COMISION NACIONAL DE VALORES
FORMULARIO IN-T
(Trimestre Terminado el 30 de septiembre de 2011)

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

---

Adjunto presentamos la Información del tercer trimestre terminado el 30 de septiembre 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 26.7% y 28.3% del total de los activos al 30 de septiembre de 2011 y 31 de diciembre de 2010 respectivamente, así como sus propiedades, mobiliario, equipos y mejoras que representan el 30.6% y el 34.8%, del total de sus activos al 30 de septiembre 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/. 9,309,659 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 30 de septiembre del año 2011 la utilidad neta acumulada de la Compañía fue de B/.9,800,582. Al comparar contra la utilidad acumulada del tercer trimestre del año 2010, se refleja un incremento de B/.6,269,184

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	30-09-11 (9 meses)	30-06-11 (6 meses)	31-03-11 (3 meses)	31-12-10 (12 meses)
Ventas o ingresos totales	994,489,792	649,405,781	298,578,991	554,001,018
Ganancia en operaciones	16,776,325	12,240,567	6,782,647	7,893,614
Gastos generales y administrativos	2,355,642	1,582,943	858,287	1,755,559
Utilidad o pérdida neta	9,800,582	7,327,285	4,197,450	5,088,886
Acciones emitidas y en circulación	200,001	200,001	200,001	200,001
Utilidad o pérdida por acción	49.00	36.64	20.99	25.44
Depreciación y amortización	4,361,471	2,946,741	1,473,088	2,788,787
Utilidades o pérdidas no recurrentes	N/A	N/A	N/A	N/A

BALANCE GENERAL	30-09-11	30-06-2011	31-03-2011	31-12-2010
Activo Circulante	120,975,413	127,103,277	127,220,580	97,882,381
Activos Totales	189,032,041	194,818,403	195,852,564	167,639,661
Pasivo Circulante	67,853,696	75,979,436	139,236,722	115,477,631
Deuda a Largo Plazo	82,201,146	82,181,042	22,480,926	22,494,490
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	31,601,584	29,282,310	26,759,301	22,291,925
Total del Patrimonio	38,977,199	36,657,925	34,134,916	29,667,540
RAZONES FINANCIERAS				
Dividendo/Acción	N/A	N/A	N/A	N/A
Deuda Total/Patrimonio	3.85	4.31	4.74	4.77
Capital de Trabajo	53,121,717	51,123,841	(12,016,142)	(17,595,250)
Razón Corriente	1.78	1.67	0.91	0.85
Utilidad Operativa/Gastos Financieros	4.44	5.84	6.83	8.75

III PARTE

ESTADOS FINANCIEROS

Adjuntamos los estados financieros sin auditoría para el tercer 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**

- 30 de noviembre de 2011

"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
30 de septiembre 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 30 de septiembre de 2011 y 31 de diciembre de 2010 y, los estados conexos de utilidad, cambios en el patrimonio del accionista y flujos de efectivo por el período de nueve meses al 30 de septiembre 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

30 de noviembre de 2011
Panamá, República de Panamá

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

Balance consolidado de situación financiera

30 de septiembre de 2011 y 31 de diciembre de 2010

(Expresado en Balboas)

Activo	Nota	2011	2010
Activos corrientes			
Efectivo	5	33,751,950	19,370,110
Depósito a Plazo Fijo	5	2,950,665	0
Total de efectivo		36,702,615	19,370,110
Cuentas por cobrar			
Clientes	24	44,998,652	41,053,330
Compañías afiliadas y relacionadas	6	6,086,044	6,684,217
Préstamos	7	23,150	110,986
Alquileres		1,812	6,767
Otras		1,792,411	1,776,522
		52,902,069	49,631,822
Provisión para cuentas incobrables	24	(2,416,910)	(2,156,367)
Cuentas por cobrar, netas		50,485,159	47,475,455
Inventarios de combustible y otros	8	29,753,384	28,865,610
Gastos pagados por adelantado		2,623,252	1,835,818
Impuesto sobre la renta pagado por adelantado		1,411,003	335,388
Total de los activos corrientes		120,975,413	97,882,381
Activos no corrientes			
Préstamos por cobrar	7	1,252,251	1,485,258
Propiedad, mobiliario, equipo y mejoras, neto	9,19	57,809,021	58,354,426
Plusvalia	3, 10	240,934	963,769
Fondo de cesantía	3	1,128,608	1,119,469
Activos intangibles, netos	11	488,272	839,847
Fondo de redención de bonos	15	5,443,750	4,855,000
Otros activos	12	1,188,062	1,664,322
Impuesto sobre la renta diferido		505,730	475,189
Total de los activos no corrientes		68,056,628	69,757,280
Total del activo		189,032,041	167,639,661

El balance de situación debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte de los estados financieros, descritas de las páginas 8 a la29.

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

Balance consolidado de situación financiera

30 de septiembre de 2011 y 31 de diciembre de 2010

(Expresado en Balboas)

Pasivo y Patrimonio del Accionista	Nota	2011	2010
Pasivos corrientes			
Préstamo bancario	16	0	61,386,731
Cuentas por pagar			
Productos	6	37,087,097	23,989,932
Proveedores		12,660,165	12,879,327
Otras		613,578	430,296
Compañías afiliadas y relacionadas	6	1,550,000	1,550,000
Total de cuentas por pagar		51,910,840	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		1,439,290	1,232,463
Impuesto sobre la renta por pagar		3,714,326	379,967
Gastos Acumulados por pagar	14	5,789,240	3,128,915
Total de los pasivos corrientes		67,853,696	115,477,631
Pasivos no corrientes			
Provisión para prima por antigüedad e indemnización		755,412	755,921
Bonos por pagar	6,15	81,445,734	21,738,569
Total de los pasivos no corrientes		82,201,146	22,494,490
Total del pasivo		150,054,842	137,972,121
Patrimonio del accionista			
Acciones comunes sin valor nominal; autorizadas, emitidas y en circulación 200,001 acciones al valor asignado		7,375,615	7,375,615
Utilidades no distribuidas		32,312,381	22,912,187
Impuesto complementario		(710,797)	(620,262)
Total del patrimonio del accionista		38,977,199	29,667,540
Compromisos y contingencias	25		
Total del pasivo y patrimonio del accionista		189,032,041	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 y utilidades integrales

Al 30 de septiembre de 2011 y 2010

(Expresado en Balboas)

	Nota	2011	2010
Ingresos	22	994,489,792	403,434,455
Costo de las ventas	22	(934,121,841)	(374,338,376)
Ganancia bruta en ventas		60,367,951	29,096,079
Ingresos de alquileres		325,569	49,254
Otros ingresos de operaciones	17	2,326,571	356,542
Gastos generales y administrativos	18	(2,355,642)	(841,168)
Gastos de operaciones	19	(38,675,650)	(20,497,810)
Gastos de personal	20	(5,212,474)	(2,726,279)
Resultados de la actividad de operación		16,776,325	5,436,618
Costos financieros, neto	21	(3,196,434)	(571,244)
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		13,579,891	4,865,374
Impuesto sobre la renta, estimado	22	(3,779,309)	(1,333,976)
Utilidad Neta		**9,800,582**	**3,531,398**

El estado de utilidad debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte de los estados financieros, descritas de las páginas 8 a la 29.

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

Al 30 de septiembre de 2011

(Expresado en Balboas)

	Acciones Comunes	Utilidades no distibuidas	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		5,088,886		5,088,886
Otras utilidades integrales				
Impuesto complementario			(143,853)	(143,853)
				-
Saldo al 31 de diciembre de 2010	7,375,615	22,912,187	(620,262)	29,667,540
Saldo al 1 de enero de 2011	7,375,615	22,912,187	(620,262)	29,667,540
Total de utilidades integrales del período				
Utilidad neta		9,800,582		9,800,582
Conversión a moneda de presentación		(400,388)		(400,388)
Otras utilidades integrales				
Impuesto complementario			(90,535)	(90,535)
				0
Saldo al 30 de septiembre de 2011	7,375,615	32,312,381	(710,797)	38,977,199

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 29.

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

Estado consolidado de flujos de efectivo

Al 30 de septiembre de 2011 y 2010

(Expresado en Balboas)

	Nota	2011	2010
Flujos de efectivo de las actividades de operación			
Utilidad neta		9,800,582	3,531,398
Ajustes para conciliar la utilidad neta y el efectivo de las actividades de operación			
Depreciación y amortización	9,19	4,361,471	2,087,951
Amortización de intangibles	11	37,812	46,875
Pérdida en venta de activos fijos	17	101,372	(4,596)
Gastos de cuentas malas	19	400,675	315,000
Gasto de impuesto sobre la renta	20	3,779,309	1,333,976
Costos financieros		3,539,367	691,200
Resultado de las operaciones antes de cambios en el capital de trabajo y provisiones		22,020,588	8,001,804
Cambios en Cuentas por cobrar, neto		(2,376,022)	(2,201,697)
Cambios en Inventarios		(887,774)	(10,844,045)
Cambios en gastos pagados por adelantados		(787,434)	(367,134)
Cambios en otros Activos		1,487,042	(929,167)
Cambios en las cuentas por pagar		12,878,003	4,584,153
Cambios en impuesto retenciones y otras cuentas por pagar		3,050,434	5,490,117
Prima de antigüedad neto de pagos		(509)	26,071
Efectivo generado de las actividades de operación		35,384,328	3,760,102
Impuesto sobre la renta pagado		(2,730,198)	(895,967)
Intereses pagados		(3,230,397)	(687,688)
Efectivo neto provisto por las actividades de operación		29,423,733	2,176,447
Flujos de efectivo de las actividades de inversión			
Depósito a plazo fijo		(2,950,665)	0
Compra de mobiliario, equipo y mejoras	9	(4,531,287)	(787,041)
Producto de la venta de activo fijo		6,075	7,898
Efectivo neto provisto por (usado en) las actividades de inversión		(7,475,877)	(779,143)
Actividades de financiamiento			
Fondo de redención de bonos	15	(588,750)	(1,213,750)
Impuesto complementario pagado		(90,535)	(95,902)
Emisión (cancelación)de valores comerciales negociables	12	(3,000,000)	10,000,000
Producto de emisión (cancelación) de bonos	15	57,500,000	0
Producto de prestamos comerciales		(61,386,731)	0
Efectivo neto usado en las actividades de financiamiento		(7,566,016)	8,690,348
Aumento (disminución) neto en efectivo		14,381,840	10,087,652
Efectivo al inicio del año		19,370,110	13,875,834
Efectivo neto al final del año		33,751,950	23,963,486
Conciliación del efectivo:			
Efectivo cuenta corriente		33,751,950	23,963,486
Depósito a Plazo Fijo		2,950,665	0
Efectivo al final del período		36,702,615	23,963,486

El estado de flujos de efectivo debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte de los estados financieros, descritas de las páginas 8 a la 29.

(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 2010, la Compañía constituyó a Propiedades Petrodelta, S. A. dedicada a la industria inmobiliaria y poseída en un 100%.

El 27 de diciembre de 2010, 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 30 de septiembre de 2011, la Compañía mantenía un total de 173 colaboradores permanentes (2010: 87). 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 30 de noviembre de 2011.

(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 a 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
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 30 de septiembre de 2011, la provisión ascendía a B/.755,412 (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/.1,128,608 (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.

(p) 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 500.21 colones por B/.1, al 30 de septiembre de 2011.

(q) *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 periodo terminado el 30 de septiembre 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 2009, 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 30 de septiembre 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.

(5) Efectivo y equivalentes de efectivo

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

	2011	2010
Caja	385,180	225,077
Cuentas bancarias	33,366,770	19,145,033
	33,751,950	19,370,110
Depósito a plazo fijo	2,950,665	0
	36,702,615	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	31,497,650	19,145,033
Depósito a plazo fijo	2,950,665	0

Cuentas por cobrar:

	2011	2010
Servicentro Uruguay, S. A.	6,090,107	6,418,226
Lubricantes Delta, S. A.	(4,063)	265,991
	6,086,044	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	35,821,806	12,582,874
Cuentas por pagar accionista:		
Empresa General de Petróleos, S. A.	1,550,000	1,550,000
Gastos acumulados por pagar:		
Intereses por pagar	464,964	35,943
Préstamos por pagar	0	61,386,731

A partir del mes de marzo de 2010, 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	0
Intereses pagados sobre bonos y valores comerciales	1,962,688	528,898
Intereses ganados sobre depósitos	126,048	0

(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 30 de septiembre, las porciones corrientes y no corrientes de estos préstamos se detallan como sigue:

	2011	2010
Préstamos por cobrar	1,275,401	1,596,244
Menos vencimientos corrientes	(23,150)	(110,986)
Préstamos por cobrar, excluyendo vencimientos corrientes	1,252,251	1,485,258

(8) Inventarios

Los inventarios se detallan así:

	2011	2010
Combustibles	29,676,387	28,808,707
Materiales y suministros	27,752	25,183
Accesorios	49,245	31,720
	29,753,384	28,865,610

(9) Propiedad, mobiliarios, equipos y mejoras

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

	Terrenos	Mejoras a la Propiedad	Edificio	Equipo de Mercadeo Oficina y PDE	Equipo Rodante	Total
Saldo al 1 de enero de 2010	139,943	13,555,216		26,019,864	503,584	40,218,607
Adiciones	8,267,640	13,218,219		20,259,621	1,888,461	43,633,941
Adiciones por adquisición	1,566,787		5,688,982	11,704,811	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 dic. de 2010	9,974,370	26,756,720	5,688,982	57,281,336	4,284,786	103,986,194
Saldo al 1 de enero de 2011	9,974,370	26,756,720	5,688,982	57,281,336	4,284,786	103,986,194
Adiciones		3,420,844		1,076,433	34,010	4,531,287
Adiciones por adquisición						-
Reclasificaciones y ajustes	(2,616)	(9,306,683)	13,180,612	(9,951,431)	487,103	(5,593,015)
Ventas y disposiciones		(819,504)		(644,981)	(30,000)	(1,494,485)
Saldo al 30 de sept. 2011	9,971,754	20,051,377	18,869,594	47,761,357	4,775,899	101,429,981
Depreciación y amortización						
Saldo al 1 de enero de 2010	0	9,553,537		20,267,501	208,822	30,029,860
Adiciones	0	589,980		2,117,468	81,340	2,788,788
Adiciones por adquisición			3,113,487	9,253,278	1,159,957	13,526,722
Reclasificaciones y ajustes	0					0
Ventas y disposiciones	0	(12,873)		(682,129)	(18,600)	(713,602)
Saldo al 31 de dic. de 2010	0	10,130,644	3,113,487	30,956,118	1,431,519	45,631,768
Saldo al 1 de enero de 2011	0	10,130,644	3,113,487	30,956,118	1,431,519	45,631,768
Adiciones	0	429,531	761,700	2,591,080	579,160	4,361,471
Adiciones por adquisición	0					0
Reclasificaciones y ajustes	0		3,823	(5,607,302)	10,025	(5,593,454)
Ventas y disposiciones	0	(279,259)		(499,566)		(778,825)
Saldo al 30 de sept. 2011	0	10,280,916	3,879,010	27,440,330	2,020,704	43,620,960
Valor según libros						
Al 1 de enero de 2010	139,943	4,001,679	0	5,752,363	294,762	10,188,747
Al 31 de diciembre de 2010	9,974,370	16,626,076	2,575,495	26,325,218	2,853,267	58,354,426
Al 1 de enero de 2011	9,974,370	16,626,076	2,575,495	26,325,218	2,853,267	58,354,426
Al 30 de septiembre de 2011	9,971,754	9,770,461	14,990,584	20,321,027	2,755,195	57,809,021

(10) Plusvalía

La Compañía reconoció una plusvalía, producto de la transacción realizada por Petróleos Delta, S. A. el 27 de diciembre de 2010, 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".

Company Limited Panamá" y del 100% de las acciones de "The Shell Company Limited Costa Rica"
Los importes reconocidos de los activos identificables adquiridos y los pasivos asumidos, son los que a continuación se presentan:

	Petróleos Delta, S. A. San Miguelito	Petróleos Delta, Costa Rica S. A.	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)	(667,053)	(8,599,124)
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	15,300,832	66,140,666
Contraprestación	(51,186,298)	(15,918,118)	(67,104,416)
Plusvalía	(346,464)	(617,286)	(963,769)
Amortización del periodo			722,835
Plusvalía al 30 septiembre de 2011			240,934

(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 2010 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	(351,575)	(58,820)
Saldo al 30 de septiembre	488,272	839,847

(12) Otros activos

Los otros activos se detallan así:

	2011	2010
Licencias	103,260	25,611
Impuesto al consumo	453,567	264,271
Suscripciones VCN y Bonos	292,912	0
Varios	311,478	333,924
Depósitos en garantía	26,845	1,040,516
	1,188,062	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 2011se 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	440,972	426,394
Retenciones a empleados	1,483,058	766,126
Reserva para contingencia	2,552,032	1,900,452
Comisiones	843,232	0
Intereses	469,946	35,943
	5,789,240	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 – 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
	Total Valor Nominal bonos emitidos		81,775,000	24,275,000
	Menos gastos prepagados por emisión		(329,266)	(49,821)
			81,433,811	24,238,569
	Menos vencimientos corriente		(0)	(2,500,000)
	Bonos por pagar, excluyendo vencimiento corriente		81,445,734	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	56,986	88,113
Por ventas de materiales	2,888	4,373
Ganancia en venta de activo fijo	(101,372)	(2,210)
Comisión por crédito fiscal	146,245	173,668
Misceláneos	2,221,824	92,598
	2,326,571	356,542

(18) Gastos generales y administrativos

Los gastos generales y administrativos se detallan a continuación:

	2011	2010
Energía eléctrica	135,695	56,582
Honorarios profesionales y técnicos	473,896	257,412
Seguridad y vigilancia	80,007	5,507
Otros servicios recibidos	149,796	166,919
Papelería y útiles de oficina	132,593	60,323
Procesamiento electrónico de datos	768,117	188,976
Varios	615,538	105,449
	2,355,642	841,168

(19) Gastos de operaciones

Los gastos de operaciones se detallan a continuación:

	2011	2010
Acarreo de productos	7,539,567	6,663,648
Gasto de distribución de combustible	876,392	0
Depreciación y amortización (véase nota 9)	4,361,471	2,087,951
Costo de administración de estaciones	4,292,035	3,752,254
Amortización de derechos (véase nota 11)	37,812	46,875
Comisiones	13,665,171	3,750,873
Servicios de publicidad y mercadeo	535,120	262,503
Mantenimiento y reparaciones	2,388,886	1,221,890
Plusvalía	722,835	0
Alquileres	1,366,991	887,740
Materiales y equipos	346,506	208,216
Seguros	351,663	245,648
Teléfonos	181,947	83,290
Otros	1,042,880	510,111
Cuentas incobrables (véase nota 24)	400,675	315,000
Impuestos	565,699	461,811
	38,675,650	20,497,810

(20) Gasto de personal

Los gastos de personal se detallan a continuación:

	2011	2010
Salarios	2,964,639	1,424,313
Indemnización	21,295	5,228
Bonificaciones	1,123,910	526,164
Gasto de representación	339,556	339,577
Gasto de entrenamiento	19,357	14,025
Seguro social y educativo	401,986	43,515
Viáticos	132,126	241,019
Prima de antigüedad	32,113	36,795
Uniformes	9,152	579
Vales de alimentación	27,599	22,820
Plan de acciones restringidas	3,000	0
Hospitalización y vida	137,741	72,244
	5,212,474	2,726,279

(21) Costos financieros, neto

Los costos financieros, neto se detallan a continuación:

	2011	2010
Intereses ganados	357,382	226,178
Intereses pagados	(3,553,816)	(797,422)
	(3,196,434)	(571,244)

(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 2010.

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 2010, 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 2010 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 2010 y a una tasa de 25% para los períodos fiscales 2011 y subsecuentes. La ley también mantiene la tasa de 30% para el año 2010 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 2010, 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.

(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.

(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.

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	400,675	420,000
Provisión asignada producto de las cuentas por cobrar adquiridas	0	570,351
Castigos y/o ajustes	(140,132)	(336,440)
Saldo al final del año	2,416,910	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

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.

Contingencias

El 7 de diciembre de 2010, 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 2010. Sin embargo, dicho monto se encuentra registrado en los libros de Petróleos Delta, S. A. y Subsidiarias en el rubro de gastos acumulados por pagar.

Anexo 1

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

Anexo de Consolidación - Información sobre el Balance de Situación

30 de septiembre de 2011

(Cifras en Balboas)

Activo	Petróleos Delta, S. A. y Subsidiarias	Eliminaciones	Sub-total Consolidado	Petróleos Delta, S. A.	Propiedades Petro Delta	Petróleos Costa Rica
Activos corrientes						
Efectivo	33,751,950	0	33,751,950	31,247,839		2,504,111
Depósito a Plazo Fijo	2,950,665		2,950,665	0		2,950,665
Total del Efectivo	36,702,615	0	36,702,615	31,247,839	0	5,454,776
Cuentas por cobrar						
Clientes	44,998,652		44,998,652	42,847,388		2,151,264
Compañías afiliadas y relacionadas	6,086,044	(45,101,067)	51,187,111	51,187,111		
Préstamos	23,150	0	23,150	23,150		
Alquileres	1,812	0	1,812	1,812		
Otras	1,792,411	0	1,792,411	1,692,764		99,647
	52,902,069	(45,101,067)	98,003,136	95,752,225	0	2,250,911
Menos provisión para cuentas incobrables	(2,416,910)	0	(2,416,910)	(2,253,152)		(163,758)
Cuentas por cobrar, neto	50,485,159	(45,101,067)	95,586,226	93,499,073	0	2,087,153
Inventarios de combustible y otros	29,753,384	0	29,753,384	28,217,016		1,536,368
Gastos pagados por adelantado	2,623,252	0	2,623,252	703,270		1,919,982
Impuesto sobre la renta pagado por adelantado	1,411,003	0	1,411,003	1,131,273		279,730
Total de los activos corrientes	120,975,413	(45,101,067)	166,076,480	154,798,471	0	11,278,009
Activos no corrientes						
Préstamos por cobrar	1,252,251		1,252,251	1,252,251		
Inversiones	0	(13,782,989)	13,782,989	13,782,989		
Propiedad, mobiliario, equipos y mejoras, neto	57,809,021		57,809,021	28,564,924	20,688,155	8,555,942
			0			
Plusvalia	240,934		240,934	240,934		
Depósitos en garantía	26,845		26,845	22,834		4,011
Fondo de cesantía	1,128,608		1,128,608	1,128,608		
Activos intangibles, neto	488,272		488,272	399,524		88,748
Fondo de redención de bonos	5,443,750		5,443,750	5,443,750		
Otros activos	1,161,217		1,161,217	1,161,217		0
Impuesto sobre la renta diferido	505,730		505,730	0		505,730
Total de los activos no corrientes	68,056,628	(13,782,989)	81,839,617	51,997,031	20,688,155	9,154,431
Total del activo	189,032,041	(58,884,056)	247,916,097	206,795,502	20,688,155	20,432,440

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 Balance de Situación, Continuación

Pasivo y Patrimonio del Accionista	Total Consolidado	Eliminaciones	Sub-total Consolidado	Petróleos Delta, S. A.	Propiedades Petro Delta	Petróleos Costa Rica
Pasivos corrientes						
Prestamo Bancario	0		0	0		
Cuentas por pagar						
Productos	37,087,097	0	37,087,097	37,087,097		
Proveedores	12,660,165		12,660,165	10,646,645		2,013,520
Otras	613,578		613,578	613,578		
Compañías afiliadas y relacionadas	1,550,000	(45,101,067)	46,651,067	25,056,481	21,382,919	211,667
Total de cuentas por pagar	51,910,840	(45,101,067)	97,011,907	73,403,801	21,382,919	2,225,187
Valores comerciales negocialbes	5,000,000	0	5,000,000	5,000,000		
Bonos por pagar porcion Corriente	0	0	0	0		
Impuestos sobre combustible por pagar	1,439,290	0	1,439,290	1,439,290		
Impuestos sobre la renta por pagar	3,714,326		3,714,326	3,040,134	(173,691)	847,883
Gastos acumulados por pagar	5,789,240	0	5,789,240	3,911,518		1,877,722
Total de los pasivos corrientes	67,853,696	(45,101,067)	112,954,763	86,794,743	21,209,228	4,950,792
Pasivos no corrientes						
Provisión para prima por antigüedad e indemnización	755,412	0	755,412	755,412		
Bonos por pagar	81,445,734	0	81,445,734	81,445,734		
Total de los pasivos no corrientes	82,201,146	0	82,201,146	82,201,146	0	0
Total del pasivo	150,054,842	(45,101,067)	195,155,909	168,995,889	21,209,228	4,950,792
Patrimonio del accionista						
Capital en acciones	7,375,615	(16,787,600)	24,163,215	7,375,615		16,787,600
Conversion a moneda de presentacion	(400,388)		(400,388)	0		(400,388)
Utilidades no distribuidas	32,001,972	3,004,611	28,997,361	30,423,998	(521,073)	(905,564)
Total del pasivo y patrimonio del accionista	38,977,199	(13,782,989)	52,760,188	37,799,613	(521,073)	15,481,648
	189,032,041	(58,884,056)	247,916,097	206,795,502	20,688,155	20,432,440

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

Anexo 2

Anexo de Consolidación - Información sobre Utilidades y Utilidades No Distribuidas

30 de septiembre de 2011

(expresado en Balboas)

	Total Consolidado	Eliminaciones	Sub-total Consolidado	Petróleos Delta, S. A.	Propiedades Petro Delta	Petróleos Costa Rica
Ingresos	994,489,792		994,489,792	836,341,978		158,147,814
Costo de las ventas	934,121,841		934,121,841	785,382,673		148,739,168
Ganancia bruta en ventas	60,367,951	0	60,367,951	50,959,305	0	9,408,646
Ingresos de Alquileres	325,569	0	325,569	325,569		0
Otros ingresos de operaciones	2,326,571	(842,585)	3,169,156	1,795,722		1,373,434
Gastos de operaciones	38,675,650	(842,585)	39,518,235	31,840,592	694,764	6,982,879
Gastos de personal	5,212,474	0	5,212,474	4,527,562		684,912
Gastos generales y administrativos	2,355,642	0	2,355,642	1,962,963		392,679
Resultados de las actividades de operación	16,776,325	0	16,776,325	14,749,479	(694,764)	2,721,610
Costos de financiamientos, neto	(3,196,434)	0	(3,196,434)	(3,378,592)		182,158
Utilidad (pérdida) antes de impuesto sobre la renta	13,579,891	0	13,579,891	11,370,887	**(694,764)**	2,903,768
Impuesto sobre la renta	(3,779,309)	0	(3,779,309)	(3,083,076)	173,691	(869,924)
Utilidad (pérdida) neta	9,800,582	0	9,800,582	8,287,811	(521,073)	2,033,844
Utilidades no distribuidas al inicio del año	22,912,187	3,004,611	19,907,576	22,846,984		(2,939,408)
Impuesto complementario pagado	(710,797)		(710,797)	(710,797)		
Utilidades no distribuidas al final del año	32,001,972	3,004,611	28,997,361	30,423,998	(521,073)	(905,564)

Anexo 3

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

Información sobre los Gastos

al 30 de septiembre de 2011

(Cifras en Balboas)

	Petróleos Delta, S. A. y Subsidiarias	Eliminaciones	Sub-total	Petróleos Delta, S. A.	Propiedades Petrodelta, S. A.	Petroleos Costa Rica
Gastos de operaciones						
Acarreo de productos	7,539,567	0	7,539,567	7,539,567		
Gasto de distribucion de combustible	876,392		876,392	62,036		814,356
Depreciación y amortización	4,361,471	0	4,361,471	3,074,407	694,764	592,300
Costo de administración de estaciones	4,292,035	0	4,292,035	4,194,794		97,241
Amortización de concesiones	37,812	0	37,812	37,812		
Comisiones	12,822,586	(842,585)	13,665,171	10,022,397		3,642,774
Servicios de publicidad y mercadeo	535,120	0	535,120	394,688		140,432
Mantenimiento y reparaciones	2,388,886	0	2,388,886	1,809,707		579,179
Plusvalia	722,835		722,835	722,835		
Alquileres	2,209,576	0	2,209,576	1,473,573		736,003
Materiales y equipos	346,506	0	346,506	346,442		64
Seguros	351,663	0	351,663	272,256		79,407
Teléfonos	181,947	0	181,947	153,320		28,627
Otros	1,042,880	0	1,042,880	917,538		125,342
Cuentas malas	400,675	0	400,675	391,500		9,175
Impuestos	565,699	0	565,699	427,720		137,979
Total de gastos de operaciones	38,675,650	(842,585)	39,518,235	31,840,592	694,764	6,982,879
Gastos de personal						
Salarios	2,771,531	0	2,771,531	2,381,855		389,676
Indemnización	21,295	0	21,295	21,295		
Bonificaciones	1,133,978	0	1,133,978	1,021,782		112,196
Representación	339,556	0	339,556	339,556		
Gasto de entrenamiento	19,730	0	19,730	19,357		373
Seguro social y educativo	494,755	0	494,755	401,986		92,769
Viaje y viáticos	177,390	0	177,390	132,126		45,264
Prima de antigüedad	67,152	0	67,152	32,113		35,039
Uniformes	10,414	0	10,414	9,152		1,262
Vales de alimentación	27,599	0	27,599	27,599		
Plan de acciones Restringidas	3,000	0	3,000	3,000		
Hospitalización y vida	146,074	0	146,074	137,741		8,333
Total de gastos de personal	5,212,474	0	5,212,474	4,527,562	0	684,912
Gastos generales y administrativos						
Energía eléctrica	135,695	0	135,695	105,569		30,126
Honorarios profesionales y técnicos	473,896	0	473,896	366,312		107,584
Seguridad y vigilancia	80,007	0	80,007	65,784		14,223
Otros servicios recibidos	149,796	0	149,796	147,588		2,208
Papelería y útiles de oficina	132,593	0	132,593	101,989		30,604
Procesamiento electronico de datos	768,117	0	768,117	735,416		32,701
Varios	615,538	0	615,538	440,305		175,233
Total de gastos generales y administrativos	2,355,642	0	2,355,642	1,962,963	0	392,679
Total de gastos	46,243,766	(842,585)	47,086,351	38,331,117	694,764	8,060,470

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

30 de septiembre 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 30 de septiembre de 2011 y 31 de diciembre de 2010 y, los estados conexos de utilidad, cambios en el patrimonio del accionista y flujos de efectivo por nueve meses al 30 de septiembre 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

30 de noviembre de 2011
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

30 de septiembre de 2011 diciembre de 2010

(Expresado en Balboas)

Activo	**Nota**	**2011**	**2010**
Activos corrientes			
Efectivo	5	36,606,700	20,154,242
		2,950,665	0
Total de Efectivo		39,557,365	20,154,242
Cuentas por cobrar			
Clientes	22,23	47,288,502	42,828,491
Préstamos	7	23,150	110,986
Alquileres		13,203	24,593
Otras		1,792,411	1,776,522
		49,117,266	44,740,592
Provisión para cuentas incobrables	22	(2,473,144)	(2,239,704)
Cuentas por cobrar, netas		46,644,122	42,500,888
Inventarios	8	32,424,596	31,592,710
Gastos pagados por adelantado		2,629,557	2,027,526
Impuesto sobre la renta pagado por adelantado		1,714,406	335,388
Total de los activos corrientes		122,970,046	96,610,754
Activos no corrientes			
Préstamos por cobrar	7	1,297,217	1,500,538
Propiedad, mobiliario, equipo y mejoras, neto	9	66,814,377	67,774,038
Plusvalia	3,10	240,934	963,769
Fondo de cesantía	3	1,128,608	1,119,469
Activos intangibles, neto	11	655,772	1,029,847
Fondo de redención de bonos	16	5,443,750	4,855,000
Otros activos	12	1,187,566	1,687,806
Impuesto sobre la renta diferido		505,730	475,189
Total de los activos no corrientes		77,273,954	79,405,656
Total del activo		200,244,000	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 28.

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

30 de septiembre de 2011 diciembre de 2010

(Expresado en Balboas)

Pasivo y Patrimonio del Accionista	Nota	2011	2010
Pasivos corrientes			
Préstamo bancario	14	0	61,386,731
Cuentas por pagar			
Productos	22	37,674,556	25,249,637
Proveedores		13,546,138	13,069,533
Otras		782,853	430,296
Total de cuentas por pagar		52,003,547	38,749,466
Valores comerciales negociables	6,13	5,000,000	8,000,000
Bonos por pagar porción corriente	16	0	2,500,000
Impuesto sobre combustible por pagar		1,439,290	1,232,463
Impuesto sobre la renta por pagar		4,168,278	379,967
Gastos acumulados por pagar	6	5,789,240	3,128,915
Total de los pasivos corrientes		68,400,355	115,377,542
Pasivos no corrientes			
Provisión para prima por antigüedad e indemnización		755,412	755,921
Bonos por pagar	6,16	81,445,734	21,738,569
Total de los pasivos no corrientes		82,201,146	22,494,490
Total del pasivo		150,601,501	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		40,533,496	28,937,865
Impuesto complementario		(890,997)	(793,487)
Total del patrimonio del accionista		49,642,499	38,144,378
Compromisos y contingencias	23,24		
Total del pasivo y patrimonio del accionista		200,244,000	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

al 30 de septiembre de 2011 y 2010

(Expresado en Balboas)

	Nota	2011	2010
Ingresos		1,005,211,441	410,493,927
Costo de las ventas		(942,313,096)	(379,699,364)
Ganancia bruta en ventas		62,898,345	30,794,563
Ingresos de alquiler		448,835	163,134
Otros ingresos de operaciones	17	3,121,165	585,613
Gastos de operaciones	18	(39,429,848)	(21,064,722)
Gastos de personal	19	(5,212,474)	(2,726,279)
Gastos generales y administrativos	20	(2,387,514)	(854,653)
Resultado de la actividad de operación		19,438,509	6,897,656
Ganancia en operaciones			
Costos financieros, neto	6	(3,209,229)	(569,187)
Utilidad antes de impuesto sobre la renta		16,229,280	6,328,469
Impuesto sobre la renta, estimado	21	(4,233,261)	(1,671,104)
Utilidad neta		11,996,019	4,657,365

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 28.

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

Estado de consolidado de cambios en el patrimonio

Al 30 de septiembre de 2011

(Expresado en Balboas)

	Acciones Comunes	Utilidades no distibuidas	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
Total de utilidades integrales del período				
Utilidad neta		11,996,019		11,996,019
Conversión a moneda de presentación		(400,388)		(400,388)
Transacciones con los accionistas				
Impuesto complementario			(97,510)	(97,510)
Saldo al 30 de septiembre de 2011	10,000,000	40,533,496	(890,997)	49,642,499

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 28.

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

Al 30 de septiembre de 2011 y 2010

(Expresado en Balboas)

	Nota	2011	2010
Flujos de efectivos de las actividades de operación			
Utilidad neta		11,996,019	4,657,365
Ajustes para conciliar la utilidad neta y el efectivo de las actividades de operación			
Depreciación y amortización	9, 19	4,461,423	2,169,406
Amortización de intangibles	11, 19	60,312	69,375
Ganancia (pérdida) en venta de activos fijos	17	109,941	(234,013)
Ganancia en venta de terreno	17	(854,459)	-
Gasto de cuentas Malas	19	400,675	315,000
Gasto de impuesto sobre la renta	21	4,233,261	1,671,104
Costo de intereses		3,539,367	691,200
Resultado de las operaciones antes de cambios en el capital de trabajo y provisiones		23,946,539	9,339,437
Cambios en Cuentas por cobrar, neto		(4,340,588)	(3,332,992)
Cambios en Inventarios		(831,886)	(10,121,844)
Cambios en otros Activos		(602,031)	956,411
Cambios en las cuentas por pagar		13,254,081	8,789,311
Cambios en impuestos y gastos acumulados por pagar		2,897,996	(235,494)
Cambio en Fondo de cesantía y otros activos		1,885,097	(757,781)
Efectivo generado de las actividades de operación		36,209,208	4,637,048
Impuesto sobre la renta pagado		(2,829,499)	(2,621,597)
Intereses pagados		(3,101,435)	(687,688)
Efectivo neto provistos por las actividades de operación		30,278,274	1,327,763
Flujos de efectivo de las actividades de inversión			
Depósito a plazo fijo		(2,950,665)	0
Compra de mobiliario, equipo y mejoras	9	(4,595,738)	(892,055)
Producto de la venta de equipo y mobiliario		1,286,603	237,315
Efectivo neto provisto por (usado en) las actividades de inversión		(6,259,800)	(654,740)
Actividades de financiamiento			
Producto de la emisión (cancelación) de bonos	16	57,500,000	0
Fondo de redención de bonos		(588,750)	(1,213,750)
Emisión (cancelación)valores comerciales negociables	13	(3,000,000)	10,000,000
Préstamos por pagar	14	(61,386,731)	0
Impuesto complementario pagado		(90,535)	(129,124)
Efectivo neto usado en las actividades de financiamiento		(7,566,016)	8,657,126
Aumento (disminución) neto en efectivo		16,452,458	9,330,149
Efectivo neto al inicio del año		20,154,242	15,593,684
Efectivo neto al final del período		36,606,700	24,923,833
Conciliación del efectivo:			
Efectivo cuenta corriente		36,606,700	24,923,833
Depósito a Plazo Fijo		2,950,665	
Efectivo al final del período		39,557,365	24,923,833

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 28.

(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 2010, 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 30 de septiembre de 2011, la Compañía mantenía un total de 173 colaboradores permanentes (2010: 87).

(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 30 de noviembre de 2011.

(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	De 5 a 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/.1,128,608 (2011) y B/.1,119,469 (2010):. 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 30 de septiembre 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 2009, 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 30 de septiembre 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.

(5) Efectivo y equivalentes de efectivo

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

	2011	2010
Caja	274,090	254,816
Cuentas bancarias	36,221,020	19,899,426
	36,606,700	20,154,242
Depósitos a plazo fijo	2,950,665	0
	39,557,365	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	34,351,900	19,899,426
Depósitos a plazo	2,950,665	0
Valores Comerciales Negociables	5,000,000	8,000,000
Bonos por pagar	77,850,000	17,850,000
Cuenta por pagar productos:		
IGP Trading Corporation, Ltd.	35,821,806	12,582,874
Gastos acumulados por pagar:		
Intereses por pagar	464,964	35,943
Préstamo bancario	0	61,386,731

A partir del mes de marzo de 2010, 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	0
Intereses pagados sobre bonos y valores comerciales	1,962,688	422,784

(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 30 de septiembre, las porciones corrientes y no corrientes de estos préstamos se detallan como sigue:

	2011	2010
Préstamos por cobrar	1,320,367	1,611,524
Menos vencimiento corriente	(23,150)	(110,986)
Total de préstamos por cobrar a largo plazo, excluyendo porción corriente	1,297,217	1,500,538

(8) Inventarios

Los inventarios se detallan así:

	2011	2010
Productos de petróleo	29,676,387	29,760,646
Productos de lubricantes	2,671,212	1,775,161
Accesorios	76,997	56,903
	32,424,596	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:

Costo	Terrenos	Mejoras a la Propiedad	Edificio	Equipo de Mercadeo Oficina y PDE	Equipo Rodante	Total
Saldo al 1 de enero de 2010	7,383,456	13,518,849	2,714,752	26,238,332	559,934	50,415,323
Adiciones	8,267,640	13,218,219	0	20,399,329	1,888,461	43,773,649
Adiciones por adquisición	1,566,787		5,688,982	11,704,811	1,924,033	20,884,613
Reclasificaciones y ajustes	0	(1,897,637)	0	1,942,486	(14,924)	29,925
Ventas y disposiciones	(146,000)	(16,715)	0	(740,889)	(31,292)	(934,896)
Saldo al 31 de diciembre de 2010	17,071,883	24,822,716	8,403,734	59,544,069	4,326,212	114,168,614
Saldo al 1 de enero de 2011	17,071,883	24,822,716	8,403,734	59,544,069	4,326,212	114,168,614
Adiciones	0	3,454,854	0	1,140,884	0	4,595,738
Adiciones por adquisición	0	0	0	0	0	0
Reclasificaciones y ajustes	(2,616)	(9,306,682)	13,180,612	(9,959,908)	487,103	(5,601,491)
Ventas y disposiciones	(361,692)	(831,399)	0	(644,981)	(30,000)	(1,868,072)
Saldo al 30 de sept. de 2011	16,707,575	18,139,489	21,584,346	50,080,064	4,783,315	111,294,789
Depreciación y amortización						
Saldo al 1 de enero de 2010	0	9,604,024	547,796	20,311,013	223,162	30,685,995
Adiciones	0	591,169	67,872	2,154,579	87,966	2,901,586
Adiciones por adquisición	0	0	3,113,487	9,253,278	1,159,957	13,526,722
Reclasificaciones y ajustes	0	26,224	23,265	(61,579)	12,090	0
Ventas y disposiciones	0	(12,873)	0	(688,254)	(18,600)	(719,727)
Saldo al 31 de diciembre de 2010	0	10,208,544	3,752,420	30,969,037	1,464,575	46,394,576
Saldo al 1 de enero de 2011	0	10,208,544	3,752,420	30,969,037	1,464,575	46,394,576
Adiciones	0	430,026	812,602	2,634,667	584,128	4,461,423
Adiciones por adquisición	0	0	0	0	0	0
Reclasificaciones y ajustes	0	(99)	3,822	(5,610,510)	10,025	(5,596,762)
Ventas y disposiciones	0	(279,259)	0	(499,566)	0	(778,825)
Saldo al 30 de sept. de 2011	0	10,359,212	4,568,844	27,493,628	2,058,728	44,480,412
Valor según libros						
Al 1 de enero de 2010	17,071,883	3,914,825	2,166,956	5,927,319	336,772	29,417,755
Al 31 de diciembre de 2010	17,071,883	14,614,172	4,651,314	28,575,032	2,861,637	67,774,038
Al 1 de enero de 2011	17,071,883	14,614,172	4,651,314	28,575,032	2,861,637	67,774,038
Al 30 de septiembre de 2011	16,707,575	7,780,277	17,015,502	22,586,436	2,724,587	66,814,377

(10) Plusvalía

La Compañía reconoció una plusvalía, producto de la transacción realizada por la subsidiaria Petróleos Delta, S. A. el 27 de diciembre de 2010, 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 Cost Rica".

La siguiente tabla resume la contraprestación pagada en efectivo por la subsidiaria Petróleos Delta, S. A. y los importes de los activos adquiridos y los pasivos asumidos reconocidos en la fecha de adquisición a su valor razonable, correspondientes a la transacción con "The Shell Company Limited Panamá" y del 100% de las acciones de "The Shell Company Limited Costa Rica".

Los importes reconocidos de los activos identificables adquiridos y los pasivos asumidos son los que a continuación se presentan:

	Petróleos Delta, S. A. San Miguelito	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)	(667,053)	(8,599,124)
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	15,300,832	66,140,666
Contraprestación	(51,186,298)	(15,918,118)	(67,104,416)
Plusvalía	(346,464)	(617,286)	(963,769)
Amortización del periodo			722,835
Plusvalía al 30 de septiembre 2011			240,934

(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 2009, 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 2010, 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.

	2011	2010
Saldo al 1 de enero	1,029,847	431,667
Adiciones del período	0	687,000
Amortización del período	(374,075)	(88,820)
Saldo al 30 de septiembre 2011y 31diciembre 2010	655,772	1,029,847

(12) Otros activos

Los otros activos se detallan así:

	2011	2010
Licencias	103,260	25,611
Impuesto al consumo	453,667	264,271
Suscripciones VCN	292,912	0
Varios	311,478	333,924
Depósitos en garantía	26,349	1,040,516
	1,187,566	1,687,806

(13) Valores comerciales negociables (VCN's)

La Compañía autorizó una emisión pública de valores comerciales negociables, aprobada según 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 Balboas.

Mediante Resolución132-11 CNV, del 25 de abril de 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) Préstamo bancario

El 6 de diciembre de 2010, la Compañía adquirió un préstamo a corto plazo del Banco General, S. A 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.

(15) Gastos acumulados por pagar:

Los gastos acumulados por pagar se detallan así:

	2011	2010
Acarreos	440,972	426,394
Retenciones a empleados	1,483,058	766,126
Reserva para contingencia (véase nota 23)	2,552,032	1,900,452
Comisiones	843,232	0
Intereses	469,946	35,943
	5,789,240	3,128,915

(16) 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 demás series pagan diferentes tasas de interés y tienen vencimientos de acuerdo a la siguiente tabla:

Serie	Tasa	Vencimiento	Bonos emitidos y en circulación 2011	2010
	Emisión de bonos - 2004			
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
	Total Valor Nominal bonos emitidos		81,775,000	24,275,000
	Menos gastos prepagados por emisión		(341,189)	(49,821)
			81,433,811	24,238,569
	Menos vencimientos corriente		(0)	(2,500,000)
	Bonos por pagar, excluyendo vencimiento corriente		81,433,811	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 en 2004, 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%

(17) Otros ingresos

Los otros ingresos se detallan a continuación:

	2011	2010
Por servicios en las estaciones	56,986	88,113
Por ventas de materiales	2,888	4,373
Ganancia en venta de terreno y equipo	744,518	227,206
Comisión por crédito fiscal	146,246	173,668
Misceláneos	2,170,528	92,254
	3,121,165	585,613

(18) Gastos generales y administrativos

Los gastos generales y administrativos se detallan a continuación:

	2011	2010
Energía eléctrica	141,991	63,444
Honorarios profesionales y técnicos	473,896	172,155
Seguridad y vigilancia	80,007	5,507
Otros servicios recibidos	154,819	173,201
Papelería y útiles de oficina	132,593	60,052
Procesamiento electrónico de datos	768,117	274,545
Varios	636,091	105,749
	2,387,514	854,653

(19) Gastos de operaciones

Los gastos de operaciones se detallan a continuación:

	2011	2010
Acarreo de productos	7,539,567	6,663,648
Gasto de distribución de combustible	876,392	0
Depreciación y amortización (véase la nota 9)	4,461,423	2,169,406
Costo de administración de estaciones	4,292,035	3,752,254
Amortización de intangibles (véase la nota 11)	60,312	69,375
Comisiones	12,839,601	3,766,352
Servicios de publicidad y mercadeo	703,869	318,753
Mantenimiento y reparaciones	2,404,537	1,227,826
Plusvalía	722,835	0
Alquileres	1,944,526	622,690
Materiales y equipos	346,829	208,216
Seguros	353,415	248,974
Teléfonos	181,947	83,290
Distribución de lubricantes	352,683	422,188
Otros	1,122,302	524,152
Cuentas incobrables (véase la nota 22)	400,675	315,000
Impuestos	826,900	672,598
	39,429,848	21,064,722

(20) Gasto de personal

Los gastos de personal se detallan a continuación:

	2011	2010
Salarios	2,964,639	1,424,313
Indemnización	21,295	5,228
Bonificaciones	1,123,910	526,164
Gasto de representación	339,556	339,577
Gasto de entrenamiento	19,357	14,025
Seguro social y educativo	401,986	43,515
Viáticos	132,126	241,019
Prima de antigüedad	32,113	36,795
Uniformes	9,152	579
Vales de alimentación	27,599	22,820
Plan de acciones restringidas	3,000	0
Hospitalización y vida	137,741	72,244
	5,212,474	2,726,279

(21) 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 2010.

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 2010, 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 2010 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 2010 y a una tasa de 25% para los períodos fiscales 2011 y subsecuentes. La ley también mantiene la tasa de 30% para el año 2010 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 2010, 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.

(22) 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.

(23) 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 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.

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

	2011	2010
Saldo al inicio del año	2,239,704	1,589,184
Provisión cargada a gastos de operación	400,675	420,000
Provisión asignada producto de las cuentas por cobrar adquiridas	0	570,351
Castigos y/o ajustes	(167,235)	(339,831)
Saldo al final del año	2,473,144	2,239,704

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. 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.

(24) 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.

Contingencias

El 7 de diciembre de 2010, 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 2010. (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

30 de septiembre 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	36,606,700	0	36,606,700	23,953	33,751,950	1,439,080	1,391,717
Depósito a Plazo Fijo	2,950,665		2,950,665		2,950,665		
Total de Efectivo	39,557,365	0	39,557,365	23,953	36,702,615	1,439,080	1,391,717
Cuentas por cobrar							
Clientes	47,288,502	0	47,288,502	0	44,998,652	2,289,850	0
Préstamos	23,150	0	23,150	0	23,150	0	0
Alquileres	13,203	0	13,203	0	1,812	0	11,391
Afiliadas	0	(7,636,044)	7,636,044	1,550,000	6,086,044	0	0
Otras	1,792,411	0	1,792,411	0	1,792,411	0	0
	49,117,266	(7,636,044)	56,753,310	1,550,000	52,902,069	2,289,850	11,391
Provisión para cuentas incobrables	(2,473,144)	0	(2,473,144)	0	(2,416,910)	(54,011)	(2,223)
Cuentas por cobrar, neto	46,644,122	(7,636,044)	54,280,166	1,550,000	50,485,159	2,235,839	9,168
Inventarios	32,424,596	0	32,424,596	0	29,753,384	2,671,212	0
Gastos pagados por adelantado	2,629,557	0	2,629,557	0	2,623,252	6,305	0
Impuesto sobre la renta pagado por adelantado	1,714,406	0	1,714,406	0	1,411,003	296,780	6,623
Total de activos corrientes	122,970,046	(7,636,044)	130,606,090	1,573,953	120,975,413	6,649,216	1,407,508
Activos no corrientes							
Préstamos por cobrar	1,297,217	0	1,297,217	0	1,252,251	44,966	0
Propiedad, mobiliario, equipo y mejoras, neto	66,814,377	0	66,814,377	0	57,809,021	244,618	8,760,738
Plusvalia	240,934		240,934		240,934		
Fondo de cesantía	1,128,608	0	1,128,608	0	1,128,608	0	0
Activos intangibles, neto	655,772	0	655,772	0	488,272	167,500	0
Fondo de redención de bonos	5,443,750		5,443,750	0	5,443,750	0	0
Otros activos	1,187,566	(8,730,000)	9,917,566	8,730,000	1,188,062	1,334	(1,830)
Impuesto sobre la renta diferido	505,730		505,730		505,730		
Total de activos no corrientes	77,273,954	(8,730,000)	86,003,954	8,730,000	68,056,628	458,418	8,758,908
Total del activo	200,244,000	(16,366,044)	216,610,044	10,303,953	189,032,041	7,107,634	10,166,416

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							
Préstamos por pagar	0		0		0	0	
Cuentas por pagar							
Productos	37,674,556	0	37,674,556	0	37,087,097	587,459	
Proveedores	13,546,138	0	13,546,138	0	12,660,165	809,857	76,116
Otras	782,853	0	782,853		613,578	169,275	
Afiliadas	0	(7,636,044)	7,636,044	0	1,550,000	(4,063)	6,090,107
Total de cuentas por pagar	52,003,547	(7,636,044)	59,639,591	0	51,910,840	1,562,528	6,166,223
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	1,439,290	0	1,439,290	0	1,439,290	0	0
Impuesto sobre la renta por pagar	4,168,278	0	4,168,278	0	3,714,326	408,006	45,946
Gastos acumulados por pagar	5,789,240	(195,000)	5,984,240	195,000	5,789,240		0
Total de los pasivos corrientes	68,400,355	(7,831,044)	76,231,399	195,000	67,853,696	1,970,534	6,212,169
Pasivos no corrientes							
Provisión para prima por antigüedad e indemnización	755,412	0	755,412	0	755,412	0	0
Bonos por pagar	81,445,734	0	81,445,734	0	81,445,734	0	0
Total de pasivos no corrientes	82,201,146	0	82,201,146	0	82,201,146	0	0
Total del pasivo	150,601,501	(7,831,044)	158,432,545	195,000	150,054,842	1,970,534	6,212,169
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
Conversión a moneda de presentación	(400,388)		(400,388)		(400,388)		
Utilidades no distribuidas	40,933,884	(571,705)	41,505,589	108,953	32,712,769	5,248,791	3,435,076
Impuesto Complementario	(890,997)		(890,997)	0	(710,797)	(121,691)	(58,509)
Total del patrimonio del accionista	49,642,499	(8,535,000)	58,177,499	10,108,953	38,977,199	5,137,100	3,954,247
Total del pasivo y patrimonio del accionista	200,244,000	(16,366,044)	216,610,044	10,303,953	189,032,041	7,107,634	10,166,416

Anexo 2

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

Al 30 de septiembre 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	1,005,211,441	(387,297)	1,005,598,738	0	994,489,792	11,108,946	0
Costo de las ventas	942,313,096	(387,297)	942,700,393	0	934,121,841	8,578,552	0
Ganancia bruta en ventas	62,898,345	0	62,898,345	0	60,367,951	2,530,394	0
Alquileres	448,835	(265,050)	713,885	0	325,569	0	388,316
Otros ingresos de operaciones	3,121,165	0	3,121,165	0	2,326,571	(59,899)	854,493
Gastos de operaciones	(39,429,848)	265,050	(39,694,898)	0	(38,675,650)	(819,230)	(200,018)
Gastos de personal	(5,212,474)	0	(5,212,474)	0	(5,212,474)	0	0
Gastos generales y administrativos	(2,387,514)	0	(2,387,514)	(107)	(2,355,642)	(7,037)	(24,728)
Resultados de las actividades de operación	19,438,509	0	19,438,509	(107)	16,776,325	1,644,228	1,018,063
Costos de financiamientos, neto	(3,209,229)	0	(3,209,229)	(499)	(3,196,434)	(12,206)	(90)
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	16,229,280	0	16,229,280	(606)	13,579,891	1,632,022	1,017,973
Impuestos sobre la renta	(4,233,261)	0	(4,233,261)	0	(3,779,309)	(408,006)	(45,946)
Utilidad neta	11,996,019	0	11,996,019	(606)	9,800,582	1,224,016	972,027
Utilidades no distribuidas al inicio del año	28,937,865	(571,705)	29,509,570	109,559	22,912,187	4,024,775	2,463,049
Impuesto complementario	(890,997)	0	(890,997)	0	(710,797)	(121,691)	(58,509)
Utilidades no distribuidas al final del periodo	40,042,887	(571,705)	40,614,592	108,953	32,001,972	5,127,100	3,376,567

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 30 de septiembre 2011

(Expresado en Balboas)

	Total Consolidado	Eliminaciones	Empresa General de Petróleos, S. A.	Petróleos Delta, S. A.	Lubricantes Delta, S. A.	Servicentro Uruguay S. A.
Gastos de operaciones						
Acarreo de productos	7,539,567	0	0	7,539,567	0	0
Gasto de distribucion de combustible	876,392	0	0	876,392	0	0
Depreciación y amortización	4,461,423	0	0	4,361,471	49,050	50,902
Costo de administración de estaciones	4,292,035	0	0	4,292,035	0	0
Amortización de concesiones	60,312	0	0	37,812	22,500	0
Comisiones	12,839,601	0	0	12,822,586	17,015	0
Servicios de publicidad y mercadeo	703,869	0	0	535,120	168,749	0
Mantenimiento y reparaciones	2,404,537	0	0	2,388,886	15,651	0
Plusvalia	722,835	0	0	722,835		0
Alquileres	1,944,526	(265,050)	0	2,209,576		0
Materiales y equipos	346,829	0	0	346,506	323	0
Seguros	353,415	0	0	351,663	1,752	0
Teléfonos	181,947	0	0	181,947	0	0
Distribución de Lubricantes	352,683	0	0	0	352,683	0
Otros	1,122,302	0	0	1,042,880	79,422	0
Cuentas malas	400,675	0	0	400,675		0
Impuestos	826,900	0	0	565,699	112,085	149,116
Total de gastos de operaciones	39,429,848	(265,050)	0	38,675,650	819,230	200,018
Gastos de personal						
Salarios	2,771,531	0	0	2,771,531	0	0
Indemnización	21,295	0	0	21,295	0	0
Bonificaciones	1,133,978	0	0	1,133,978	0	0
Representación	339,556	0	0	339,556	0	0
Gasto de entrenamiento	19,730	0	0	19,730	0	0
Seguro social y educativo	494,755	0	0	494,755	0	0
Viaje y viáticos	177,390	0	0	177,390	0	0
Prima de antigüedad	67,152	0	0	67,152	0	0
Uniformes	10,414	0	0	10,414	0	0
Vales de alimentación	27,599	0	0	27,599	0	0
Plan de acciones restringidas	3,000	0	0	3,000	0	0
Hospitalización y vida	146,074	0	0	146,074	0	0
Total de gastos de personal	5,212,474	0	0	5,212,474	0	0
Gastos generales y administrativos						
Energía eléctrica	141,991	0	0	135,695	6,296	0
Honorarios profesionales y técnicos	473,896	0	0	473,896	0	0
Seguridad y vigilancia	80,007	0	0	80,007	0	0
Otros servicios recibidos	154,819	0	0	149,796	741	4,282
Papelería y útiles de oficina	132,593	0	0	132,593	0	0
Procesamiento electronico de datos	768,117	0	0	768,117	0	0
Varios	636,091	0	107	615,538	0	20,446
Total de gastos generales y administrativos	2,387,514	0	107	2,355,642	7,037	24,728
Total de gastos	47,029,836	(265,050)	107	46,243,766	826,267	224,746