y subsidiarias serán referidas colectivamente como (la "Compañía).

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, la cual establece una política nacional de hidrocarburos en la República de Panamá.

Al 31 de diciembre de 2011, la Compañía mantenía un total de 176 colaboradores permanentes (2010: 143). La oficina principal de la Compañía se encuentra ubicada en Calle Miguel Brostella, Edificio Camino de Cruces Piso 7, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

## (2) Base de preparación

*(a) Declaración de cumplimiento*

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

Los estados financieros consolidados fueron aprobados por la administración para su emisión el 28 de febrero de 2012.

*(b) Base de medición*

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

*(c) Principios de consolidación*

Las subsidiarias son entidades controladas por la Compañía. Los estados financieros de las subsidiarias están incluidos en los estados financieros consolidados desde la fecha en que comienza el control hasta la fecha en que cesa el mismo.

(d) *Transacciones eliminadas en la consolidación*
Los saldos y transacciones entre las compañías y cualquier ingreso o gasto no realizado surgido de transacciones entre éstos son eliminados en la consolidación.

(e) *Moneda funcional y de preparación*
Los estados financieros consolidados están expresados en balboas (B/.), que es la moneda funcional de la Compañía. El balboa es 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. La República de Panamá no emite papel moneda propio, y en su lugar, el dólar de los Estados Unidos de América se utiliza como moneda de curso legal.

(f) *Uso de estimaciones y supuestos*
La preparación de los estados financieros consolidados en conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera requiere que la administración efectué un número de juicios, estimaciones y supuestos que afectan la aplicación de las políticas contables y las cifras reportadas en los activos, pasivos, ingresos y gastos. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

Las estimaciones y supuestos son revisados de manera periódica. Los resultados de las revisiones de estimaciones contables son reconocidos en el período en que estos hayan sido revisados y cualquier otro período futuro que éstos afecten.

Información acerca de juicios críticos en la aplicación de las políticas contables que tienen el efecto más significativo sobre los importes reconocidos en los estados financieros consolidados se incluyen en la siguiente nota:

- Nota 23 - Valor razonable de los instrumentos financieros
- Nota 24 - Provisión para posibles cuentas incobrables

**(3) Políticas contables y significativas**
Las políticas de contabilidad han sido aplicadas consistentemente por la Compañía, y son consistentes con aquellas utilizadas el año anterior.

(a) *Cuentas por cobrar clientes, otras cuentas por cobrar y préstamos por cobrar*
Las cuentas por cobrar, otras cuentas por cobrar y los préstamos por cobrar se mantienen al costo menos cualquier pérdida por deterioro en su condición de cobro.

(b) *Inventarios*
Los inventarios están valuados al costo o el valor neto realizable, el más bajo. El costo de los inventarios está basado en el método de costo promedio ponderado para los aceites, combustibles y accesorios e incluye todos los desembolsos incurridos en adquirir los inventarios, y otros incurridos en llevarlos a su localización.

(c) *Propiedad, mobiliario, equipo y mejoras*

(i) Reconocimiento y medida

La propiedad, mobiliarios, equipos y mejoras están valorados al costo menos la depreciación y amortización acumuladas, y pérdidas acumuladas por deterioro, excepto por los terrenos que no se deprecian.

Los costos incluyen los gastos que son directamente atribuibles a la adquisición del activo. Los costos de los activos construidos incluyen los costos de materiales, mano de obra directa y algún otro costo directamente atribuible con el activo para que esté en las condiciones para que pueda operar de la forma prevista.

Las ganancias y pérdidas en disposición de una partida de propiedad, mobiliarios, equipos y mejoras son determinadas comparando el producto de la disposición con el valor según libros de activos y son reconocidas netas dentro de los "otros ingresos" en el estado consolidado de resultados.

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

(ii) Depreciación y amortización

La depreciación y la amortización son calculadas sobre el importe amortizable, que es el costo de un activo, u otro importe que sustituya al costo, menos su valor residual.

La depreciación y amortización se reconocerá en el estado de resultado consolidado de forma lineal durante la vida útil estimada de cada parte de un elemento de propiedad, mobiliarios, equipos y mejoras, ya que éste refleja de forma fiable los patrones de consumo de los beneficios económicos futuros incorporados al activo. Los terrenos no se deprecian.

La vida útil estimada de los activos es como sigue:

| | **Vida útil** |
|---|---|
| Edificio | 40 años |
| Equipo de mercadeo | De 5 a 11 años |
| Mobiliario y equipo de oficina | 10 años |
| Equipo rodante | De 4 a 10 años |
| Mejoras a la propiedad arrendada | De 5 a10 años |

(iii) Costos subsiguiente

El costo de reemplazar una parte de un activo de propiedad, mobiliarios y equipos es reconocido en el valor según libro de la partida del activo, sólo cuando existe la probabilidad de que el beneficio económico asociado al bien retorne a la Compañía y el costo del bien puede ser registrado de forma fiable. El valor según libros de la parte sustituida se deja de reconocer. Los costos de mantenimiento diario son reconocidos en el estado consolidado de resultados durante el período en el que se incurran.

*(d) Activos intangibles*

Los activos intangibles, consisten en derechos de llave adquiridos por la Compañía, se presentan al costo menos su amortización acumulada y las pérdidas por deterioro y se amortizan bajo el método de línea recta durante su vida útil estimada.

La vida útil estimada de los activos intangibles es como sigue:

| | **Vida útil** |
|---|---|
| Gran terminal de Transporte | 180 meses |
| Fuerte Amador Resort y Marina (FARM) | 180 meses |
| Derecho de Marca de Shell en Panamá | 24 meses |
| Derecho de Marca de Shell en Costa Rica | 18 meses |

Los activos intangibles están sujeto a revisión anual por deterioro o cuando haya eventos o cambios en las circunstancias que indiquen que el valor en libros puede no ser recuperable.

*(e) Plusvalía*

La plusvalía representa el exceso del costo de adquisición sobre el valor de los activos netos identificados en la transacción de adquisición. La plusvalía es reconocida como un activo en el estado consolidado de situación financiera y está sujeta a una prueba anual de deterioro. Al momento de existir un deterioro, la diferencia entre el valor en libros de la plusvalía y su valor razonable es llevada a gastos en el estado consolidado de resultados.

*(f) Deterioro de activos*

Activos financieros (incluyendo partidas por cobrar)

Un activo financiero que no se lleve al valor razonable a través de ganancias y pérdidas se evalúa en cada fecha del reporte para determinar si existe evidencia objetiva de que su valor se ha deteriorado. Un activo financiero está deteriorado si existe evidencia objetiva de que un evento de pérdida ha ocurrido después del reconocimiento inicial del activo, y que el evento de pérdida haya tenido un efecto negativo sobre las estimaciones de flujos de efectivo futuros del activo que pueda estimarse con fiabilidad.

La evidencia objetiva de que los activos financieros (incluidos los instrumentos de patrimonio) están deteriorados puede incluir incumplimiento o mora por parte del cliente, la reestructuración de una cantidad adeudada a la Compañía en los términos que la Compañía no consideraría de otro modo, las indicaciones de que un deudor o emisor entrará en quiebra o la desaparición de un mercado activo para los valores. En adición, para una inversión en un instrumento de patrimonio, una disminución significativa o prolongada en su valor razonable por debajo de su costo es una evidencia objetiva de deterioro.

La Compañía considera la evidencia de deterioro de las partidas por cobrar a nivel de un activo específico y a nivel colectivo. Todas las cuentas por cobrar hasta su vencimiento son evaluadas por deterioro específico. Todas las partidas por cobrar individualmente significativas que no se consideraron específicamente deterioradas son evaluadas colectivamente por cualquier deterioro que se ha incurrido pero aún no identificado. Las partidas por cobrar que no sean individualmente significativas se evalúan colectivamente por deterioro mediante la agrupación de las partidas por cobrar con características de riesgos similares.

En la evaluación colectiva de deterioro, la Compañía utiliza las tendencias históricas de la probabilidad de incumplimiento, el tiempo de recuperación y el importe de la pérdida incurrida, ajustada para el juicio de la administración en cuanto a si las actuales condiciones económicas y de crédito son tales que las pérdidas reales pueden ser mayores o menores que el sugerido por las tendencias históricas.

Una pérdida por deterioro en relación con un activo financiero medido al costo amortizado es calculada como la diferencia entre su importe en libros y el estimado del valor presente de los flujos de efectivos futuros descontados a la tasa de interés efectiva del activo. Las pérdidas se reconocen en el estado consolidado de resultados y se refleja en una cuenta de provisión para cuentas incobrables en el estado de situación financiera. El interés en el deterioro del activo continúa siendo reconocido a través del cálculo del descuento. Cuando un evento posterior hace que el importe de la pérdida por deterioro disminuya, la disminución de la pérdida por deterioro se reversa a través del estado consolidado de resultados.

Activos no financieros
El valor según libros de los activos financieros de la Compañía, es revisado a la fecha de reporte, para determinar si hay indicativos de deterioro permanente. Si existe algún indicativo, entonces el valor recuperable del activo es estimado.

El valor recuperable de un activo o su unidad generadora de efectivo es el mayor de su valor en uso y su valor razonable menos los costos para su venta. Para determinar el valor en uso, los flujos de efectivos estimados futuros son descontados a su valor presente utilizando una tasa de interés de descuento que refleje la evaluación de mercado corriente del valor en el tiempo del dinero y los riesgos específicos del activo. Para propósitos de la prueba de deterioro, los activos son agrupados dentro del menor grupo de activos que generan entradas de flujos por su uso continuo que son altamente independientes de las entradas de flujos de otros activos o grupos de activos (unidades generadoras de efectivo).

Una pérdida por deterioro es reconocida si el valor según libros de un activo o su unidad generadora de efectivo excede el valor recuperable estimado. Las pérdidas por deterioro son reconocidas en el estado consolidado de resultados.

Una pérdida por deterioro es reversada si ha habido algún cambio en la estimación usada para determinar el valor recuperable. Una pérdida por deterioro es reversada sólo hasta que el valor según libros del activo no exceda el valor según libros que hubiese sido determinado, neto de depreciación y amortización, sino se hubiese reconocido una pérdida por deterioro.

*(g) 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.

*(h) Prima de antigüedad y fondo de cesantía*

El Código de Trabajo establece en la legislación laboral panameña el reconocimiento de una prima de antigüedad de servicios. Para tal fin, la Compañía ha establecido una provisión, la cual se calcula sobre la base de una semana de salario por cada año de trabajo, o lo que es igual al 1.92% sobre los salarios pagados en el año. Al 31 de diciembre de 2011, la provisión ascendía a B/.731,367 (2010: B/.755,921).

La Ley 44 de 12 de agosto de 1995 establece, a partir de su vigencia, la obligación de los empleadores a constituir un fondo de cesantía para pagar a los empleados la prima de antigüedad y la indemnización por despido injustificado que establece el Código de Trabajo, el cual ascendía a B/.1,387,551 (2010: B/.1,119,469). Este fondo deberá constituirse con base a la cuota parte relativa a la prima de antigüedad y el 5% de la cuota parte mensual de la indemnización.

De acuerdo al Código de Trabajo de la República de Panamá a la terminación de todo contrato por tiempo indefinido, cualquiera que sea la causa, el trabajador tiene derecho a una prima de antigüedad a razón de una semana de salario por cada año de trabajo desde el inicio de la relación de trabajo.

*(i) Provisiones*

Una provisión se reconoce, si como resultado de un evento pasado, la Compañía tiene una obligación legal o constructiva en el presente que pueda ser estimada con suficiente fiabilidad, y es probable que una salida de beneficios económicos sea requerida para cancelar la obligación.

*(j) Impuesto sobre la renta*

El impuesto sobre la renta es reconocido en el estado consolidado de resultados excepto cuando está relacionado con partidas reconocidas directamente en el patrimonio, en cuyo caso es reconocido en el patrimonio o en otras utilidades integrales.

El impuesto sobre la renta corriente es el impuesto esperado sobre la renta gravable para el año, utilizando las tasas vigentes a la fecha de reporte y cualquier otro ajuste sobre el impuesto a pagar con respecto a años anteriores.

El impuesto sobre la renta diferido representa el monto de impuestos por pagar y/o por cobrar en años futuros, que resultan de diferencias temporales entre los saldos financieros de activos y pasivos y los saldos para propósitos fiscales, utilizando las tasas impositivas a la fecha del estado consolidado de situación financiera. Estas diferencias temporales se esperan reversar en fechas futuras.

Si se determina que no se podrá realizar en años futuros el activo de impuesto diferido, éste sería reducido total o parcialmente.

*(k) Utilidad neta por acción común*
La utilidad por acción mide el desempeño de la Compañía sobre el período reportado y se calcula dividiendo la utilidad neta disponible para los accionistas comunes entre el promedio de acciones comunes en circulación durante el período.

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

*(m) Reconocimiento de ingresos*
Los ingresos provenientes de las ventas de combustibles y lubricantes en el curso ordinario de las actividades se valoran al valor razonable de la consideración recibida, neto de devoluciones y descuentos por volúmenes de venta; son reconocidos en el estado consolidado de resultados, cuando los riesgos y beneficios significativos de la propiedad son transferidas al comprador, la recuperación de la consideración es probable, los costos asociados y posibles devoluciones pueden ser estimados, no existe continuidad de control sobre los bienes y el monto del ingreso puede ser medido con suficiente fiabilidad.

Los ingresos provenientes de los arrendamientos de las estaciones de servicios, son reconocidos en el estado consolidado de resultados en línea recta, con base al término de los contratos.

*(n) Costos de financiamientos, neto*
Los costos de financiamientos netos comprenden los intereses pagaderos sobre los financiamientos, netos de 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 consolidado de resultados utilizando el método de tasa de interés efectiva.

(o) *Información de segmentos*

Un segmento de negocio es un componente de la Compañía, cuyos resultados operativos son revisados regularmente por la Gerencia General para la toma de decisiones acerca de los recursos que serán asignados al segmento y evaluar así su desempeño, y para el cual se tiene disponible información financiera para este propósito.

(a) *Moneda extranjera*

Transacciones en moneda extranjera:

Las transacciones en moneda extranjera se convierte a la respectiva moneda funcional de la entidad al tipo de cambio en las fechas de las transacciones. Los activos monetarios y los pasivos denominados en moneda extranjera en la fecha de presentación de informes se traducen a la moneda funcional al tipo de cambio en esa fecha. La ganancia o pérdida en moneda extranjera en las partidas monetarias es la diferencia entre el costo amortizado en la moneda funcional al inicio del período, ajustado por el interés efectivo y los pagos durante el período, y el costo amortizado en la moneda extranjera traducidas al tipo de cambio al final del período de presentación de informes. Los activos y pasivos no monetarios denominados en monedas extranjeras que se miden a valor razonable se re-convierten a la moneda funcional de la tasa cambio en la fecha que se determinó el valor razonable. Las diferencias en moneda extranjera que surgen durante la reconversión son reconocidas en resultados, excepto en el caso de diferencias que surjan en la reconversión de instrumentos de capital disponibles para la venta, un pasivo financiero designado como cobertura de la inversión neta en una operación en el extranjero, o coberturas de flujo de efectivo calificadas, las que son reconocidas directamente en el estado consolidado de utilidades integrales. Las partidas no monetarias que se miden en términos de costo histórico en moneda extranjera se convierten utilizando el tipo de cambio en la fecha de la transacción.

Operaciones en el extranjero:

Los activos y pasivos de entidades extranjeras se traducen a Balboa, la unidad monetaria de la República de Panamá a la fecha de reporte. Los ingresos y gastos son traducidos a Balboas a la tasa de cambio de la fecha de la transacción. Las diferencias en moneda extranjera son reconocidas en otras utilidades integrales. Desde la fecha de transición de la Compañía a las Normas Internacionales de Información Financiera, esas diferencias han sido reconocidas en "Efectos de Traducción Acumulados". Al momento que las entidades extranjeras son dispuestas, en parte o por completo, los montos correspondientes e incluidos en los Efectos Acumulados de Conversión de Moneda son transferidos al estado consolidado de utilidades integrales como parte de la ganancia o pérdida por dicha disposición.

El tipo de cambio utilizado como referencia tomada por la subsidiaria de Costa Rica fue de 505.35 colones por B/.1.

(p) *Nuevas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) e Interpretaciones*
A la fecha del estado consolidado de situación financiera existen normas, modificaciones e interpretaciones las cuales no son efectivas para el año terminado el 31 de diciembre de 2011, por lo tanto no han sido aplicadas en la preparación de estos estados financieros consolidados.

- NIIF 9 Instrumentos Financieros, publicada el 12 de noviembre de 2010, forma parte de la primera fase del proyecto comprensivo del Comité de Normas (IASB) para reemplazar la NIC 39. La norma es efectiva para períodos anuales comenzando en o después del 1 de enero de 2013. Se permite su aplicación en fecha más temprana.

La Compañía no anticipa que la adopción de estas enmiendas tendrá un impacto significativo en los estados financieros consolidados.

## (4) Segmentos operativos

Al 31 de diciembre de 2011, se presentan dos segmentos reportables, que corresponden a las unidades estratégicas de negocios de la Compañía. Las unidades estratégicas de negocio ofrecen diferentes productos y servicios, principalmente, productos derivados del petróleo y sus servicios; tales como: gasolina, diesel, asfalto, lubricantes, entre otros. Se gestionan por separado debido a que corresponden a grupos de clientes diferentes y se requiere de tecnología y estrategias de comercialización distintas. Para cada una de las unidades estratégicas de negocios, la Gerencia General de la Compañía examina los informes de gestión interna.

A continuación se describe un resumen de cada uno de los segmentos de la empresa:

- Al por mayor: Incluye la comercialización, promoción y distribución de productos derivados del petróleo, tales como gasolina, diesel, bunker, asfaltos, gas licuado y combustibles para aviones. Su línea de distribución es al por mayor.
- Al detal: incluye la comercialización y distribución de productos derivados del petróleo, tales como gasolina y diesel a las estaciones de servicio. Su línea de distribución es al detal.

El rendimiento se mide basado en la utilidad antes de impuesto sobre la renta del segmento, como se incluye en los informes de gestión internos, que son revisados por la Gerencia General de la Compañía. Los resultados de los segmentos son utilizados para medir el desempeño, ya que la gerencia de la Compañía considera que dicha información es más relevante en la evaluación de los resultados de ciertos segmentos en relación con otras actividades que operan en estas industrias.

| | 2011 | | |
|---|---|---|---|
| | | Derivados de petróleos | |
| | Al por mayor | Al detal | Total |
| Ventas | 707,428,802 | 616,337,228 | 1,323,766,030 |
| Costo de ventas | 670,185,008 | 574,268,354 | 1,244,453,362 |
| **Ganancia bruta** | 37,243,794 | 42,068,874 | 79,312,668 |
| Otros ingresos | 1,935,140 | 4,734,612 | 6,669,752 |
| Gastos de depreciación y amortización | (1,608,713) | (4,158,488) | (5,767,201) |
| Gastos de operaciones, generales y administrativos | (27,678,165) | (28,341,969) | (56,020,134) |
| Intereses ganados | 225,113 | 234,885 | 459,998 |
| Intereses pagados | (4,738,508) | (63,619) | (4,802,127) |
| **Costos financieros, neto** | (4,513,395) | 171,266 | (4,342,129) |
| Utilidad antes de impuesto sobre la renta estimado | 5,378,661 | 14,474,295 | 19,852,956 |
| Impuesto sobre la renta estimado | 626,867 | 4,059,367 | 4,686,234 |
| **Utilidad neta** | 4,751,794 | 10,414,928 | 15,166,722 |
| **Activos del segmento reportable** | 79,472,651 | 113,678,984 | 193,151,635 |
| **Pasivos del segmento reportable** | 125,279,316 | 25,472,465 | 150,751,781 |

| | 2010 | | |
|---|---|---|---|
| | | Derivados de petróleos | |
| | Al por mayor | Al detal | Total |
| Ventas | 458,846,613 | 95,154,405 | 554,001,018 |
| Costo de ventas | 426,264,730 | 87,359,265 | 513,623,995 |
| **Ganancia bruta** | 32,581,883 | 7,795,140 | 40,377,023 |
| Otros ingresos | 404,354 | 145,766 | 550,120 |
| Gastos de depreciación y amortización | (1,639,254) | (1,149,533) | (2,788,787) |
| Gastos de operaciones, generales y administrativos | (23,606,602) | (6,638,140) | (30,244,742) |
| **Resultado de las actividades de operaciones** | 7,740,381 | 153,233 | 7,893,614 |
| Intereses ganados | 287,447 | 1,816 | 289,263 |
| Intereses pagados | (1,180,392) | (10,864) | (1,191,256) |
| **Costos financieros, neto** | (892,945) | (9,048) | (901,993) |
| Utilidad antes de impuesto sobre la renta estimado | 6,847,436 | 144,185 | 6,991,621 |
| Impuesto sobre la renta estimado | 1,310,756 | 591,979 | 1,902,735 |
| **Utilidad neta** | 5,536,680 | (447,794) | 5,088,886 |
| **Activos del segmento reportable** | 69,725,161 | 97,914,500 | 167,639,661 |
| **Pasivos del segmento reportable** | 67,250,000 | 70,722,121 | 137,972,121 |

## (5) Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y los equivalentes de efectivo se presentan a continuación:

| | 2011 | 2010 |
|---|---|---|
| Caja | 241,166 | 225,077 |
| Cuentas bancarias | 40,314,300 | 19,145,033 |
| | 40,555,466 | 19,370,110 |
| Depósito a plazo fijo | 1,596,806 | 0 |
| | 42,152,272 | 19,370,110 |

## (6) Saldos y transacciones con partes relacionadas

Los saldos transacciones con partes relacionadas se detalla a continuación:

| | 2011 | 2010 |
|---|---|---|
| Cuentas bancarias corrientes | 37,875,875 | 19,145,033 |
| Depósito a plazo fijo | 1,596,806 | 0 |
| Cuentas por cobrar: | | |
| Servicentro Uruguay, S. A. | 5,978,051 | 6,418,226 |
| Lubricantes Delta, S. A. | (9,611) | 265,991 |
| | 5,968,440 | 6,684,217 |
| Valores comerciales negociables | 5,000,000 | 8,000,000 |
| Bonos por pagar | 77,850,000 | 17,850,000 |
| Cuentas por pagar productos: | | |
| IGP Trading Corporation, Ltd | 39,288,741 | 23,989,932 |
| Cuentas por pagar accionista: | | |
| Empresa General de Petróleos, S. A. | 3,350,000 | 1,550,000 |
| Gastos acumulados por pagar: | | |
| Intereses por pagar | 472,769 | 35,943 |
| Préstamos por pagar | 0 | 61,386,731 |

A partir del mes de marzo de 2011, Petróleos Delta, S. A. compra directamente a IGP Trading Corporation, Ltd (compañía afiliada) el combustible, debido a que ésta última Compañía celebró un contrato con la Refinería Chevron Products Antilles, Ltd con la intención de mantener inventarios de 14 días como mínimo y abastecer a la filial. Desde este mes, el pago de la compra de combustible es realizado por adelantado, debido a los nuevos requerimientos del proveedor.

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

| | 2011 | 2010 |
|---|---|---|
| Costos de financiamientos: | | |
| Intereses pagados sobre financiamientos | 1,201,842 | 52,090 |
| Intereses pagados sobre bonos y valores comerciales | 2,917,773 | 980,356 |
| Compensación de ejecutivos | 1,797,744 | 1,517,765 |

**(7) 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, mejoras a los locales utilizados para el expendio de productos Delta y acuerdos de cancelación de deuda con concesionarios y clientes industriales. 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:

| | 2011 | 2010 |
|---|---|---|
| Préstamos por cobrar | 1,275,285 | 1,596,244 |
| Menos vencimientos corrientes | (22,431) | (110,986) |
| Préstamos por cobrar, excluyendo vencimientos corrientes | 1,252,854 | 1,485,258 |

**(8) Inventarios**

Los inventarios se detallan así:

| | 2011 | 2010 |
|---|---|---|
| Combustibles | 23,326,496 | 28,808,707 |
| Materiales y suministros | 235,927 | 25,183 |
| Accesorios | 1,291 | 31,720 |
| | 23,563,714 | 28,865,610 |

## (9) Propiedad, mobiliarios, equipos y mejoras

La propiedad, mobiliarios, equipos y mejoras se detallan a continuación:

| | Terreno | Mejoras a la propiedad | Equipo de mercadeo oficina y PED | Edificio | Equipo Rodante | Total |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Costo** | | | | | | |
| Saldo al 1 de enero de 2010 | 139,943 | 13,555,216 | 26,019,864 | 0 | 503,584 | 40,218,607 |
| Adiciones | 8,267,640 | 13,218,218 | 20,259,621 | | 1,888,462 | 43,633,941 |
| Adición de activos adquiridos | 1,566,787 | 0 | 11,704,811 | 5,688,982 | 1,924,033 | 20,884,613 |
| Reclasificaciones y ajustes | | | 9,336 | | | 9,336 |
| Ventas y disposiciones | | (16,715) | (712,296) | | (31,292) | (760,303) |
| Saldo al 31 de diciembre de 2010 | 9,974,370 | 26,756,719 | 57,281,336 | 5,688,982 | 4,284,787 | 103,986,194 |
| Saldo al 1 de enero de 2011 | 9,974,370 | 26,756,719 | 57,281,336 | 5,688,982 | 4,284,787 | 103,986,194 |
| Adiciones | 2,002,248 | 2,929,691 | 2,745,802 | 761,197 | 112,370 | 8,551,308 |
| Reclasificaciones y ajustes | (2,616) | (9,131,698) | (9,481,815) | 13,180,612 | 487,103 | (4,948,414) |
| Ventas y disposiciones | (831) | (819,504) | (899,986) | (326,835) | (30,000) | (2,077,156) |
| Saldo al 31 de diciembre de 2011 | 11,973,171 | 19,735,208 | 49,645,337 | 19,303,956 | 4,854,260 | 105,511,932 |
| **Depreciación y amortización acumulada** | | | | | | |
| Saldo al 1 de enero de 2010 | 0 | 9,553,537 | 20,267,501 | 0 | 208,822 | 30,029,860 |
| Depreciación del período | 0 | 589,981 | 2,117,466 | 0 | 81,340 | 2,788,787 |
| Adición de activos adquiridos | 0 | | 9,253,278 | 3,113,487 | 1,159,958 | 13,526,723 |
| Venta y disposiciones | 0 | (12,873) | (682,129) | 0 | (18,600) | (713,602) |
| Saldo al 31 de diciembre de 2010 | 0 | 10,130,645 | 30,956,116 | 3,113,487 | 1,431,520 | 45,631,768 |
| Saldo al 1 de enero de 2011 | 0 | 10,130,645 | 30,956,116 | 3,113,487 | 1,431,520 | 45,631,768 |
| Depreciación del período | 0 | 549,101 | 3,780,355 | 672,158 | 765,587 | 5,767,201 |
| Reclasificaciones y ajustes | 0 | | (5,568,542) | 3,823 | 10,029 | (5,554,690) |
| Venta y disposiciones | 0 | (379,322) | (680,866) | (269,633) | | (1,329,821) |
| Saldo al 31 de diciembre de 2011 | 0 | 10,300,424 | 28,487,063 | 3,519,835 | 2,207,136 | 44,514,458 |
| Valor según libros | | | | | | |
| Al 1 de enero de 2010 | 139,943 | 4,001,679 | 5,752,363 | 0 | 294,762 | 10,188,747 |
| Al 31 de diciembre de 2010 | 9,974,370 | 16,626,074 | 26,325,220 | 2,575,495 | 2,853,267 | 58,354,426 |
| Al 1 de enero de 2011 | 9,974,370 | 16,626,074 | 26,325,220 | 2,575,495 | 2,853,267 | 58,354,426 |
| Al 31 de diciembre de 2011 | 11,973,171 | 9,434,784 | 21,158,274 | 15,784,121 | 2,647,124 | 60,997,474 |

## (10) Plusvalía

La Compañía reconoció una plusvalía, producto de la transacción realizada por Petróleos Delta, S. A. el 27 de diciembre de 2010, (B/. 963,769) en donde adquirió los activos (incluyendo las estaciones de servicios) y asumió los pasivos con relación a la compra de activos a "The Shell Company Limited Panamá" y de la adquisición de la totalidad de las acciones de "The Shell Company Limited Costa Rica.

Producto de la revisión de los montos considerados para el cálculo de plusvalía, en The Shell Company Limited Costa Rica; Petróleos Delta, S. A. recibió B/. 1, 472,000

| | Petróleos Delta, S. A. (Panamá) | Petróleos Delta S. A. (Costa Rica) | Total Plusvalía |
|---|---|---|---|
| Efectivo | 0 | 4,945,369 | 4,945,369 |
| Documentos y cuentas por cobrar | 4,132,003 | 2,614,813 | 6,746,816 |
| Otras cuentas por cobrar | 0 | 1,517,840 | 1,517,840 |
| Inventarios | 22,722,043 | 1,379,171 | 24,101,214 |
| Gastos pagados por adelantados | 0 | 968,249 | 968,249 |
| Propiedades, mobiliarios y equipos | 42,480,004 | 7,357,888 | 49,837,892 |
| Activos intangibles | 433,000 | 254,000 | 687,000 |
| Impuesto sobre la renta diferido | 0 | 490,432 | 490,432 |
| Fondo de cesantía | 114,560 | 0 | 114,560 |
| Cuenta por pagar | (7,932,071) | (667,072) | (8,599,143) |
| Impuesto sobre la renta por pagar | 0 | (154,366) | (154,366) |
| Cuentas por pagar productos | (10,648,660) | 0 | (10,648,660) |
| Pasivos laborales | (105,462) | 0 | (105,462) |
| Prima de antigüedad | (355,583) | 0 | (355,583) |
| Reservas para contingencias | 0 | (3,405,511) | (3,405,511) |
| Activos netos identificables | 50,839,834 | 15,300,813 | 66,140,647 |
| Contraprestación | (51,186,298) | (15,918,118) | (67,104,416) |
| Plusvalía al 31 de diciembre 2010 | (346,464) | (617,305) | (963,769) |
| Devolución de Working capital | | 1,472,000 | 1,472,000 |
| Amortización de plusvalia | 346,464 | | 346,464 |
| Minusvalía cargada a otros ingresos | | (854,695) | (854,695) |
| Saldo al 31 de diciembre 2011 | 0 | 0 | 0 |

## (11) 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 B/.850,000 y B/.300,000, respectivamente; los cuales son amortizados bajo el método de línea recta en el término de los contratos.

El 27 de diciembre de 2011 la Compañía adquirió los derechos de uso de marca para la operación de las estaciones de servicio en la República de Panamá y en Costa Rica, por un monto de B/.433,000 y B/.254,000 respectivamente, los cuales serán amortizados bajo el método de línea recta en un período de 24 meses y 18 meses, respectivamente, de acuerdo al término del contrato.

Los movimientos de los activos intangibles y su amortización acumulada, se detallan de la siguiente manera:

| | 2011 | 2010 |
|---|---|---|
| Saldo al 1 de enero | 839,847 | 211,667 |
| Adiciones del período | 0 | 687,000 |
| Amortización del período | 426,574 | (58,820) |
| Saldo al 31 de diciembre | 413,273 | 839,847 |

## (12) Otros activos

Los otros activos se detallan así:

| | 2011 | 2010 |
|---|---|---|
| Licencias | 34,075 | 25,611 |
| Impuesto al consumo | 440,162 | 264,271 |
| Devolución Working capital | 1,472,000 | 0 |
| Varios | 171,993 | 333,924 |
| Depósitos en garantía | 105,455 | 1,040,516 |
| | 2,223,685 | 1,664,322 |

## (13) Valores comerciales negociables (VCN's)

La Compañía autorizó una emisión pública de valores comerciales negociables por B/.10,000,000.00, aprobada mediante resolución CNV – 122-2004 de junio de 2004.

El 16 de septiembre de 2011 se cancelaron los VCN Serie – L por un monto de B/. 6,000,000 de balboas.

Mediante Resolución132-11 CNV, del 25 de abril del 2011, se autoriza a Petróleos Delta la emisión de nuevos Valores Comerciales Negociables Rotativos hasta por la suma de B/. 40,000,000.00, 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 – A (2011) | 3.50% | 12 de mayo de 2012 | 5,000,000 |

## (14) Gastos acumulados por pagar

Los gastos acumulados por pagar se detallan así:

| | 2011 | 2010 |
|---|---|---|
| Acarreos | 677,741 | 426,394 |
| Retenciones a empleados | 820,487 | 766,126 |
| Reserva para contingencia (nota 25) | 995,172 | 1,900,452 |
| Intereses | 472,769 | 35,943 |
| | 2,966,169 | 3,128,915 |

## (15) Bonos por pagar

El 25 de junio de 2004 la Compañía 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, posterior a haber recibido la autorización por la Comisión Nacional de Valores.

El 25 de abril del 2011, La Comisión Nacional de Valores emitió la resolución CNV- 128-11 mediante la cual se autoriza a Petróleos Delta, S. A. emitir Bonos Corporativos (BONOS) por un total de hasta setenta millones de dólares (B/.70,000,000.00).

Las series pagan diferentes tasas de interés y tiene vencimientos de acuerdo a la siguiente tabla:

| Serie | Tasa | Vencimiento | Bonos emitidos y en circulación 2011 | 2010 |
|---|---|---|---|---|
| | **Emisión de bonos - 2004** | | | |
| Serie –B | Libor (3 meses) + 2.75% | 25 de junio de 2011 | 0 | 2,500,000 |
| Serie – C | Libor (3 meses) + 3.00% | 25 de junio de 2014 | 21,775,000 | 21,775,000 |
| | **Emisión de bonos - 2011** | | | |
| Serie – A | 4.75% | 9 de mayo de 2018 | 15,000,000 | 0 |
| Serie – A | 5.00% | 9 de mayo de 2021 | 35,000,000 | 0 |
| Serie – A | 6.50% | 9 de mayo de 2023 | 10,000,000 | 0 |
| | | | 81,775,000 | 24,275,000 |
| | Menos gastos prepagados por emisión | | (317,342) | (36,431) |
| | | | 81,457,658 | 24,238,569 |
| | Menos vencimientos corrientes | | 0 | (2,500,000) |
| | Bonos por pagar excluyendo vencimiento corriente | | 81,457,658 | 21,738,569 |

Para la serie C emitida en 2004, se establece un fondo de redención de bonos. Al 30 de septiembre de 2011, el fondo de redención mantiene un saldo de B/.5,443,750 (2010: B/.4,855,000).

A continuación se presenta el porcentaje a aplicar sobre los saldos sin vencer de los bonos emitidos y en circulación; a fin de realizar la acumulación de aportes en efectivo, en el fondo de redención a partir del tercer año desde la fecha de emisión de los bonos (25 de junio de 2004):

| 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% |

## (16) Préstamo bancario

El 6 de diciembre de 2010, la Compañía adquirió un préstamo (puente) a corto plazo del Banco General, S. A una tasa de interés fija del 4% más 1% de FECI. El destino de dichos fondos fue el pago de la transacción de compra de activos a "The Shell Company (W. I.) Limited". El saldo del préstamo fue cancelado el 19 de mayo de 2011, con fondos provenientes de la emisión de bonos corporativos y Valores Comerciales Negociables.

## (17) Otros ingresos

Los otros ingresos se detallan a continuación:

| | 2011 | 2010 |
|---|---|---|
| Por servicios en las estaciones | 13,617 | 125,413 |
| Por ventas de materiales | 3,622 | 6,647 |
| Ganancia en venta de activo fijo | (89,772) | 7,765 |
| Minusvalía | 854,695 | 0 |
| Revisión del Working capital | 851,270 | 0 |
| Comisión por crédito fiscal | 275,205 | 210,712 |
| Misceláneos | 4,303,708 | 137,296 |
| | 6,212,345 | 487,833 |

## (18) Gastos generales y administrativos

Los gastos generales y administrativos se detallan a continuación:

| | 2011 | 2010 |
|---|---|---|
| Energía eléctrica | 179,192 | 74,228 |
| Honorarios profesionales y técnicos | 655,757 | 655,422 |
| Seguridad y vigilancia | 97,852 | 6,432 |
| Otros servicios recibidos | 194,996 | 214,868 |
| Papelería y útiles de oficina | 191,675 | 84,505 |
| Procesamiento electrónico de datos | 1,001,850 | 481,629 |
| Viajes y viáticos | 0 | 62,475 |
| Varios | 798,752 | 176,000 |
| | 3,120,074 | 1,755,559 |

**(19) Gastos de operaciones**

Los gastos de operaciones se detallan a continuación:

| | 2011 | 2010 |
|---|---|---|
| Acarreo de productos | 10,088,901 | 8,873,211 |
| Gasto de distribución de combustible | 1,113,201 | 0 |
| Depreciación y amortización (véase nota 9) | 5,767,201 | 2,788,787 |
| Costo de administración de estaciones | 5,681,270 | 5,015,574 |
| Amortización de derechos (véase nota 11) | 49,237 | 58,820 |
| Comisiones | 17,704,483 | 5,127,841 |
| Servicios de publicidad y mercadeo | 705,751 | 326,446 |
| Mantenimiento y reparaciones | 3,317,121 | 1,631,982 |
| Plusvalìa | 346,490 | 0 |
| Alquileres | 3,011,601 | 1,177,853 |
| Materiales y equipos | 528,476 | 269,825 |
| Seguros | 465,609 | 322,706 |
| Teléfonos | 226,822 | 107,332 |
| Otros | 863,853 | 888,370 |
| Cuentas incobrables (véase nota 24) | 799,164 | 420,000 |
| Impuestos | 936,891 | 534,652 |
| | 51,606,071 | 27,543,399 |

**(20) Gasto de personal**

Los gastos de personal se detallan a continuación:

| | 2011 | 2010 |
|---|---|---|
| Salarios | 3,762,147 | 1,929,525 |
| Indemnización | 21,295 | 5,228 |
| Bonificaciones | 1,386,442 | 669,070 |
| Gasto de representación | 464,152 | 466,430 |
| Gasto de entrenamiento | 27,341 | 19,235 |
| Seguro social y educativo | 657,907 | 333,383 |
| Viajes y Viáticos | 266,975 | 57,939 |
| Prima de antigüedad | 86,881 | 60,737 |
| Uniformes | 18,989 | 579 |
| Vales de alimentación | 36,437 | 30,987 |
| Plan de acciones restringidas | 142,100 | 50,920 |
| Aporte plan contributivo | 0 | 10,000 |
| Hospitalización y vida | 190,524 | 100,538 |
| | 7,061,190 | 3,734,571 |

## (21) Costos financieros, neto

Los costos financieros, neto se detallan a continuación:

| | 2011 | 2010 |
|---|---|---|
| Intereses ganados | 459,998 | 289,263 |
| Intereses pagados | (4,802,127) | (1,191,256) |
| | (4,342,129) | (901,993) |

## (22) Impuestos

De acuerdo a regulaciones fiscales vigentes, las declaraciones del impuesto sobre la renta de la Compañía pueden estar sujetas a revisión por las autoridades fiscales por los tres últimos años, incluyendo el año terminado el 31 de diciembre de 2011.

Además, los registros de la Compañía pueden estar sujetos a examen por las autoridades fiscales para determinar el cumplimiento con la ley del impuesto de timbres, impuesto de transferencia de bienes muebles y servicios.

Mediante resolución No, 201-1280 del 28 de abril de 2011, se autoriza a la Compañía para que determine su impuesto sobre la renta utilizando el Método Tradicional para el período 2008, y los tres años subsiguientes. (2009, 2010, 2011).

Mediante la Gaceta Oficial No. 26489-A, se publicó la Ley No. 8 de 15 de marzo de 2011 mediante la cual se modifican las tarifas generales del Impuesto sobre la Renta (ISR), aplicables a las personas jurídicas a una tasa de 27.5% para el período fiscal 2011 y a una tasa de 25% para los períodos fiscales 2011 y subsecuentes. La ley también mantiene la tasa de 30% para el año 2011 para ciertas actividades en particular, la cual se irá reduciendo hasta alcanzar la tasa de 25% en el año 2012. Sin embargo, todas las empresas en las cuales el Estado tenga una participación accionaria mayor del cuarenta por ciento (40%), continuarán pagando el Impuesto sobre la Renta a la tarifa del 30%.

Otra modificación introducida por la Ley No. 8 de 15 de marzo de 2011, es la sustitución del sistema del pago adelantado del Impuesto sobre la Renta sobre la base de tres (3) partidas estimadas pagaderas el 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre, por un nuevo sistema denominado adelanto mensual al Impuesto sobre la Renta (ISR), equivalente al uno por ciento (1%) del total de los ingresos gravables de cada mes. Se establecen reglas especiales para el cómputo de este adelanto para el sector de las importadoras, distribuidoras y despachadoras de combustible; las personas jurídicas dedicadas a las actividades de seguros y reaseguros; las empresas dedicadas a la importación y fabricación de productos alimenticios o farmacéuticos y medicinales de consumo humano; y las personas dedicadas al sector agropecuario o agroindustrial. Este adelanto se pagará por medio de declaración jurada dentro de los primeros quince (15) días calendarios siguientes al mes anterior. Los adelantos mensuales al Impuesto sobre la Renta empezaron a partir del 1 de enero de 2011.

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

| | 2011 | % | 2010 | % |
|---|---|---|---|---|
| Utilidad antes del impuesto sobre la renta | 19,852,956 | | 6,991,621 | |
| Impuesto estimado | 4,686,234 | 25.0% | 1,897,080 | 27.5% |
| Ingresos no gravables | (608,210) | (3.10%) | (79,047) | (1.15%) |
| Gastos no deducibles | 154,638 | 0.8% | 56,708 | 0.82% |
| Impuesto estimado Costa Rica | 1,067,409 | 0% | 27,994 | 0% |
| Impuesto sobre la renta | 5,300,071 | 22.7% | 1,902,735 | 27.17% |

**(23) Valor razonable de los instrumentos financieros**

Los siguientes supuestos, fueron efectuados por la Administración para estimar el valor razonable de cada categoría de instrumento financiero en el estado consolidado de situación financiera:

(a) *Efectivo y equivalentes de efectivo, cuentas por cobrar y otras*
Para éstos instrumentos financieros el valor en libros se aproxima a su valor razonable por su naturaleza de corto plazo.

(b) *Préstamos por cobrar*
El valor razonable estimado para los préstamos representa la cantidad descontada de flujos de efectivo futuros estimados a recibir. Los flujos de efectivos previstos se descuentan a las tasas actuales de mercado para determinar su valor razonable.

(c) *Obligaciones, cuentas por pagar y otras y préstamos bancarios*
El valor en libros de las obligaciones, se aproxima a su valor razonable dada su naturaleza y las tasas de intereses prevalecientes del mercado no fluctúan de manera significativa. Las cuentas por pagar y otras y préstamo bancario, se aproximan a su valor razonable dada su naturaleza de corto plazo.

Estas estimaciones son subjetivas por su naturaleza, involucran incertidumbres y elementos críticos de juicio y por lo tanto, no pueden ser determinadas con exactitud. Cambios en los supuestos o criterios pueden afectar en forma significativa las estimaciones.

Al 31 de diciembre de 2011, el valor en libros y valor razonable de aquellos activos y pasivos financieros, no presentados a su valor razonable en el estado consolidado de situación, se resume como sigue:

| | 2011 | | 2010 | |
|---|---|---|---|---|
| | Valor en libros | Valor Razonable | Valor en Libros | Valor Razonable |
| **Activos** | | | | |
| Efectivo y equivalente de efectivo | 42,152,272 | 42,152,272 | 19,370,110 | 19,370,110 |
| Cuentas por cobrar | 47,471,236 | 47,471,236 | 41,053,330 | 41,053,330 |
| Préstamos por cobrar | 1,252,854 | 1,252,854 | 1,485,258 | 1,105,981 |
| **Pasivos** | | | | |
| Obligaciones | 81,457,658 | 82,261,917 | 24,238,569 | 24,275,000 |
| Cuentas por pagar proveedores | 56,719,794 | 56,719,794 | 38,849,555 | 38,849,555 |
| Préstamo bancario | 0 | 0 | 61,386,731 | 61,386,731 |

**(24) Administración del riesgo financiero**

La Compañía está expuesta a los siguientes riesgos derivados del uso de instrumentos financieros:

- Riesgo de crédito
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de mercadeo
- Riesgo operacional

Esta nota presenta información sobre las exposiciones de la Compañía a cada uno de los riesgos antes mencionados, los objetivos de la Compañía, las políticas y procedimientos para medir y manejar el riesgo y la administración del capital de la Compañía. Los estados financieros consolidados también incluyen revelaciones cuantitativas adicionales.

La Junta Directiva tiene responsabilidad por el establecimiento y vigilancia del marco de referencia de la administración de los riesgos de la Compañía. La Junta, la cual es responsable del desarrollo y seguimiento de las políticas de manejo de los riesgos de la Compañía.

Las políticas de administración de riesgos de la Compañía son establecidas para identificar y analizar los riesgos a los cuales se enfrenta la Compañía, para fijar los límites de riesgo y controles que se consideran apropiados, y para darle seguimiento a los riesgos y al cumplimiento de los límites. Las políticas de administración de riesgos y los sistemas son revisados regularmente para que reflejen los cambios en las condiciones de mercado y las actividades de la Compañía. La Compañía, a través de sus normas de entrenamiento y administración y procedimientos, tiene la finalidad de desarrollar un ambiente constructivo de control y disciplina en el cual todos los empleados comprendan sus funciones y obligaciones.

La Junta Directiva de la Compañía verifica cómo la Administración monitorea el cumplimiento de la Compañía con las políticas y procedimientos de Administración de Riesgo con relación a los riesgos que enfrenta.

**Riesgo de crédito**
El riesgo de crédito es el riesgo de que se origine una pérdida financiera para la Compañía si un cliente o contraparte de un instrumento financiero incumple con sus obligaciones contractuales. Este riesgo se origina principalmente de las cuentas por cobrar a clientes y otras cuentas por cobrar.

La exposición de la Compañía al riesgo de crédito está influenciada principalmente por las características individuales de cada cliente. Para mitigar el riesgo de crédito, las políticas de administración de riesgo establecen límites por deudor.

A la fecha del estado consolidado de situación financiera 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 estado de situación financiera.

La Compañía establece una provisión para deterioro que representa su estimación de las pérdidas sufridas en relación con las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar y los préstamos por cobrar. Los principales componentes de esta provisión es un componente específico de pérdida que se refiere a las exposiciones significativas de forma individual, y un componente de pérdida colectiva establecido para los grupos de activos similares respecto de las pérdidas que han sido incurridas pero aún no identificadas. La provisión por pérdida colectiva se determina con base en los datos históricos de las estadísticas de pago para activos financieros similares.

La máxima exposición al riesgo de crédito para las cuentas por cobrar clientes a la fecha de reporte por región geográfica se presenta a continuación:

| | 2011 | 2010 |
|---|---|---|
| Clientes al por mayor | 44,445,007 | 38,527,985 |
| Clientes al detal | 3,026,229 | 2,525,345 |
| | 47,471,236 | 41,053,330 |

La antigüedad de las cuentas por cobrar a clientes es la siguiente:

| | 2011 | Deterioro | 2010 | Deterioro |
|---|---|---|---|---|
| De 0 a 30 días | 36,736,453 | | 27,760,371 | 0 |
| De 31 a 60 días | 6,210,584 | | 7,292,341 | 0 |
| De 61 a 90 días | 1,407,847 | | 1,377,754 | 160,714 |
| De 91 a 120 días y más | 3,116,352 | 999,630 | 4,622,864 | 1,995,653 |
| | 47,471,236 | 999,630 | 41,053,330 | 2,156,367 |

Los movimientos de la provisión para posibles cuentas incobrables se detallan de la siguiente forma:

| | 2011 | 2010 |
|---|---|---|
| Saldo al inicio del año | 2,156,367 | 1,502,456 |
| Provisión cargada a gastos de operación | 799,167 | 420,000 |
| Provisión asignada producto de las cuentas por cobrar adquiridas | 0 | 570,351 |
| Castigos y/o ajustes | (312,848) | (336,440) |
| Saldo al final del año | 2,643,043 | 2,156,367 |

La administración considera adecuado el saldo de la provisión para posibles 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.

**Riesgo de liquidez**
El riesgo de liquidez es el riesgo de que la Compañía encuentre dificultades en el cumplimiento de las obligaciones relacionadas con sus pasivos financieros que se liquidan mediante la entrega de efectivo u otro activo financiero. El enfoque de la Compañía para administrar la liquidez es asegurar, en la medida de lo posible, que siempre tendrá suficiente liquidez para cumplir sus obligaciones a su vencimiento, en circunstancias normales y condiciones de estrés, sin incurrir en pérdidas inaceptables o correr el riesgo de daño a la reputación de la Compañía.

Administración del riesgo de liquidez
La Compañía se asegura en el manejo de la liquidez, que mantiene suficiente efectivo disponible para liquidar los gastos operacionales esperados.

Normalmente, la Compañía se asegura de que tiene suficiente efectivo para cubrir la demanda prevista de los gastos operacionales durante un período de 60 días, incluyendo el servicio de obligaciones financieras, lo que excluye el posible impacto de circunstancias extremas que razonablemente no se pueden predecir, como los desastres naturales. Al 31 de diciembre de 2011, la Compañía mantiene línea de crédito B/.4,000,000. Véase nota 25.

Los siguientes son los vencimientos contractuales de los pasivos:

| 2011 | Valor Registrado | Menos de un año | Más de un año |
|---|---|---|---|
| Bonos por pagar | 81,457,658 | 0 | 81,457,658 |
| Cuentas por pagar | 54,573,909 | 54,580,894 | 0 |
| Impuestos sobre combustible por pagar | 1,338,765 | 1,338,765 | 0 |
| Impuesto sobre la renta por pagar | 4,683,913 | 4,683,913 | 0 |
| Gastos acumulados por pagar | 2,966,169 | 2,966,169 | 0 |

| 2010 | Valor Registrado | Menos de un año | Más de un año |
|---|---|---|---|
| Bonos por pagar | 24,238,569 | 2,500,000 | 21,738,569 |
| Cuentas por pagar | 38,349,555 | 38,349,555 | 0 |
| Impuestos sobre combustible por pagar | 1,232,463 | 1,232,463 | 0 |
| Impuesto sobre la renta por pagar | 379,967 | 379,967 | 0 |
| Préstamo bancario | 61,386,731 | 61,386,731 | 0 |
| Gastos acumulados por pagar | 3,128,915 | 3,128,915 | 0 |

La Compañía maneja crédito con sus proveedores no mayor a 30 días.

**Riesgo de mercado**
El riesgo de mercado es el riesgo que los cambios en los precios de mercado, como las tasas de interés, precios de acciones, etc. afecten los ingresos de la Compañía o el valor de sus posesiones en instrumentos financieros. El objetivo de la administración del riesgo de mercado es manejar y controlar la exposición al mismo dentro de los parámetros aceptables, mientras se optimiza su retorno.

**Riesgo operacional**
El riesgo operacional es el riesgo de pérdidas directas o indirectas derivadas de una amplia variedad de causas asociadas en los procesos de la Compañía, personal, tecnología e infraestructura, y factores externos que no sean de crédito, de mercado y liquidez, como los derivados de los requisitos legales y reglamentarios y generalmente aceptados por normas de comportamiento corporativo. El riesgo operacional se deriva de todas las operaciones de la Compañía.

El objetivo de la Compañía es la gestión de riesgo operacional a fin de equilibrar la evitación de pérdidas financieras y daños a la reputación de la Compañía con costos de eficiencia general y evitar los procedimientos de control que restringen la iniciativa y la creatividad.

La responsabilidad primordial para el desarrollo e implementación de los controles para manejar el riesgo operativo es asignada a la administración superior dentro de cada unidad de negocio. Esta responsabilidad es apoyada por el desarrollo de estándares globales de la Compañía para la administración del riesgo operativo en las siguientes áreas:

- Requisitos para la adecuada segregación de funciones, incluyendo la autorización independiente de las operaciones.
- Requisitos para la conciliación y monitoreo de transacciones.
- Cumplimiento con requerimientos regulatorios y otros.
- Documentación de controles y procedimientos.
- Requisitos para evaluación periódica de los riesgos operaciones enfrentados, y la adecuación de controles y procedimientos para manejar los riesgos identificados.
- Requisitos para reportar las pérdidas operacionales y proponer acciones de remedio.
- Desarrollo de un plan de contingencia.
- Entrenamientos y desarrollo profesional.

- Normas de éticas y de negocios.
- Mitigación del riesgo.

## (25) Compromisos y contingencias

Compromisos:

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.

La Compañía es parte demandada en un caso legal sobre libre competencia. Basados en las consultas con los asesores legales, no se espera que estas acciones se resuelvan desfavorablemente para la Compañía. 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 a 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 una línea de crédito por B/.4,000,000

Contingencias

El 7 de diciembre de 2011, la subsidiaria Petróleos Delta, Costa Rica, S. A. (antes Shell costa Rica), fue notificada por la Dirección General de Tributación de la Administración Tributaria de Grandes Contribuyentes del Ministerio de Hacienda de la República de Costa Rica, mediante el acta de conclusión N° 5452000093032 de la infracción por inexacta tipificada en el artículo 81 del Código de Normas y Procedimientos Tributarios por la suma de B/.1,900,452. El pago de esta infracción es responsabilidad en un 100% de la Compañía vendedora "Shell Overseas Investments B.V." de acuerdo con los términos estipulados en el contrato de compra – venta firmado el 27 de diciembre de 2011

**PETROLEOS DELTA, S. A. Y SUBSIDIARIAS**
**(Subsidiaria de Empresa General de Petróleos, S. A.)**
(Panamá, República de Panamá)

**Anexo 1**

**Anexo de consolidación - Información sobre el estado consolidado de situación**

| Activo | Petróleos Delta, S. A. y Subsidiarias | Eliminaciones | Sub-total Consolidado | Propiedades Petro Delta | Petróleos Costa Rica | Petróleos Delta, S. A. |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Activos corrientes** | | | | | | |
| Efectivo | 42,152,272 | 0 | 42,152,272 | 0 | 3,884,027 | 38,268,245 |
| Cuentas por cobrar: | | | | | | |
| Clientes | 47,471,236 | 0 | 47,471,236 | 0 | 2,610,909 | 44,860,327 |
| Compañías afiliadas | 5,968,440 | (45,452,272) | 51,420,712 | 0 | 0 | 51,420,712 |
| Préstamos | 22,431 | 0 | 22,431 | 0 | 0 | 22,431 |
| Alquileres | 1,436 | 0 | 1,436 | 0 | 0 | 1,436 |
| Otras | 196,019 | 0 | 196,019 | 0 | 26,281 | 169,738 |
| | 53,659,562 | (45,452,272) | 99,111,834 | 0 | 2,637,190 | 96,474,644 |
| Menos provisión para posibles cuentas incobrables | (2,643,043) | 0 | (2,643,043) | 0 | (232,008) | (2,411,035) |
| **Cuentas por cobrar, neto** | 51,016,519 | (45,452,272) | 96,468,791 | 0 | 2,405,182 | 94,063,609 |
| Inventarios | 23,563,714 | 0 | 23,563,714 | 0 | 1,501,616 | 22,062,098 |
| Gastos pagados por adelantado | 2,490,236 | 0 | 2,490,236 | 0 | 1,507,188 | 983,048 |
| Impuesto sobre la renta pagado por adelantado | 1,859,554 | 0 | 1,859,554 | 0 | 426,511 | 1,433,043 |
| **Total de activos corrientes** | 121,082,295 | (45,452,272) | 166,534,567 | 0 | 9,724,524 | 156,810,043 |
| **Activos no corrientes** | | | | | | |
| Préstamos por cobrar | 1,252,854 | 0 | 1,252,854 | 0 | 0 | 1,252,854 |
| Inversiones | 0 | (13,782,989) | 13,782,989 | 0 | 0 | 13,782,989 |
| Propiedad, mobiliarios, equipos y mejoras, netos | 60,997,474 | 0 | 60,997,474 | 20,390,399 | 10,846,577 | 29,760,498 |
| Plusvalía | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Fondo de cesantía | 1,387,551 | 0 | 1,387,551 | 0 | 0 | 1,387,551 |
| Activos intangibles, neto | 413,273 | 0 | 413,273 | 0 | 93,162 | 320,111 |
| Fondo de redención de bonos | 5,443,750 | 0 | 5,443,750 | 0 | 0 | 5,443,750 |
| Otros activos | 2,223,685 | 0 | 2,223,685 | 0 | 4,035 | 2,219,650 |
| Impuesto sobre la renta diferido | 350,753 | 0 | 350,753 | 0 | 350,753 | 0 |
| **Total de activos no corrientes** | 72,069,340 | (13,782,989) | 85,852,329 | 20,390,399 | 11,294,527 | 54,167,403 |
| **Total de activo** | 193,151,635 | (59,235,261) | 252,386,896 | 20,390,399 | 21,019,051 | 210,977,446 |

**PETROLEOS DELTA, S. A. Y SUBSIDIARIAS**
**(Subsidiaria de Empresa General de Petróleos, S. A.)**
(Panamá, República de Panamá)

**Anexo 1, Continuación**

**Anexo de Consolidación - Información sobre el estado de situación, continuación**

| Pasivo y patrimonio | Total Consolidado | Eliminaciones | Sub-total Consolidado | Propiedades Petro Delta | Petróleos Delta Costa Rica | Petróleos Delta, S. A. |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Pasivos corrientes** | | | | | | |
| Cuentas por pagar: | | | | | | |
| Productos | 39,288,741 | 0 | 39,288,741 | 0 | 0 | 39,288,741 |
| Proveedores | 11,396,327 | 0 | 11,396,327 | 0 | 677,461 | 10,718,866 |
| Otras | 538,841 | 0 | 538,841 | 0 | 0 | 538,841 |
| Accionista | 3,350,000 | (45,452,272) | 48,802,272 | 21,382,919 | 1,652,330 | 25,767,023 |
| **Total de cuentas por pagar** | 54,573,909 | (45,452,272) | 100,026,181 | 21,382,919 | 2,329,791 | 76,313,471 |
| Valores comerciales negociables | 5,000,000 | 0 | 5,000,000 | 0 | 0 | 5,000,000 |
| Bonos por pagar porción corriente | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Impuestos sobre combustible por pagar | 1,338,765 | 0 | 1,338,765 | 0 | 0 | 1,338,765 |
| Impuestos sobre la renta por pagar | 4,683,913 | 0 | 4,683,913 | (248,130) | 1,106,696 | 3,825,347 |
| Gastos acumulados por pagar | 2,966,169 | 0 | 2,966,169 | 0 | 135,319 | 2,830,850 |
| **Total de pasivos corrientes** | 68,562,756 | (45,452,272) | 114,015,028 | 21,134,789 | 3,571,806 | 89,308,433 |
| **Pasivos no corrientes** | | | | | | |
| Prima de antigüedad | 731,367 | 0 | 731,367 | 0 | 0 | 731,367 |
| Bonos por pagar | 81,457,658 | 0 | 81,457,658 | 0 | 0 | 81,457,658 |
| **Total de pasivos no corrientes** | 82,189,025 | 0 | 82,189,025 | 0 | 0 | 82,189,025 |
| **Total de pasivo** | 150,751,781 | (45,452,272) | 196,204,053 | 21,134,789 | 3,571,806 | 171,497,458 |
| **Patrimonio** | | | | | | |
| Capital en acciones | 7,375,615 | (16,787,600) | 24,163,215 | 0 | 16,787,600 | 7,375,615 |
| Reservas | (423,862) | | (423,862) | 0 | (423,862) | 0 |
| Utilidades no distribuidas | 35,448,101 | 3,004,611 | 32,443,490 | (744,390) | 1,083,507 | 32,104,373 |
| **Total de pasivo y patrimonio** | 42,399,854 | (13,782,989) | 56,182,843 | (744,390) | 17,447,245 | 39,479,988 |
| | 193,151,635 | (59,235,261) | 252,386,896 | 20,390,399 | 21,019,051 | 210,977,446 |

*Véase informe de los auditores independientes que se acompaña*

**PETROLEOS DELTA, S. A. Y SUBSIDIARIAS**
**(Subsidiaria de Empresa General de Petróleos, S. A.)**
(Panamá, República de Panamá)

**Anexo de consolidación - Información sobre los resultados**

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2011

(Expresado en Balboas)

**Anexo 2**

| | Total Consolidado | Eliminaciones | Sub-total Consolidado | Propiedades Petro Delta | Petróleos Costa Rica | Petróleos Delta, S. A. |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Ingresos | 1,323,766,030 | 0 | 1,323,766,030 | 0 | 205,265,665 | 1,118,500,365 |
| Costo de ventas | 1,244,453,362 | 0 | 1,244,453,362 | 0 | 192,777,491 | 1,051,675,871 |
| **Ganancia bruta en ventas** | 79,312,668 | 0 | 79,312,668 | 0 | 12,488,174 | 66,824,494 |
| Ingresos de alquileres | 457,407 | 0 | 457,407 | 0 | 0 | 457,407 |
| Otros ingresos | 6,212,345 | (1,114,390) | 7,326,735 | 0 | 1,718,043 | 5,608,692 |
| Gastos de operaciones | 51,606,071 | (1,114,390) | 52,720,461 | 992,520 | 9,294,344 | 42,433,597 |
| Gastos de personal | 7,061,190 | 0 | 7,061,190 | 0 | 948,123 | 6,113,067 |
| Gastos generales y administrativos | 3,120,074 | 0 | 3,120,074 | 0 | 586,551 | 2,533,523 |
| **Resultados de las actividades de operación** | 24,195,085 | 0 | 24,195,085 | (992,520) | 3,377,199 | 21,810,406 |
| Costos de financiamientos, neto | (4,342,129) | 0 | (4,342,129) | 0 | 180,830 | (4,522,959) |
| **Utilidad antes de impuesto sobre la renta** | 19,852,956 | 0 | 19,852,956 | (992,520) | 3,558,029 | 17,287,447 |
| Impuesto sobre la renta | (4,686,234) | 0 | (4,686,234) | 248,130 | (1,066,075) | (3,868,289) |
| **Utilidad neta** | 15,166,722 | 0 | 15,166,722 | (744,390) | 2,491,954 | 13,419,158 |

*Véase informe de los auditores independientes que se acompaña*

**PETROLEOS DELTA, S. A. Y SUBSIDIARIAS**
**(Subsidiaria de Empresa General de Petróleos, S. A.)**
(Panamá, República de Panamá)

**Anexo de consolidación - Información sobre los Gastos**

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2011

(Expresado en Balboas)

| | Petróleos Delta, S. A. y Subsidiarias | Eliminaciones | Sub-total | Propiedades Petrodelta, S. A. | Petroleos Costa Rica | Petróleos Delta, S. A. |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Gastos de operaciones** | | | | | | |
| Acarreo de productos | 10,088,901 | 0 | 10,088,901 | 0 | 0 | 10,088,901 |
| Depreciación y amortización | 5,767,201 | 0 | 5,767,201 | 992,520 | 746,382 | 4,028,299 |
| Costo de administración de estaciones | 5,681,270 | 0 | 5,681,270 | 0 | 139,268 | 5,542,002 |
| Amortización de concesiones | 49,237 | 0 | 49,237 | 0 | 0 | 49,237 |
| Comisiones | 17,704,483 | (1,114,390) | 18,818,873 | 0 | 4,724,767 | 14,094,106 |
| Servicios de publicidad y mercadeo | 705,751 | 0 | 705,751 | 0 | 167,014 | 538,737 |
| Mantenimiento y reparaciones | 3,317,121 | 0 | 3,317,121 | 0 | 786,809 | 2,530,312 |
| Plusvalía | 346,490 | 0 | 346,490 | | | 346,490 |
| Alquileres | 3,011,601 | 0 | 3,011,601 | 0 | 972,549 | 2,039,052 |
| Materiales y equipos | 528,476 | 0 | 528,476 | 0 | 282 | 528,194 |
| Seguros | 465,609 | 0 | 465,609 | 0 | 104,669 | 360,940 |
| Teléfonos | 226,822 | 0 | 226,822 | 0 | 37,401 | 189,421 |
| Distribucion de combustibles y lubricantes | 1,113,201 | | 1,113,201 | | 1,064,286 | 48,915 |
| Otros | 863,853 | 0 | 863,853 | 0 | 141,997 | 721,856 |
| Cuentas malas | 799,164 | 0 | 799,164 | 0 | 77,164 | 722,000 |
| Impuestos | 936,891 | 0 | 936,891 | 0 | 331,756 | 605,135 |
| **Total de gastos de operaciones** | 51,606,071 | (1,114,390) | 52,720,461 | 992,520 | 9,294,344 | 42,433,597 |
| **Gastos de personal** | | | | | | |
| Salarios | 3,762,147 | 0 | 3,762,147 | 0 | 486,622 | 3,275,525 |
| Indemnización | 21,295 | 0 | 21,295 | 0 | | 21,295 |
| Bonificaciones | 1,386,442 | 0 | 1,386,442 | 0 | 232,921 | 1,153,521 |
| Representación | 464,152 | 0 | 464,152 | 0 | | 464,152 |
| Gasto de entrenamiento | 27,341 | 0 | 27,341 | 0 | 466 | 26,875 |
| Seguro social y educativo | 657,907 | 0 | 657,907 | 0 | 115,849 | 542,058 |
| Viaje y viáticos | 266,975 | 0 | 266,975 | 0 | 56,525 | 210,450 |
| Prima de antigüedad | 86,881 | 0 | 86,881 | 0 | 43,756 | 43,125 |
| Uniformes | 18,989 | 0 | 18,989 | 0 | 1,578 | 17,411 |
| Vales de alimentación | 36,437 | 0 | 36,437 | 0 | | 36,437 |
| Plan de acciones restringidas | 142,100 | 0 | 142,100 | 0 | | 142,100 |
| Aporte plan contributivo | 0 | 0 | 0 | 0 | | 0 |
| Hospitalización y vida | 190,524 | 0 | 190,524 | 0 | 10,406 | 180,118 |
| **Total de gastos de personal** | 7,061,190 | 0 | 7,061,190 | 0 | 948,123 | 6,113,067 |
| **Gastos generales y administrativos** | | | | | | |
| Energía eléctrica | 179,192 | 0 | 179,192 | 0 | 42,100 | 137,092 |
| Honorarios profesionales y técnicos | 655,757 | 0 | 655,757 | 0 | 264,793 | 390,964 |
| Seguridad y vigilancia | 97,852 | 0 | 97,852 | 0 | 14,223 | 83,629 |
| Otros servicios recibidos | 194,996 | 0 | 194,996 | 0 | 3,962 | 191,034 |
| Papelería y útiles de oficina | 191,675 | 0 | 191,675 | 0 | 36,571 | 155,104 |
| Procesamiento electronico de datos | 1,001,850 | 0 | 1,001,850 | 0 | 52,706 | 949,144 |
| Varios | 798,752 | 0 | 798,752 | 0 | 172,196 | 626,556 |
| **Total de gastos generales y administrativos** | 3,120,074 | 0 | 3,120,074 | 0 | 586,551 | 2,533,523 |
| **Total de gastos** | 61,787,335 | (1,114,390) | 62,901,725 | 992,520 | 10,829,018 | 51,080,187 |

*Véase 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)

**Estados Financieros Consolidados y Anexos**

31 de diciembre de 2011

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 del contador

Estado consolidado de situación financiera
Estado consolidado de resultados
Estado consolidado de cambios en el patrimonio
Estado consolidado de flujos de efectivo
Notas a los estados financieros consolidados

**Anexos**

Anexos de consolidación - Información sobre la situación financiera. . . . . 1
Anexos de consolidación - Información sobre los resultados. . . . . 2
Información suplementaria - Gastos. . . . . 3

**INFORME DEL CONTADOR A LA JUNTA DIRECTIVA Y ACCIONISTA DE EMPRESA GENERAL DE PETRÓLEOS, S. A.**

El balance de situación de Empresa General de Petróleos, S. A. y Subsidiarias al 31 de diciembre de 2011 y 31 de diciembre de 2010 y, los estados conexos de utilidad, cambios en el patrimonio del accionista y flujos de efectivo al 31 de diciembre de 2011 y 2010, fueron preparados con base en los libros de contabilidad sin auditoría de la empresa, razón por la cual no incluyen una opinión sobre dichos estados financieros.

Los estados consolidados adjuntos han sido preparados, de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera promulgadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad, únicamente para ser presentados a la Comisión Nacional de Valores.

Lic. Julio César Méndez.
CPA # 1740

28 de febrero 2012
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 consolidado de situación financiera**

31 de diciembre de 2011

(Expresado en Balboas)

| Activo | Nota | 2011 | 2010 |
|---|---|---|---|
| **Activos corrientes** | | | |
| Efectivo | 5, 6 | 44,830,445 | 20,154,242 |
| **Total de Efectivo** | | 44,830,445 | 20,154,242 |
| Cuentas por cobrar | | | |
| Clientes | 19,22 | 49,147,925 | 42,828,491 |
| Préstamos | 7 | 22,431 | 110,986 |
| Alquileres | | 15,812 | 24,593 |
| Otras | | 196,019 | 1,776,522 |
| | | 49,382,187 | 44,740,592 |
| Provisión para cuentas incobrables | 22 | (2,684,826) | (2,239,704) |
| **Cuentas por cobrar, netas** | | 46,697,361 | 42,500,888 |
| Inventarios | 8 | 26,823,195 | 31,592,710 |
| Gastos pagados por adelantado | | 2,494,447 | 2,027,526 |
| Impuesto sobre la renta pagado por adelantado | | 2,198,996 | 335,388 |
| **Total de los activos corrientes** | | 123,044,444 | 96,610,754 |
| **Activos no corrientes** | | | |
| Préstamos por cobrar | 7 | 1,291,820 | 1,500,538 |
| Propiedad, mobiliario, equipo y mejoras, neto | 9 | 70,050,202 | 67,774,038 |
| Plusvalia | 10 | 0 | 963,769 |
| Fondo de cesantía | | 1,387,551 | 1,119,469 |
| Activos intangibles, neto | 11 | 573,273 | 1,029,847 |
| Fondo de redención de bonos | | 5,443,750 | 4,855,000 |
| Otros activos | | 2,221,689 | 1,687,806 |
| Impuesto sobre la renta diferido | | 350,753 | 475,189 |
| **Total de los activos no corrientes** | | 81,319,038 | 79,405,656 |
| **Total del activo** | | 204,363,482 | 176,016,410 |

*El balance de situación consolidado debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte de los estados financieros consolidados, descritas de las páginas 8 a la 32.*

| Pasivo y Patrimonio del Accionista | Nota | 2011 | 2010 |
|---|---|---|---|
| **Pasivos corrientes** | | | |
| Prestamo bancario | 13 | 0 | 61,386,731 |
| Cuentas por pagar: | | | |
| Productos | 6 | 39,899,131 | 25,249,637 |
| Proveedores | | 11,761,132 | 13,069,533 |
| Otras | | 2,338,841 | 430,296 |
| **Total de cuentas por pagar** | | 53,999,104 | 38,749,466 |
| Valores comerciales negociables | 6,12 | 5,000,000 | 8,000,000 |
| Bonos por pagar porción corriente | 15 | 0 | 2,500,000 |
| Impuesto sobre combustible por pagar | | 1,338,765 | 1,232,463 |
| Impuesto sobre la renta por pagar | | 5,304,658 | 379,967 |
| Gastos acumulados por pagar | 14 | 2,966,169 | 3,128,915 |
| **Total de los pasivos corrientes** | | 68,608,696 | 115,377,542 |
| **Pasivos no corrientes** | | | |
| Provisión para prima por antigüedad e indemnización | | 731,367 | 755,921 |
| Bonos por pagar | 6,15 | 81,457,658 | 21,738,569 |
| **Total de los pasivos no corrientes** | | 82,189,025 | 22,494,490 |
| **Total del pasivo** | | 150,797,721 | 137,872,032 |
| **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 | | 44,376,769 | 28,937,865 |
| Reservas | | (811,008) | (793,487) |
| **Total del patrimonio del accionista** | | 53,565,761 | 38,144,378 |
| **Total del pasivo y patrimonio del accionista** | | 204,363,482 | 176,016,410 |

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

**Estado Consolidado de resultados y utilidades integrales**

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2011

(Expresado en Balboas)

| | Nota | 2011 | 2010 |
|---|---|---|---|
| Ingresos | | 1,337,477,443 | 563,432,971 |
| Costo de las ventas | | (1,254,861,289) | (520,855,423) |
| **Ganancia bruta en ventas** | | 82,616,154 | 42,577,548 |
| Ingresos de alquiler | | 627,542 | 214,726 |
| Otros ingresos de operaciones | 16 | 7,009,363 | 718,628 |
| Gastos de operaciones | 18 | (52,708,104) | (28,338,084) |
| Gastos de personal | 19 | (7,061,190) | (3,734,571) |
| Gastos generales y administrativos | 17 | (3,154,412) | (1,787,087) |
| **Resultados de las actividades de operación** | | 27,329,353 | 9,651,160 |
| Costos de financiamientos, neto | 6 | (4,359,306) | (902,500) |
| **Utilidad antes de impuesto sobre la renta** | | 22,970,047 | 8,748,660 |
| Impuesto sobre la renta, estimado | 20 | (5,307,282) | (2,320,720) |
| **Utilidad neta** | | 17,662,765 | 6,427,940 |

*El estado consolidado de utilidad debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte de los estados financieros consolidados, descritas de las páginas 8 a la 32.*

**EMPRESA GENERAL DE PETROLEOS**
**(Subsidiaria de Empresa General de Inversiones, S. A.)**
(Panamá, República de Panamá)

**Estado de consolidado de cambios en el patrimonio**

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2011

(Expresado en Balboas)

| | Acciones Comunes | Utilidades no distibuidas | Otras Utilidade Integrales | Impuesto complemetario | Total de Patrimonio |
|---|---|---|---|---|---|
| **Saldo al 1 de enero de 2010** | 10,000,000 | 22,509,925 | | (599,801) | 31,910,124 |
| **Total de utilidades integrales del período** | | | | | |
| Utilidad neta | | 6,427,940 | | | 6,427,940 |
| **Transacciones con los accionistas** | | | | | |
| Impuesto complementario | | | | (193,686) | (193,686) |
| **Saldo al 31 de diciembre de 2010** | 10,000,000 | 28,937,865 | - | (793,487) | 38,144,378 |
| **Saldo al 1 de enero de 2011** | 10,000,000 | 28,937,865 | | (793,487) | 38,144,378 |
| **Utilidades integrales del período** | | | | | |
| Utilidad neta | | 17,662,765 | | | 17,662,765 |
| Conversión de moneda extranjera | | | (423,862) | | (423,862) |
| Elimnación de reserva de impuesto sobre la renta | | | | | 0 |
| **Transacciones con los accionistas** | | | | | |
| Dividendos pagados | | (1,800,000) | | | (1,800,000) |
| Impuesto complementario | | | | (17,520) | (17,520) |
| **Saldo al 31 de diciembre de 2011** | 10,000,000 | 44,800,630 | (423,862) | (811,007) | 53,565,761 |

*El estado de consolidado de cambios en el patrimonio del accionista debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte de los estados financieros, descritas de las páginas 8 a la 32.*

**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**

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2011

(Expresado en Balboas)

| | Nota | 2011 | 2010 |
|---|---|---|---|
| **Flujos de efectivos de las actividades de operación** | | | |
| Utilidad neta | | 17,662,765 | 6,427,940 |
| Ajustes para conciliar la utilidad neta y el efectivo de las actividades de operación | | | |
| Depreciación y amortización | 9, 18 | 5,902,782 | 2,901,587 |
| Amortización de intangibles | 11, 18 | 79,237 | 88,820 |
| Ganancia en venta de activos fijos | 16 | (756,118) | (237,182) |
| Gasto de provisión para posibles cuentas incobrables | 18 | 799,164 | 420,000 |
| Gasto de impuesto sobre la renta | 22 | 5,307,282 | 2,320,720 |
| Costo de intereses | | (4,359,306) | (902,500) |
| **Resultado de las operaciones antes de cambios en el capital de trabajo y provisiones** | | 24,635,806 | 11,019,385 |
| Cambios en Cuentas por cobrar, neto | | (4,786,919) | (6,293,280) |
| Cambios en Inventarios | | 4,769,515 | (1,461,375) |
| Cambio en gastos pagados por adelantados | | (466,921) | (896,079) |
| Cambio en activos intangibles y otros activos | | (220,956) | (186,626) |
| Cambio en las cuentas por pagar | | 17,249,638 | (2,662,356) |
| Cambio en impuesto y gastos acumulados por pagar | | 436,060 | 1,870,605 |
| Cambio en prima de antigüedad | | (24,554) | 212,183 |
| Efectivo neto provisto por (usado en) las actividades de operación | | 41,591,669 | 1,602,457 |
| Impuesto sobre la renta pagado | | (3,164,043) | (3,137,155) |
| Intereses pagados | | 2,659,605 | 1,191,763 |
| **Efectivo neto provistos por las actividades de operación** | | 41,087,231 | (342,935) |
| **Flujos de efectivo de las actividades de inversión** | | | |
| | | | 0 |
| intereses recibidos | | 459,998 | 0 |
| Compra de mobiliario, equipo y mejoras | 9 | (8,699,161) | (1,153,937) |
| Producto de la venta de equipo y mobiliario | | 1,531,661 | 237,182 |
| Efecto de subsidiarias adquiridas | | 0 | (62,159,047) |
| **Efectivo neto provisto por (usado en ) las actividades de inversión** | | (6,707,502) | (63,075,802) |
| **Actividades de financiamiento** | | | |
| Fondo de redención de bonos | | (588,750) | (1,213,750) |
| Emisión (cancelación) valores comerciales negociables | 12 | (3,000,000) | 8,000,000 |
| Dividendos declarados | | (2,000,000) | 0 |
| Préstamo bancario | | (61,386,731) | 61,386,731 |
| Producto de la emisión (cancelación) de bonos | | 57,500,000 | 0 |
| Impuesto complementario pagado | | (228,045) | (193,686) |
| **Efectivo neto usado en las actividades de financiamiento** | | (9,703,526) | 67,979,295 |
| Aumento (disminución) neto en efectivo | | 24,676,203 | 4,560,558 |
| Efectivo neto al inicio del año | | 20,154,242 | 15,593,684 |
| Efectivo neto al final del período | | 44,830,445 | 20,154,242 |

*El estado consolidado de flujos de efectivo debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte de los estados financieros consolidados, descritas de las páginas 8 a la 32.*

## (1) Operación y constitución

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

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 los productos derivados del petróleo como gasolina, diesel y otros 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 las estaciones de servicio.

El 27 de diciembre de 2011, la subsidiaria Petróleos Delta, S. A. adquirió los activos (incluyendo las estaciones de servicios) y asumió los pasivos relacionados con la operación de "The Shell Company Limited Panamá". En la misma fecha, la subsidiaria adquirió la totalidad de las acciones de "The Shell Company Limited Costa Rica", y constituyó a Petróleos Delta, S. A., Costa Rica.

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, la cual establece una política nacional de hidrocarburos en la República de Panamá.

La oficina principal de la Compañía se encuentra ubicada en Calle Miguel Brostella, Edificio Camino de Cruces Piso 7 Ciudad de Panamá, República de Panamá. Al 31 de diciembre de 2011, la Compañía mantenía un total de 176 colaboradores permanentes (2010: 143).

## (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 para su emisión el 28 de febrero de 2012

*(b) Base de medición*

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

(c) *Principios de consolidación*
Las subsidiarias son entidades controladas por la Compañía. Los estados financieros de las subsidiarias están incluidos en los estados financieros consolidados desde la fecha en que comienza el control hasta la fecha en que cesa el mismo.

(d) *Transacciones eliminadas en la consolidación*
Los saldos y transacciones entre las compañías, y cualquier ingreso o gasto no realizado surgido de transacciones entre éstas son eliminados en la consolidación.

(e) *Moneda funcional y de preparación*
Los estados financieros consolidados están expresados en balboas (B/.), que es la moneda funcional de la Compañía. El balboa es 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. La República de Panamá no emite papel moneda propio, y en su lugar, el dólar de los Estados Unidos de América se utiliza como moneda de curso legal.

(f) *Uso de estimaciones y supuestos*
La preparación de los estados financieros consolidados en conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera requiere que la administración efectúe un número de juicios, estimaciones y supuestos que afectan la aplicación de las políticas contables y las cifras reportadas en los activos, pasivos, ingresos y gastos. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

Las estimaciones y supuestos son revisados de manera periódica. Los resultados de las revisiones de estimaciones contables son reconocidos en le período en que estos hayan sido revisados y cualquier otro período futuro que estos afecten.

Información acerca de juicios críticos en la aplicación de las políticas contables que tienen el efecto más significativo sobre los reportes reconocidos en los estados financieros consolidados, se incluye en las notas siguientes:

- Nota 21 - Valor razonable de los instrumentos financieros
- Nota 22 - Provisión para posibles cuentas incobrables

## (3) Políticas contables significativas

Las políticas de contabilidad han sido aplicadas consistentemente por la Compañía, y son consistentes con aquellas utilizadas el año anterior.

(a) *Cuentas por cobrar clientes, otras cuentas por cobrar y préstamos por cobrar*
Las cuentas por cobrar, otras cuentas por cobrar y los préstamos por cobrar se mantienen al costo menos cualquier pérdida por deterioro en su condición de cobro.

(b) *Inventarios*
Los inventarios están valuados al costo o el valor neto realizable, el más bajo. El costo de los inventarios está basado en el método de costo promedio ponderado para los aceites, combustibles y accesorios e incluye todos los desembolsos incurridos en adquirir los inventarios y otros incurridos en llevarlos a su localización.

*(c) Propiedad, mobiliario, equipo y mejoras*

*(i) Reconocimiento y medición*

La propiedad, mobiliario, equipo y mejoras están valorados al costo menos la depreciación y amortización acumuladas, y pérdidas acumuladas por deterioro, excepto por los terrenos.

Los costos incluyen los gastos que son directamente atribuibles a la adquisición del activo. Los costos de los activos construidos incluyen los costos de materiales, mano de obra directa y algún otro costo directamente atribuible con el activo para que esté en las condiciones para que pueda operar de la forma prevista.

Las ganancias y pérdidas en disposición de una partida de propiedad, mobiliarios, equipos y mejoras son determinadas comparando el producto de la disposición con el valor según libros de propiedad, mobiliario, equipo y mejoras y son reconocidas netas dentro de los "otros ingresos" en el estado consolidado de resultados.

*(ii) Depreciación y amortización*

La depreciación y la amortización son calculadas sobre el importe amortizable, que es el costo de un activo, u otro importe que sustituya al costo, menos su valor residual.

La depreciación y amortización se reconocerán en el estado consolidado de resultados de forma lineal durante la vida útil estimada de cada parte de un elemento de propiedad, mobiliarios, equipos y mejoras, ya que este refleja más de cerca los patrones de consumo de los beneficios económicos futuros incorporados al activo. Los terrenos no se deprecian.

La vida útil estimada de los activos es como sigue:

| | **Vida util** |
|---|---|
| Edificio | 40 años |
| Equipo de mercadeo | De 5 a 11 años |
| Mobiliario y equipo de oficina | 10 años |
| Equipo rodante | De 4 a 10 años |
| Mejoras a la propiedad arrendada | 10 años |

*(iii) Costos subsiguiente*

El costo de reemplazar una parte de un activo de propiedad, mobiliarios y equipos es reconocido en el valor según libro de la partida del activo, sólo cuando existe la probabilidad de que el beneficio económico asociado al bien retorne a la Compañía y el costo del bien puede ser registrado de forma fiable. El valor según libros de la parte sustituida se deja de reconocer. Los costos de mantenimiento diario son reconocidos en el estado consolidado de resultados durante el período en el que se incurran.

(d) *Activos intangibles*
Los activos intangibles, consisten en derechos de llave adquiridos por la Compañía, se presentan al costo menos su amortización acumulada y las pérdidas por deterioro y se amortizan bajo el método de línea recta durante su vida útil estimada.

La vida útil estimada de los activos intangibles es como sigue:

| | **Vida Útil** |
|---|---|
| Gran terminal de Transporte | 180 meses |
| Fuerte Amador Resort y Marina (FARM) | 180 meses |
| Distribución productos ESSO y Mobil | 120 meses |
| Derecho de Marca de Shell en Panamá | 24 meses |
| Derecho de Marca de Shell en Costa Rica | 18 meses |

Los activos intangibles están sujetos a revisión anual por deterioro o cuando haya eventos o cambios en las circunstancias que indiquen que el valor en libros puede no ser recuperable.

(e) *Plusvalía*
La plusvalía representa el exceso del costo de adquisición sobre el valor de los activos netos identificados en la transacción de adquisición. La plusvalía es reconocida como un activo en el estado consolidado de situación financiera y está sujeta a una prueba anual de deterioro. Al momento de existir un deterioro, la diferencia entre el valor en libros de la plusvalía y su valor razonable es llevada a gastos en el estado consolidado de resultados.

(f) *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.

(g) *Prima de antigüedad y fondo de cesantía*
El Código de Trabajo establece en la legislación laboral panameña el reconocimiento de una prima de antigüedad de servicios. Para tal fin, la Compañía ha establecido una provisión, la cual se calcula sobre la base de una semana de salario por cada año de trabajo, o lo que es igual al 1.92% sobre los salarios pagados en el año.

La Ley 44 de 12 de agosto de 1995 establece, a partir de su vigencia, la obligación de los empleadores a constituir un fondo de cesantía para pagar a los empleados la prima de antigüedad y la indemnización por despido injustificado que establece el Código de Trabajo, el cual ascendía a B/.1,387,551 (2010: B/.1,119,469). Este fondo deberá constituirse con base a la cuota parte relativa a la prima de antigüedad y el 5% de la cuota parte mensual de la indemnización.

De acuerdo al Código de Trabajo de la República de Panamá a la terminación de todo contrato por tiempo indefinido, cualquiera que sea la causa, el trabajador tiene derecho a una prima de antigüedad a razón de una semana de salario por cada año de trabajo desde el inicio de la relación de trabajo.

*(h) Provisiones*

Una provisión se reconoce, si como resultado de un evento pasado, la Compañía tiene una obligación legal o constructiva en el presente que pueda ser estimada con suficiente fiabilidad, y es probable que una salida de beneficios económicos sea necesaria para cancelar la obligación.

*(i) Impuesto sobre la renta*

El impuesto sobre la renta es reconocido en el estado consolidado de resultados excepto cuando está relacionado con partidas reconocidas directamente en el patrimonio, en cuyo caso es reconocido en el patrimonio o en otras utilidades integrales.

El impuesto sobre la renta corriente es el impuesto esperado sobre la renta gravable para el año, utilizando las tasas vigentes a la fecha de reporte y cualquier otro ajuste sobre el impuesto a pagar con respecto a años anteriores.

El impuesto sobre la renta diferido representa el monto de impuestos por pagar y/o por cobrar en años futuros, que resultan de diferencias temporales entre los saldos financieros de activos y pasivos y los saldos para propósitos fiscales, utilizando las tasas impositivas a la fecha del estado consolidado de situación financiera. Estas diferencias temporales se esperan reservar en fechas futuras.

Si se determina que no se podrá realizar en años futuros el activo de impuesto diferido, éste sería reducido total o parcialmente.

*(j) Capital en acciones*

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

*(k) Utilidad por acción común*

La utilidad por acción mide el desempeño de la Compañía sobre el período reportado y se calcula dividiendo la utilidad neta disponible para los accionistas comunes entre el promedio de acciones comunes en circulación durante el período.

*(l) Deterioro de activos*

Activos financieros (incluyendo partidas por cobrar)

Un activo financiero que no se lleve al valor razonable a través de ganancias y pérdidas se evalúa en cada fecha del reporte para determinar si existe evidencia objetiva de que su valor se ha deteriorado. Un activo financiero está deteriorado si existe evidencia objetiva de que un evento de pérdida ha ocurrido después del reconocimiento inicial del activo, y que el evento de pérdida haya tenido un efecto negativo sobre las estimaciones de flujos de efectivo futuros del activo que pueda estimarse con fiabilidad.

La evidencia objetiva de que los activos financieros (incluidos los instrumentos de patrimonio) están deteriorados puede incluir incumplimiento o mora por parte del cliente, la reestructuración de una cantidad adeudada a la Compañía en los términos que la Compañía no consideraría de otro modo, las indicaciones de que un deudor o emisor entrará en quiebra o la desaparición de un mercado activo para los valores. En adición, para una inversión en un instrumento de patrimonio, una disminución significativa o prolongada en su valor razonable por debajo de su costo es una evidencia objetiva de deterioro.

La Compañía considera la evidencia de deterioro de las partidas por cobrar a nivel de un activo específico y a nivel colectivo. Todas las cuentas por cobrar hasta su vencimiento son evaluadas por deterioro específico. Todas las partidas por cobrar individualmente significativas que no se consideraron específicamente deterioradas son evaluadas colectivamente por cualquier deterioro que se ha incurrido pero aún no identificado. Las partidas por cobrar que no sean individualmente significativas se evalúan colectivamente por deterioro mediante la agrupación de las partidas por cobrar con características de riesgos similares.

En la evaluación colectiva de deterioro, la Compañía utiliza las tendencias históricas de la probabilidad de incumplimiento, el tiempo de recuperación y el importe de la pérdida incurrida, ajustada para el juicio de la administración en cuanto a si las actuales condiciones económicas y de crédito son tales que las pérdidas reales pueden ser mayores o menores que el sugerido por las tendencias históricas.

Una pérdida por deterioro en relación con un activo financiero medido al costo amortizado es calculada como la diferencia entre su importe en libros y el estimado del valor presente de los flujos de efectivo futuros descontados a la tasa de interés efectiva del activo. Las pérdidas se reconocen en el estado consolidado de resultados y se refleja en una cuenta de provisión para posibles cuentas incobrables en el estado consolidado de situación financiera. El interés en el deterioro del activo continúa siendo reconocido a través del cálculo del descuento. Cuando un evento posterior hace que el importe de la pérdida por deterioro disminuya, la disminución de la pérdida por deterioro se reversa a través del estado consolidado de resultados.

Activos no financieros

El valor según libros de los activos no financieros de la Compañía, es revisado a la fecha de reporte, para determinar si hay indicativos de deterioro permanente. Si existe algún indicativo, entonces el valor recuperable del activo es estimado.

El valor recuperable de un activo o su unidad generadora de efectivo es el mayor de su valor en uso y su valor razonable menos los costos para su venta. Para determinar el valor en uso, los flujos de efectivos estimados futuros son descontados a su valor presente utilizando una tasa de interés de descuento que refleje la evaluación de mercado corriente del valor en el tiempo del dinero y los riesgos específicos del activo. Para propósitos de la prueba de deterioro, los activos son agrupados dentro del menor grupo de activos que generan entradas de flujos por su uso continuo que son altamente independientes de las entradas de flujos de otros activos o grupos de activos (unidades generadoras de efectivo).

Una pérdida por deterioro es reconocida si el valor según libros de un activo o su unidad generadora de efectivo excede el valor recuperable estimado. Las pérdidas por deterioro son reconocidas en el estado consolidado de resultados.

Una pérdida por deterioro es reversada si ha habido algún cambio en la estimación usada para determinar el valor recuperable. Una pérdida por deterioro es reversada sólo hasta que el valor según libros del activo no exceda el valor según libros que hubiese sido determinado, neto de depreciación y amortización, sino se hubiese reconocido una pérdida por deterioro.

*(m) Reconocimiento de ingresos*

Los ingresos provenientes de las ventas de combustibles y lubricantes en el curso ordinario de las actividades se valoran al valor razonable de la consideración recibida, neto de devoluciones y descuentos por volúmenes de venta; son reconocidos en el estado consolidado de resultados y utilidades integrales, cuando los riesgos y beneficios significativos de la propiedad son transferidas al comprador, la recuperación de la consideración es probable, los costos asociados y posibles devoluciones pueden ser estimados, no existe continuidad de control sobre los bienes y el monto del ingreso puede ser medido con suficiente fiabilidad.

Los ingresos provenientes de los arrendamientos de las estaciones de servicios, son reconocidos en el estado consolidado de resultados en línea recta con base al término de los contratos.

*(n) Costos de financiamientos, neto*

Los costos financieros comprenden los intereses pagados sobre los financiamientos, neto de 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 consolidado de resultados utilizando el método de tasa de interés efectiva.

(o) *Nuevas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) e Interpretaciones no Adoptadas*
A la fecha del estado consolidado de situación financiera existen normas, modificaciones e interpretaciones las cuales no son efectivas para el año terminado el 31 de diciembre de 2011, por lo tanto no han sido aplicadas en la preparación de los estados financieros consolidados.

- NIIF 9 Instrumentos Financieros, publicada el 12 de noviembre de 2010, forma parte de la primera fase del proyecto comprensivo del Comité de Normas (IASB) para reemplazar la NIC 39. La norma es efectiva para períodos anuales comenzando en o después del 1 de enero de 2013. Se permite su aplicación en fecha más temprana.

La Compañía no anticipa que la adopción de estas enmiendas tendrá un impacto significativo en los estados financieros consolidados.

**(4) Segmentos operativos**
Al 31 de diciembre de 2011, se presentan cuatro segmentos reportables, que corresponden a las unidades estratégicas de negocios de la Compañía. Las unidades estratégicas de negocio ofrecen diferentes productos y servicios, principalmente, productos derivados del petróleo y sus servicios; tales como: gasolina, diesel, asfalto, lubricantes, entre otros. Se gestionan por separado debido a que corresponden a grupos de clientes diferentes y se requiere de tecnología y estrategias de comercialización distintas. Para cada una de las unidades estratégicas de negocios, el Comité Ejecutivo de la Compañía examina los informes de gestión interna. A continuación se describe un resumen de cada uno de los segmentos de la empresa:

- Derivados de petróleos – al por mayor: Incluye la comercialización, promoción y distribución de productos derivados del petróleo, tales como gasolina, diesel, bunker, asfaltos y combustibles para aviones. Su línea de distribución es al por mayor.
- Derivados de petróleos – al detal: incluye la comercialización y distribución de productos derivados del petróleo, tales como gasolina y diesel a las estaciones de servicio. Su línea de distribución es al detal.
- Lubricantes: Incluye la comercialización de aceites y lubricantes utilizados en la industria automotriz e industrial.
- Bienes raíces: Incluye la actividad de bienes raíces de la empresa.

El rendimiento se mide basado en la utilidad antes de impuesto sobre la renta del segmento, como se incluye en los informes de gestión internos, que son revisados por la Gerencia General de la Compañía.

Los resultados de los segmentos son utilizados para medir el desempeño, ya que la gerencia de la Compañía considera que dicha información es más relevante en la evaluación de los resultados de ciertos segmentos en relación con otras actividades que operan en estas industrias.

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

Segmentos operativos
Información acerca de los segmentos reportables

**2011**

| | Derivados de petróleos | | | Ventas de | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Al por mayor | Al detal | Total | Lubricantes | inmobiliaria | otros | Eliminación | Total |
| Ventas | 707,428,802 | 616,337,228 | 1,323,766,030 | 14,209,661 | 0 | | (498,248) | 1,337,477,443 |
| Costo de ventas | 670,185,008 | 574,268,354 | 1,244,453,362 | 10,906,175 | 0 | | (498,248) | 1,254,861,289 |
| **Ganancia bruta** | 37,243,794 | 42,068,874 | 79,312,668 | 3,303,486 | 0 | 0 | 0 | 82,616,154 |
| Otros ingresos | 1,935,140 | 4,734,612 | 6,669,752 | (57,474) | 1,378,027 | 2,000,000 | (2,353,400) | 7,636,905 |
| Gastos de depreciación y amortización | (1,608,713) | (4,158,488) | (5,767,201) | (98,112) | (67,869) | 0 | 0 | (5,933,182) |
| Gastos de operaciones, generales y administrativos | (27,678,165) | (28,341,969) | (56,020,134) | (899,016) | (224,317) | (200,457) | 353,400 | (56,990,524) |
| Intereses ganados | 225,113 | 234,885 | 459,998 | 0 | | | | 459,998 |
| Intereses pagados | (4,738,508) | (63,619) | (4,802,127) | (16,402) | (98) | (677) | | (4,819,304) |
| **Costos financieros, neto** | (4,513,395) | 171,266 | (4,342,129) | (16,402) | (98) | (677) | 0 | (4,359,306) |
| Utilidad antes de impuesto sobre la renta estimado | 5,378,661 | 14,474,295 | 19,852,956 | 2,232,482 | 1,085,743 | 1,798,866 | (2,000,000) | 22,970,047 |
| Impuesto sobre la renta estimado | 626,867 | 4,059,367 | 4,686,234 | 558,121 | 62,927 | 0 | | 5,307,282 |
| **Utilidad neta** | 4,751,794 | 10,414,928 | 15,166,722 | 1,674,361 | 1,022,816 | 1,798,866 | (2,000,000) | 17,662,765 |
| **Activos del segmento reportable** | 79,472,651 | 113,678,984 | 193,151,635 | 7,035,722 | 10,121,140 | 12,103,425 | (18,048,440) | 204,363,482 |
| **Pasivos del segmento reportable** | 125,279,316 | 25,472,465 | 150,751,781 | 1,448,276 | 6,116,104 | 1,995,000 | (9,513,440) | 150,797,721 |

**2010**

| | Derivados de petróleos | | | Ventas de | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Al por mayor | Al detal | Total | Lubricantes | inmobiliaria | otros | Eliminación | Total |
| Ventas | 458,846,613 | 95,154,405 | 554,001,018 | 9,963,247 | 0 | 0 | (531,294) | 563,432,971 |
| Costo de ventas | 426,264,730 | 87,359,265 | 513,623,995 | 7,762,722 | 0 | 0 | (531,294) | 520,855,423 |
| **Ganancia bruta** | 32,581,883 | 7,795,140 | 40,377,023 | 2,200,525 | 0 | 0 | 0 | 42,577,548 |
| Otros ingresos | 404,354 | 145,766 | 550,120 | 2,608 | 734,026 | 0 | (353,400) | 933,354 |
| Gastos de depreciación y amortización | (1,639,254) | (1,149,533) | (2,788,787) | (44,931) | (67,869) | 0 | 0 | (2,901,587) |
| Gastos de operaciones, generales y administrativos | (23,606,602) | (6,638,140) | (30,244,742) | (894,853) | (171,555) | (405) | 353,400 | (30,958,155) |
| Resultado de las activadades de operación | 7,740,381 | 153,233 | 7,893,614 | 1,263,349 | 494,602 | (405) | 0 | 9,651,160 |
| Intereses ganados | 287,447 | 1,816 | 289,263 | 0 | 0 | 0 | 0 | 289,263 |
| Intereses pagados | (1,180,392) | (10,864) | (1,191,256) | (8,589) | 0 | 8,082 | 0 | (1,191,763) |
| **Costos financieros, neto** | (892,945) | (9,048) | (901,993) | (8,589) | 0 | 8,082 | 0 | (902,500) |
| Utilidad antes de impuesto sobre la renta estimado | 6,847,436 | 144,185 | 6,991,621 | 1,254,760 | 494,602 | 7,677 | 0 | 8,748,660 |
| Impuesto sobre la renta estimado | 1,310,756 | 591,979 | 1,902,735 | 345,059 | 72,926 | 0 | 0 | 2,320,720 |
| **Utilidad neta** | 5,536,680 | (447,794) | 5,088,886 | 909,701 | 421,676 | 7,677 | 0 | 6,427,940 |
| **Activos del segmento reportable** | 69,725,161 | 97,914,500 | 167,639,661 | 5,576,654 | 9,459,753 | 10,304,559 | (16,964,217) | 176,016,410 |
| **Pasivos del segmento reportable** | 67,250,000 | 70,722,121 | 137,972,121 | 1,663,570 | 6,470,558 | 195,000 | (8,429,217) | 137,872,032 |

## (5) Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y los equivalentes de efectivo se presentan a continuación:

| | 2011 | 2010 |
|---|---|---|
| Caja | 241,166 | 254,816 |
| Cuentas bancarias | 42,992,473 | 19,899,426 |
| | 43,233,639 | 20,154,242 |
| Depósitos a plazo fijo | 1,596,806 | 0 |
| | 44,830,445 | 20,154,242 |

## (6) Saldos y transacciones con partes relacionadas

Los importes de los saldos y las transacciones más significativas con partes relacionadas se componen de la siguiente forma:

| | 2011 | 2010 |
|---|---|---|
| Cuentas bancarias corrientes | 40,553548 | 19,899,426 |
| Depósitos a plazo | 1,596,806 | 0 |
| Bonos por pagar | 77,850,000 | 17,850,000 |
| Cuenta por pagar productos: | | |
| IGP Trading Corporation, Ltd. | 39,288,741 | 23,989,932 |
| Gastos acumulados por pagar: | | |
| Intereses por pagar | 472,769 | 35,943 |
| Préstamo bancario | 0 | 61,386,731 |

A partir del mes de marzo de 2011, Petróleos Delta, S. A. compra directamente a IGP Trading Corporation, Ltd. (compañía afiliada) el combustible, debido a que ésta última Compañía celebró un contrato con la Refinería Chevron Products Antilles, Ltd. con la intención de mantener inventarios de 14 días como mínimo y abastecer a la filial. Desde este mes, el pago de la compra de combustible es realizado por adelantado, debido a los nuevos requerimientos del proveedor.

Los importes de las transacciones más significativas con las subsidiarias durante el año se detallan a continuación:

| | 2011 | 2010 |
|---|---|---|
| Costos de financiamientos: | | |
| Intereses pagados sobre financiamientos | 1,201,842 | 52,090 |
| Intereses pagados sobre bonos y valores comerciales | 2,917,773 | 643,515 |
| Compensación de ejecutivos | 1,797,744 | 1,517,765 |

## (7) 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, mejoras a los locales utilizados para el expendio de productos Delta y acuerdos de cancelación de deuda con concesionarios y clientes industriales. 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:

| | 2011 | 2010 |
|---|---|---|
| Préstamos por cobrar | 1,314,251 | 1,611,524 |
| Menos vencimiento corriente | (22,431) | (110,986) |
| Total de préstamos por cobrar a largo plazo, excluyendo porción corriente | 1,291,820 | 1,500,538 |

## (8) Inventarios

Los inventarios se detallan así:

| | 2011 | 2010 |
|---|---|---|
| Productos de petróleo | 23,326,496 | 28,808,707 |
| Productos de lubricantes | 3,259,481 | 2,727,100 |
| Accesorios | 1,291 | 31,720 |
| Materiales y Suministros | 235,927 | 25,183 |
| | 26,823,195 | 31,592,710 |

## (9) Propiedad, mobiliarios, equipos y mejoras al local arrendado

La propiedad, mobiliarios, equipos y mejoras al local arrendado se detallan a continuación:

| | Terreno | Mejoras a la propiedad | Equipo de mercadeo oficina y PED | Edificio | Equipo Rodante | Total |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Costo** | | | | | | |
| Saldo al 1 de enero de 2010 | 7,383,456 | 13,518,850 | 26,238,332 | 2,714,752 | 559,933 | 50,415,323 |
| Adiciones | 8,267,640 | 13,218,218 | 20,399,329 | 0 | 1,888,462 | 43,773,649 |
| Adición de activos adquiridos | 1,566,787 | 0 | 11,704,811 | 5,688,982 | 1,924,033 | 20,884,613 |
| Reclasificaciones y ajustes | | (1,897,637) | 1,942,486 | | (14,924) | 29,925 |
| Ventas y disposiciones | (146,000) | (16,715) | (740,889) | | (31,292) | (934,896) |
| Saldo al 31 de diciembre de 2010 | 17,071,883 | 24,822,716 | 59,544,069 | 8,403,734 | 4,326,212 | 114,168,614 |
| Saldo al 1 de enero de 2011 | 17,071,883 | 24,822,716 | 59,544,069 | 8,403,734 | 4,326,212 | 114,168,614 |
| Adiciones | 2,002,248 | 2,977,639 | 2,845,707 | 761,197 | 112,370 | 8,699,161 |
| Reclasificaciones y ajustes | (2,616) | (7,161,200) | (11,461,189) | 13,180,612 | 487,104 | (4,957,289) |
| Ventas y disposiciones | (362,523) | (831,399) | (899,986) | (326,835) | (30,000) | (2,450,743) |
| Saldo al 31 de diciembre de 2011 | 18,708,992 | 19,807,756 | 50,028,601 | 22,018,708 | 4,895,686 | 115,459,743 |
| **Depreciación y amortización acumulada** | | | | | | |
| Saldo al 1 de enero de 2010 | 0 | 9,604,024 | 20,311,015 | 547,795 | 223,162 | 30,685,996 |
| Depreciación del período | 0 | 591,169 | 2,154,579 | 67,872 | 87,967 | 2,901,587 |
| Adición de activos adquiridos | 0 | 0 | 9,253,278 | 3,113,487 | 1,159,957 | 13,526,722 |
| Reclasificaciones y ajustes | 0 | 26,224 | (61,579) | 23,265 | 12,090 | 0 |
| Venta y disposiciones | 0 | (12,873) | (688,254) | 0 | (18,602) | (719,729) |
| Saldo al 31 de diciembre de 2010 | 0 | 10,208,544 | 30,969,039 | 3,752,419 | 1,464,574 | 46,394,576 |
| Saldo al 1 de enero de 2011 | 0 | 10,208,544 | 30,969,039 | 3,752,419 | 1,464,574 | 46,394,576 |
| Depreciación del período | 0 | 549,596 | 3,840,949 | 740,026 | 772,211 | 5,902,782 |
| Reclasificaciones y ajustes | 0 | (99) | (5,571,750) | 3,823 | 10,029 | (5,557,997) |
| Venta y disposiciones | 0 | (379,322) | (680,866) | (269,632) | | (1,329,820) |
| Saldo al 31 de diciembre de 2011 | 0 | 10,378,719 | 28,557,372 | 4,226,636 | 2,246,814 | 45,409,541 |
| Valor según libros | | | | | | |
| Al 1 de enero de 2010 | 7,383,456 | 3,914,826 | 5,927,317 | 2,166,957 | 336,771 | 19,729,327 |
| Al 31 de diciembre de 2010 | 17,071,883 | 14,614,172 | 28,575,030 | 4,651,315 | 2,861,638 | 67,774,038 |
| Al 1 de enero de 2011 | 17,071,883 | 14,614,172 | 28,575,030 | 4,651,315 | 2,861,638 | 67,774,038 |
| Al 31 de diciembre de 2011 | 18,708,992 | 9,429,037 | 21,471,229 | 17,792,072 | 2,648,872 | 70,050,202 |

## (10) Plusvalía

La Compañía reconoció una plusvalía, producto de la transacción realizada por Petróleos Delta, S. A. el 27 de diciembre de 2010, (B/. 963,769) en donde adquirió los activos (incluyendo las estaciones de servicios) y asumió los pasivos con relación a la compra de activos a "The Shell Company Limited Panamá" y de la adquisición de la totalidad de las acciones de "The Shell Company Limited Costa Rica.

Producto de la revisión de los montos considerados en el cálculo de "working capital" Petróleos Delta, S. A. recibió B/. 1, 472,000

| | Petróleos Delta, S. A. (Panamá) | Petróleos Delta S. A. (Costa Rica) | Total Plusvalía |
|---|---|---|---|
| Efectivo | 0 | 4,945,369 | 4,945,369 |
| Documentos y cuentas por cobrar | 4,132,003 | 2,614,813 | 6,746,816 |
| Otras cuentas por cobrar | 0 | 1,517,840 | 1,517,840 |
| Inventarios | 22,722,043 | 1,379,171 | 24,101,214 |
| Gastos pagados por adelantados | 0 | 968,249 | 968,249 |
| Propiedades, mobiliarios y equipos | 42,480,004 | 7,357,888 | 49,837,892 |
| Activos intangibles | 433,000 | 254,000 | 687,000 |
| Impuesto sobre la renta diferido | 0 | 490,432 | 490,432 |
| Fondo de cesantía | 114,560 | 0 | 114,560 |
| Cuenta por pagar | (7,932,071) | (667,072) | (8,599,143) |
| Impuesto sobre la renta por pagar | 0 | (154,366) | (154,366) |
| Cuentas por pagar productos | (10,648,660) | 0 | (10,648,660) |
| Pasivos laborales | (105,462) | 0 | (105,462) |
| Prima de antigüedad | (355,583) | 0 | (355,583) |
| Reservas para contingencias | 0 | (3,405,511) | (3,405,511) |
| Activos netos identificables | 50,839,834 | 15,300,813 | 66,140,647 |
| Contraprestación | (51,186,298) | (15,918,118) | (67,104,416) |
| Plusvalía al 31 de diciembre 2010 | (346,464) | (617,305) | (963,769) |
| Devolución de Working capital | | 1,472,000 | 1,472,000 |
| Amortización de plusvalia | 346,464 | | 346,464 |
| Minusvalía cargada a otros ingresos | | (854,695) | (854,695) |
| Saldo al 31 de diciembre 2011 | 0 | 0 | 0 |

## (11) Activos intangibles

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. Estos derechos se amortizan en forma decreciente dentro de una vida útil estimada de 15 años que es el término de los contratos.

Durante el mes de mayo 2010, la Compañía adquirió los derechos exclusivos para la distribución de los lubricantes Esso y Mobil en el territorio nacional. Por tales derechos la Compañía pagó B/.300,000 Estos derechos son amortizados en línea recta por el término de 10 años.

El 27 de diciembre de 2011, la subsidiaria Petróleos Delta, S. A. adquirió los derechos de uso de marca para la operación de las estaciones de servicio de Panamá y Costa Rica por B/.433,000 y B/.254,000, respectivamente, las cuales serán amortizadas a partir del 1 de enero de 2011 en 24 meses y 18 meses, respectivamente, de acuerdo al término del contrato.

Los movimientos de los activos intangibles y su amortización acumulada, se detallan a continuación:

| | 2011 | 2010 |
|---|---|---|
| Saldo al 1 de enero | 1,029,847 | 431,667 |
| Adiciones del período | 0 | 687,000 |
| Amortización del período | (456,574) | (88,820) |
| Saldo al 31 de diciembre | 573,273 | 1,029,847 |

## (12) Valores comerciales negociables (VCN's)

La Compañía autorizó una emisión pública de valores comerciales negociables por B/.10,000,000.00, aprobada mediante resolución CNV – 122-2004 de junio de 2004.

El 16 de septiembre de 2011 se cancelaron los VCN Serie – L por un monto de B/. 6,000,000 de balboas.

Mediante Resolución132-11 CNV, del 25 de abril del 2011, se autoriza a Petróleos Delta la emisión de nuevos Valores Comerciales Negociables Rotativos hasta por la suma de B/. 40,000,000.00, 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 – A (2011) | 3.50% | 12 de mayo de 2012 | 5,000,000 |

## (13) Préstamo bancario

El 6 de diciembre de 2010, la Compañía adquirió un préstamo (puente) a corto plazo del Banco General, S. A una tasa de interés fija del 4% más 1% de FECI. El destino de dichos fondos fue el pago de la transacción de compra de activos a "The Shell Company (W. I.) Limited". El saldo del préstamo fue cancelado el 19 de mayo de 2011, con fondos provenientes de la emisión de bonos corporativos y Valores Comerciales Negociables.

## (14) Gastos acumulados por pagar

Los gastos acumulados por pagar se detallan así:

| | 2011 | 2010 |
|---|---|---|
| Acarreos | 677,741 | 426,394 |
| Retenciones a empleados | 820,487 | 766,126 |
| Intereses | 472,769 | 35,943 |
| Reserva para contingencia (véase nota 23) | 995,172 | 1,900,452 |
| | 2,966,169 | 3,128,915 |

## (15) Bonos por pagar

El 25 de junio de 2004 la Compañía 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, posterior a haber recibido la autorización por la Comisión Nacional de Valores.

El 25 de abril del 2011, La Comisión Nacional de Valores emitió la resolución CNV- 128-11 mediante la cual se autoriza a Petróleos Delta, S. A. emitir Bonos Corporativos (BONOS) por un total de hasta setenta millones de dólares (B/.70,000,000.00).

Las series pagan diferentes tasas de interés y tiene vencimientos de acuerdo a la siguiente tabla:

| Serie | Tasa | Vencimiento | Bonos emitidos y en circulación 2011 | 2010 |
|---|---|---|---|---|
| | Emisión de bonos - 2004 | | | |
| Serie –B | Libor (3 meses) + 2.75% | 25 de junio de 2011 | 0 | 2,500,000 |
| Serie – C | Libor (3 meses) + 3.00% | 25 de junio de 2014 | 21,775,000 | 21,775,000 |
| | **Emisión de bonos - 2011** | | | |
| Serie – A | 4.75% | 9 de mayo de 2018 | 15,000,000 | 0 |
| Serie – A | 5.00% | 9 de mayo de 2021 | 35,000,000 | 0 |
| Serie – A | 6.50% | 9 de mayo de 2023 | 10,000,000 | 0 |
| | | | 81,775,000 | 24,275,000 |
| | Menos gastos prepagados por emisión | | (317,342) | (36,431) |
| | | | 81,457,658 | 24,238,569 |
| | Menos vencimientos corrientes | | 0 | (2,500,000) |
| | Bonos por pagar excluyendo vencimiento corriente | | 81,457,658 | 21,738,569 |

Para la serie C emitida en 2004, se establece un fondo de redención de bonos. Al 30 de septiembre de 2011, el fondo de redención mantiene un saldo de B/.5,443,750 (2010: B/.4,855,000).

A continuación se presenta el porcentaje a aplicar sobre los saldos sin vencer de los bonos emitidos y en circulación; a fin de realizar la acumulación de aportes en efectivo, en el fondo de redención a partir del tercer año desde la fecha de emisión de los bonos (25 de junio de 2004):

| 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% |

## (16) Otros ingresos

Los otros ingresos se detallan a continuación:

| | 2011 | 2010 |
|---|---|---|
| Por servicios en las estaciones | 13,617 | 125,413 |
| Por ventas de materiales | 3,622 | 6,647 |
| Ganancia en venta de terreno y equipo | 756,118 | 237,182 |
| Minusvalía | 854,695 | 0 |
| Revisión del working capital | 851,270 | 0 |
| Comisión por crédito fiscal | 275,205 | 210,712 |
| Misceláneos | 4,254,836 | 138,674 |
| | 7,009,363 | 718,628 |

La ganancia en venta de activo fijo del año 2011, se originó principalmente, por la venta de un lote de terreno de propiedad de la subsidiaria Servicentro Uruguay, S. A.

## (17) Gastos generales y administrativos

Los gastos generales y administrativos se detallan a continuación:

| | 2011 | 2010 |
|---|---|---|
| Energía eléctrica | 186,251 | 83,785 |
| Honorarios profesionales y técnicos | 655,864 | 655,527 |
| Seguridad y vigilancia | 97,852 | 8,432 |
| Otros servicios recibidos | 201,447 | 234,527 |
| Papelería y útiles de oficina | 191,950 | 84,712 |
| Procesamiento electrónico de datos | 1,001,850 | 481,629 |
| Viajes y viáticos | 0 | 62,475 |
| Varios | 819,198 | 176,000 |
| | 3,154,412 | 1,787,087 |

## (18) Gastos de operaciones

Los gastos de operaciones se detallan a continuación:

| | 2011 | 2010 |
|---|---|---|
| Acarreo de productos | 10,088,901 | 8,873,211 |
| Depreciación y amortización (véase la nota 9) | 5,902,782 | 2,901,587 |
| Costo de administración de estaciones | 5,681,270 | 5,015,574 |
| Amortización de intangibles (véase la nota 11) | 79,237 | 88,820 |
| Comisiones | 17,722,776 | 5,146,320 |
| Servicios de publicidad y mercadeo | 850,928 | 436,953 |
| Mantenimiento y reparaciones | 3,340,996 | 1,641,137 |
| Plusvalía | 346,490 | 0 |
| Alquileres | 2,658,201 | 824,453 |
| Materiales y equipos | 531,643 | 269,825 |
| Seguros | 467,963 | 327,142 |
| Teléfonos | 226,822 | 107,332 |
| Distribución de lubricantes | 1,599,277 | 561,723 |
| Otros | 954,307 | 915,111 |
| Cuentas incobrables (véase la nota 22) | 799,164 | 420,000 |
| Impuestos | 1,456,947 | 808,896 |
| | 52,708,104 | 28,338,084 |

## (19) Gasto de personal

Los gastos de personal se detallan a continuación:

| | 2011 | 2010 |
|---|---|---|
| Salarios | 3,762,147 | 1,929,525 |
| Indemnización | 21,295 | 5,228 |
| Bonificaciones | 1,386,442 | 669,070 |
| Gasto de representación | 464,152 | 466,430 |
| Gasto de entrenamiento | 27,341 | 19,235 |
| Seguro social y educativo | 657,907 | 333,383 |
| Viajes y Viáticos | 266,975 | 57,939 |
| Prima de antigüedad | 86,881 | 60,737 |
| Uniformes | 18,989 | 579 |
| Vales de alimentación | 36,437 | 30,987 |
| Plan de acciones restringidas | 142,100 | 50,920 |
| Aporte plan contributivo | 0 | 10,000 |
| Hospitalización y vida | 190,524 | 100,538 |
| | 7,061,190 | 3,734,571 |

## (20) Impuestos

De acuerdo a regulaciones fiscales vigentes, las declaraciones del impuesto sobre la renta de la Compañía pueden estar sujetas a revisión por las autoridades fiscales por los tres últimos años, incluyendo el año terminado el 31 de diciembre de 2011.

Además, los registros de la Compañía pueden estar sujetos a examen por las autoridades fiscales para determinar el cumplimiento con la ley del impuesto de timbres, impuesto de transferencia de bienes muebles y servicios.

Mediante resolución No, 201-1280 del 28 de abril de 2011, se autoriza a la Compañía para que determine su impuesto sobre la renta utilizando el Método Tradicional para el período 2008, y los tres años subsiguientes. (2009, 2010, 2011).

Mediante la Gaceta Oficial No. 26489-A, se publicó la Ley No. 8 de 15 de marzo de 2011 mediante la cual se modifican las tarifas generales del Impuesto sobre la Renta (ISR), aplicables a las personas jurídicas a una tasa de 27.5% para el período fiscal 2011 y a una tasa de 25% para los períodos fiscales 2011 y subsecuentes. La ley también mantiene la tasa de 30% para el año 2011 para ciertas actividades en particular, la cual se irá reduciendo hasta alcanzar la tasa de 25% en el año 2012. Sin embargo, todas las empresas en las cuales el Estado tenga una participación accionaria mayor del cuarenta por ciento (40%), continuarán pagando el Impuesto sobre la Renta a la tarifa del 30%.

Otra modificación introducida por la Ley No. 8 de 15 de marzo de 2011, es la sustitución del sistema del pago adelantado del Impuesto sobre la Renta sobre la base de tres (3) partidas estimadas pagaderas el 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre, por un nuevo sistema denominado adelanto mensual al Impuesto sobre la Renta (ISR), equivalente al uno por ciento (1%) del total de los ingresos gravables de cada mes. Se establecen reglas especiales para el cómputo de este adelanto para el sector de las importadoras, distribuidoras y despachadoras de combustible; las personas jurídicas dedicadas a las actividades de seguros y reaseguros; las empresas dedicadas a la importación y fabricación de productos alimenticios o farmacéuticos y medicinales de consumo humano; y las personas dedicadas al sector agropecuario o agroindustrial. Este adelanto se pagará por medio de declaración jurada dentro de los primeros quince (15) días calendarios siguientes al mes anterior. Los adelantos mensuales al Impuesto sobre la Renta empezaron a partir del 1 de enero de 2011.

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

| | 2011 | % | 2010 | % |
|---|---|---|---|---|
| Utilidad antes del impuesto sobre la renta | 22,970,047 | | 8,748,660 | |
| Impuesto estimado | 5,307,282 | 25.0% | 2,377,938 | 27.5% |
| Ingresos no gravables | (1,271,547) | (5.5%) | (141,920) | (1.15%) |
| Gastos no deducibles | 159,749 | 0.07% | 56,708 | 0.82% |
| Impuesto estimado de Costa Rica | 1,067,409 | 0.00% | 27,994 | 0.00% |
| Impuesto sobre la renta | 5,262,893 | 20.2% | 2,320,720 | 27.17% |

## (21) Valor razonable de los instrumentos financieros

Los siguientes supuestos fueron establecidos por la Administración para estimar el valor razonable de cada categoría de instrumento financiero en el estado consolidado de situación financiera:

(a) *Efectivo y equivalentes de efectivo, cuentas por cobrar y otras*
Para éstos instrumentos financieros el valor en libros se aproxima a su valor razonable por su naturaleza de corto plazo.

(b) *Préstamos por cobrar*
El valor razonable estimado para los préstamos representa la cantidad descontada de flujos de efectivo futuros estimados a recibir. Los flujos de efectivos previstos se descuentan a las tasas actuales de mercado para determinar su valor razonable.

(c) *Obligaciones, cuentas por pagar y otras*
El valor en libros de las obligaciones, se aproxima a su valor razonable dada su naturaleza y las tasas de intereses prevalecientes del mercado no fluctúan de manera significativa. Las cuentas por pagar y otras y préstamo bancario, se aproxima a su valor razonable dada su naturaleza de corto plazo.

Estas estimaciones son subjetivas por su naturaleza, involucran incertidumbres y elementos críticos de juicio y por lo tanto, no pueden ser determinadas con exactitud. Cambios en los supuestos o criterios pueden afectar en forma significativa las estimaciones.

Al 31 de diciembre de 2011, el valor en libros y valor razonable de aquellos activos y pasivos financieros, que se presentan a su valor razonable en el estado de situación, se resume como sigue:

| | 2011 | | 2010 | |
|---|---|---|---|---|
| | Valor en libros | Valor razonable | Valor en libros | Valor razonable |
| **Activos** | | | | |
| Efectivo | 44,830,445 | 44,830,445 | 20,154,242 | 20,154,242 |
| Cuentas por cobrar | 49,147,925 | 49,147,925 | 42,828,491 | 42,828,491 |
| Préstamos por cobrar | 1,314,251 | 1,314,251 | 1,611,524 | 1,611,524 |
| Otras cuentas por cobrar | 211,831 | 211,831 | 1,776,522 | 1,776,522 |
| **Pasivos** | | | | |
| Obligaciones | 81,457,658 | 82,261,917 | 24,238,569 | 24,275,000 |
| Cuentas por pagar proveedores | 53,999,104 | 53,999,104 | 38,749,466 | 38,749,466 |

## (22) Administración del riesgo financiero

La Compañía está expuesta a los siguientes riesgos derivados del uso de instrumentos financieros:

- Riesgo de crédito
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de mercado
- Riesgo operacional

Esta nota presenta información sobre las exposiciones de la Compañía a cada uno de los riesgos antes mencionados, los objetivos de la Compañía, las políticas y procedimientos para medir y manejar el riesgo y la administración del capital de la Compañía. Los estados financieros consolidados también incluyen revelaciones cuantitativas adicionales.

La Junta Directiva tiene responsabilidad por el establecimiento y vigilancia del marco de referencia de la administración de los riesgos de la Compañía. La Junta, la cual es responsable del desarrollo y seguimiento de las políticas de manejo de los riesgos de la Compañía.

Las políticas de administración de riesgos de la Compañía son establecidas para identificar y analizar los riesgos a los cuales se enfrenta la Compañía, para fijar los límites de riesgo y controles que se consideran apropiados, y para darle seguimiento a los riesgos y al cumplimiento de los límites. Las políticas de administración de riesgos y los sistemas son revisados regularmente para que reflejen los cambios en las condiciones de mercado y las actividades de la Compañía. La Compañía, a través de sus normas de entrenamiento y administración y procedimientos, tiene la finalidad de desarrollar un ambiente constructivo de control y disciplina en el cual todos los empleados comprendan sus funciones y obligaciones.

La Junta Directiva de la Compañía verifica cómo la Administración monitorea el cumplimiento de la Compañía con las políticas y procedimientos de Administración de Riesgo con relación a los riesgos que enfrenta.

### Riesgo de crédito

El riesgo de crédito es el riesgo de que se origine una pérdida financiera para la Compañía si un cliente o contraparte de un instrumento financiero incumple con sus obligaciones contractuales. Este riesgo se origina principalmente de las cuentas por cobrar a clientes, préstamos por cobrar y otras cuentas por cobrar.

La exposición de la Compañía al riesgo de crédito está influenciada principalmente por las características individuales de cada cliente. Para mitigar el riesgo de crédito, las políticas de administración de riesgo establecen límites por deudor.

A la fecha del estado consolidado de situación financiera 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 estado consolidado de situación financiera.

La Compañía establece una provisión para deterioro que representa su estimación de las pérdidas sufridas en relación con las cuentas por cobrar comerciales, otras cuentas por cobrar y los préstamos por cobrar. Los principales componentes de esta provisión es un componente específico de pérdida que se refiere a las exposiciones significativas de forma individual, y un componente de pérdida colectiva establecido para los grupos de activos similares respecto de las pérdidas que han sido incurridas pero aún no identificadas. La provisión por pérdida colectiva se determina con base en los datos históricos de las estadísticas de pago para activos financieros similares.

La máxima exposición al riesgo de crédito para las cuentas por cobrar clientes a la fecha de reporte por tipo de contraparte se presenta a continuación:

| | 2011 | 2010 |
|---|---|---|
| Clientes al por mayor | 46,121,696 | 38,568,500 |
| Clientes al detal | 3,026,229 | 4,259,991 |
| | 49,147,925 | 42,828,491 |

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

| | 2011 | Deterioro | 2010 | Deterioro |
|---|---|---|---|---|
| Entre 0 a 30 días | 37,314,909 | | 28,739,043 | 0 |
| De 31 a 60 días | 7,159,864 | | 7,689,739 | 0 |
| De 61 a 90 días | 1,479,721 | | 1,665,470 | 244,051 |
| De 91 a 120 días y más | 3,193,431 | 999,630 | 4,734,239 | 1,995,653 |
| | 49,147,925 | 999,630 | 42,828,491 | 2,239,704 |

Los movimientos de la provisión para posibles cuentas incobrables se detallan de la siguiente forma:

| | 2011 | 2010 |
|---|---|---|
| Saldo al inicio del año | 2,240,064 | 1,589,184 |
| Provisión cargada a gastos durante el período | 799,164 | 420,000 |
| Provisión asignada producto de las cuentas por cobrar adquiridas | 0 | 570,351 |
| Castigos y/o ajustes | (354,402) | (339,831) |
| Saldo al final del año | 2,684,826 | 2,239,704 |

La administración considera adecuado el saldo de la provisión para posibles 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.

**Riesgo de liquidez**
El riesgo de liquidez es el riesgo de que la Compañía encuentre dificultades en el cumplimiento de las obligaciones relacionadas con sus pasivos financieros que se liquidan mediante la entrega de efectivo u otro activo financiero. El enfoque de la Compañía para administrar la liquidez es asegurar, en la medida de lo posible, que siempre tendrá suficiente liquidez para cumplir sus obligaciones a su vencimiento, en circunstancias normales y condiciones de estrés, sin incurrir en pérdidas inaceptables o correr el riesgo de daño a la reputación de la Compañía.

Administración del riesgo de liquidez
La Compañía se asegura en el manejo de la liquidez, que mantiene suficiente efectivo disponible para liquidar los gastos operacionales esperados.

La Compañía utiliza un costeo basado en actividades para costear sus productos y servicios, que le asiste en la supervisión de los requisitos de flujo de efectivo y la optimización de su rendimiento efectivo de las inversiones. Normalmente, la Compañía se asegura de que tiene suficiente efectivo para cubrir la demanda prevista de los gastos operacionales durante un período de 60 días, incluyendo el servicio de obligaciones financieras, lo que excluye el posible impacto de circunstancias extremas que razonablemente no se pueden predecir, como los desastres naturales. Al 31 de diciembre de 2011, la Subsidiaria Petróleos Delta, S. A mantiene una línea de crédito para garantizar el pago de impuestos relacionados con la compra de combustibles, por B/.4,000,000 (2010: B/.4,000,000). (Véase nota 21).

Los siguientes son los vencimientos contractuales de los pasivos financieros:

| 2011 | Valor registrado | Menos de un año | Más de un año |
|---|---|---|---|
| Bonos por pagar | 81,457,658 | 0 | 81,457,658 |
| Cuentas por pagar | 53,999,104 | 53,999,104 | 0 |
| Impuestos sobre combustible por pagar | 1,338,765 | 1,338,765 | 0 |
| Impuesto sobre la renta por pagar | 5,304,658 | 5,304,658 | 0 |
| Préstamo bancario | 0 | 0 | 0 |
| Gasto acumulado por pagar | 2,966,169 | 2,966,169 | 0 |

| 2010 | Valor registrado | Menos de un año | Más de un año |
|---|---|---|---|
| Bonos por pagar | 24,238,569 | 2,500,000 | 21,738,569 |
| Cuentas por pagar | 38,749,466 | 38,746,466 | 0 |
| Impuestos sobre combustible por pagar | 1,232,463 | 1,232,463 | 0 |
| Impuesto sobre la renta por pagar | 379,967 | 379,967 | 0 |
| Préstamo bancario | 61,386,731 | 61,386,731 | 0 |
| Gasto acumulado por pagar | 3,128,915 | 3,128,915 | 0 |

La Compañía maneja crédito con sus proveedores no mayor a 30 días.

**Riesgo de mercado**
El riesgo de mercado es el riesgo que los cambios en los precios de mercado, como las tasas de interés, precios de acciones, etc. afecten los ingresos de la Compañía o el valor de sus posesiones en instrumentos financieros. El objetivo de la administración del riesgo de mercado es manejar y controlar la exposición al mismo dentro de los parámetros aceptables, mientras se optimiza su retorno.

**Riesgo operacional**
El riesgo operacional es el riesgo de pérdidas directas o indirectas derivadas de una amplia variedad de causas asociadas en los procesos de la Compañía, personal, tecnología e infraestructura, y factores externos que no sean de crédito, de mercado y liquidez, como los derivados de los requisitos legales y reglamentarios y generalmente aceptados por normas de comportamiento corporativo. El riesgo operacional se deriva de todas las operaciones de la Compañía.

El objetivo de la Compañía es la gestión de riesgo operacional a fin de equilibrar la evitación de pérdidas financieras y daños a la reputación de la Compañía con costos de eficiencia general y evitar los procedimientos de control que restringen la iniciativa y la creatividad.

La responsabilidad primordial para el desarrollo e implementación de los controles para manejar el riesgo operativo es asignada a la administración superior dentro de cada unidad de negocio. Esta responsabilidad es apoyada por el desarrollo de estándares globales de la Compañía para la administración del riesgo operativo en las siguientes áreas:

- Requisitos para la adecuada segregación de funciones, incluyendo la autorización independiente de las operaciones.
- Requisitos para la conciliación y monitoreo de transacciones.
- Cumplimiento con requerimientos regulatorios y otros.
- Documentación de controles y procedimientos.
- Requisitos para evaluación periódica de los riesgos operaciones enfrentados, y la adecuación de controles y procedimientos para manejar los riesgos identificados.
- Requisitos para reportar las pérdidas operacionales y proponer acciones de remedio.
- Desarrollo de un plan de contingencia.
- Entrenamientos y desarrollo profesional.
- Normas de éticas y de negocios.
- Mitigación del riesgo.

## (23) Compromisos y contingencias

Compromisos:
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.

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

Para garantizar las obligaciones por relacionadas con el pago de impuestos relacionados con la compra de combustibles, la Subsidiaria Petróleos Delta, S. A. mantiene una línea de crédito por B/.4, 000,000. (Véase nota 20).

Contingencias
El 7 de diciembre de 2011, la subsidiaria Petróleos Delta, Costa Rica, S. A. (antes Shell costa Rica), fue notificada por la Dirección General de Tributación de la Administración Tributaria de Grandes Contribuyentes del Ministerio de Hacienda de la República de Costa Rica, mediante el acta de conclusión N° 5452000093032 de la infracción por inexacta tipificada en el artículo 81 del Código de Normas y Procedimientos Tributarios por la suma de B/.1,900,452. El pago de esta infracción es responsabilidad en un 100% de la Compañía vendedora "Shell Overseas Investments B.V." de acuerdo con los términos estipulados en el contrato de compra – venta firmado el 27 de diciembre de 2011. (Véase nota 14).

Anexo 1

**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 2011

(Expresado 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 | 44,830,445 | 0 | 44,830,445 | 23,425 | 42,152,272 | 1,294,173 | 1,360,575 |
| **Total de Efectivo** | 44,830,445 | 0 | 44,830,445 | 23,425 | 42,152,272 | 1,294,173 | 1,360,575 |
| Cuentas por cobrar | | | | | | | |
| Clientes | 49,147,925 | 0 | 49,147,925 | 0 | 47,471,236 | 1,676,689 | |
| Préstamos | 22,431 | 0 | 22,431 | 0 | 22,431 | 0 | 0 |
| Alquileres | 15,812 | 0 | 15,812 | 0 | 1,436 | 0 | 14,376 |
| Afiliadas | 0 | (9,318,440) | 9,318,440 | 3,350,000 | 5,968,440 | 0 | 0 |
| Otras | 196,019 | 0 | 196,019 | 0 | 196,019 | 0 | 0 |
| | 49,382,187 | (9,318,440) | 58,700,627 | 3,350,000 | 53,659,562 | 1,676,689 | 14,376 |
| Provisión para cuentas incobrables | (2,684,826) | 0 | (2,684,826) | 0 | (2,643,043) | (39,560) | (2,223) |
| **Cuentas por cobrar, neto** | 46,697,361 | (9,318,440) | 56,015,801 | 3,350,000 | 51,016,519 | 1,637,129 | 12,153 |
| Inventarios | 26,823,195 | 0 | 26,823,195 | 0 | 23,563,714 | 3,259,481 | 0 |
| Gastos pagados por adelantado | 2,494,447 | 0 | 2,494,447 | 0 | 2,490,236 | 4,211 | 0 |
| Impuesto sobre la renta pagado por adelantado | 2,198,996 | 0 | 2,198,996 | 0 | 1,859,554 | 331,471 | 7,971 |
| **Total de activos corrientes** | 123,044,444 | (9,318,440) | 132,362,884 | 3,373,425 | 121,082,295 | 6,526,465 | 1,380,699 |
| **Activos no corrientes** | | | | | | | |
| Préstamos por cobrar | 1,291,820 | 0 | 1,291,820 | 0 | 1,252,854 | 38,966 | 0 |
| Propiedad, mobiliario, equipo y mejoras, neto | 70,050,202 | 0 | 70,050,202 | 0 | 60,997,474 | 308,957 | 8,743,771 |
| Plusvalia | 0 | | 0 | | 0 | | |
| Fondo de cesantía | 1,387,551 | 0 | 1,387,551 | 0 | 1,387,551 | 0 | 0 |
| Activos intangibles, neto | 573,273 | 0 | 573,273 | 0 | 413,273 | 160,000 | 0 |
| Fondo de redención de bonos | 5,443,750 | 0 | 5,443,750 | 0 | 5,443,750 | 0 | 0 |
| Otros activos | 2,221,689 | (8,730,000) | 10,951,689 | 8,730,000 | 2,223,685 | 1,334 | (3,330) |
| Impuesto sobre la renta diferido | 350,753 | 0 | 350,753 | | 350,753 | | |
| **Total de activos no corrientes** | 81,319,038 | (8,730,000) | 90,049,038 | 8,730,000 | 72,069,340 | 509,257 | 8,740,441 |
| **Total del activo** | 204,363,482 | (18,048,440) | 222,411,922 | 12,103,425 | 193,151,635 | 7,035,722 | 10,121,140 |

**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** | | | | | | | |
| Cuentas por pagar | | | | | | | |
| Productos | 39,899,131 | 0 | 39,899,131 | 0 | 39,288,741 | 610,390 | |
| Proveedores | 11,761,132 | 0 | 11,761,132 | 0 | 11,396,327 | 289,416 | 75,389 |
| Otras | 2,338,841 | 0 | 2,338,841 | 1,800,000 | 538,841 | 0 | 0 |
| Afiliadas | 0 | (9,318,440) | 9,318,440 | 0 | 3,350,000 | (9,611) | 5,978,051 |
| **Total de cuentas por pagar** | 53,999,104 | (9,318,440) | 63,317,544 | 1,800,000 | 54,573,909 | 890,195 | 6,053,440 |
| Valores comerciales negociables | 5,000,000 | 0 | 5,000,000 | 0 | 5,000,000 | 0 | 0 |
| Bonos por pagar porción corriente | 0 | | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Impuesto sobre combustible por pagar | 1,338,765 | 0 | 1,338,765 | 0 | 1,338,765 | 0 | 0 |
| Impuesto sobre la renta por pagar | 5,304,658 | 0 | 5,304,658 | 0 | 4,683,913 | 558,081 | 62,664 |
| Gastos acumulados por pagar | 2,966,169 | (195,000) | 3,161,169 | 195,000 | 2,966,169 | 0 | 0 |
| **Total de los pasivos corrientes** | 68,608,696 | (9,513,440) | 78,122,136 | 1,995,000 | 68,562,756 | 1,448,276 | 6,116,104 |
| **Pasivos no corrientes** | | | | | | | |
| Prestamos por Pagar | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Provisión para prima por antigüedad e indemnización | 731,367 | 0 | 731,367 | 0 | 731,367 | 0 | 0 |
| Bonos por pagar | 81,457,658 | 0 | 81,457,658 | 0 | 81,457,658 | 0 | 0 |
| **Total de pasivos no corrientes** | 82,189,025 | 0 | 82,189,025 | 0 | 82,189,025 | 0 | 0 |
| **Total del pasivo** | 150,797,721 | (9,513,440) | 160,311,161 | 1,995,000 | 150,751,781 | 1,448,276 | 6,116,104 |
| **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 | 44,376,769 | (571,705) | 44,948,474 | 108,425 | 35,655,047 | 5,699,137 | 3,485,865 |
| Impuesto Complementario | (811,008) | | (811,008) | 0 | (630,808) | (121,691) | (58,509) |
| **Total del patrimonio del accionista** | 53,565,761 | (8,535,000) | 62,100,761 | 10,108,425 | 42,399,854 | 5,587,446 | 4,005,036 |
| **Total del pasivo y patrimonio del accionista** | 204,363,482 | (18,048,440) | 222,411,922 | 12,103,425 | 193,151,635 | 7,035,722 | 10,121,140 |

**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 integrales y las Utilidades No Distribuidas**

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2011

(Expresado 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 | 1,337,477,443 | (498,248) | 1,337,975,691 | 0 | 1,323,766,030 | 14,209,661 | 0 |
| Costo de las ventas | 1,254,861,289 | (498,248) | 1,255,359,537 | 0 | 1,244,453,362 | 10,906,175 | 0 |
| **Ganancia bruta en ventas** | 82,616,154 | 0 | 82,616,154 | 0 | 79,312,668 | 3,303,486 | 0 |
| Alquileres | 627,542 | (353,400) | 980,942 | 0 | 457,407 | 0 | 523,535 |
| Otros ingresos de operaciones | 7,009,363 | (2,000,000) | 9,009,363 | 2,000,000 | 6,212,345 | (57,474) | 854,492 |
| Gastos de operaciones | 52,708,104 | (353,400) | 53,061,504 | 200,350 | 51,606,071 | 989,053 | 266,030 |
| Gastos de personal | 7,061,190 | 0 | 7,061,190 | 0 | 7,061,190 | 0 | 0 |
| Gastos generales y administrativos | 3,154,412 | 0 | 3,154,412 | 107 | 3,120,074 | 8,075 | 26,156 |
| **Resultados de la actividad de operación** | 27,329,353 | (2,000,000) | 29,329,353 | 1,799,543 | 24,195,085 | 2,248,884 | 1,085,841 |
| Costos de financiamientos, neto | (4,359,306) | 0 | (4,359,306) | (677) | (4,342,129) | (16,402) | (98) |
| Impuestos sobre la renta | (5,307,282) | 0 | (5,307,282) | 0 | (4,686,234) | (558,121) | (62,927) |
| **Utilidad neta** | 17,662,765 | (2,000,000) | 19,662,765 | 1,798,866 | 15,166,722 | 1,674,361 | 1,022,816 |

Anexo 3

**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 2011

(Expresado en Balboas)

| | 0<br>5,902,782<br>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 | 10,088,901 | 0 | 0 | 10,088,901 | | 0 |
| Depreciación y amortización | 5,902,782 | 0 | 0 | 5,767,201 | 67,712 | 67,869 |
| Costo de administración de estaciones | 5,681,270 | 0 | 0 | 5,681,270 | | 0 |
| Amortización de concesiones | 79,237 | 0 | 0 | 49,237 | 30,000 | 0 |
| Comisiones | 17,722,776 | 0 | 0 | 17,704,483 | 18,293 | 0 |
| Servicios de publicidad y mercadeo | 850,928 | 0 | 0 | 705,751 | 145,177 | 0 |
| Mantenimiento y reparaciones | 3,340,996 | 0 | 0 | 3,317,121 | 23,875 | 0 |
| Plusvalia | 346,490 | 0 | | 346,490 | | |
| Alquileres | 2,658,201 | (353,400) | 0 | 3,011,601 | | 0 |
| Materiales y equipos | 531,643 | 0 | 0 | 528,476 | 3,167 | 0 |
| Seguros | 467,963 | 0 | 0 | 465,609 | 2,354 | 0 |
| Teléfonos | 226,822 | 0 | 0 | 226,822 | | 0 |
| Distribución de Lubricantes | 1,599,277 | 0 | 0 | 1,113,201 | 486,076 | 0 |
| Otros | 954,707 | 0 | 0 | 863,853 | 90,854 | 0 |
| Cuentas malas | 799,164 | 0 | 0 | 799,164 | 0 | 0 |
| Impuestos | 1,456,947 | 0 | 200,350 | 936,891 | 121,545 | 198,161 |
| **Total de gastos de operaciones** | 52,708,104 | (353,400) | 200,350 | 51,606,071 | 989,053 | 266,030 |
| **Gastos de personal** | | | | | | |
| Salarios | 3,762,147 | 0 | 0 | 3,762,147 | 0 | 0 |
| Indemnización | 21,295 | 0 | 0 | 21,295 | 0 | 0 |
| Bonificaciones | 1,386,442 | 0 | 0 | 1,386,442 | 0 | 0 |
| Representación | 464,152 | 0 | 0 | 464,152 | 0 | 0 |
| Gasto de entrenamiento | 27,341 | 0 | 0 | 27,341 | 0 | 0 |
| Seguro social y educativo | 657,907 | 0 | 0 | 657,907 | 0 | 0 |
| Viaje y viáticos | 266,975 | 0 | 0 | 266,975 | 0 | 0 |
| Prima de antigüedad | 86,881 | 0 | 0 | 86,881 | 0 | 0 |
| Uniformes | 18,989 | 0 | 0 | 18,989 | 0 | 0 |
| Vales de alimentación | 36,437 | 0 | 0 | 36,437 | 0 | 0 |
| Plan de acciones restringidas | 142,100 | 0 | 0 | 142,100 | 0 | 0 |
| Aporte Plan Contributivo | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Hospitalización y vida | 190,524 | 0 | 0 | 190,524 | 0 | 0 |
| **Total de gastos de personal** | 7,061,190 | 0 | 0 | 7,061,190 | 0 | 0 |
| **Gastos generales y administrativos** | | | | | | |
| Energía eléctrica | 186,251 | 0 | 0 | 179,192 | 7,059 | 0 |
| Honorarios profesionales y técnicos | 655,864 | 0 | 107 | 655,757 | 0 | 0 |
| Seguridad y vigilancia | 97,852 | 0 | 0 | 97,852 | 0 | 0 |
| Otros servicios recibidos | 201,447 | 0 | 0 | 194,996 | 741 | 5,710 |
| Papelería y útiles de oficina | 191,950 | 0 | | 191,675 | 275 | 0 |
| Procesamiento electronico de datos | 1,001,850 | 0 | 0 | 1,001,850 | 0 | 0 |
| Varios | 819,198 | 0 | 0 | 798,752 | 0 | 20,446 |
| **Total de gastos generales y administrativos** | 3,154,412 | 0 | 107 | 3,120,074 | 8,075 | 26,156 |
| **Total de gastos** | 62,923,706 | (353,400) | 200,457 | 61,787,335 | 997,128 | 292,186 |