PROSPECTO INFORMATIVO ABREVIADO

PETRÓLEOS DELTA, S.A. (DELTA)

PETRÓLEOS DELTA, S.A. (DELTA), es una sociedad anónima organizada y existente de acuerdo a las leyes de la República de Panamá mediante Escritura Pública No.7420 del 11 de agosto de 1983 ante la Notaría Quinta del Circuito de Panamá debidamente inscrita a la Ficha 115657, Rollo 11524, Imagen 0002 de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público de Panamá desde el 18 de agosto de 1983. Su domicilio comercial está ubicado en Avenida Miguel Brostella, PH Camino de Cruces Piso 7, El Dorado, Ciudad de Panamá, República de Panamá, Apartado Postal 0819-07409, Panamá 6, República de Panamá, Teléfono oficina 279-3000 y número de Fax 279-3066.

US$40,000,000.00
VALORES COMERCIALES NEGOCIABLES ROTATIVOS

La Junta Directiva del Emisor mediante resolución fechada el 22 de diciembre de 2020, autorizó la emisión y oferta pública de Valores Comerciales Negociables Rotativos ("VCNs"), en forma rotativa, nominativa, registrada y sin cupones, por un valor nominal de hasta Cuarenta Millones de Dólares (US$40,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, sujeto al registro de los mismos en la Superintendencia del Mercado de Valores y su listado en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. (en adelante el "Programa Rotativo de VCNs", la "Emisión" o los "VCNs"). La relación entre el valor nominal de esta Emisión y el capital pagado del Emisor es de 5.42 veces al 30 de septiembre del 2020. Los VCNs serán emitidos en denominaciones de Mil Dólares (US$1,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América y sus múltiplos, en varias series (cada una, una "Serie"). La Emisión de VCNs será en forma rotativa con un plazo de vigencia máximo de (10) diez años contados a partir de la Fecha de Liquidación de la Serie A del Programa Rotativo de VCNs. Las Series podrán tener vencimientos de entre treinta (30) hasta trescientos sesenta (360) días calendarios, ofertados en múltiplos de treinta (30) días calendarios. El pago de capital de los VCNs se efectuará en la Fecha de Vencimiento de cada Serie y los intereses serán pagaderos de forma mensual los días nueve (9) de cada mes (cada una, una "Fecha de Pago de Interés") y serán calculados sobre una base de días transcurridos sobre trescientos sesenta (360) días (días transcurridos / 360). Cada Serie de VCNs será emitida según las necesidades del Emisor y el monto por serie será determinado según la demanda de mercado. La Tasa de Interés será fija y será definida por el Emisor y comunicada a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será presentado por lo menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie correspondiente. La Fecha de Oferta, la Fecha de Expedición, la Fecha de Liquidación, monto, y Fecha de Vencimiento, de cada una de las Series, también serán definidas por el Emisor según la demanda del mercado, y serán comunicadas a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será presentado por lo menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie correspondiente. Los VCNs estarán garantizados con la fianza solidaria de las sociedades Empresa General de Petróleos, S.A., Lubricantes Delta, S.A., Servicentro Uruguay, S.A., y Propiedades PetroDelta, S.A.

La Emisión cuenta con una calificación de riesgo local de ML 2+.pa otorgada por Moody's Panamá el día de 29 de marzo de 2021. UNA CALIFICACIÓN DE RIESGO NO GARANTIZA EL REPAGO DE LA EMISIÓN.

PRECIO INICIAL DE VENTA: 100%

LA OFERTA PÚBLICA DE ESTOS VALORES HA SIDO AUTORIZADA POR LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES. ESTA AUTORIZACIÓN NO IMPLICA QUE LA SUPERINTENDENCIA RECOMIENDA LA INVERSIÓN EN TALES VALORES NI REPRESENTA OPINIÓN FAVORABLE O DESFAVORABLE SOBRE LA PERSPECTIVA DEL NEGOCIO DEL EMISOR. LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES NO SERÁ RESPONSABLE POR LA VERACIDAD DE LA INFORMACIÓN PRESENTADA EN ESTE PROSPECTO O DE LAS DECLARACIONES CONTENIDAS EN LAS SOLICITUDES DE REGISTRO ASÍ COMO LA DEMÁS DOCUMENTACIÓN E INFORMACIÓN PRESENTADA POR EL EMISOR PARA EL REGISTRO DE SU EMISIÓN.

EL LISTADO Y NEGOCIACIÓN DE ESTOS VALORES HA SIDO AUTORIZADO PARA SU NEGOCIACIÓN POR LA BOLSA DE VALORES DE PANAMA, S.A. ESTA AUTORIZACIÓN NO IMPLICA SU RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ALGUNA SOBRE DICHOS VALORES O EL EMISOR.

	Precio al Público	Comisiones y Gastos*	Cantidad Neta al Emisor
Por Unidad	1,000.00	2.35	997.65
Total	40,000,000	164,551	39,835,449

* Incluye la Comisión de Venta, Estructuración y Suscripción

Fecha de Oferta Inicial: 16 de abril de 2021 | Resolución No. SMV-121-21 de 31 de marzo de 2021 | Fecha de Impresión: 9 de abril de 2021

BG Investment Co. Inc.
Casa de Valores

BG Valores
Casa de Valores

Banco General, S.A.
Suscriptor / Estructurador

DIRECTORIO

Petróleos Delta, S.A. (DELTA)
Emisor
Avenida Miguel Brostella
PH Camino de Cruces Piso 7
Apartado 0819-07409 Panamá 6, República de Panamá
Teléfono 279-3000
Atención: Enrique García
info@petrodelta.com

Banco General, S.A.
Estructurador, Suscriptor y Agente de Pago, Registro y Transferencia
Calle Aquilino de la Guardia y Avenida 5B Sur, Piso E-4
Apartado 0816-00843 Panamá, República de Panamá
Teléfono 303-5001
Fax 269-0910
Atención: Gary Chong-Hon
gchong@bgeneral.com

BG Investment Co., Inc.
Casa de Valores y Puesto de Bolsa
Centro Operativo de Banco General
Ciudad Radia, Urbanización Metropark, Panamá
Apartado 0816-00843 Panamá, República de Panamá
Teléfono 303-7000
Fax 205-1708
Atención: Desmond Alvarado
dalvarado@bgeneral.com

BG Valores, S.A.
Casa de Valores y Puesto de Bolsa
Plaza Banco General, Mezzanine
Calle Aquilino de la Guardia y Calle 50
Apartado 0816-00843 Panamá, República de Panamá
Teléfono 205-1700
Fax 205-1712
Atención: Carlos Samaniego
csamaniego@bgvalores.com

Superintendencia del Mercado de Valores
Entidad de Registro
Edificio PH Global Plaza Piso 8
Calle 50
Panamá República de Panamá
Teléfono 501-1700
Fax 501-1709
info@supervalores.gob.pa

Bolsa de Valores de Panamá, S.A.
Listado
Edificio Bolsa de Valores de Panamá
Avenida Federico Boyd y Calle 49
Panamá República de Panamá
Teléfono 269-1966
Fax 269-2457
Atención: Myrna Palomo
bvp@panabolsa.com

Alemán, Cordero, Galindo & Lee
Asesores Legales – Estructurador
Edificio Humboldt Piso 2
Panamá, República de Panamá
Teléfono 269-2620
Fax 264-3257
Atención: Rafael Marquínez
rmarquinez@alcogal.com

Calificadora de Riesgo
Panamá, República de Panamá,
Teléfono (511) 214-3790
Fax (511) 214-3790
Atención: Juan Martans
Juan.Martans@moodys.com

INDICE

I. FACTORES DE RIESGO 4

A. La Oferta 4
B. El Emisor 6

II. DESCRIPCION DE LA OFERTA 9

A. Detalles de la Oferta 9
B. Plan de Distribución 24
C. Mercados 26
D. Gastos de la Emisión 26
E. Uso de los Fondos 27
F. Impacto de la Emisión 27
G. Garantía de la Emisión 28

III. EMISIONES EN CIRCULACIÓN 28

IV. ANEXOS 29

I. FACTORES DE RIESGO

A. La Oferta

Riesgo de Existencia de Acreencias que Tengan Preferencia o Prelación en el Cobro Sobre la Emisión
El pago a capital e intereses de los VCNs no tiene preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, excepto por las prelaciones establecidas en este Prospecto y por las leyes aplicables en caso de declaratoria de toma de control administrativo, reorganización o liquidación forzosa.

Riesgo por Ausencia de Fondo de Amortización
El pago de los intereses y capital no está garantizado por un fondo de amortización. Existe el riesgo de que el Emisor no cuente con la liquidez necesaria para cumplir con el servicio de deuda o con la posibilidad obtener un financiamiento para el repago del capital.

Riesgo por Fiadores Solidarios Compartidos
Las sociedades Empresa General de Petróleos, S.A., Lubricantes Delta S.A., Servicentro Uruguay, S.A., Propiedades PetroDelta, S.A., fiadoras solidarias de la presente Emisión también lo serán de una Emisión de Bonos por la suma de hasta Setenta Millones de Dólares (US$70,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, la cual se registrará con la Superintendencia del Mercado de Valores, simultáneamente con la presente Emisión.

Riesgo por Período de Vigencia de la Emisión Rotativa de las Series que Forman Parte de la Misma
La Emisión rotativa y sus Series tendrán un plazo de vigencia definido, el cual no podrá ser mayor a diez (10) años.

Riesgo por Condiciones Financieras
Los términos y condiciones de los VCNs contienen acuerdos y restricciones financieras, según se detallan en la Sección II.A.14, que podrían limitar la flexibilidad financiera y operativa del Emisor.

Riesgo por Obligaciones de Información e Inspección, de Hacer y de No Hacer
El incumplimiento por parte del Emisor de cualquiera de las Obligaciones de Hacer o de las Obligaciones de No Hacer descritas en la Sección II.A.11, Sección II.A.12 y Sección II.A.13, respectivamente, de este Prospecto Informativo y en los VCNs, o de cualesquiera términos y condiciones de los VCNs o de los demás documentos y acuerdos que amparan la presente Emisión conllevará, siempre que dicho incumplimiento dé lugar al derecho de que se declare el vencimiento anticipado de la deuda bajo los VCNs por razón de su aceleración, y en efecto se declare dicha aceleración, al vencimiento anticipado de las obligaciones del Emisor bajo los VCNs.

Riesgo de Modificación de Términos y Condiciones
Toda la documentación que ampara esta Emisión podrá ser corregida o enmendada por el Emisor, sin el consentimiento de los Tenedores Registrados con el propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. El Emisor deberá suministrar tales correcciones o enmiendas a la Superintendencia del Mercado de Valores para su autorización previa su divulgación. Esta clase de cambios no podrá en ningún caso afectar adversamente los intereses de los Tenedores Registrados. Copia de la documentación que ampare cualquier corrección o enmienda será suministrada a la Superintendencia del Mercado de Valores quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.

En el caso de cualquier otra modificación o cambio que el Emisor desee realizar en los Términos y Condiciones de los VCNs y/o en la documentación que ampara esta Emisión, incluyendo la dispensa del cumplimiento de obligaciones, las condiciones de aprobación para dichas modificaciones, cambios y/o dispensas serán las establecidas en la Sección II.A.21 de este Prospecto Informativo.

Adicionalmente, se deberán aplicar las normas adoptadas por la Superintendencia del Mercado de Valores las cuales regulan el procedimiento para la presentación de solicitudes de registro de modificaciones a términos y condiciones de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, así como cualquier otra disposición que ésta determine.

Riesgo de Vencimiento Anticipado
Esta Emisión de VCNs conlleva ciertas Causales de Vencimiento Anticipado que en el caso de que se suscite alguno de ellos, de forma individual o en conjunto, puede dar lugar a que se declare de plazo vencido esta Emisión según se describe en la Sección II.A.15 de este Prospecto Informativo.

Riesgo por Liquidez de Mercado Secundario
El mercado de valores panameño es pequeño y poco desarrollado. No existe un gran número de inversionistas institucionales e inversionistas en general que facilite la venta de valores de manera permanente. Por ende, un Tenedor Registrado que desee vender sus VCNs podría no encontrar compradores para ellos en ese momento.

Los VCNs se ofrecerán tanto a personas naturales como a instituciones. Los accionistas, directores, dignatarios y demás empleados del Emisor tendrán derecho a ser Tenedores Registrados de los VCNs. Adicionalmente, no existe limitación en cuanto al número de Tenedores Registrados o porcentaje de tenencia de los títulos valores, lo cual puede afectar su liquidez.

Riesgo por Responsabilidad Limitada
El artículo 39 de la Ley 32 de 1927 sobre Sociedades Anónimas de la República de Panamá establece que los accionistas sólo son responsables respecto a los acreedores de la compañía hasta la cantidad que adeuden a cuenta de sus acciones. En caso de quiebra o insolvencia, el accionista que tiene sus acciones totalmente pagadas no tiene que hacer frente a la totalidad de las obligaciones de la sociedad, es decir, responde hasta el límite de su aportación.

Riesgo de Tratamiento Fiscal
El Emisor no puede garantizar que se mantendrá el tratamiento fiscal actual en cuanto a los intereses devengados por los VCNs y las ganancias de capital provenientes de la enajenación de los VCNs ya que la eliminación o modificación de dichos beneficios compete a las autoridades nacionales.

Riesgo de Uso de Fondos
En caso de que los fondos no sean utilizados según está establecido en la Sección II.E de este Prospecto Informativo, se pudiera afectar la condición financiera del Emisor, limitando los fondos disponibles para hacer frente a las obligaciones establecidas bajo esta Emisión.

Riesgo de Partes Relacionadas
Banco General, S.A., asesor financiero, suscriptor y Agente de Pago, Registro y Transferencia de esta Emisión y el Emisor tienen una relación comercial como resultado de diversos financiamientos. Adicionalmente, Empresa General de Inversiones, S.A. (EGI), 61% dueña de BG Financial Group y a su vez 100% dueña de Banco General, S.A., es 100% dueña de Empresa General de Petróleos, S.A., propietaria al 100% del Emisor.

BG Investment Co., Inc. y BG Valores, S.A., Casas de Valores y Puestos de Bolsa de esta Emisión, ambas subsidiarias en un cien por ciento (100%) de Banco General, S.A., son accionistas de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y de LatinClear. BG Trust, Inc.

Los auditores externos del Emisor y el Asesor Legal de los Estructuradores no tienen relación accionaria, ni han sido ni son empleados del Emisor, ni de las Casas de Valores, ni del Suscriptor, Agente Estructurador y Agente de Pago, Registro y Transferencia, ni de los Asesores Legales.

El Asesor Legal del Agente Estructurador de esta Emisión será la firma Alemán, Cordero, Galindo & Lee.

Raúl Alemán Zubieta, Juan Raúl Humbert y Michelle Núñez, son directores de Petróleos Delta, S.A. y ejecutivos de Banco General, S.A.

Rolando Arias y Gary Chong Hon, son directores de Latinex Holdings, Inc. y ejecutivos de Banco General, S.A., el Suscriptor, Agente Estructurador y Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión.

No existen políticas o condiciones bajo las cuales se realizan créditos entre las partes relacionadas.

Al 30 de septiembre y 31 de diciembre del 2020 el Emisor mantenía las siguientes relaciones financieras con Banco General, S.A.:

Fecha	Facilidad	Monto (US$)	Saldo (US$)	Tasa
30 de septiembre 31 de diciembre	Emisión de Bonos-Serie B	31,000,000	31,000,000	5.00%
30 de septiembre 31 de diciembre	Emisión de Bonos-Serie C	5,000,000	5,000,000	6.50%
30 de septiembre 31 de diciembre	Sobregiro	5,000,000	0.00	5.50%
30 de septiembre 31 de diciembre	Garantía Bancaria	150,000	150,000	N/A
30 de septiembre 31 de diciembre	Stand-By	1,700,000	1,700,000	N/A

1. Bonos por pagar a Banco General, S.A. con un saldo en la Serie B (Senior) de US$31,000,000 al 30 de septiembre y 31 de diciembre de 2020. Estos bonos forman parte de dos Emisiones, de hasta US$70,000,000 estructuradas por Banco General, S.A. a favor del Emisor, con fecha de vencimiento el 5 de mayo de 2021 y tasa de interés fija de 5.00%.
2. Bonos por pagar a Banco General, S.A. con un saldo en la Serie C (Subordinada) de US$5,000,000 al 30 de septiembre y 31 de diciembre de 2020. Estos bonos forman parte de dos Emisiones, de hasta US$70,000,000 estructuradas por Banco General, S.A. a favor del Emisor, con fecha de vencimiento el 5 de mayo de 2023 y tasa de interés fija de 6.50%.
3. Sobregiro con un saldo de US$0 al 30 de septiembre y 31 de diciembre de 2020 y tasa fija de interés de 5.50%.
4. Garantía Bancaria con un saldo de US$150,000 al 30 de septiembre y 31de diciembre de 2020, con fecha de vencimiento el 2 de julio de 2021.
5. Carta de Crédito Stand-By con un saldo de US$1,700,000 al 30 de septiembre y 31 de diciembre del 2020, con fecha de vencimiento el 14 de junio de 2021.

B. El Emisor

Riesgo por Apalancamiento de Deuda, ROA y ROE
De colocarse la totalidad de los VCNs bajo esta Emisión por US$40,000,000 (US$39,835,449 neto de gastos de la emisión), el Apalancamiento Financiero del Emisor (pasivos sobre aportes de capital) al 30 de septiembre de 2020 aumenta de 26.29 veces a 31.03 veces.

La rentabilidad del Emisor sobre sus activos promedio durante los últimos doce (12) meses terminado el 30 de septiembre de 2020 (ROA) fue de 1.79% y la rentabilidad del Emisor sobre su patrimonio promedio durante los últimos doce (12) meses terminado el 30 de septiembre de 2020 (ROE) fue de 5.02%.

El índice de liquidez (activos circulantes *entre* pasivos circulantes) del Emisor al 30 de septiembre del 2020 fue de 2.23 veces.

Riesgo de Tasa de Interés
El margen neto del Emisor pudiese verse afectado por las fluctuaciones en las tasas de interés. Los flujos de efectivo futuros y el valor de un instrumento financiero pueden fluctuar debido a cambios en las tasas de interés en el mercado.

Riesgo Fiscal
El Emisor no puede garantizar que no habrá variaciones en el marco fiscal aplicable a las personas jurídicas en general y/o a las actividades comerciales que lleva a cabo el Emisor.

Riesgo de Desastres Naturales
El acaecimiento de un desastre natural podría tener un impacto severo sobre los activos físicos del Emisor. Adicionalmente, los daños sufridos debido a un desastre natural podrían exceder los límites de cobertura de las pólizas de seguro del Emisor. Por otra parte, los efectos de un desastre natural en la economía panameña podrían causar un declive temporal o permanente

en la demanda de energía. La ocurrencia de un desastre natural, particularmente uno que cause daños que excedan las coberturas de las pólizas de seguro del Emisor, podría afectar adversamente los negocios, la condición financiera y/o los resultados operativos del Emisor.

Los Efectos Económicos Mundiales del Brote del Coronavirus Podrían Afectar Adversamente la Economía de Panamá
El brote de la enfermedad del Coronavirus 2019 ("COVID-19") está teniendo actualmente un impacto adverso indeterminado en la economía mundial. Según ha sido reportado, el Coronavirus se detectó por primera vez en Wuhan, Provincia de Hubei, China, y se comunicó por primera vez a la oficina de la Organización Mundial de la Salud (OMS) en China, el 31 de diciembre de 2019. El 30 de enero de 2020, la OMS declaró que COVID-19 era una emergencia de salud pública de interés internacional y el 11 de marzo de 2020 declaró el brote como una pandemia.

COVID-19 ha empezado a causar numerosos efectos mundiales en la actividad comercial en general. En Panamá, tras el descubrimiento del primer caso de COVID-19 en el país, el Gobierno implementó varias medidas de protección, entre ellas la declaración del estado de emergencia nacional, decretando el toque de queda nacional, la suspensión de los vuelos internacionales de pasajeros y la ampliación de la amnistía fiscal.

En este momento, dada la incertidumbre del efecto duradero de COVID-19, no se puede determinar el impacto financiero en la economía de Panamá. A mediano y largo plazo, si se prolonga la propagación del COVID-19, esto podría impactar adversamente a las distintas economías y los mercados financieros de Panamá y de muchos otros países, lo que daría lugar a una recesión económica que podría, entre otros efectos, reducir los flujos de comercio internacional, incluyendo los envíos través del Canal de Panamá y el tráfico aéreo a través del Aeropuerto de Tocumen. La ocurrencia de estos eventos podría tener un efecto adverso en la economía de Panamá y por consiguiente, indirectamente, en la capacidad financiera de diversas empresas del país, incluyendo las aplicables a la industria donde el Emisor opera.

Dependencia de Factores Fuera del Control del Emisor
Las actividades del Emisor se limitan a aquellas relacionadas con el negocio de distribución, comercialización y venta de combustible y de la venta de productos derivados del petróleo. Por lo tanto, los resultados del Emisor dependerán en su mayoría del comportamiento del negocio de distribución de combustible y productos derivados del petróleo (volumen y precios) y de la posición que la empresa mantenga en este negocio.

Otros Financiamientos en trámite
Simultáneamente a la presente oferta, el Emisor está solicitando el registro ante la SMV de una oferta pública de Bonos Corporativos por la suma de US$70 millones.

Industria del Petróleo
En este ambiente de fuertes presiones sobre la industria del petróleo, la estrategia de Petróleos Delta, S.A. (DELTA), continúa fundamentada en un proceso ordenado de expansión y ampliación de su participación en el mercado de los derivados del petróleo en Panamá y Costa Rica, modernizar sus recursos tecnológicos, y revisar permanentemente sus procesos de negocios con el objeto de mantenerse como una empresa de primera línea en el mercado de productos derivados del petróleo en sus tres componentes a saber: (i) estaciones, mediante un agresivo plan de mejoras y modernización de las instalaciones existentes, y la construcción de nuevas estaciones que estratégicamente contribuyan a la expansión de este sector; (ii) en el sector de las industrias y comercios, mediante la consecución de nuevas cuentas, incorporando la oportunidades que brindan las áreas revertidas del Canal de Panamá y las empresas estatales privatizadas y (iii) lograr altos niveles de eficiencia en las operaciones por medio de la supervisión y revisión permanente de los procesos.

Riesgo de Precios del Petróleo
Existen factores que escapan del control absoluto del Emisor y que pudieran afectar su desempeño económico, entre los cuales hay que destacar la fluctuación del precio del crudo a nivel internacional que podría producir aumentos significativos en los precios de los derivados de petróleo que mercadea el Emisor lo cual a su vez puede tener un impacto adverso en sus volúmenes de ventas, utilidades y su flujo de caja. En adición, cambios en el marco regulatorio que introduzcan nuevos impuestos, tasas o contribuciones pueden traer como consecuencia un impacto negativo en las actividades del negocio del Emisor.

Riesgo por Reducción Patrimonial
Una reducción patrimonial del Emisor como resultado de utilidades retenidas negativas puede tener un efecto adverso en la condición financiera del Emisor deteriorando sus indicadores de apalancamiento.

Riesgo de Implementación Parcial de Políticas de Gobierno Corporativo
La Junta Directiva del Emisor ha tomado en consideración y adoptado parcialmente, según se apliquen al giro del negocio, las recomendaciones sobre buen gobierno corporativo contenidas en el Acuerdo No. 12-2003 de la Superintendencia del Mercado de Valores.

Riesgo de Capacidad de Pago de Emisiones
El Emisor al 30 de septiembre de 2020 mantiene las siguientes Emisiones autorizadas por la Superintendencia de Mercado de Valores de Panamá: (i) Bonos Corporativos por un monto de hasta US$70,000,000 autorizados mediante Resolución CNV No. 128-11 del 25 de abril de 2011, y (ii) Valores Comerciales Negociables por un monto de hasta US$40,000,000 autorizado mediante la Resolución CNV No. 132-11 del 25 de abril de 2011, razón por la cual los pagos de los compromisos de la presente Emisión pueden verse afectados por el pago de emisiones anteriores los cuales se detallan a continuación:

Resolución de Autorización de Registro	**Fecha de la Resolución**	**Titulo Valor Autorizado**	**Monto Autorizado en la Emisión**	**Monto en Circulación**	**Monto Disponible para la venta**
CNV No. 128-11	25 de abril de 2011	Bonos Corporativos	US$70,000,000	US$55,000,000	US$0
CNV No. 132-11	25 de abril de 2011	Valores Comerciales Negociables	US$40,000,000	US$5,000,000	US$0
Totales			**US$ 110,000,000**	**US$60,000,000**	**US$0**

II. DESCRIPCION DE LA OFERTA

A. Detalles de la Oferta

La Junta Directiva del Emisor, mediante resolución fechada el 22 de diciembre de 2020 autorizó la Emisión de los Valores Comerciales Negociables por un valor nominal de hasta Cuarenta Millones de Dólares (US$40,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, descritos en este Prospecto Informativo, los cuales serán emitidos de tiempo en tiempo, bajo un programa rotativo en el cual los VCNs emitidos y en circulación no podrán exceder la suma antes indicada en un solo momento.

Los VCNs serán emitidos en forma rotativa, nominativa, registrada y sin cupones, en varias Series hasta por un periodo de diez (10) años después de la Fecha de Liquidación de la Serie A del Programa Rotativo de VCNs.

El Emisor podrá efectuar emisiones rotativas de los VCNs, en tantas Series como la demanda de mercado reclame, siempre y cuando se respete el monto autorizado total del Programa Rotativo de VCNs y que la nueva venta de VCNs se realice por los plazos estipulados en el presente Prospecto Informativo.

La Fecha de Oferta Inicial del Programa Rotativo de VCNs será a partir del 16 de abril de 2021. El valor nominal de la totalidad de la Emisión representa 5.42 veces el capital pagado del Emisor al 30 de septiembre de 2020.

No se ha reservado o asignado monto alguno de los VCNs para su venta a un grupo de inversionistas específico incluyendo ofertas de accionistas actuales, directores, dignatarios, ejecutivos, administradores, empleados o ex empleados del Emisor.

Los VCNs serán registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores y listados en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y estarán sujetos a los siguientes términos y condiciones:

1. Expedición, Fecha, Autenticación y Registro de los VCNs

Los valores que serán ofrecidos por Petróleos Delta, S.A. (DELTA) serán Valores Comerciales Negociables emitidos en forma rotativa, nominativa, registrada y sin cupones, en denominaciones de Mil Dólares (US$1,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, y sus múltiplos.

Los VCNs serán emitidos en títulos globales y/o en títulos individuales. Para que sean una obligación válida y exigible del Emisor, los mismos deberán estar firmados en nombre y representación del Emisor por: (i) el Presidente conjuntamente con el Tesorero o el Secretario de la sociedad, o (ii) quienes de tiempo en tiempo autorice la Junta Directiva o la Asamblea de Accionistas, y autenticados y fechados por un empleado autorizado del Agente de Pago, Registro y Transferencia. Las firmas del Emisor deberán ser originales pero la firma del empleado autorizado del Agente de Pago, Registro y Transferencia podrá ser manuscrita y original o estar impresa. Cada VCN será firmado, fechado y autenticado por el Agente de Pago, Registro y Transferencia, como diligencia de autenticación, en la Fecha de Expedición, según corresponda o, en relación con VCNs Globales, conforme el Emisor le instruya mediante la anotación de la siguiente leyenda:

"Este VCN forma parte de una emisión por hasta un monto total de hasta Cuarenta Millones de Dólares (US$40,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América y el mismo ha sido emitido conforme al Contrato de Agencia de Pago, Registro y Transferencia suscrito por Petróleos Delta, S.A. (DELTA), el [__] de 2021".

Firmas Verificadas
por Banco General, S.A.

_____
Firma Autorizada

El Agente de Pago, Registro y Transferencia mantendrá en sus oficinas principales un registro (el "Registro") en el cual anotará en la fecha de emisión de cada VCN, el nombre y la dirección de la(s) persona(s) a favor de quien(es) dicho VCN(s) sea(n) inicialmente expedido(s), así como, el de cada uno de los subsiguientes endosatarios del mismo. El Termino "Tenedor Registrado" o "Tenedores Registrados" significara aquella(s) persona(s) a cuyo(s) nombre(s) un VCN este inscrito en el Registro, en un momento determinado.

2. Agente de Pago, Registro y Transferencia

El Emisor ha designado a Banco General, S.A. ("Banco General") como Agente de Pago, Registro y Transferencia, el cual prestará el servicio de pago de los intereses y del capital de los VCNs cuando correspondan, mantendrá un Registro de los Tenedores Registrados de cada VCN y tramitará las transferencias, cambios de titularidad y canjes de los VCNs que se requieran. Por tanto, Banco General (el "Agente de Pago" o "Agente de Pago, Registro y Transferencia") y el Emisor han celebrado un contrato de agencia de pago (el "Contrato de Agencia"). Una copia de tal contrato reposa en la SMV y en la BVP.

El Agente de Pago mantendrá un registro en el cual anotará la Fecha de Liquidación de cada VCN, el nombre y la dirección de la(s) persona(s) a favor de quien(es) dicho VCN sea inicialmente expedido, así como cada uno de los subsiguientes endosatarios del mismo.

El Agente de Pago mantendrá en sus oficinas principales el Registro de VCNs en el cual anotará (1) la Fecha de Expedición de cada VCN, el número de VCNs de que sea titular cada Tenedor Registrado, y valor nominal de cada uno de los VCNs; (2) el nombre y dirección del Tenedor Registrado de cada uno de los VCNs que sea inicialmente expedido, así como el de cada uno de los subsiguientes endosatarios o cesionario del mismo; (3) la forma de pago de los intereses y el capital, elegida por cada Tenedor Registrado; (4) el monto pagado a cada Tenedor Registrado en concepto de capital e intereses; (5) los gravámenes y restricciones legales y contractuales que se han establecido sobre los VCNs; (6) el nombre del apoderado, mandatario o representante de los Tenedores Registrados o de la persona que haya adquirido poder de dirección de acuerdo a la ley; y (7) cualquier otra información que el Agente de Pago, Registro y Transferencia considere conveniente . En caso de que el Registro fuere destruido o resultase inaccesible al Emisor en la Fecha de Vencimiento, por motivos de fuerza mayor o caso fortuito, el Emisor queda autorizado por los Tenedores Registrados a pagar el capital o los intereses de los VCNs de acuerdo con lo indicado en los VCNs originales emitidos y presentados para dicho propósito.

El Agente de Pago también mantendrá la siguiente información:

- VCNs emitidos y en circulación por denominación y número;
- VCNs no emitidos y en custodia por número;
- VCNs cancelados, por reemplazo de VCNs mutilados, destruidos, perdidos o hurtados, y por canje por VCNs de diferente denominación

Además, el Agente de Pago se compromete a:

i. Calcular los intereses a ser devengados por los VCNs en cada Período de Interés, de conformidad con los términos y condiciones de los VCNs.
ii. Notificar por escrito al Emisor el monto de los intereses correspondientes a cada Período de Interés y el monto de capital que deba ser pagado en cada Fecha de Vencimiento. La notificación deberá darse por escrito a más tardar siete (7) Días Hábiles antes de la Fecha de Pago de Interés o Fecha de Vencimiento correspondiente.
iii. Pagar a los Tenedores Registrados los intereses en cada Fecha de Pago de Interés y el capital de los VCNs en las respectivas Fechas de Vencimiento, según corresponda, con los fondos que para tal fin reciba del Emisor, según los términos y condiciones del presente Contrato, los VCNs y del Prospecto Informativo.
iv. Notificar por escrito al Emisor, a los Fiadores Solidarios, a cada uno de los Tenedores Registrados, a la SMV, a la BVP y a LatinClear sobre la ocurrencia de cualquier Causal de Vencimiento Anticipado apenas tenga conocimiento de ello, no obstante que dicha causal pueda ser subsanada dentro del período de cura, según los términos y condiciones de los VCNs y el Prospecto Informativo.
v. Expedir, a solicitud del Emisor, las certificaciones que éste solicite en relación con los nombres de los Tenedores Registrados y el Saldo Insoluto a Capital de sus respectivos VCNs y de los intereses adeudados y el número de VCNs emitidos y en circulación.
vi. Expedir, a solicitud del respectivo Tenedor Registrado, las certificaciones haciendo constar los derechos que el solicitante tenga sobre los VCNs.
vii. Expedir una Declaración de Vencimiento Anticipado, cuando así se lo solicite una Mayoría de Tenedores Registrados.
viii. Recibir del Emisor y/o de los Fiadores Solidarios todas las comunicaciones que éstos deban enviar a los Tenedores Registrados, y viceversa.
ix. Transmitir al Emisor una copia de toda comunicación o notificación recibida de un Tenedor Registrado que requiera de una acción o decisión por parte del Emisor dentro de los tres (3) Días Hábiles siguientes al recibo de la misma.

x. Realizar cualquier otro servicio relacionado con, o inherente al, cargo de Agente de Pago, Registro y Transferencia y los demás servicios que el Agente de Pago, Registro y Transferencia convenga con el Emisor.
xi. Informar a los Tenedores Registrados, a la SMV, a la BVP y a LatinClear, en caso de que no pueda realizar el pago de interés y/o capital, según corresponda, a favor de los Tenedores Registrados, por no contar con los fondos suficientes para realizar dicho pago.
xii. Suministrar cualquier información o explicación requerida por la SMV y entidades autorreguladas.

El Contrato de Agencia reglamenta el pago y transferencia de los VCNs, según lo dispuesto en este Prospecto Informativo, autorizando el pago prioritario de los gastos y comisiones del Agente de Pago, liberando al Agente de Pago de responsabilidad, autorizando su renuncia o destitución, previa la designación de un nuevo Agente de Pago y permitiendo la reforma del Contrato de Agencia, entre otras cláusulas, siempre que no se contravengan derechos dispuestos en este Prospecto Informativo. Copia de toda reforma al Contrato de Agencia será suministrada a todas las bolsas en que los VCNs se listen.

Cada Tenedor Registrado de un VCN, por la mera tenencia del mismo, acepta los términos y condiciones del Contrato de Agencia. La gestión del Agente de Pago será puramente administrativa a favor del Emisor. El Agente de Pago no asumirá ni incurrirá en ninguna obligación o responsabilidad, ya sea contractual o extracontractual, para con los Tenedores Registrados de los VCNs, ni actuará como agente, representante, mandatario de los Tenedores Registrados de los VCNs.

El Agente de Pago, como tal, no garantiza los pagos de capital o intereses a los Tenedores Registrados de los VCNs y sólo se comprometerá con el Emisor a entregar a los Tenedores Registrados de dichos VCNs las sumas que hubiese recibido del Emisor para tal fin de conformidad con los términos y condiciones de los VCNs y del Contrato de Agencia. El Agente de Pago y cualquiera de sus accionistas, directores, dignatarios o compañías subsidiarias o Afiliadas podrán ser Tenedores Registrados de uno o más VCNs y entrar en cualesquiera transacciones comerciales con el Emisor o con cualquiera de sus subsidiarias o Afiliadas sin tener que rendir cuenta de ello a los Tenedores Registrados de los VCNs.

3. Series

Los VCNs serán emitidos en múltiples Series, según lo establezca el Emisor de acuerdo con sus necesidades y las condiciones del mercado. A estos efectos, la, Tasa de Interés, la Fecha de Oferta, la Fecha de Expedición, la Fecha de Liquidación, monto, y Fecha de Vencimiento, de cada una de las Series, serán definidas por el Emisor según la demanda del mercado, y serán comunicadas a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será presentado por lo menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie correspondiente.

4. Programa Rotativo

El Emisor podrá efectuar emisiones rotativas de los VCNs, en tantas Series como la demanda del mercado reclame, siempre y cuando se respete el monto autorizado total del Programa Rotativo de VCNs de Cuarenta Millones de Dólares (US$40,000,000.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, y que la nueva venta de VCNs se realice por los plazos estipulados en el presente Prospecto Informativo. El Progrma Rotativo de VCNs ofrece al Emisor la oportunidad de emitir nuevos VCNs en Series en la medida que exista disponibilidad. En ningún momento el Saldo Insoluto a Capital de los VCNs emitidos y en circulación podrá ser superior al monto total del Programa Rotativo de VCNs de Cuarenta Millones de Dólares (US$40,000,000.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. En la medida en que se vayan venciendo los VCNs emitidos y en circulación, el Emisor dispondrá del monto vencido para emitir nuevas Series de VCNs por un valor nominal equivalente hasta el monto vencido. El Programa Rotativo de VCNs estará disponible hasta cuando el Emisor así lo crea conveniente, siempre y cuando cumpla con todos los requerimientos de la Superintendencia del Mercado de Valores y la Bolsa de Valores de Panamás, S.A. y tendrá un plazo de vigencia no mayor a diez (10) años. El término rotativo de este programa no significa la rotación o renovación de valores ya emitidos. Estos deberán ser cancelados en sus respectivas Fechas de Vencimiento. La Emisión rotativa de VCNs según se describe, será siempre una alternativa para los inversionistas, pero no constituirá una obligación de retener el VCN más allá de su vencimiento original.

5. Vencimiento de los VCNs

El Programa Rotativo de VCNs tendrá una vigencia de diez (10) años. Los VCNs podrán ser emitidos en una o más Series con vencimientos de entre treinta (30) y trescientos sesenta (360) días calendarios, ofertados en múltiplos de treinta (30) días calendarios. Sin embargo, la Fecha de Vencimiento, de cada una de las Series, será definidas por el Emisor según la demanda del mercado, y serán comunicadas a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será presentado por lo menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie correspondiente.

6. Precio de Venta

El Emisor anticipa que los VCNs serán ofrecidos inicialmente a la venta en el mercado primario al cien por ciento (100%) de su valor nominal. Sin embargo, el Emisor podrá, de tiempo en tiempo, autorizar que los VCNs sean ofrecidos públicamente a un precio superior o inferior a su valor nominal, según lo exijan las condiciones del mercado financiero en dicho momento. Cada VCN será expedido y luego será entregado o liberado contra el pago del precio de venta acordado para dicho VCN. En el caso de que la Fecha de Liquidación de un VCN no corresponda con una Fecha de Pago de Interés, al precio de venta del VCN se le sumarán los intereses acumulados correspondientes a los días transcurridos entre su Fecha de Liquidación y la Fecha de Pago de Interés inmediatamente precedente. El pago se efectuará en cada Fecha de Liquidación, a través del sistema de la Central Latinoamericana de Valores, S.A.

El Emisor no utilizará una entidad proveedora de precios para determinar el precio inicial de oferta de los VCNs.

Banco General, S.A. y el Emisor han acordado la suscripción de la Serie A de los VCNs por parte de Banco General, S.A., de hasta Cinco Millones de Dólares (US$5,000,000) de la Serie A de los VCNs de esta Emisión al 100% de su valor nominal mediante un contrato de suscripción.

7. Pago de Capital

El Emisor, a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia, pagará a cada Tenedor Registrado de cada VCN el capital de dicho VCN mediante un pago en la Fecha de Vencimiento, por el monto requerido para cancelar el Saldo Insoluto de Capital de los VCNs de acuerdo al plazo de vencimiento de cada Serie, según corresponda.

Si la Fecha de Vencimiento coincidiera con una fecha que no fuese un Día Hábil, la Fecha de Vencimiento se extenderá hasta el Día Hábil inmediatamente posterior.

8. Cómputo y Pago de Intereses

Tasa de Interés

Cada VCN generará intereses sobre el Saldo Insoluto a Capital por la tasa de interés aplicable (la "Tasa de Interés"), desde su Fecha de Liquidación hasta su respectiva Fecha de Vencimiento a la tasa de interés correspondiente.

La Tasa de Interés de los VCNs de cada Serie será fija y será definida por el Emisor, según la demanda del mercado y será comunicada a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será presentado por lo menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie correspondiente.

Los intereses de los VCNs de cada Serie, los intereses serán pagados sobre el Saldo Insoluto a Capital, en forma mensual, los días nueve (9) de cada mes ("cada una, una Fecha de Pago de Interés") hasta su respectiva Fecha de Vencimiento.

Los VCNs generarán intereses pagaderos con respecto al Saldo Insoluto a Capital de los mismos, desde su Fecha de Liquidación hasta su Fecha de Vencimiento.

El período que comienza en la Fecha de Liquidación y termina en la primera Fecha de Pago de Interés y cada período sucesivo que comienza en una Fecha de Pago de Interés y termina en la Fecha de Pago de Interés inmediatamente siguiente o en la Fecha de Vencimiento se identificarán como un "Período de Interés".

Los intereses pagaderos con respecto a cada VCN serán calculados por el Agente de Pago, Registro y Transferencia aplicando la Tasa de Interés correspondiente a dicho VCN al valor nominal o Saldo Insoluto a Capital del mismo (medido en Dólares, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América), multiplicando la suma resultante por el número de días calendarios del Período de Interés, (incluyendo el primer día de dicho Período de Interés pero excluyendo la Fecha de Pago de Interés en que termina dicho Período de Interés), dividido entre 360 y redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano.

En caso que una Fecha de Pago de Interés o la Fecha de Vencimiento ocurra en una fecha que no sea un Día Hábil, el pago de interés y/o capital que corresponda deberá extenderse hasta el primer Día Hábil inmediatamente siguiente, pero sin que se corra dicha Fecha de Pago de Interés a dicho Día Hábil para el cómputo de intereses y del Periodo de Interés subsiguiente, con excepción del último pago.

Los Tenedores Registrados aceptan y reconocen que los impuestos que graven los pagos que el Emisor tenga que hacer conforme a los VCNs podrían cambiar en el futuro y reconocen, además, que el Emisor no puede garantizar que dichos impuestos no vayan a cambiar en el futuro. En consecuencia, los Tenedores Registrados deben estar anuentes que en caso que se produzca algún cambio en los impuestos antes referidos o en la interpretación de las leyes o normas que los crean que obliguen al Emisor a hacer alguna retención en concepto de impuestos, el Emisor hará las retenciones que correspondan respecto a los pagos de intereses, capital o cualquier otro que corresponda bajo los VCNs y remitirá tales retenciones al físco, sin que el Tenedor Registrado tenga derecho a ser compensado por tales retenciones o que las mismas deban ser asumidas por el Emisor. En ningún caso el Emisor será responsable del pago de un impuesto aplicable a un Tenedor Registrado conforme a las leyes fiscales de Panamá, o de la jurisdicción fiscal relativa a la nacionalidad, residencia, identidad o relación fiscal de dicho Tenedor Registrado, y en ningún caso serán los Tenedores Registrados responsables del pago de un impuesto aplicable al Emisor conforme a las leyes fiscales de Panamá.

9. Redención Anticipada

Ninguna serie de VCNs emitida podrá ser redimida anticipadamente.

10. Suscripción

El Emisor ha celebrado con fecha 9 de abril de 2021 un contrato de suscripción (el "Contrato de Suscripción") con Banco General, S.A. (el "Suscriptor"), mediante el cual el Suscriptor se compromete a suscribir un monto total de Cinco Millones de Dólares (US$5,000,000) de los VCNs a un precio igual al 100% del valor nominal, más intereses acumulados, de haberlos, sujeto a que el Emisor cumpla con una serie de requisitos, que incluyen el perfeccionamiento de la documentación que ampara la Emisión, la autorización de la Emisión para la venta al público por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores, el cumplimiento de ciertas condiciones precedentes descritas en el Contrato de Suscripción y la aprobación de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. para listar la Emisión, entre otros.

11. Obligaciones de Informar e Inspecciones

Las siguientes obligaciones de información aplicarán al Emisor.

(i) Suministrar a la Superintendencia del Mercado de Valores, a través del Sistema electrónico para la Remisión de Información (SERI) los Formularios e Informes de Actualización Anuales y Trimestrales, según corresponda y copias a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., cuando aplique, dentro de los plazos y de acuerdo a la periodicidad que establezcan dichas entidades, conforme al siguiente listado

- Informe de actualización anual (IN-A) acompañado de los estados financieros anuales consolidados de Petróleos Delta, S.A. (DELTA) y sus subsidiarias, debidamente auditados por una firma de auditores independientes, los cuales deben ser entregados a más tardar tres (3) meses después del cierre de cada año fiscal, acompañados de la declaración jurada correspondiente. Los estados financieros y la declaración jurada deberán ser confeccionados de conformidad con los parámetros y normas que establezca la Superintendencia del Mercado de Valores.
- Informe de actualización trimestral (IN-T) acompañado de los estados financieros interinos consolidados de Petróleos Delta, S.A. (DELTA) y sus subsidiarias, los cuales deben ser entregados a más tardar dos (2) meses después del cierre del trimestre correspondiente.

- Cualquier otra información que en el futuro y de tiempo en tiempo sea requerida por la Superintendencia del Mercado de Valores y/o la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.
- Reporte F1- Información General del Emisor, anualmente dentro de los tres (3) meses siguientes al cierre del período fiscal correspondiente del Emisor.
- Reporte F3 – Registro de Valores Vigentes del Emisor, trimestralmente, dentro de los dos (2) meses siguientes al cierre de cada trimestre a ser reportado.
- Reporte F4 – Resumen Financiero, trimestralmente dentro de los dos (2) meses siguientes al cierre de cada trimestre a ser reportado.
- Reporte F5 – Cuestionario de Gobierno Corporativo del Emisor, anualmente dentro de los tres (3) meses siguientes al cierre del período fiscal correspondiente del Emisor.
- Reporte F8 – Rotación de Auditores Externos del Emisor, anualmente treinta (30) días anteriores al inicio de las labores de auditoría anual con detalle de los nombres de auditores que componen el equipo de auditoría.
- Reporte F9 – Entidades y Personas Involucradas en la Emisión, anualmente dentro de los tres (3) meses siguientes al cierre del período fiscal correspondiente del Emisor.

(ii) Notificar por escrito a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., y a la Central Latinoamericana de Valores, S.A. sobre la ocurrencia de cualquier hecho de importancia o de cualquier evento o situación que pueda afectar el cumplimiento de sus obligaciones derivadas de los VCNs en los términos y condiciones que establece el Acuerdo No. 3-2008 y sus modificaciones.

(iii) El Emisor deberá notificar a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A de inmediato y por escrito, el acaecimiento de hechos de importancia en el desarrollo del negocio del Emisor o de cualquier evento o situación que pueda afectar el cumplimiento de sus obligaciones derivadas de los VCNs.

(iv) El Emisor deberá suministrar al Agente de Pago en cada Fecha de Pago de Interés (i) una certificación firmada por el Vicepresidente Ejecutivo o el Vicepresidente de Finanzas del Emisor en la que certifique que el Emisor está en cumplimiento con todas las obligaciones previstas en las Secciones II.A.11, II.A.12, II.A.13, y II.A.14 de este Prospecto Informativo, (ii) una certificación también firmada por el Vicepresidente Ejecutivo o el Vicepresidente de Finanzas del Emisor en la que certifique los cálculos para obtener las razones financieras.

(v) El Emisor deberá permitir que un representante de la Mayoría de los Tenedores y los demás representantes y asesores de los Tenedores, tengan acceso, previa solicitud escrita enviada al Emisor con por lo menos dos (2) Días Hábiles de antelación (salvo en el caso de existir una Causal de Vencimiento Anticipado, en cuyo caso los Tenedores sólo deberán dar una notificación escrita al Emisor, sin necesidad de los dos (2) Días Hábiles de notificación previa), en horas de oficina, a las respectivas instalaciones, libros y registros de contabilidad del Emisor, así como tener conversaciones con sus ejecutivos, con el fin de confirmar el cumplimiento de las disposiciones contenidas en los Documentos de la Emisión y conocer el estado de los negocios, operaciones y finanzas del Emisor, salvaguardando cualquiera obligación de confidencialidad que el Emisor le deba a una tercera Persona.

(vi) Notificar al Agente de Pago, a la SMV y a la BVP sobre cualquier Efecto Material Adverso, cualquier pérdida o daño material que afecte al Emisor o los Fiadores Solidarios, cualquier noticia o comunicación material con cualquier Autoridad Gubernamental, o el Ministerio de Ambiente y/o cualquier otro ente relacionado con el Emisor y los Fiadores Solidarios.

12. Obligaciones de Hacer

Mientras existan VCNs emitidos y en circulación de la presente Emisión, salvo que Tenedores Registrados (actuando directamente o a través de apoderados) que representen más del cincuenta y un por ciento (51%) del valor nominal de los VCNs emitidos y en circulación autoricen expresamente y por escrito lo contrario, el Emisor se obliga y se obliga a causar que los Fiadores Solidarios se obliguen, a hacer lo siguiente:

1. Notificar al Agente de Pago, Registro y Transferencia cualquier evento o situación que pueda afectar el cumplimiento de sus obligaciones.

2. Asumir bajo su responsabilidad, el pago puntual del Impuestos, tasas, gravámenes y otras contribuciones de naturaleza análoga en sus vencimientos.

3. Cumplir con la Ley Aplicable, incluyendo, sin implicar limitación, las leyes ambientales y de seguridad laboral de la República de Panamá.

4. Mantener sus compromisos con terceros al día, incluyendo pero no limitado a cualquier acuerdo comercial.

5. Manejar adecuadamente sus negocios y mantener la vigencia de todas las licencias, concesiones, permisos y derechos existentes y de que el Emisor es titular y que sean materiales para el desarrollo de los negocios del Emisor y los Fiadores Solidarios.

6. Que las transacciones que se efectúen entre Afiliadas se realicen bajo condiciones de mercado.

7. Cumplir con todas las leyes, decretos, reglamentos, regulaciones, resoluciones y acuerdos aplicables en la República de Panamá que incidan directa o indirectamente en el curso normal de negocios.

8. Utilizar los fondos provenientes de la Emisión única y exclusivamente para los objetos indicados en este Prospecto Informativo.

9. Permitir que el Agente de Pago, Registro y Transferencia inspeccione en días y horas laborables sus activos y libros de contabilidad.

10. Cumplir con las disposiciones del Texto Único del Decreto-Ley No.1 del 8 de julio de 1999, tal como éste ha sido reformado (la actual Ley de Valores); y reglamentos debidamente adoptados por Superintendencia del Mercado de Valores así como con todas las leyes, decretos y normas legales de cualquiera naturaleza de la República de Panamá.

11. Cumplir con los términos y condiciones de los Documentos de la Emisión.

12. Antes de la Fecha de Oferta de los VCNs de la Serie A, las sociedades Empresa General de Petróleos, S.A., Lubricantes Delta S.A., Servicentro Uruguay, S.A., Propiedades PetroDelta, S.A., fiadoras solidarias de la presente Emisión, deberán otorgar fianzas solidarias a favor de los Tenedores Registrados de los VCNs.

13. Obligaciones de No Hacer

Mientras existan VCNs emitidos y en circulación de la presente Emisión, salvo que Tenedores Registrados (actuando directamente o a través de apoderados) que representen más del cincuenta y un por ciento (51%) del valor nominal de los VCNs emitidos y en circulación autoricen expresamente y por escrito lo contrario, el Emisor se obliga a no realizar y se obliga a causar que los Fiadores Solidarios no realicen, ninguno de los siguientes actos o transacciones:

1. Fusionarse, consolidarse, escindirse o materialmente alterar su existencia.

2. Vender, enajenar, hipotecar, traspasar, gravar o de otra forma disponer de sus activos.

3. Realizar transacciones de venta y arrendamiento financiero de activos fijos (en inglés, sale and leaseback transactions).

4. Modificar su composición accionaria actual de forma que resulte en un Cambio de Control.

5. Realizar cambios materiales en las políticas y procedimientos de contabilidad.

6. Otorgar sus activos en garantía (“negative pledge”), lo cual incluye garantizar o endosar futuras obligaciones de terceros, incluyendo aquellas de Afiliadas, subsidiarias o compañías relacionadas, excepto por aquellas derivadas del giro usual del negocio.

7. Otorgar préstamos ni permitir retiros o adelantos o tener cuentas por cobrar de sus accionistas, directores, Afiliadas, o terceros que no resulten del curso normal del negocio.

8. Efectuar cambios sustanciales en la naturaleza de sus operaciones.

14. Obligaciones Financieras

Mientras existan VCNs emitidos y en circulación de la presente Emisión, salvo que Tenedores Registrados (actuando directamente o a través de apoderados) que representen más del cincuenta y un por ciento (51%) del valor nominal de los VCNs emitidos y en circulación autoricen expresamente y por escrito lo contrario, el Emisor, se obliga sin limitaciones, entre otras, a cumplir con las siguientes condiciones financieras:

1. Mantener, de conformidad con los Estados Financieros Consolidados auditados, una relación de Deuda Financiera Neta (excluyendo Bonos Serie C subordinados y los pasivos por arrendamientos financieros) / EBITDA que no exceda 3.75 veces.

2. Mantener, de conformidad con los Estados Financieros Consolidados auditados, una relación de Deuda Financiera Neta (excluyendo Bonos Serie C subordinados y los pasivos por arrendamientos financieros) / Patrimonio (incluyendo Bonos Serie C subordinados y los pasivos por arrendamientos financieros) que no exceda 2.0 veces.

15. Causales de Vencimiento Anticipado

Mientras existan VCNs emitidos y en circulación de la presente Emisión, constituirán Causales de Vencimiento Anticipado de los VCNs las siguientes:

1. Si el Emisor incumple su obligación de pagar cualquiera de los abonos a intereses vencidos o capitales y exigibles a cualquiera de los Tenedores Registrados de los VCNs. El Emisor tendrá cinco (5) días calendarios para subsanar el incumplimiento contados a partir de la fecha en que se debió hacer el pago.

2. Si un bien del Emisor o de los Fiadores Solidarios es secuestrado, embargado o afectado por cualquiera otra medida cautelar o de ejecución, siempre que no se libere, o se constituya caución para liberar dicho bien del referido secuestro, embargo o medida cautelar o de ejecución, dentro de los veinte (20) Días Hábiles siguientes a la fecha en que el mismo entre en efecto, y siempre que el valor en libros agregado de todos los bienes del Emisor que se encuentren secuestrados, embargados o afectados por dichas medidas exceda la suma de Dos Millones (US$2,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.

3. Si se inicia un proceso de quiebra, reorganización, acuerdo de acreedores, insolvencia o liquidación en contra del Emisor o los Fiadores Solidarios.

4. Si el Emisor incumple, o según aplique los Fiadores Solidarios incumplen cualesquiera de (a) las Obligaciones de Informar e Inspecciones, (b) las Obligaciones de Hacer, (c) las Obligaciones de No Hacer, (d) las Obligaciones Financieras; o (e) las representaciones garantías contenidas en los Documentos de la Emisión.

5. Si cualquier endeudamiento financiero del Emisor no es pagado a su vencimiento ni dentro del período de cura contemplado en el contrato que lo documente o es declarado anticipadamente de plazo vencido, o es susceptible a ser declarado anticipadamente de plazo vencido, como resultado de un incumplimiento de los términos y condiciones de dicho endeudamiento financiero y otra estipulación con efecto similar, siempre que el valor agregado del capital del endeudamiento financiero del Emisor conforme lo anterior, exceda la suma de Dos Millones (US2,000,000.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.

6. Cualquier otro incumplimiento por parte del Emisor, incluyendo sin limitaciones la insolvencia, quiebra, secuestro, mora con el seguro social, pensiones, faltas judiciales.

7. Si ocurre un Cambio de Control del Emisor o de una compañía tenedora del Emisor sin que se solicite la aprobación de la Mayoría de los Tenedores Registrados.

8. Si una autorización gubernamental o licencia, permiso, consentimiento o autorización, de terceras personas requerida al Emisor de conformidad con cualquier Ley o contrato que le sea aplicable para que el Emisor pueda cumplir con las obligaciones aquí contraídas para la conducción de su negocio es cancelada, revocada, suspendida o adversamente enmendada y dicha cancelación, revocación, suspensión o enmienda no es subsanada en un plazo de treinta (30) días y tiene o debe razonablemente esperarse que tendría un Efecto Material Adverso.

9. Si se nacionalizan, expropian o confiscan todas o una parte sustancial de las acciones o bienes del Emisor o los Fiadores Solidarios.

10. Si se produce algún cambio sustancial adverso en los negocios, en la condición financiera o en las operaciones del Emisor, o si ocurre alguna circunstancia de naturaleza financiera, política o económica, ya sea nacional o internacional, que le dé al Banco General, S.A., en su calidad de Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión, fundamentos razonables para concluir que del Emisor no podrá, o no será capaz de, cumplir u observar sus obligaciones bajo lo estipulado en los VCNs.

En caso que una o más causales de Vencimiento Anticipado ocurriesen, continuasen y no hubiesen sido subsanadas, el Agente de Pago, Registro y Transferencia, cuando Tenedores Registrados que representen más del cincuenta y un por ciento (51%) del valor nominal total de los VCNs en ese momento emitidos y en circulación, se lo soliciten, podrá, en nombre y representación de los Tenedores Registrados, quienes por este medio irrevocablemente consienten a dicha representación, (A) expedir una declaración de vencimiento anticipado (la "Declaración de Vencimiento Anticipado"), la cual será comunicada al Emisor y a los Tenedores Registrados, y en cuya fecha de expedición y sin que ninguna persona deba cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito, todos los VCNs de cada emisión se constituirán automáticamente en obligaciones de plazo vencido y (B) solicitar al Emisor que haga un aporte extraordinario de dinero en efectivo, en un plazo no mayor de cinco (5) días hábiles contados a partir de la fecha de recibo de la solicitud, al Agente de Pago, Registro y Transferencia por el monto que sea necesario para cubrir el capital de los VCNs expedidos y en circulación, los intereses devengados por los mismos, ya sean moratorios u ordinarios, y todos y cualesquiera gastos, comisiones u otras sumas adeudadas por el Emisor a los Tenedores Registrados de cada serie de VCNs.

En caso de que el Emisor no realice el aporte extraordinario antes mencionado para dar cumplimiento al pago de capital de los VCNs de esta Emisión expedidos y en circulación, los intereses devengados por los mismos, ya sean moratorios u ordinarios, y todos y cualesquiera gastos, comisiones u otras sumas adeudadas por el Emisor a los Tenedores Registrados de los VCNs de esta Emisión, luego de emitida una Declaración de Vencimiento Anticipado en el plazo y conforme a los términos estipulados en el párrafo anterior, los Tenedores Registrados (actuando directamente o a través de apoderados) procederán con la ejecución de las Fianzas Solidarias.

16. Pago y Forma de los VCNs

a) VCNs Globales

Los VCNs Globales solamente serán emitidos a favor de una central de valores, en uno o más títulos globales, en forma nominativa y registrada, sin cupones (en adelante los "VCNs Globales"). Inicialmente, los VCNs Globales serán emitidos a nombre de la Central Latinoamericana de Valores, S.A. ("LatinClear"), quien acreditará en su sistema interno el monto de capital que corresponde a cada una de las personas que mantienen cuentas con LatinClear (el "Participante" o en caso de ser más de uno o todos, los "Participantes"). Dichas cuentas serán designadas inicialmente por el Emisor o la persona que éste designe. La propiedad de los derechos bursátiles con respecto a los VCNs Globales estará limitada a Participantes o a personas que los Participantes le reconozcan derechos bursátiles con respecto a los VCNs Globales. La propiedad de los derechos bursátiles con respecto a los VCNs Globales será demostrada, y el traspaso de dicha propiedad será efectuado únicamente a través de los registros de LatinClear (en relación con los derechos de los Participantes) y los registros de los Participantes (en relación con los derechos de personas distintas a los Participantes). El Tenedor Registrado de cada VCN Global será considerado como el único propietario de dichos VCNs en relación con todos los pagos que deba hacer el Emisor, de acuerdo a los términos y condiciones de los VCNs.

Mientras LatinClear sea el Tenedor Registrado de los VCNs Globales, LatinClear será considerado el único propietario de los VCNs representados en dichos títulos globales y los propietarios de derechos bursátiles con respecto a los VCNs Globales no tendrán derecho a que porción alguna de los VCNs Globales sea registrada a nombre suyo. En adición, ningún propietario de derechos bursátiles con respecto a los VCNs Globales tendrá derecho a transferir dichos derechos, salvo de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de LatinClear.

Un inversionista podrá realizar la compra de VCNs a través de cualquier casa de valores que sea Participante de LatinClear, la que deberá realizar las compras a favor de su cliente, incluyendo, sin limitarse, a BG Valores, S.A., o BG Investment, Co. Inc. quienes son los Puestos de Bolsa (Casa de Valores) designados para la venta de la presente Emisión. La Casa de Valores

Participante de LatinClear que mantenga la custodia de la inversión en los VCNs proporcionará al inversionista un estado de cuenta con la periodicidad que se establezca de acuerdo a sus políticas y procedimientos.

Todo pago de capital, intereses u otros pagos bajo los VCNs Globales se harán a LatinClear como el Tenedor Registrado de los mismos. Será responsabilidad exclusiva de LatinClear mantener los registros relacionados con, o los pagos realizados por cuenta de, los propietarios de derechos bursátiles con respecto a los VCNs Globales y por mantener, supervisar y revisar los registros relacionados con dichos derechos bursátiles. Cuando cualquier institución competente requiera al Emisor el detalle del o los Tenedores Registrados, hasta llegar a la persona natural, el Emisor deberá enviar a LatinClear una solicitud de Tenencia Indirecta. Dicha solicitud será a su vez remitida por LatinClear a cada Participante propietario de derechos bursátiles con respecto a los VCNs Globales quienes deberán enviar la lista final de Tenedores Indirectos al Emisor, con copia al Agente de Pago, a fin de que éste pueda proporcionar la información a la autoridad competente.

LatinClear, al recibir cualquier pago de capital o intereses u otros pagos en relación con los VCNs Globales, acreditará las cuentas de los Participantes en proporción a sus respectivos derechos bursátiles con respecto a los VCNs Globales, de acuerdo a sus registros. Los Participantes, a su vez, acreditarán inmediatamente las cuentas de custodia de los propietarios de derechos bursátiles con respecto a los VCNs Globales, en proporción a sus respectivos derechos bursátiles. Cada una de las personas que en los registros de LatinClear sea el propietario de derechos bursátiles con respecto a los VCNs Globales deberá recurrir únicamente a LatinClear por su porción de cada pago realizado a LatinClear como Tenedor Registrado de un VCN Global. A menos que la ley establezca otra cosa, ninguna persona que no sea el Tenedor Registrado de un VCN Global tendrá derecho a recurrir contra el Agente de Pago en relación a cualquier pago adeudado bajo dicho VCN Global.

Los traspasos entre Participantes serán efectuados de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de LatinClear. En vista de que LatinClear únicamente puede actuar por cuenta de los Participantes, quienes a su vez actúan por cuenta de otros intermediarios o tenedores indirectos, la habilidad de una persona propietaria de derechos bursátiles con respecto a los VCNs Globales, de dar en prenda sus derechos a personas o entidades que no son Participantes, podría ser afectada por la ausencia de instrumentos físicos que representen dichos intereses.

LatinClear le ha informado al Emisor que tomará cualquier acción permitida a un Tenedor Registrado, únicamente de acuerdo a instrucciones de uno o más Participantes a favor de cuya cuenta se hayan acreditado derechos bursátiles con respecto a los VCNs Globales, y únicamente en relación con la porción del total del capital de los VCNs con respecto a la cual dicho Participante o dichos Participantes hayan dado instrucciones.

LatinClear le ha informado al Emisor que es una sociedad anónima constituida de acuerdo a las leyes de Panamá y que cuenta con licencia de central de custodia, liquidación y compensación de valores emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores. LatinClear fue creada para mantener valores en custodia para sus Participantes y facilitar la compensación y liquidación de transacciones de valores entre Participantes a través de anotaciones en cuenta, y así eliminar la necesidad del movimiento de certificados físicos. Los Participantes de LatinClear incluyen casas de valores, bancos y otras centrales de custodia y podrán incluir otras organizaciones. Los servicios indirectos de LatinClear están disponibles a terceros como bancos, casas de valores, fiduciarios o cualesquiera personas que compensan o mantienen relaciones de custodia con un Participante, ya sea directa o indirectamente.

Nada de lo estipulado en este Prospecto Informativo y en los términos y condiciones del contrato de administración celebrado entre LatinClear y el Emisor, obligará a LatinClear y/o a los Participantes o podrá interpretarse en el sentido de que LatinClear y/o los Participantes garantizan a los Tenedores Registrados y/o a los tenedores efectivos de los VCNs, el pago de capital e intereses correspondientes a los mismos. Todo pago que se haga a los Tenedores Registrados de los VCNs en concepto de pago de capital o de intereses devengados se hará con el dinero que para estos fines proporcione el Emisor.

En el caso de VCNs Globales, no es necesario entregar el VCN para recibir un pago con relación al mismo, salvo en lo referente al último pago de capital.

Toda suma que el Emisor deba pagar a los Tenedores Registrados será pagada en Dólares o en aquella otra moneda de los Estados Unidos de América que en cualquier momento sea moneda de curso legal para el pago de deudas públicas o privadas en la República de Panamá.

Todas las sumas a pagar por el Emisor de conformidad con los VCNs, ya sean de capital o intereses, serán pagadas en su totalidad, libres, exentas y sin deducciones de cualquier Impuesto, Gravamen, contribución, derecho, tasa, carga, honorario, retención, restricción o condición de cualquier naturaleza.

b) VCNs Individuales

Los VCNs también podrán ser emitidos como VCNs individuales, en forma nominativa y registrada, sin cupones (en adelante los "VCNs Individuales"), si:

1. LatinClear o cualquier sucesor de LatinClear notifica al Emisor que no quiere o puede continuar como depositario de los VCNs Globales o que no cuenta con licencia de Central de Valores y un sucesor no es nombrado dentro de los noventa (90) días calendario siguientes a la fecha en que el Emisor haya recibido aviso en ese sentido; o

2. Un Participante solicita por escrito a LatinClear la conversión de sus derechos bursátiles en otra forma de tenencia conforme lo establecen los reglamentos de LatinClear y sujeto a los términos y condiciones de los respectivos VCNs. En esos casos, el Emisor utilizará sus mejores esfuerzos para hacer arreglos con LatinClear para intercambiar los VCNs Globales por VCNs Individuales y causará la emisión y entrega al Agente de Pago de suficientes VCNs Individuales para que éste los autentique y entregue a los Tenedores Registrados. En caso de que un tenedor de derechos bursátiles con respecto de los VCNs Globales desee la conversión de dichos derechos bursátiles en VCNs Individuales deberá presentar una solicitud escrita dirigida a LatinClear formulada de acuerdo a sus reglamentos y procedimientos, presentada a través de un Participante, y una solicitud dirigida al Agente de pago y a al Emisor. En todos los casos, los VCNs Individuales entregados a cambio de VCNs Globales o derechos bursátiles con respecto a los VCNs Globales serán registrados en los nombres y emitidos en las denominaciones aprobadas conforme a la solicitud de LatinClear. Correrán por cuenta del tenedor de derechos bursátiles que solicita la emisión de VCNs Individuales cualesquiera costos y cargos en que incurra directa o indirectamente el Emisor en relación con la emisión de dichos VCNs Individuales. Dicha solicitud será hecha por el Tenedor Registrado por escrito en formularios que para tal efecto preparará el Agente de Pago, los cuales deberán ser completados y firmados por el Tenedor Registrado. La solicitud deberá ser presentada al Agente de Pago, en sus oficinas principales y deberá, además, estar acompañada por el o los VCNs Individuales que se desean canjear.

Toda suma pagadera por el Emisor a un Tenedor Registrado de un VCN Individual será pagada por el Agente de Pago en nombre del Emisor en las oficinas principales del Agente de Pago, Registro y Transferencia, actualmente ubicadas en el Torre BG, Calle Aquilino de la Guardia y Avenida 5B Sur, Ciudad de Panamá, República de Panamá, a opción del Tenedor Registrado:

(i) Mediante crédito a una cuenta de Tenedor Registrado con el Agente de Pago, Registro y Transferencia.
(ii) Mediante transferencia electrónica. Si se escoge la forma de pago mediante transferencia electrónica, el Agente de Pago, Registro y Transferencia no será responsable por los actos, demoras u omisiones de los bancos corresponsales involucrados en el envío o recibo de las transferencias electrónicas, que interrumpan o interfieran con el recibo de los fondos a la cuenta del Tenedor Registrado. La responsabilidad del Agente de Pago, Registro y Transferencia se limitará a enviar la transferencia electrónica de acuerdo a las instrucciones del Tenedor Registrado, entendiéndose que para todos los efectos legales el pago ha sido hecho y recibido satisfactoriamente por el Tenedor Registrado en la fecha de envío de la transferencia.

El Tenedor Registrado de un VCN Individual, tiene la obligación de notificar al Agente de Pago, por escrito, cuanto antes la forma de pago escogida y el número de cuenta bancaria a la cual se harán los pagos de ser este el caso, así como, la de cualquier cambio de instrucciones. El Agente de Pago no tendrá obligación ni de recibir ni de actuar con base en notificaciones dadas por el Tenedor Registrado con menos de quince (15) Días Hábiles antes de cualquier Fecha de Pago de Interés o Fecha de Vencimiento. En ausencia de notificación al respecto, el Agente de Pago escogerá la forma de pago.

En el caso de VCNs Individuales, el último abono se hará contra la presentación, endoso y entrega del VCN al Agente de Pago en sus oficinas principales actualmente localizadas en Torre BG, Calle Aquilino de la Guardia y Avenida Quinta B Sur, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

Toda suma que el Emisor deba pagar a los Tenedores Registrados será pagada en Dólares o en aquella otra moneda de los Estados Unidos de América que en cualquier momento sea moneda de curso legal para el pago de deudas públicas o privadas en la República de Panamá.

Todas las sumas a pagar por el Emisor de conformidad con los VCNs, ya sean de capital o intereses, serán pagadas en su totalidad, libres, exentas y sin deducciones de cualquier Impuesto, Gravamen, contribución, derecho, tasa, carga, honorario, retención, restricción o condición de cualquier naturaleza.

17. Impuestos

a) Cada pago que haga el Emisor bajo estos VCNs será hecho libre de deducciones en concepto de Impuestos, cargas, penalidades, sobrecargos u otras deducciones relacionadas con Impuestos. No obstante lo anterior, en ningún caso el Emisor será responsable del pago de un Impuesto aplicable a un Tenedor conforme a las leyes fiscales del país o jurisdicción en la que dicho Tenedor haya sido constituido o esté calificado para hacer negocios.

b) En caso que el Emisor deba, por ley, deducir Impuestos de cualquier monto pagadero a los Tenedores, (i) la suma que deba pagar el Emisor será incrementada, de forma tal, que luego de que el Emisor haga la deducción correspondiente (incluyendo las deducciones adicionales que apliquen en razón de las sumas adicionales aquí contempladas) el Tenedor reciba una suma igual a la suma que el Tenedor hubiera recibido de no existir tal deducción; y (ii) el Emisor deberá pagar el monto total deducido a las autoridades fiscales dentro de los plazos y conforme a las formalidades previstos para ello.

c) El Emisor deberá pagar todo Impuesto relacionado con el otorgamiento o celebración de los Documentos de la Emisión.

d) El Emisor se obliga a indemnizar a cada Tenedor y a sus directores, dignatarios y empleados, en caso de que cualquier Impuesto que, de acuerdo con esta Sección, deba ser cubierto por el Emisor, sea pagado por un Tenedor en razón de requerimientos de las autoridades fiscales, independientemente de que el Emisor considere que tales Impuestos hayan sido indebidamente cobrados al Tenedor, incluyendo además, cualquier interés, recargo u otra penalidad similar aplicable al Tenedor en razón de tales Impuestos. En estos casos, el Emisor pagará al Tenedor las sumas correspondientes dentro de los dos (2) Días Hábiles siguientes a ser requerido.

e) Cualquier Tenedor podrá requerir al Emisor que le proporcione una copia simple o autenticada ante Notario de los recibos que acrediten el pago de cualquier Impuesto retenido por el Emisor o el Agente de Pago o que el Emisor le presente un informe de los Impuestos pagados por el Emisor en relación con cualquier pago hecho bajo los Documentos de la Emisión o, en caso que a juicio del Emisor, tales Impuestos o deducciones no eran aplicables, una confirmación en este sentido.

f) Las obligaciones previstas en esta Sección subsistirán indefinidamente al pago total de los VCNs y a la terminación de los Documentos de la Emisión.

18. Dineros No Reclamados

Las sumas de capital e intereses adeudadas por el Emisor bajo los VCNs que no sean debidamente cobradas por sus Tenedores Registrados, o que sean debidamente retenidas por el Emisor, de conformidad con los términos del Prospecto y los VCNs, la ley u orden judicial no devengarán intereses con posterioridad a sus respectivas fechas de vencimiento.

En el caso de los VCNs Individuales, toda suma de dinero que haya sido puesta a disposición del Agente de Pago por el Emisor para cubrir los pagos de capital o intereses de los VCNs que no sea reclamada por los Tenedores Registrados de los VCNs dentro de un período de doce (12) meses a partir de la fecha en que se debió efectuar dicho pago, será devuelta por el Agente de Pago al Emisor y cualquier requerimiento de pago de estos montos por parte del Tenedor Registrado de un VCN deberá ser dirigido directamente al Emisor no teniendo el Agente de Pago responsabilidad ulterior alguna con respecto a dicho pago.

Las obligaciones del Emisor estipuladas en los VCNs prescribirán de conformidad con la Ley Aplicable.

19. Titularidad, Traspaso, Reposición, Canje y Cancelación de los VCNs.

a) Titularidad del VCN:

(i) El Emisor y/o el Agente de Pago podrán, sin ninguna responsabilidad de su parte, excepto que medie dolo de su parte, reconocer al Tenedor Registrado de un VCN para todos los propósitos como el único, legítimo y absoluto propietario, dueño y titular de dicho VCN, aun habiendo recibido notificaciones o comunicaciones en sentido contrario o aun con el conocimiento de hechos que pongan en duda la calidad de propietario del Tenedor Registrado.

(ii) En caso de que un VCN tenga a dos o más Personas anotadas en el Registro como Tenedores Registrados del mismo, el Agente de Pago y/o el Emisor, salvo acuerdo en contrario con los respectivos Tenedores Registrados, seguirán las siguientes reglas: si se utiliza la expresión "y" en el Registro, se entenderá como una acreencia mancomunada y se requerirá la firma de todos los Tenedores Registrados de dicho VCNs identificados en el Registro; si se utiliza la expresión "o" se entenderá como una acreencia solidaria y se requerirá la firma de cualquiera de los Tenedores Registrados de dicho VCN; y si no se utiliza alguna de estas expresiones o se utiliza cualquiera otra que no indique claramente los derechos y obligaciones de cada uno, se entenderá como una acreencia mancomunada y por lo tanto se requerirá la firma de todos los Tenedores Registrados de dicho VCN que aparecen en el Registro.

(iii) En caso de muerte o incapacidad del Tenedor Registrado se tendrá a su guardián, tutor, albacea u otra Persona que de acuerdo con las leyes de su último domicilio tenga a su cargo la administración y disposición de sus bienes como el representante legítimo del Tenedor.

(iv) Si el Tenedor Registrado es una persona jurídica se tendrá como su representante a las Personas que de acuerdo a las leyes del país de su constitución tengan la facultad para administrar los bienes de dicho ente jurídico.

b) Traspaso de VCNs: En el traspaso de los VCNs el Agente de Pago se aplicarán las siguientes reglas:

(i) Los VCNs sólo son transferibles en el Registro;

(ii) Los traspasos se harán mediante cesión al dorso del VCN o cualquier otro instrumento de cesión aceptable al Agente de Pago;

(iii) El instrumento de cesión debe ser firmado por el Tenedor Registrado o su apoderado legal y el cesionario. El Agente de Pago podrá anotar el traspaso si a su juicio las firmas aparentan a simple vista ser auténticas, pudiendo sin embargo exigir que las firmas del cedente y/o del cesionario sean autenticadas por un notario público de la República de Panamá, un cónsul de la República de Panamá o un banco en el exterior que garantice que se trate de una firma auténtica;

(iv) El cedente o el cesionario deberá entregar el VCN original al Agente de Pago;

(v) El Agente de Pago, no aceptará solicitudes de registro de transferencia de un VCN en el Registro dentro de los quince (15) Días Hábiles inmediatamente precedentes a cada Fecha de Pago de Interés o Fecha de Vencimiento;

(vi) El Agente de Pago podrá aceptar cualquier documentación que acredite lo anterior si actuando de buena fe considera que la documentación es genuina y suficiente y podrá exigir cuanta documentación estime conveniente para acreditar lo anterior a su satisfacción;

(vii) El Agente de Pago además podrá exigir que se le suministren opiniones de abogados idóneos como condición para tramitar el traspaso de propiedad de un VCN. El costo de estos dictámenes correrá por cuenta de la Persona que solicite el traspaso, canje o reposición; y

(viii) El Agente de Pago podrá negarse a registrar el traspaso de un VCN cuando razonablemente creyese que la Persona que comparece ante él no es el Tenedor Registrado de dicho VCN o su legítimo apoderado, o que se trata de un documento falsificado o no genuino o por razón de una orden expedida por una autoridad competente.

c) Reposición de VCNs: Toda solicitud para la reposición de un VCN mutilado, destruido, perdido, robado, hurtado o indebidamente apropiado deberá ser dirigida por escrito al Agente de Pago, con copia enviada al Emisor, acompañando la fianza u otra garantía que para cada caso determine el Emisor y las pruebas que a satisfacción del Emisor y del Agente de Pago acrediten el robo, hurto, destrucción, mutilación, pérdida o apropiación indebida, así como cualquiera otra documentación e información que soliciten el Emisor y/o el Agente de Pago. Una vez recibida la documentación anterior, el Emisor podrá autorizar al Agente de Pago a que reponga el VCN objeto de la solicitud de reposición. No obstante lo anterior, el Emisor siempre podrá exigir que se proceda mediante el trámite de un juicio de reposición de títulos, sin perjuicio de exigir las fianzas y garantías del caso.

d) Canje de VCNs: Siempre y cuando no exista ninguna orden de autoridad competente que imposibilite la negociación del VCN, el Tenedor Registrado de dicho VCN podrá solicitar por escrito y bajo su firma (o la de su representante) al Agente de Pago que cambie uno o más VCNs por VCNs de menor o mayor denominación, múltiplos de Mil Dólares (US$1,000). La solicitud deberá indicar el número y denominación de los VCNs que se desea canjear, así como, las nuevas denominaciones solicitadas, y deberá ser presentada en las oficinas principales del Agente de Pago. Dicha solicitud deberá estar acompañada por el (los) VCN(s) que se desean canjear debidamente endosados. Una vez presentada la solicitud de acuerdo con lo contemplado en esta Sección, el Agente de Pago procederá a anular los títulos canjeados y a entregar los VCNs sustitutos, los cuales deberán coincidir en cuanto a su valor nominal total con la del (de los) VCN(s) canjeado(s).

e) Cancelación: El Agente de Pago anulará y cancelará todos aquellos VCNs que hubiesen sido reemplazados de conformidad con lo estipulado en este Prospecto Informativo. Los VCNs anulados y cancelados no podrán ser reexpedidos.

20. Notificaciones

Al Emisor

Toda notificación o comunicación al Emisor deberá ser dada por escrito, firmada y entregada personalmente por el Tenedor Registrado o mediante envío por correo, porte pagado, a la última dirección del Emisor que aparezca en el Registro, como se detalla a continuación:

Petróleos Delta, S.A. (DELTA)
Emisor
Avenida Miguel Brostella
PH Camino de Cruces Piso 7
Apartado 0819-07409 Panamá 6, República de Panamá
Teléfono 507 279-3000
Atención: Enrique García
info@petrodelta.com

Al Agente de Pago, Registro y Transferencia

Toda notificación o comunicación al Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá ser dada por escrito y entregada en la forma en que se detalla en el Contrato de Agencia, a la dirección que se detalla a continuación:

Banco General, S.A.
Edificio Torre Banco General – Piso E-4
Calle Aquilino de la Guardia
Apartado 0816-00843
Ciudad de Panamá
República de Panamá
Atención: Tamara de León
Agente de Pago, Registro y Transferencia
Teléfono: 303 8139 Ext. 50039
Fax: 269 0910
tadeleon@bgeneral.com

Toda notificación o comunicación al Emisor, o al Agente de Pago, Registro y Transferencia se considerará debida y efectivamente dada en la fecha en que sea satisfactoriamente entregada al Emisor o al Agente de Pago, Registro y Transferencia de conformidad con lo establecido en esta sección. El Emisor y el Agente de Pago, Registro y Transferencia podrán variar sus direcciones mediante notificación a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y a la Superintendencia del Mercado de Valores.

A los Tenedores Registrados

Toda notificación o comunicación del Emisor o del Agente de Pago al Tenedor Registrado de un VCN deberá ser hecha, a opción del Emisor o del Agente de Pago, mediante envío por correo, porte pagado, a la última dirección del Tenedor Registrado que aparezca en el Registro o mediante entrega al Depositario, para su distribución a través de los Participantes, a cada uno de los Tenedores Registrados, de la respectiva notificación o comunicación. La notificación o comunicación se considerará debida y efectivamente dada en el primer caso en la fecha en que sea franqueada, independientemente de que sea o no recibida por el Tenedor Registrado y en el segundo caso transcurridos dos (2) Días Hábiles desde la entrega de la notificación o comunicación al Depositario para su entrega a los Tenedores Registrados, entendiéndose, sin embargo, que las notificaciones y comunicaciones al Agente de Pago serán efectivas, únicamente, cuando éste las haya efectivamente recibido.

21. Modificaciones y Cambios

Toda la documentación que ampara esta emisión, incluyendo estos términos y condiciones, podrá ser corregida o enmendada por el Emisor sin el consentimiento de los Tenedores Registrados de los VCNs con el propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. El Emisor deberá suministrar tales correcciones o enmiendas a la Superintendencia del Mercado de Valores para su autorización previa su divulgación. Esta clase de cambios no podrá en ningún caso afectar adversamente los intereses de los Tenedores Registrados de VCNs. Copia de la documentación que ampare cualquier corrección o enmienda será suministrada a la Superintendencia del Mercado de Valores quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.

Los Tenedores Registrados de los VCNs que representen en su conjunto al menos el cincuenta y un por ciento (51%) del Saldo Insoluto a Capital de los VCNs emitidos y en circulación constituyen una Mayoría de Tenedores Registrados. En el caso que el Emisor solicite dispensar o modificar los términos y condiciones de los VCNs y/o de la documentación que forma parte de esta Emisión, requerirá el voto favorable de la Mayoría de los Tenedores Registrados, según se estipula en este prospecto informativo.

En el caso de una modificación a los términos y condiciones de los VCNs, se deberá cumplir con las normas adoptadas por la Superintendencia del Mercado de Valores, que regulen el procedimiento para la presentación de solicitudes de registro de modificaciones a términos y condiciones de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores.

22. Efecto de Nulidad

La declaratoria de nulidad, invalidez o ineficacia de algunas de las Secciones o estipulaciones de este Prospecto Informativo no se entenderá que afecta de modo alguno la plena validez, obligatoriedad y eficacia de las demás Secciones de este Prospecto Informativo, las cuales serán interpretadas y aplicadas para darles la máxima validez, obligatoriedad y eficacia según lo pactado.

23. Inmunidad

En caso que el Emisor, sus bienes o propiedades adquieran o gocen de alguna inmunidad que impida, restrinja o limite la presentación de una demanda, denuncia, queja o el inicio de un juicio, litigio, investigación o proceso, o que se decreten medidas cautelares o precautorias o embargos u otras medidas de ejecución contra el Emisor, sus bienes o propiedades o su administración, el Emisor por este medio renuncia a partir de esta fecha, a dicha inmunidad y, en caso de que dicha inmunidad sea irrenunciable, conviene en abstenerse de invocar la misma en el supuesto de que se presente cualquier juicio, litigio, investigación o proceso de cualquier naturaleza derivado, directa o indirectamente de los Documentos de la Emisión. La presente renuncia a inmunidad es irrevocable.

24. Pagos en Dólares

Todas las sumas que el Emisor deba pagar en virtud de estos VCNs serán pagadas en Dólares.

25. Sucesores y Cesionarios

Estos VCNs serán vinculantes para el Emisor y para sus sucesores.

26. Cumplimiento Imperfecto o Tardío

El hecho de los Tenedores permitan, una o varias veces, que alguna de las otras partes incumplan o cumplan imperfectamente o en forma distinta a la pactada o tardía las obligaciones que le corresponden en virtud de los VCNs, o no insistan en el cumplimiento exacto y puntual de las mismas, o no ejerzan oportunamente los derechos contractuales o legales que le correspondan, no se reputará ni equivaldrá a una modificación de los VCNs, ni impedirá en ningún caso que dicha parte en el futuro insista en el cumplimiento fiel y específico de las obligaciones que corren a cargo de la otra parte o que ejerza los derechos convencionales o legales de que sea titular.

27. Ley Aplicable

Los VCNs se regirán, y sus términos y condiciones serán interpretados de conformidad con, las leyes de la República de Panamá.

28. Tribunal Competente

El Emisor acepta, irrevocablemente, que cualquier controversia, diferencia o disputa que surja con motivo de la validez, interpretación, ejecución o terminación de los VCNs será resuelta, a elección del Agente de Pago, Registro y Transferencia, actuando conforme a instrucciones de la Mayoría Tenedores Registrados:

a) Por los Juzgados Civiles del Primer Circuito Judicial de Panamá, en Panamá o cualquier otro tribunal que tenga jurisdicción sobre el Emisor, o sus bienes, a cuya jurisdicción y competencia las partes expresa e irrevocablemente se acogen; o

b) Mediante arbitraje en Derecho ante un tribunal arbitral de 3 árbitros, constituido conforme a las Reglas del Centro de Conciliación y Arbitraje de la Cámara de Comercio; Industrias y Agricultura de Panamá. El arbitraje se llevará a cabo y seguirá las reglas del referido centro.

El Emisor renuncia irrevocablemente a su domicilio y a cualquier otro derecho o prerrogativa de naturaleza procesal que sea renunciable y que le corresponda como demandado o demandante. Lo dispuesto en esta Sección es sin perjuicio de las disposiciones sobre solución de controversias previstas en los demás Documentos de la Emisión.

B. Plan de Distribución

Banco General, S.A. (el "Suscriptor") ha celebrado con fecha el 9 de abril de 2021 un Contrato de Suscripción en firme con el Emisor (el "Contrato de Suscripción"), mediante el cual el Suscriptor se compromete a suscribir Cinco Millones de Dólares (US$5,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos del monto total de VCNs a emitir, a un precio del 100% del valor nominal, más intereses acumulados, de haberlos, en la fecha en la que el Emisor comunique por escrito al Suscriptor la fecha en la que desea que se efectúe la suscripción de los VCNs, la cual deberá caer en un día hábil, (la "Fecha de Suscripción"), sujeto a que el Emisor cumpla con una serie de requisitos, que incluyen el perfeccionamiento de la documentación que ampara la Emisión, la autorización de la Emisión para la venta al público por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores y la aprobación de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. para listar la Emisión, entre otros.

Raúl Alemán Zubieta, Juan Raúl Humbert y Michelle Núñez, son directores de Petróleos Delta, S.A. y ejecutivos de Banco General, S.A.

Toda comunicación o notificación que haya que dirigirse al Suscriptor de la Emisión se hará por escrito a la siguiente dirección:

Banco General, S.A.
Calle Aquilino de la Guardia y Avenida 5B Sur
Apartado 0816-00843
Panamá, República de Panamá
Teléfono 303 8079
Fax 265 0227
Atención: Gary Chong-Hon
Correo electrónico: gchong@bgeneral.com

El Emisor ha designado a BG Investment Co., Inc. y a BG Valores, S.A., ambas como Casas de Valores exclusivas de la Emisión para la colocación de los VCNs en el mercado primario a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y como Casas de Valores exclusivas del Suscriptor para la compra de los VCNs a través de la Bolsa de Valores de Panamá. Tanto BG Investment Co., Inc. como BG Valores, S.A. cuentan con un Puesto de Bolsa en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y con corredores de valores autorizados por la Superintendencia del Mercado de Valores de acuerdo a la Resoluciones CNV-322-00 de 24 de noviembre de 2000 y CNV-376-00 de 22 de diciembre de 2000, respectivamente.

Las oficinas de BG Investment Co., Inc. están ubicadas en calle Aquilino de la Guardia y Ave. 5ta B Sur, Ciudad de Panamá, República de Panamá y su número de teléfono es el (507) 303-5001 y su número de fax es el (507) 265-0291. Las oficinas de BG Valores, S.A. están ubicadas en calle Aquilino de la Guardia y calle 58, ciudad de Panamá, República de Panamá y su número de teléfono es el (507) 205-1700 y el (507) 215-7490.

BG Investment Co., Inc. y BG Valores, S.A. han celebrado con el Emisor un contrato de casa de valores (en adelante el "Contrato de Casa de Valores") para llevar a cabo la venta y compra de los VCNs. Entre los servicios a prestar en su condición de agentes colocadores de los VCNs, BG Investment Co., Inc. y BG Valores, S.A. podrán:

(i) Realizar las ofertas de los VCNs por intermedio de la BVP de acuerdo a las normas y reglas establecidas por la BVP;
(ii) Poner a disposición de las casas de valores, corredores, asesores de inversiones y público en general, el Prospecto Informativo de los VCNs y cualesquiera modificaciones o adendas al mismo; y
(iii) Recibir el producto neto de la venta de los VCNs y depositar, transferir o acreditar dichos fondos en aquella cuenta bancaria que designe el Emisor en un plazo no mayor de tres (3) Días Hábiles a partir de su recibo.

Al 31 de diciembre del 2020 el Emisor mantenía las siguientes relaciones financieras con Banco General, S.A.:

Deudor	Facilidad	Monto (US$)	Saldo (US$)	Tasa
Petróleos Delta, S.A.	Emisión de Bonos-Serie B	31,000,000	31,000,000	5.00%
Petróleos Delta, S.A.	Emisión de Bonos-Serie C	5,000,000	5,000,000	6.50%
Petróleos Delta, S.A.	Sobregiro	5,000,000	0.00	5.50%
Petróleos Delta, S.A.	Garantía Bancaria	150,000	150,000	N/A
Petróleos Delta, S.A.	Stand-By	1,700,000	1,700,000	N/A

1. Bonos por pagar a Banco General, S.A. con un saldo en la Serie B (Senior) de US$31,000,000 al 31 de diciembre de 2020. Estos bonos forman parte de dos Emisiones, de hasta US$70,000,000 estructuradas por Banco General, S.A. a favor del Emisor, con fecha de vencimiento el 5 de mayo de 2021 y tasa de interés fija de 5.00%.
2. Bonos por pagar a Banco General, S.A. con un saldo en la Serie C (Subordinada) de US$5,000,000 al 31 de diciembre de 2020. Estos bonos forman parte de dos Emisiones, de hasta US$70,000,000 estructuradas por Banco General, S.A. a favor del Emisor, con fecha de vencimiento el 5 de mayo de 2023 y tasa de interés fija de 6.50%.
3. Sobregiro con un saldo de US$0 al 31 de diciembre de 2020 y tasa fija de interés de 5.50%.
4. Garantía Bancaria con un saldo de US$150,000 al 31 de diciembre de 2020, con fecha de vencimiento el 2 de julio de 2021.
5. Carta de Crédito Stand By con un saldo de US$1,700,000 al 31 de diciembre del 2020, con fecha de vencimiento el 14 de junio de 2021.

La Emisión no tiene limitantes en cuanto a las personas que pueden ser Tenedores Registrados, ni en cuanto al número o porcentaje de VCNs que puede adquirir un Tenedor Registrado, ni derechos preferentes que puedan menoscabar la liquidez de los valores.

No se ha reservado o asignado monto alguno de la presente Emisión para su venta a un grupo de inversionistas específico, incluyendo ofertas de accionistas actuales, sociedades Afiliadas o subsidiarias, directores, dignatarios, ejecutivos, administradores, empleados o ex-empleados del Emisor ni estas personas tienen un derecho de suscripción preferente sobre los VCNs, ni a inversionistas institucionales, ni existen ofertas, ventas o transacciones en colocación privada.

Será responsabilidad del Emisor pagar las tarifas y comisiones cobradas tanto por la Superintendencia del Mercado de Valores como por la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., referentes al registro, supervisión y negociación primaria de la presente Emisión. A su vez, todos los demás gastos relativos a la presente Emisión serán responsabilidad del Emisor.

Los fondos recaudados con la presente Emisión serán utilizados según se describe en la Sección II.E. de este Prospecto Informativo.

Esta oferta de VCNs no está siendo hecha simultáneamente en mercados de dos o más países y ningún tramo de la misma está siendo reservado para dichos mercados.

C. Mercados

La oferta pública de los VCNs fue registrada ante la Superintendencia del Mercado de Valores y su venta autorizada mediante Resolución SMV – 121 - 21 de 31 de marzo de 2021. Esta autorización no implica que la Superintendencia del Mercado de Valores recomiende la inversión en tales valores ni representa opinión favorable o desfavorable sobre la perspectiva del negocio. La Superintendencia del Mercado de Valores no será responsable por la veracidad de la información presentada en este Prospecto Informativo o de las declaraciones contenidas en las solicitudes de registro.

Los VCNs han sido listados para su negociación en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y serán colocados mediante oferta pública primaria en dicha bolsa de valores. Esta autorización no implica su recomendación u opinión alguna sobre dichos valores o el Emisor. Por el momento, el Emisor no tiene la intención de listar y negociar los VCNs en mercados organizados de otros países.

D. Gastos de la Emisión

Comisiones y Gastos de la Emisión

La Emisión conllevará las siguientes comisiones y gastos:

	Precio al Público	Gastos de la Emisión*	Cantidad Neta al Emisor
Por Unidad	1,000.00	2.35	997.65
Total	40,000,000	164,551	39,835,449

* Incluye la Comisión de Estructuración y Suscripción

Gastos específicos de la Emisión

El Emisor incurrirá los siguientes gastos, los cuales representarán, en su conjunto, 0.411% del monto total de la Emisión:

Gastos Iniciales	Monto	Porcentaje
Superintendencia del Mercado de Valores		
Tarifa de Registro	14,000	0.035%
Tarifa de Supervisión	6,000	0.015%
Bolsa de Valores		
Comisión de Mercado Primario	39,951	0.082%
Inscripción	350	0.00088%
Agentes		
Agente de Pago, Registro y Transferencia	7,500	0.019%
Central Latinoamericana de Valores		
Apertura y Registro de Macrotítulo	250	0.001%
Servicios Legales		
Honorarios (estimados)	12,500	0.031%
Publicidad		
Impresión de Prospectos	500	0.001%
Publicidad	500	0.001%
Comisiones		
Comisión de Estructuración y Suscripción	90,000	0.225%
Total	**164,551**	**0.411%**

De colocarse la totalidad de los VCNs, el Emisor recibirá un monto neto de aproximadamente US$39,835,449.

E. Uso de los Fondos

Los fondos producto de la Emisión serían utilizados para (i) refinanciar deuda existente que mantiene el Emisor y (ii) otros usos corporativos del Emisor. La deuda existente a refinanciar incluye:

- Refinanciar la Serie E de la emisión pública de valores comerciales negociables rotativos del Emisor, que al 30 de diciembre del 2020 mantiene un saldo por US$5,000,000, emitido mediante resolución CNV 132-11 de 25 de abril de 2011 con tasa de interés fija de 4.00% y con vencimiento el 22 de abril del 2021.
- El restante US$34,835,449 para otros usos corporativos del Emisor.

F. Impacto de la Emisión

Si la presente Emisión fuese colocada en su totalidad (neto de comisiones y gastos), la posición financiera del Emisor quedaría de la siguiente manera:

Capitalización y Endeudamiento	Antes de la Emisión	Después de la Emisión
(En $US)	**30-sep-20**	**30-sep-20**
Pasivos Corrientes		
Préstamos por pagar, porción corriente	3,436,913	3,436,913
Valores comerciales negociables	5,000,000	40,000,000
Cuentas por pagar	11,676,241	11,676,241
Cuentas por pagar a accionistas y afiliadas	6,406,753	6,406,753
Impuestos sobre la renta por pagar	1,533,733	1,533,733
Gastos acumulados por pagar	2,311,294	2,311,294
Total Pasivos Corrientes	30,364,934	65,364,934
Pasivos No Corrientes		
Préstamos por pagar, porción no corriente	10,632,627	10,632,627
Prima de antigüedad	1,002,198	1,002,198
Bonos por pagar	55,000,000	55,000,000
Pasivos por arrendamientos	96,871,687	96,871,687
Total Pasivos No Corrientes	163,506,512	163,506,512
Pasivos	**193,871,446**	**228,871,446**
Acciones comunes sin valor nominal	7,375,615	7,375,615
Efecto por traducción en moneda extranjera	(7,173,788)	(7,173,788)
Reserva legal	2,357,163	2,357,163
Impuesto complementario	(981,530)	(981,530)
Utilidades no distribuidas	105,787,630	105,787,630
Patrimonio	**107,365,090**	**107,365,090**
Total de Pasivos + Patrimonio	301,236,536	336,236,536
Apalancamiento Financiero		
Pasivos/aportes de capital	26.29x	31.03x

De colocarse la totalidad de los VCNs bajo esta Emisión por US$40,000,000, el Apalancamiento Financiero del Emisor (pasivos sobre aportes de capital) al 30 de septiembre de 2020 aumenta de 26.29 veces a 31.03 veces.

G. Garantía de la Emisión

1. Fianzas Solidarias

Los VCNs de cada serie estarán garantizados por Fianzas solidarias de los Fiadores Solidarios, grupo constituido por Empresa General de Petróleos, S.A., Lubricantes Delta, S.A., Servicentro Uruguay, S.A. y Propiedades PetroDelta, S.A. Estas Fianzas han sido debidamente autorizadas por las Asambleas de Accionistas de los Fiadores Solidarios y serán otorgadas previo a la Fecha de Oferta de Emisión. Los Fiadores Solidarios garantizan irrevocable y solidariamente a cada Tenedor Registrado de un VCN de cada serie el pago puntual y completo del capital e intereses adeudados por el Emisor a dicho Tenedor Registrado, de conformidad con lo estipulado en los términos y condiciones de dichos VCNs, así como los intereses moratorios que se ocasionen por el no pago en el término estipulado, ya sea del capital y/o de los intereses, y los gastos y costas en que incurra el Tenedor Registrado en la ejecución de la Fianza. Adicionalmente, por este medio los Fiadores Solidarios aceptan todos los términos y condiciones de los citados VCNs y reconocen que cualquier Tenedor Registrado de un VCN podrá liberarlo sin que ello afecte la obligación de los Fiadores Solidarios para con los demás Tenedores Registrados y sus respectivos derechos. Las Fianzas no se considerarán extinguidas ni mermadas por cualquier modificación, reforma o prórroga de los VCNs o por acto u omisión alguna de un Tenedor Registrado, ni por el hecho de que el Emisor o los Fiadores incumplan una o varias veces sus obligaciones, o que las cumplan imperfectamente o en forma distinta a la pactada o que uno o más Tenedores Registrados no exijan el exacto cumplimiento de tales obligaciones, ya sea judicial o extrajudicialmente, acordándose que tales actos, hechos u omisiones no implican ni se reputarán como modificaciones de los términos de las Fianzas. Las Fianzas son obligatorias para los Fiadores desde la fecha de su expedición, sin necesidad de que cada Tenedor Registrado de aviso expreso de su aceptación. Cada Tenedor Registrado por la mera tenencia de un VCN acepta los términos y condiciones de las Fianzas. Las Fianzas se entienden constituidas no sólo a favor del Tenedor Registrado original, sino también a favor de los subsiguientes Tenedores Registrados de los VCNs de cada serie. Las Fianzas permanecerán en vigencia hasta que todas las sumas adeudadas a los Tenedores Registrados de los VCNs de cada serie hayan sido pagadas en su totalidad. Los Fiadores declaran que renuncian asimismo al domicilio así como al derecho de señalar bienes y a los derechos de división y de excusión. Cualquier término en mayúscula no definido en las Fianzas tendrá el significado dado a dicho término en los VCNs. La responsabilidad de los Fiadores bajo las Fianzas no excederá la suma de Cuarenta Millones de Dólares (US$40,000,000.00), más cualesquiera intereses, costas y gastos a que hubiese lugar de conformidad con los términos de esta Emisión de VCNs y las Fianzas. Todos los pagos bajo las Fianzas serán hechos en Dólares norteamericanos, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América.

III. EMISIONES EN CIRCULACIÓN

A la fecha de este Prospecto Informativo, el Emisor mantiene registrada y en circulación una Emisión de Bonos Corporativos por hasta US$70,000,000 y una Emisión de Valores Comerciales Negociables rotativos por hasta US$40,000,000, ofertas públicas que han sido autorizadas por la Superintendencia del Mercado de Valores (antes Comisión Nacional de Valores) de Panamá mediante Resolución CNV No. 128-11 del 25 de abril de 2011y CNV No. 132-11 del 25 de abril de 2011, respectivamente.

IV. ANEXOS

ANEXO 1

DEFINICIONES

Para los efectos de este Prospecto Informativo, los siguientes términos, cuando sean utilizados en mayúsculas, tendrán el significado que se le atribuye a continuación:

Afiliada: significa cualquier sociedad de la cual el Emisor, directa o indirectamente a través de una o más subsidiarias, sea tenedora de más del 50% de las acciones con derecho a voto que le permita elegir por lo menos a la mayoría de los miembros de la Junta Directiva de dicha sociedad o cualquier sociedad que sea subsidiaria directa o indirecta de Empresa General de Petróleos, S.A. o la sociedad que sea tenedora directa o indirectamente de más del 50% de las acciones con derecho a voto que le permita elegir por lo menos a la mayoría de los miembros de la Junta Directiva del Emisor.

Agente de Estructuración: significa Banco General, S.A. así como sus sucesores y cesionarios.

Agente de Pago, Registro y Transferencia: significa Banco General, S.A. así como sus sucesores y cesionarios.

Apalancamiento Financiero: significa lo que resulte de dividir el total de los pasivos financieros entre el total del patrimonio.

Autoridad Gubernamental: significa cualquier autoridad gubernamental nacional, provincial, municipal, regional o local, administrativa o judicial ya sea que se trate de un ministerio, entidad autónoma o semi-autónoma, descentralizada, la contraloría o cualquier tribunal y, en general, cualquier entidad a la que la Ley Aplicable le atribuya funciones públicas.

Cambio de Control: significa, respecto al Emisor, que se produzca algún cambio (i) en las Personas que, a la fecha del Contrato de Suscripción, sean accionistas del Emisor, o (ii) en la Persona que, a la fecha del Contrato de Suscripción, controle a un accionista del Emisor. No obstante lo anterior, los siguientes traspasos no se considerarán como Cambios de Control bajo el literal (i) de esta definición: (1) traspasos entre accionistas, (2) traspasos que ocurran por razón de la fusión de un accionista con una subsidiaria 100% de propiedad de dicho accionista o con otra sociedad cuyos accionistas sean los mismos que los de dicho accionista, (3) traspasos que haga un accionista de sus acciones del Emisor a una subsidiaria 100% de propiedad de dicho accionista o a otra sociedad cuyos accionistas sean los mismos que los de dicho accionista, o (4) traspasos que ocurran por razón de la distribución de las acciones del Emisor que haga un accionista como dividendo en especie.

Contrato de Agencia: tiene el significado atribuido en la Sección II.A.2 del presente Prospecto Informativo.

Contrato de Casas de Valores: tiene el significado atribuido en la Sección II.B del presente Prospecto Informativo.

Contrato de Suscripción: tiene el significado atribuido en la Sección II.B del presente Prospecto Informativo.

Control y Controlar: respecto de una Persona significa cualquiera otra Persona que (i) es propietaria, directa o indirectamente, de más del cincuenta por ciento (50%) de las acciones comunes con derecho a voto emitidas y en circulación de la primera Persona, o (ii) a través de contratos o de otra manera tiene el derecho de elegir a una mayoría de miembros de la Junta Directiva de la primera Persona, o (iii) a través de contratos o de otra manera tiene el poder de dirigir los negocios y asuntos y de controlar las decisiones de la Junta Directiva o de la asamblea de accionistas (o cualquier otro órgano con características y funciones similares) de la primera Persona.

Deuda Financiera Neta: significa todas las Obligaciones financieras (excluyendo los Bonos Serie C subordinados y los pasivos por arrendamientos financiero) del Emisor a una fecha específica menos el efectivo e inversiones líquidas con un vencimiento a 360 días del Emisor a dicha fecha.

Día Hábil: significa todo día que no sea sábado, domingo o un día nacional o feriado y en que los bancos de licencia general estén autorizados por la Superintendencia de Bancos de Panamá para abrir al público.

Documentos de la Emisión: significa los VCNs, el Contrato de Suscripción, el Contrato de Agencia, el Contratos de Casas de Valores, el Prospecto Informativo y la Fianza.

Dólar, Dólares o US$: significa el Dólar, moneda de los Estados Unidos de América, de curso legal en Panamá.

"EBITDA": significa la utilidad neta más gastos de intereses, más Impuesto sobre la Renta, más depreciación y amortización y (+/-) cualquier otro flujo de fondos que no implique movimiento de efectivo de los últimos doce (12) meses.

Efecto Material Adverso: significa un efecto adverso y de carácter significativo en: (i) los negocios, las perspectivas, la condición financiera o en las operaciones, el ámbito regulatorio, en el desempeño, en las expectativas o en las propiedades o activos del Emisor o de cualquiera de sus subsidiarias o Afiliadas, o si ocurre alguna circunstancia de naturaleza financiera, política, económica o social, ya sea nacional o internacional, (ii) la habilidad del Emisor de cumplir con sus respectivas obligaciones contraídas bajo cualquiera de los Documentos de la Emisión, (iii) la validez o exigibilidad de los Documentos de la Emisión, o (iv) cualquier derecho de los Tenedores Registrados derivado de un documento de la Emisión; (cualquiera de estos de manera individual).

Emisión: significa la emisión pública de VCNs por un valor nominal total de hasta Cuarenta Millones de Dólares (US$40,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, autorizada para su venta por la SMV mediante Resolución No. SMV – 121 – 21 de 31 de marzo de 2021, descrita en el Prospecto Informativo de la Emisión de los Valores Comerciales Negociables, y los cuales serán emitidos de tiempo en tiempo, bajo un programa rotativo en el cual los VCNs emitidos y en circulación no podrán exceder la suma antes indicada en un solo momento.

Emisor: significa Petróleos Delta, S.A. (DELTA), una sociedad anónima organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá mediante Escritura Pública No.7420 del 11 de agosto de 1983 ante la Notaría Quinta del Circuito de Panamá debidamente inscrita a la Ficha 115657, rollo 11524, imagen 0002 de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público de Panamá, incluyendo sus sucesores y cesionarios.

Estados Financieros Consolidados: significa los estados financieros consolidados de Empresa General de Petróleos, S.A. y subsidiarias, incluyéndose al Emisor y los Fiadores Solidarios.

Fecha de Expedición: significa la fecha en que se entregue al Tenedor Registrado uno o más VCNs suscritos por el Emisor y autenticados por el Agente de Pago, Registro y Transferencia.

Fecha de Oferta: significa respecto de los VCNs de una Serie, la fecha en la que los VCNs de la Serie se ofrecen para la venta en el mercado primario.

Fecha de Oferta Inicial: significa el 16 de abril de 2021.

Fecha de Liquidación: significa la fecha en que se produzca la liquidación y/o pago de los VCNs ofrecidos en forma pública a través de la Bolsa, conforme a los reglamentos aplicables de la Bolsa.

Fecha de Pago de Interés: significa cualquiera de los días en el cual serán pagados los intereses de los VCNs.

Fiadores Solidarios: Empresa General de Petróleos, S.A., Lubricantes Delta, S.A., Servicentro Uruguay, S.A. y Propiedades PetroDelta, S.A.

Fianza: significa la fianza solidaria otorgada por los Fiadores Solidarios a favor de los Tenedores Registrados de los VCNs, según la misma sea, de tiempo en tiempo, reformada, modificada o suplementada.

Garantía o Garantías significa todo compromiso, obligación o responsabilidad de una persona de garantizar el pago de las Obligaciones de otra incluyendo, sin limitación, (a) el compromiso de pagar o adquirir Obligaciones, (b) la obligación de prestar dinero o adquirir o suscribir valores o adquirir activos o servicios para suministrar fondos para pagar Obligaciones, (c) una indemnización por las consecuencias de un incumplimiento en el pago de Obligaciones o (d) cualquier otro acuerdo mediante el cual una persona se hace responsable por las Obligaciones de otra.

Impuestos: significa todos los cargos, tasas, contribuciones especiales, cuotas obrero-patronales, primas de riesgos profesionales y demás tributos presentes o futuros aplicados a cualquier nivel de gobierno por cualquier Autoridad Gubernamental, incluyendo sin limitación, el impuesto sobre la renta, el impuesto de timbre, el impuesto de dividendos, el impuesto complementario, el impuesto de inmueble, las contribuciones por valorización, el impuesto a la transferencia de

bienes mueble y la prestación de servicios, el fondo especial de compensación de intereses, las cuotas obrero-patronales y cualquier otro tributo que resulte aplicable.

LatinClear: significa Central Latinoamericana de Valores, S.A.

Ley o Ley Aplicable: significa, en relación con cualquier Persona, la Constitución de la República de Panamá, cualquier tratado o acuerdo internacional del que Panamá sea parte, todas y cada una de las leyes, decretos-leyes, decretos de gabinete, decretos, opiniones vinculante, ordenanza, reglamentos, acuerdos, estatutos, regulaciones, normas, órdenes, mandatos, decretos, escritos, determinaciones, laudos arbitrales y sentencias emitidas por cualquier Autoridad Gubernamental aplicables a tal Persona, incluidas las Leyes Ambientales.

Leyes Ambientales: significa toda Ley Aplicable, relacionada con la contaminación y protección del medio ambiente, la salud humana, las condiciones del lugar de trabajo y la emisión, manejo y desperdicio de substancias tóxicas, así como toda autorización, orden, acuerdo, estudio de impacto ambiental y programa de remediación.

Mayoría de Tenedores Registrados: significa los Tenedores Registrados de los VCNs que representen en su conjunto al menos el cincuenta y un por ciento (51%) del Saldo Insoluto a Capital de los VCNs emitidos y en circulación.

Obligación u Obligaciones: significa (a) todas las obligaciones asumidas en relación con préstamos o con la adquisición de bienes o servicios a plazos, (b) todas las obligaciones evidenciadas en VCNs, pagarés u otros instrumentos similares y (c) todas las Garantías directas o indirectas otorgadas en relación con deudas u obligaciones de otras personas.

Participantes: significan instituciones financieras o inversionistas al detal que podrán suscribir VCN de esta Emisión.

Período de Interés: tiene el significado atribuido en la Sección II.A.8 de este Prospecto Informativo.

Persona: significa cualquier (i) individuo, (ii) sociedad anónima, fideicomiso, fundación, sociedad colectiva, asociación, compañía de responsabilidad limitada u otra persona jurídica, (iii) organización no constituida u organización similar o (iv) Autoridad Gubernamental.

Programa Rotativo de VCNs: significa los VCNs que formen parte de Emisión.

Puesto de Bolsa y Casa de Valores: significa BG Investment Co, Inc. y BG Valores, S.A. de forma conjunta.

Registro: significa el registro que el Agente de Pago, Registro y Transferencia mantendrá sus oficinas principales en el cual se anotará en la Fecha de Liquidación de cada VCN, la serie, el nombre y la dirección de la(s) persona(s) a favor de quien(es) dicho VCN sea inicialmente expedido, así como cada uno de los subsiguientes endosatarios del mismo.

Saldo Insoluto a Capital: significa con relación a un VCN, en cualquier momento, el saldo de capital adeudado bajo el VCN de que se trate.
Serie: tiene el significado atribuido en la caratula del presente Prospecto Informativo.
SMV o Superintendencia o Superintendencia del Mercado de Valores: significa la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá incluyendo sus sucesores y cesionarios.

Tasa de Interés: tiene el significado atribuido en la Sección II.A.8 de este Prospecto Informativo.

Tenedores Registrados: significan aquella(s) Persona(s) a cuyo(s) nombre(s) un VCN Global o un VCN Individual se encuentre registrado en el Registro que mantiene el Agente de Registro, Pago y Transferencia en un momento determinado.

ANEXO 2

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO

MOODY'S LOCAL | Panamá

INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión de Comité:
29 de marzo de 2021

Actualización

CALIFICACIÓN*

Petróleos Delta, S.A.

Domicilio	Panamá
Valores Comerciales Negociables	ML 2+.pa

(*) La nomenclatura ".pa" refleja riesgos sólo comprables en Panamá Para mayor detalle sobre la definición de la calificación asignada, ver Anexo I.

CONTACTOS

Linda Tapia
Analyst
linda.tapia@moodys.com

Ana Lorena Carrizo
VP Senior Analyst / Manager
ana.carrizo@moodys.com

Laura Curinaupa
Associate Analyst
laura.curinaupa@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Panamá +507 214 3790

Petróleos Delta, S.A.

Resumen

Moody's Local ratifica la categoría ML 2+.pa al Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables (VCN's) de hasta US$40.0 millones emitidos por Petróleos Delta, S.A. (en adelante, Petróleos Delta o el Emisor). Asimismo, otorga la calificación ML 2+.pa al Programa Rotativo de VCN's de hasta por US$40.0 millones (en proceso de inscripción), cuyos recursos serán utilizados para refinanciar la deuda existente. Es de señalar que Moody's Local retira la presión sobre las calificaciones asignadas producto de las expectativas de recuperación del negocio a raíz de la reapertura gradual de los distintos sectores de la economía por parte del Gobierno Panameño.

Las calificaciones asignadas, y el retiro de la presión sobre las mismas, considera la evolución financiera de Petróleos Delta durante el último trimestre de 2020, la cual, luego de la reapertura de la actividad comercial, ha mostrado un comportamiento favorable reflejado en las cifras financieras interinas a diciembre de 2020, principalmente en los mayores ingresos por ventas. Asimismo, si bien el Flujo de Caja Operativo (FCO) y el EBITDA se ajustaron al 31 de diciembre de 2020 respecto al ejercicio anterior (-30.60% y -35.55%, respectivamente), los indicadores de cobertura tanto de los Gastos Financieros como del Servicio de Deuda, a pesar de la disminución, continuaron manteniéndose en niveles adecuados y acordes con la calificación de riesgo asignada. Las calificaciones asignadas recogen igualmente de manera favorable el liderazgo de la Compañía en la venta de combustibles tanto en la República de Panamá como en Costa Rica, a través de una extensa red de estaciones de servicio lo que le permite mantener una importante cuota de mercado (aproximadamente 43% en Panamá y 14% en Costa Rica). También se valora la diversificación de ingresos de la Compañía incorporando, además de la venta minorista de combustible, el negocio mayorista comercial e industrial, así como el alquiler de inmuebles e ingresos por comisiones y regalías. La calificación recoge igualmente la Fianza Solidaria otorgada por su único accionista, Empresa General de Petróleos (EGP, en adelante), así como por las subsidiarias Lubricantes Delta, Servicentro Uruguay y Propiedades Petrodelta, las cuales respaldan el Programa Rotativo de VCN's y garantizan el cumplimiento del repago de las obligaciones. De igual manera, aporta a la calificación el contrato que mantiene la Compañía con IGP Trading, empresa relacionada que le provee de forma exclusiva el combustible que adquiere de la Refinería Chevron Products Antilles, Ltd., entidad que le garantiza un inventario mínimo de 14 días. Cabe indicar que la política de inventario de Petróleos Delta se encuentra alineada con la regulación actual respecto al cambio bisemanal del precio de paridad de importación del combustible. Por otro lado, se valora el respaldo de su principal accionista, Empresa General de Petróleos, cuya única propietaria es Empresa General de Inversiones, uno de los conglomerados empresariales más importantes de Panamá con presencia y experiencia en diversos sectores económicos, aunado al conocimiento y la trayectoria que aportan los profesionales que conforman la Junta Directiva y la Plana Gerencial.

Se considera igualmente el hecho que ambos Programas de Valores Comerciales Negociables de Petróleos Delta mantengan dos resguardos financieros que debe cumplir su accionista, Empresa General de Petróleos, S.A. y Subsidiarias (EGP), los cuales se han venido cumpliendo a la fecha del informe, inclusive luego de incorporar los pasivos por arrendamientos dentro de la deuda financiera. Sobre este punto, es importante mencionar que bajo el nuevo programa de Bonos el cálculo de los *covenants* no contemplará los pasivos por arrendamientos.

Sin prejuicio de lo anterior, las calificaciones asignadas se mantienen limitadas por la disminución en la demanda de combustible tanto en las estaciones de servicios como en el negocio mayorista comercial (esto último especialmente en combustible de aviación) al que atiende Petróleos Delta, niveles que, según información a diciembre de 2020, se mantienen por debajo de los observados el ejercicio previo. Lo anterior, ajustó los ingresos del Emisor y, consecuentemente, conllevó a una menor generación de flujos y EBITDA, lo que a su vez conllevó a un aumento importante en la Palanca Financiera del Emisor (deuda financiera total/EBITDA LTM).

Si bien, a partir del último trimestre de 2020 se dio la reapertura gradual de la economía, producto del incremento en los contagios ésta debió volver a cerrarse, por lo que se espera que la recuperación sea lenta y, en un corto plazo, podría continuar expuesta a nuevas restricciones de movilidad por parte del Gobierno, a lo cual se suma el riesgo de la volatilidad en el precio del crudo internacional. Sobre esto último, cabe mencionar que la abrupta e importante caída en el precio del petróleo y derivados debido a las restricciones de movilidad y cierre de fronteras a nivel global producto de la pandemia COVID-19 durante el primer semestre del año 2020, originó una sobreoferta de petróleo que se tradujo en un desplome histórico en los precios de referencia internacional del crudo Brent (caída de aproximadamente 60% en el mes de abril) e impactó en el precio de venta de la gasolina. En este sentido se debe mencionar que, en los últimos meses, se ha visto una recuperación gradual en el precio del crudo Brent ($51.80/barril en diciembre con respecto a $25.27 en abril de 2020), aunque todavía inferior al precio promedio de $64/barril que se mantuvo en el 2019, encontrándose todavía expuesto a la fluctuación en la demanda global. Otra limitante observada por Moody's Local desde periodos anteriores corresponde a la composición del patrimonio neto, el mismo que ha venido fortaleciéndose a lo largo de los últimos ejercicios a través de las utilidades retenidas y no mediante la capitalización de estas. Lo anterior cobra relevancia tomando en cuenta que la Compañía no mantiene una política de dividendos formal, lo cual genera inestabilidad al patrimonio neto de la Compañía ante posibles descapitalizaciones.

En vista de que aún no se cuenta con información financiera auditada al 31 de diciembre de 2020, la presente evaluación considera la información financiera interina al 30 de septiembre de 2020, en donde los activos de Petróleos Delta disminuyeron 7.11% respecto a diciembre 2019, producto del efecto combinado de reducciones en las cuentas por cobrar (-45.32% respecto diciembre 2019), inventarios (-39.49%) y activos fijos (-5.94%), las cuales fueron parcialmente contrarrestadas por un aumento de 142.28% en los niveles de efectivo. La reducción en cuentas por cobrar está asociada, tanto a menores ventas al crédito a sus clientes industriales, como consecuencia de la paralización de obras de construcción y de los vuelos internacionales, como a la reducción en el precio de venta de combustible, producto de la caída del precio del crudo en los mercados internacionales. De analizar la antigüedad de las cuentas por cobrar, se observa un desplazamiento hacia el rango de mayores de 91 días que pasa a representar el 25.38% (7.90% en diciembre 2019) del total de cuentas por cobrar, lo cual, de acuerdo a la Gerencia, obedece a negociaciones en los términos de crédito para los clientes que han sido afectados por situación económica del país, manifestando que dichas cuentas están respaldadas por fianzas y se han mantenido realizando abonos parciales por lo cual no presentan riesgo de incumplimiento. Mientras los menores niveles de inventarios son atribuidos, tanto al menor volumen manejado debido a la disminución en la demanda, como al menor costo promedio de combustibles, dada la caída de los precios internacionales del crudo, la disminución en activos fijos es producto de la depreciación propia de cada activo y a la menor inversión en proyectos ante la estrategia de la Empresa de preservar liquidez (reducción de CAPEX de aproximadamente 55% para el año 2020 vs 2019), lo que a su vez trajo como resultado un importante aumento en los niveles de efectivo. Así también, se registró un incremento en los activos por derecho a uso (+6.57% respecto a diciembre 2019), correspondiente a nuevos contratos y renovaciones de alquiler. Los pasivos registraron un retroceso de 10.22% respecto a diciembre 2019, asociado al menor saldo en cuentas por pagar comerciales (-57.74% en los últimos nueve meses), dada la estrategia de la Compañía de brindar apoyo a los proveedores mediante el pago anticipado de facturas. Así también se registró una disminución de 19.52% en préstamos por pagar, asociado al repago trimestral de la deuda bancaria. Lo anterior fue ligeramente contrarrestado ante el incremento de los pasivos por arrendamiento, asociados a nuevos contratos y renovaciones de los terrenos alquilados por Petróleos Delta. Esto último, conllevó a que la deuda financiera de la Compañía incrementara 3.16% respecto a diciembre 2019. Pese al menor saldo en activos corrientes, asociado a la disminución en cuentas por cobrar e inventarios, los indicadores de liquidez mejoran (razón corriente aumenta a 1.82x desde 1.39x a diciembre 2019, y el capital de trabajo a US$30.5 millones vs US$24.9 millones a diciembre 2019) producto de la importante disminución en cuentas por pagar comerciales.

El patrimonio de la Compañía disminuyó 0.91% respecto a diciembre de 2019, producto principalmente de la devaluación del colón costarricense (CRC). Cabe resaltar que las utilidades acumuladas del Emisor mantienen una participación de 98.53% sobre el total del patrimonio, lo que genera inestabilidad sobre este último. A lo largo de los últimos cuatro ejercicios el reparto de dividendos ha representado aproximadamente el 69.70% de las utilidades del Emisor. En este sentido, Petróleos Delta está a la espera de la decisión de la Junta Directiva acerca de la repartición de dividendos correspondientes al período fiscal 2020. Con respecto a la Palanca Contable, la misma disminuye ligeramente al situarse en 1.81x al 30 de septiembre de 2020, desde 1.99x a diciembre 2019, asociado a la disminución de las cuentas por pagar comerciales, mientras que la Palanca Financiera aumentó de manera importante a 3.91x, desde 2.91x en diciembre 2019, asociado a la menor generación de EBITDA e incremento en los pasivos por arrendamiento. Cabe agregar que

la Emisión de los VCN's calificada mantiene resguardos financieros que debe cumplir su accionista, EGP. Al respecto, ambos resguardos se cumplen al 30 de septiembre de 2020, aunque se ajustan producto de la incorporación de la NIIF 16[1].

Al tercer trimestre de 2020, los ingresos por la venta de derivados de petróleo disminuyeron en 49.81% de manera interanual, debido al efecto combinado de una caída en los volúmenes de venta ante la menor demanda de combustible por las restricciones de movilidad, cierre de fronteras y paralización de obras, y el menor precio promedio anual asociado a la baja en el precio internacionales del crudo ($40/barril promedio en el 2020, desde $64/barril promedio en el 2019). Pese a lo anterior, el margen bruto mejoró a 13.72%, desde 10.62% en septiembre 2019, como resultado de una mayor disminución en el costo de ventas[2] que en los ingresos. Asimismo, el Emisor suele percibir otros ingresos operativos relacionados al alquiler de ciertos inmuebles y espacios en estaciones de servicio, así como comisiones y regalías, ingresos que, en conjunto, se situaron en US$1.7 millones, retrocediendo ligeramente de manera interanual, debido a renegociaciones de contratos de alquiler a menores precios producto de la desaceleración del sector inmobiliario. Respecto a los gastos de personal, operativos y generales y administrativos, los mismos se redujeron de manera importante (-24.59% interanual) producto a menores gastos de comisiones por menores ventas en las estaciones de servicio bajo el modelo RBA Comisiones. Así también, se registró una disminución en los gastos de personal (-17.70% interanual) asociado a salidas de personal. En cuanto a los gastos financieros, los mismos presentaron un aumento interanual importante (+78.06%) producto de la incorporación de los gastos de intereses correspondientes a los pasivos por arrendamiento, en línea con la adopción de la NIIF 16. Todo lo anterior conllevó a que la utilidad neta, al 30 de septiembre de 2020, disminuya en 91.13% respecto al mismo periodo de 2019, lo que resultó a su vez en un ajuste tanto en el retorno promedio de los activos (ROAA), como del accionista (ROAE), indicadores que se situaron en 1.92% y 4.64%, respectivamente (8.76% y 19.39%, respectivamente, a septiembre de 2019).

Moody's Local continuará monitoreando la capacidad de pago de Petróleos Delta, así como la evolución de sus principales indicadores financieros, comunicando oportunamente al mercado cualquier cambio en el nivel de riesgo de este.

Factores críticos que podrían llevar a un aumento en la calificación

» Mejora sostenida en la generación de flujos de la Compañía, para lo cual será determinante el levantamiento de las medidas decretadas por el Gobierno para hacer frente a la propagación de la pandemia COVID-19 en el país.

Factores críticos que podrían llevar a una disminución en la calificación

» Ajuste sostenido en los principales indicadores de liquidez del Emisor.

» Cambios en la regulación y/o en la política de inventarios que genere una mayor exposición al Emisor a la volatilidad del precio internacional del petróleo.

» Ajuste significativo en el EBITDA y/o Flujo de Caja Operativo que impacte de manera negativa en la cobertura del Servicio de Deuda de la Compañía.

» Aumento en la Palanca Financiera y/o Contable que ajuste sus indicadores de solvencia y debilite la cobertura del Servicio de Deuda con la propia generación.

» Incumplimiento de alguno de los resguardos financieros establecidos para Empresa General de Petróleos, S.A. y Subsidiarias.

» Desviaciones materiales de las proyecciones remitidas.

» Pérdida del Respaldo Patrimonial.

Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

» Ninguna.

[1] Cabe agregar que, el Emisor dentro de los cálculos de los resguardos financieros no incorpora los pasivos por arrendamiento dentro de la deuda financiera

[2] Petróleos Delta mantiene políticas de almacenamiento de combustible de 14 días con su relacionada IGP Trading, cumpliendo con la regulación la cual exige tener 7 días de inventario almacenado.

Indicadores Clave

Tabla 1
PETRÓLEOS DELTA, S.A.

	Sep-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
Activos (US$/Miles)	301,237	324,298	223,950	236,110	200,275
Ingresos (US$/Miles)	873,143	1,400,816	1,510,870	1,202,585	965,035
EBITDA (US$/Miles)	43,726	56,939	45,789	45,754	41,992
Deuda Financiera / EBITDA	3.91x	2.91x	1.97x	2.02x	1.68x
EBITDA / Gastos Financieros	3.74x	6.54x	8.47x	10.03x	10.38x
FCO / Servicio de la Deuda	1.94x	3.04x	2.72x	1.63x	8.39x

Fuente: Petróleos Delta / *Elaboración: Moody's Local*

Tabla 2
Resguardos Financieros asociados al Programa de Valores Comerciales Negociables
Empresa General de Petróleos, S.A. y Subsidiarias

	Sep-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
Deuda Financiera Neta / EBITDA < 3.75x	2.84x	2.22x	1.01x	0.91x	NA
Deuda Financiera Neta / Patrimonio < 2.0x	0.86x	0.87x	0.33x	0.24x	NA

** Deuda Financiera Neta = (Obligaciones financieras - efectivo - inversiones líquidas - Serie C de Bonos Subordinados por US$20.0 millones)*
** Patrimonio incluye la Serie C de Bonos Subordinados por US$20.0 millones*
Elaboración: Moody's Local

Desarrollos Recientes

La propagación de la pandemia COVID-19 y las medidas adoptadas por el Gobierno para hacer frente a la crisis sanitaria han afectado la actividad económica en el país, lo que se ha visto reflejado en una disminución de los ingresos tanto de las personas como de los negocios considerados no esenciales, de los cuales diversos sectores se mantuvieron cerrados desde el inicio del Estado de Emergencia, todo lo que se plasma en un aumento en la tasa de desempleo, la misma que al 30 de septiembre de 2020 se ubica en 18.5% y podría ubicarse entre 20-25% al cierre de 2020, según el Ministerio de Trabajo y Desarrollo Laboral. En línea con lo anterior, el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) anunció una contracción en el PIB de 23.59% para el tercer trimestre de 2020 y 20.44% acumulada de enero a septiembre de 2020 y, se estima que para el cierre del ano la contracción sea de hasta un 15% o 16%. De acuerdo con información de la Contraloría General de la República, para el tercer trimestre 2020 el consumo nacional de combustibles se redujo un 39% interanual al venderse 527 millones de galones desde 859 millones de galones en septiembre 2019. Asimismo, el sector petrolero se encuentra expuesto a la volatilidad en el precio del crudo Brent, el cual, en el mes de abril, se desplomó en aproximadamente 60% respecto al cierre de 2019. Si bien en los meses posteriores el precio del petróleo ha presentado cierta recuperación, ($51.80/barril a diciembre 2020 vs $25.27 a abril 2020), todavía se mantiene inferior al precio promedio de $64/barril que se mantuvo en el 2019 y continúa expuesto a la volatilidad ocasionada por la fluctuación en la demanda global de petróleo, la cual podría afectarse nuevamente en caso se den rebrotes de COVID-19 que conlleven a nuevas restricciones de movilidad.

En el caso de Petróleos Delta, la cuarentena total decretada por el Gobierno el 25 de marzo y levantada gradualmente entre los meses de septiembre y octubre 2020, trajo como consecuencia una reducción en la demanda de combustible, tanto en las estaciones de servicios como en el negocio mayorista comercial, plasmado en la menor venta por volumen, reduciendo un 44% a 244 millones de galones a septiembre 2020 desde 433 millones de galones a septiembre 2019, lo cual aunado a la baja en el precio de crudo internacional, se tradujo en una disminución interanual en los ingresos por ventas de 49.81% al 30 de septiembre de 2020.

Petróleos Delta, S.A. y Subsidiarias

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Dólares)	Sep-20	Dic-19	Sep-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
TOTAL ACTIVO	**301,237**	**324,298**	**260,572**	**223,950**	**236,110**	**200,275**
Efectivo y Depósitos en Bancos	19,675	8,121	22,826	15,531	29,404	46,228
Cuentas por Cobrar, Netas	31,131	56,928	58,111	44,988	43,991	32,495
Inventario	10,522	17,387	22,548	15,098	19,226	16,574
Activo Corriente	**67,813**	**89,018**	**113,705**	**82,053**	**97,915**	**101,854**
Inmuebles, Planta y Equipo, neto	111,710	118,763	118,294	114,098	110,869	91,256
Activos por derecho a uso, neto	92,279	86,592	0	0	0	0
Activos intangibles	10,493	10,971	11,070	10,838	10,672	3,460
Plusvalía	12,585	12,585	12,691	12,691	11,992	0
Activo No Corriente	**233,423**	**235,280**	**146,867**	**141,897**	**138,195**	**98,420**
TOTAL PASIVO	**193,871**	**215,949**	**136,007**	**118,360**	**139,759**	**109,741**
Valores Comerciales Negociables	5,000	5,000	5,000	15,000	0	0
Porción Corriente Deuda a Largo Plazo	3,437	3,434	3,433	3,431	2,863	40
Porción Corriente de pasivo por arrendamiento	6,908	6,368	0	0	0	0
Cuentas por pagar	18,083	42,790	47,391	24,877	42,282	34,772
Pasivo Corriente	**37,273**	**57,735**	**66,043**	**45,877**	**64,219**	**38,450**
Porción No Corriente de la Deuda a Largo Plazo	10,633	13,211	14,069	16,641	19,790	650
Bonos por pagar	55,000	54,980	54,972	54,946	54,912	69,874
Pasivos por arrendamiento	89,963	89,072	0	0	0	0
Pasivo No Corriente	**156,598**	**158,214**	**69,964**	**72,483**	**75,540**	**71,291**
TOTAL PATRIMONIO NETO	**107,365**	**108,349**	**124,565**	**105,590**	**96,351**	**90,534**
Capital Social	7,376	7,376	7,376	7,376	7,376	7,376
Utilidades retenidas	105,788	104,129	118,544	99,836	89,984	84,305

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Dólares)	Sep-20	Dic-19	Sep-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
Ingresos	531,648	1,400,816	1,059,320	1,510,870	1,202,585	965,035
Costos Operativos	(458,700)	(1,250,310)	(946,795)	(1,365,838)	(1,065,816)	(840,387)
Utilidad Bruta	**72,948**	**150,506**	**112,525**	**145,032**	**136,769**	**124,648**
Gastos de personales	(6,502)	(10,766)	(7,900)	(11,553)	(10,589)	(9,077)
Gastos generales, administrativos y operativos	(58,151)	(102,598)	(77,833)	(100,888)	(91,476)	(83,023)
Utilidad Operativa	**8,295**	**37,141**	**26,792**	**32,591**	**34,704**	**32,548**
Otros ingresos	869	1,615	1,216	2,008	1,450	1,007
Gastos Financieros	(6,784)	(8,704)	(3,810)	(5,405)	(4,563)	(4,045)
Utilidad Neta	**1,659**	**22,435**	**18,709**	**22,892**	**23,916**	**22,864**

Petróleos Delta, S.A. y Subsidiarias

INDICADORES FINANCIEROS	Sep-20	Dic-19	Sep-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
SOLVENCIA						
Pasivos Totales / Patrimonio	1.81x	1.99x	1.09x	1.12x	1.45x	1.21x
Deuda Financiera / Pasivo	0.88x	0.77x	0.57x	0.76x	0.66x	0.64x
Deuda Financiera / Patrimonio	1.59x	1.53x	0.62x	0.85x	0.96x	0.78x
Pasivo / Activo	0.64x	0.67x	0.52x	0.53x	0.59x	0.55x
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0.19x	0.30x	0.49x	0.39x	0.46x	0.35x
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0.81x	0.70x	0.51x	0.61x	0.54x	0.65x
Deuda Financiera / EBITDA (*)	3.91x	2.91x	1.66x	1.97x	2.02x	1.68x
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente (Activo Corriente / Pasivo Corriente)	1.82	1.39x	1.72	1.79x	1.52x	2.65x
Prueba Ácida[1]	1.36	1.01x	1.23	1.32x	1.14x	2.05x
Liquidez Absoluta (Efectivo / Pasivo Corriente)	0.53	0.14x	0.35	0.34x	0.46x	1.20x
Capital de Trabajo (Activo Corriente - Pasivo Corriente) (US$ Miles)	30,540	24,915	47,662	36,176	33,697	63,404
GESTIÓN						
Gastos Operativos / Ingresos	12.16%	8.09%	8.09%	7.44%	8.49%	9.54%
Gastos Financieros / Ingresos	0.63%	0.36%	0.36%	0.36%	0.38%	0.42%
Rotación de Cuentas por Cobrar (días)	23	13	14	11	11	11
Rotación de Cuentas por Pagar (días)	20	10	14	9	13	14
Rotación de Inventario (días)	10	5	7	5	6	7
Ciclo de Conversión	13	8	7	6	5	4
RENTABILIDAD						
Margen Bruto	13.72%	10.74%	10.62%	9.60%	11.37%	12.92%
Margen Operativo	1.56%	2.65%	2.53%	2.16%	2.89%	3.37%
Margen Neto	0.31%	1.60%	1.77%	1.52%	1.99%	2.37%
ROAA (*)	1.92%	8.18%	8.76%	9.95%	10.96%	11.86%
ROAE (*)	4.64%	20.97%	19.39%	22.67%	25.59%	26.50%
GENERACIÓN						
FCO (US$ Miles)	17,702	47,525	34,236	18,639	32,592	30,789
FCO anualizado (US$ Miles)	30,991	47,525	28,007	18,639	32,592	30,789
EBITDA (US$ Miles)	24,002	56,939	37,215	45,789	45,754	41,992
EBITDA LTM (US$ Miles)	43,726	56,939	46,703	45,789	45,754	41,992
Margen EBITDA	4.51%	4.06%	3.51%	3.03%	3.80%	4.35%
COBERTURAS						
EBITDA / Gastos Financieros (*)	3.74x	6.54x	9.03x	8.47x	10.03x	10.38x
EBITDA / Servicio de Deuda (*)	1.99x	3.08x	5.43x	5.18x	2.04x	10.28x
EBITDA / Servicio de Deuda + VCN'S (*)	1.62x	2.42x	3.43x	1.92x	2.04x	10.28x
FCO + Gastos Financieros / Gastos Financieros (*)	3.65x	6.46x	6.41x	4.45x	8.00x	8.48x
FCO + Gastos Financieros / Servicio de Deuda (*)	1.94x	3.04x	3.86x	2.72x	1.63x	8.39x
FCO + Gastos Financieros / Servicio de Deuda + VCN's (*)	1.58x	2.39x	2.44x	1.01x	1.63x	8.39x

*Indicadores anualizados

[1]Prueba Ácida = (Activo Corriente - Inventarios - Gastos Pagados por Anticipado) / Pasivo Corriente

Anexo I

Historia de Calificación

Petróleos Delta. S.A.

Instrumento	Calificación Anterior (con información al 30.09.20)*	Calificación Actual (con información al 30.09.20)	Definición de la Categoría Actual
Programa de Valores Comerciales Negociables Rotativos (hasta por US$40.0 millones)	ML 2+.pa	ML 2+.pa	Buena calidad. Refleja buena calidad de pago de intereses y capital dentro de los términos y condiciones pactados.
Programa de Valores Comerciales Negociables Rotativos – Nuevo Programa (hasta por US$40.0 millones)	-	*(nuevo)* ML 2+.pa	Buena calidad. Refleja buena calidad de pago de intereses y capital dentro de los términos y condiciones pactados.

**Sesión de Comité del 15 de julio de 2020*

Anexo II

Detalle de los Instrumentos Calificados

Programa de Valores Comerciales Negociables hasta por US$40.0 millones - Resolución CNV 132-11

Programa	
Fecha del Programa:	9 de mayo de 2011
Emisor:	Petróleos Delta. S.A.
Monto Máximo por Emisión:	US$40.0 MM
Monto Colocado al 30.09.20:	US$5.0 MM
Plazo del Programa:	10 años
Plazo de las Series:	Entre 30 y 360 días (en múltiplos de 30)
Tasa:	Tasa fija. a definirse al momento de la colocación
Pago de Interés:	Mensual
Pago de Capital:	Al vencimiento
Redención Anticipada:	No hay opción del Emisor
Respaldo:	Crédito General del Emisor
Fiadores Solidarios:	Empresa General de Petróleos. Lubricantes Delta. Servicentro Uruguay y Propiedades Petrodelta
Obligaciones Financieras	1. Mantener una relación de Deuda Financiera Neta (excluyendo Bonos subordinados) / EBITDA que no exceda 3.75 veces. 2. Mantener una relación de Deuda Financiera Neta (excluyendo Bonos subordinados) / Patrimonio (incluyendo Bonos Subordinados) que no exceda 2.0 veces.

Programa de Valores Comerciales Negociables hasta por US$40.0 millones (Proceso de Inscripción)

Programa	
Fecha del Programa:	Pendiente
Emisor:	Petróleos Delta. S.A.
Monto Máximo por Emisión:	US$40.0 MM
Monto Colocado:	Pendiente
Plazo del Programa:	10 años
Plazo de las Series:	Entre 30 y 360 días (en múltiplos de 30)
Tasa:	Tasa fija. a definirse al momento de la colocación
Pago de Interés:	Mensual
Pago de Capital:	Al vencimiento
Redención Anticipada:	No hay opción del Emisor
Fiadores Solidarios:	Empresa General de Petróleos. Lubricantes Delta. Servicentro Uruguay y Propiedades Petrodelta
Obligaciones Financieras	3. Mantener, de conformidad con los Estados Financieros Consolidados auditados, una relación de Deuda Financiera Neta (excluyendo Bonos subordinados y los pasivos por arrendamientos financieros) / EBITDA que no exceda 3.75 veces. 4. Mantener, de conformidad con los Estados Financieros Consolidados auditados, una relación de Deuda Financiera Neta (excluyendo Bonos subordinados y los pasivos por arrendamientos financieros) / Patrimonio (incluyendo Bonos Subordinados y los pasivos por arrendamientos financieros) que no exceda 2.0 veces.

Declaración de Importancia

La calificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La calificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar. vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo. la presente Calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la calificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (http://www.moodyslocal.com) donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de calificación respectiva, las categorías de calificación de Panamá y las calificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2016, 2017, 2018 y 2019, así como Estados Financieros Interinos al 30 de septiembre de 2019 y 2020. Moody's Local comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables. por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de calificación se realizan según la regulación vigente.

El presente Informe de Calificación es de uso privado y no podrá ser revelado a terceros por parte del Emisor sin el consentimiento y sin la autorización de Moody´s Local. A pesar de lo indicado, si el Emisor revela la calificación asignada dará lugar al incumplimiento del Contrato y Moody´s Local automáticamente no tendrá ninguna responsabilidad que pueda surgir como consecuencia del conocimiento público de la calificación que pueda realizar el Emisor y deberá indemnizar a Moody´s Local por cualquier daño que pueda sufrir como consecuencia de ello. Es importante señalar que Moody's Local no ha tenido acceso al Prospecto Final del Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables de hasta US$40.0 millones, producto de lo cual cualquier cambio en la documentación preliminar evaluada podría conllevar a una modificación en la calificación de riesgo asignada.

© 2021 Moody's Corporation. Moody's Investors Service. Inc.. Moody's Analytics. Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR MOODY'S INVESTORS SERVICE. INC. Y SUS FILIALES ("MIS") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES. COMPROMISOS CREDITICIOS. O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES. COMPROMISOS CREDITICIOS. O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CALIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO. INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO PERO NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ. RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y LAS OPINIONES DE MOODY'S INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS. INC. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN. NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA. VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. TAMPOCO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO. CON LA DEBIDA DILIGENCIA. SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR. CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA IRRESPONSABLE E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA. DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.
TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY. INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA. RECOPILADA. TRANSMITIDA. TRANSFERIDA. DIFUNDIDA. REDISTRIBUIDA O REVENDIDA. NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHOS FINES. EN TODO O EN PARTE. EN FORMATO. MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S.
LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO PARÁMETRO. SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS. Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN PARÁMETRO.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante. debido a la posibilidad de error humano o mecánico. así como de otros factores. toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ". sin garantía de ningún tipo.

MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables. incluidos. en su caso. terceros independientes. Sin embargo. Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación o en la elaboración de las publicaciones de Moody's.

En la medida en que las leyes así lo permitan. MOODY's y sus consejeros. directivos. empleados. agentes. representantes. licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos. especiales. derivados o accidentales de cualquier naturaleza. derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información. incluso cuando MOODY's o cualquiera de sus consejeros. directivos. empleados. agentes. representantes. licenciadores o proveedores fuera avisado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños. incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) pérdida o daño surgido en el caso de que el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan. MOODY's y sus consejeros. directivos. empleados. agentes. representantes. licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad. incluido a modo enunciativo pero no limitativo. negligencia (excluido. no obstante. el fraude. la conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que. en aras de la claridad. no pueda ser excluida por ley). por parte de MOODY's o cualquiera de sus consejeros. directivos. empleados. agentes. representantes. licenciadores o proveedores. o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores. derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA. EXPRESA O IMPLÍCITA. CON RESPECTO A LA PRECISIÓN. OPORTUNIDAD. EXHAUSTIVIDAD. COMERCIABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service. Inc.. agencia de calificación crediticia. filial al 100% de Moody's Corporation ("MCO"). informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales. obligaciones. notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service. Inc. han acordado. con anterioridad a la asignación de cualquier calificación. abonar a Moody's Investors Service. Inc. por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los $1.000 dólares y aproximadamente a los 2.700.000 dólares. MCO y MIS mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones de MIS. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas. y entre entidades que tienen asignadas calificaciones de MIS y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%. se publica anualmente en www.moodys.com. bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado - Gestión Corporativa - Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas"].
Únicamente aplicable a Australia: La publicación en Australia de este documento es conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY's. Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia. usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél. así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán. directa o indirectamente. este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de un compromiso de crédito del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento a disposición de clientes minoristas.
Únicamente aplicable a Japón: Moody's Japan K.K. ("MJKK") es una agencia de calificación crediticia. filial de Moody's Group Japan G.K.. propiedad en su totalidad de Moody's Overseas Holdings Inc.. subsidiaria en su totalidad de MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") es una agencia subsidiaria de calificación crediticia propiedad en su totalidad de MJKK. MSFJ no es una Organización de Calificación Estadística Reconocida Nacionalmente (en inglés. "NRSRO"). Por tanto. las calificaciones crediticias asignadas por MSFJ son no-NRSRO. Las calificaciones crediticias son asignadas por una entidad que no es una NRSRO y. consecuentemente. la obligación calificada no será apta para ciertos tipos de tratamiento en virtud de las leyes de EE.UU. MJKK y MSFJ son agencias de calificación crediticia registradas con la Agencia de Servicios Financieros de Japón y sus números de registro son los números 2 y 3 del Comisionado FSA (Calificaciones). respectivamente.
Mediante el presente instrumento. MJKK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales. obligaciones. pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MJKK o MSFJ (según sea el caso) han acordado. con anterioridad a la asignación de cualquier calificación. abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los JPY125.000 y los JPY250.000.000. aproximadamente.
Asimismo. MJKK y MSFJ disponen de políticas y procedimientos para garantizar los requisitos regulatorios japoneses.