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**