



Santo Domingo, D.N.

4 de noviembre del 2020

Señores

Bolsa y Mercado de Valores de la República Dominicana

José A. Brea Peña #14, District Tower, 2^{do} piso

Santo Domingo, República Dominicana

Referencia: Hecho Relevante: Remisión Informe trimestral de Calificadora de Riesgo Feller Rate para el período julio-septiembre 2020.

Distinguidos Señores:

Ante un cordial saludo, tenemos a bien informarle en condición de Hecho Relevante, el informe trimestral de Calificación de Riesgo correspondiente al trimestre cerrado el treinta (30) de septiembre del año dos mil veinte (2020) relativo a la sociedad Gulfstream Petroleum Dominicana, S. de R. L, con una calificación A con perspectivas estables, por Feller Rate, S.R.L.

Sin otro particular por el momento, se despide,

Atentamente,

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Agustín Núñez', with a flourish extending to the right.

Agustín Núñez
Gerente Financiero

GULFSTREAM PETROLEUM
DOMINICANA, S DE R.L
RNC 101-00849-2

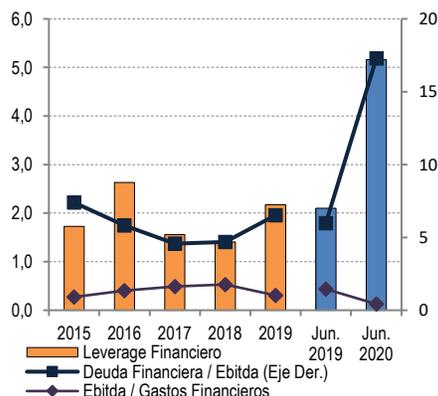
	Julio 2020	Nov. 2020
Solvencia	A	A
Perspectivas	Estables	Estables

* Detalle de calificaciones en Anexo.

Indicadores Relevantes			
	2018	2019	Jun. 20*
Margen operacional	2,4%	2,0%	0,1%
Margen Ebitda	2,8%	2,5%	0,4%
Endeudamiento total	2,8	4,1	8,8
Endeudamiento financiero	1,4	2,2	5,2
Ebitda / Gastos Financieros	1,8	1,0	0,4
Deuda financiera / Ebitda	4,7	6,5	17,3
Deuda financiera neta / Ebitda	4,1	5,9	17,1
FCNO anual / Deuda Financiera	43%	11%	-20%

*Cifras interinas.

Evolución endeudamiento e indicadores de solvencia



Fundamentos

La calificación "A" asignada a la solvencia y bonos de Gulfstream Petroleum Dominicana S. De R.L. responde a un perfil de negocios "Satisfactorio" y una posición financiera "Intermedia".

El avance de la pandemia Covid-19 (Coronavirus) a nivel global, ha gatillado que los países tomen fuertes medidas orientadas a frenar el contagio.

El Gobierno de Republica Dominicana decreto estado de emergencia en todo el territorio nacional y toque de queda parcial.

A junio de 2020, Gulfstream presentó una fuerte caída en sus ingresos situándose en los RD \$ 10.598 millones (-42,6% en comparación a igual periodo de 2019).

Lo anterior, se encuentra asociado a los efectos de la pandemia, con medidas de confinamiento y a la disminución en el tráfico aéreo.

A igual fecha, la generación de Ebitda disminuyó hasta los RD\$ 42 millones, cifra un 91,8% menor que lo obtenido a junio de 2019.

Ello, producto a pesar de los menores costos operacionales, asociados a gastos de transporte, costos de ventas por la reducción del precio del petróleo, entre otros efectos, no lograron compensar los mayores gastos administrativos evidenciados en el periodo y por ende la baja en los ingresos.

Así, el margen Ebitda disminuyó desde el 2,8% obtenido en el primer semestre de 2019 hasta el 0,1%.

Los pasivos financieros de la compañía se incrementaron, a junio de 2020, hasta los RD\$ 7.393 millones, 26,1% mayor que fines de 2019.

Lo anterior se debe en parte, al financiamiento del mayor nivel de inventarios, sumado al capital de trabajo y como parte de la estrategia de la entidad para generar mayor liquidez en sus principales distribuidores, estaciones de servicios administradas por terceros, entre otros factores.

El aumento en la deuda sumado a una baja en la base patrimonial generó un alza en el leverage de la compañía hasta las 5,2 veces (2,2 vez a fines de 2019).

Además, al cierre del primer semestre de 2020, la cobertura de deuda financiera neta sobre Ebitda se incrementó hasta las 17,1 veces (5,9 veces a diciembre de 2019) y la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros disminuyó hasta las 0,4 veces.

Feller Rate, continuara monitoreando el avance de la pandemia y su efecto en la compañía. Ello considerando un debilitamiento transitorio en los indicadores financieros.

Perspectivas: Estables

ESCENARIO BASE: Considera un debilitamiento transitorio en los indicadores de la compañía, con un retorno de forma paulatina hacia valores acordes a la calificación de riesgo.

Ello considerando una conservadora política financiera y adecuados niveles de liquidez.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría generar ante un mayor debilitamiento de los indicadores financieros por sobre nuestro escenario base y/o la mantención de estos indicadores presionados por un periodo mayor al estimado.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable en el corto plazo.

PERFIL DE NEGOCIOS: SATISFACTORIO

Factores Clave

- Destacada posición de mercado en los principales segmentos en los que participa.
- Mayor participación de estaciones de servicio bajo el formato RORO permite mantener una menor inversión de mantenimiento para los próximos periodos.
- Actual infraestructura permite generar una diversificación de fuentes de abastecimiento de combustible a través de importaciones.
- Riesgo regulatorio.
- Industria presenta un porcentaje relevante de competencia informal, lo cual puede afectar los márgenes de los competidores autorizados.

POSICIÓN FINANCIERA: INTERMEDIA

Factores Clave

- Industria de distribución de combustibles altamente competitiva y dinámica. No obstante, los márgenes de distribución se encuentran regulados por el Estado.
- Volatilidades del precio del petróleo podrían afectar los resultados operacionales de la compañía.
- Debilitamiento de los indicadores financieros ante una mayor carga financiera asociada al financiamiento de capital de trabajo.
- Alto nivel de endeudamiento.
- Liquidez calificada como "Satisfactoria".
- Debilitamiento transitorio en sus indicadores de cobertura a raíz del Covid-19.

Analista: Felipe Pantoja
felipe.pantoja@feller-rate.cl
(56) 22757-0470
Nicolás Martorell P.
Nicolas.martorell@feller-rate.cl
(56) 22757-0496

Solvencia	Abril 2019	Julio 2019	Octubre 2019	Noviembre 2019	Enero 2020	Mayo 2020	Julio 2020	Noviembre 2020
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables
Bonos Corp. SIVEM-124	A	A	A	A	A	A	A	A

Resumen Financiero

(Millones de Pesos de República Dominicana)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Jun. 2019*	Jun. 2020*
Ingresos Ordinarios ⁽¹⁾	23.746	26.917	25.098	23.927	29.789	37.036	36.070	18.465	10.598
Ebitda ⁽²⁾	395	469	654	902	1.038	1.039	900	515,1	42,4
Resultado Operacional	-804	88	481	717	904	903	715	449	10
Ingresos Financieros	4	10	10			63	141		72
Gastos Financieros	-778	-826	-721	-674	-639	-588	-878	-326	-460
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	-1.327	-811	172	201	120	416	-36	42	-395
Flujo Caja Neto de la Operación	-343	895	146	171	33	1.588	227	-310	-2.413
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNO Aj.) ⁽²⁾	-343	1.659	808	824	597	2.087	658	-310	-2.413
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados ⁽³⁾	-343	895	146	171	33	1.588	227	-310	-2.413
Inversiones en Activos fijos Netas ⁽⁷⁾	336	-162	786	4	-165	62	-245	-166	-51
Inversiones en Acciones									
Flujo de Caja Libre Operacional	-7	733	931	175	-131	1.650	-18	-475	-2.464
Dividendos pagados							-722	-722	
Flujo de Caja Disponible	-7	733	931	175	-131	1.650	-740	-1.197	-2.464
Movimiento en Empresas Relacionadas						-1.349	-28		
Otros movimientos de inversiones									-84
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	-7	733	931	175	-131	301	-768	-1.197	-2.548
Variación de capital patrimonial									
Variación de deudas financieras	-70	-908	-906	445	-361	-86	716	849	2.137
Otros movimientos de financiamiento			2	12	8	15	-80		
Financiamiento con EERR									
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	-77	-175	27	632	-485	231	-132	-347	-411
Caja Inicial	717	464	289	248	911	426	657	657	497
Caja Final	640	289	316	880	426	657	526	310	86
Caja y equivalentes	640	289	316	880	426	657	526	310	86
Cuentas por Cobrar Clientes	917	1.178	1.216	376	1.232	508	454	458	395
Inventario	120	139	424	510	635	896	554	1.128	2.411
Deuda Financiera ⁽⁴⁾	5.681	5.634	4.838	5.253	4.744	4.873	5.861	5.734	7.393
Activos clasificados para la venta			249						
Activos Totales	10.294	11.209	10.973	10.963	11.523	13.159	13.645	13.235	14.083
Pasivos Totales	7.598	8.578	8.171	8.969	8.479	9.700	10.944	10.505	12.651
Patrimonio + Interés Minoritario	2.696	2.630	2.802	1.994	3.044	3.459	2.702	2.730	1.432

*Cifras interinas. n.d.: no disponible.

(1) Ingresos Ordinarios: Ingresos de la operación+ parte de otros ingresos correspondientes a servicios regionales y seguros.

(2) Ebitda = Resultado Operacional +depreciación y amortizaciones.

(3) Flujo de caja de la operación antes de intereses netos.

(4) Cifras estimadas por Feller Rate sobre la base de reportes de flujo de caja neto operacional presentado por la compañía antes de los dividendos pagados y descontado los intereses netos del periodo.

(5) Deuda financiera: incluye otros pasivos financieros corrientes y no corrientes.

Principales Indicadores Financieros

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Jun. 2019*	Jun. 2020*
Margen Bruto	7,9%	6,8%	10,1%	11,6%	10,9%	8,8%	8,9%	8,4%	11,9%
Margen Operacional (%)	-3,4%	0,3%	1,9%	3,0%	3,0%	2,4%	2,0%	2,4%	0,1%
Margen Ebitda ⁽¹⁾ (%)	1,7%	1,7%	2,6%	3,8%	3,5%	2,8%	2,5%	2,8%	0,4%
Rentabilidad Patrimonial ⁽³⁾ (%)	-49,2%	-30,8%	6,1%	10,1%	4,0%	12,0%	-1,3%	11,6%	-33,0%
Costo/Ventas	92,1%	93,2%	89,9%	88,4%	89,1%	91,2%	91,1%	91,6%	88,1%
Gav/Ventas	11,3%	6,5%	8,2%	8,6%	7,9%	6,4%	6,9%	6,0%	11,8%
Días de Cobro ⁽³⁾	13,9	15,8	17,4	5,7	14,9	4,9	4,5	4,5	5,0
Días de Pago ⁽³⁾	26,8	36,2	49,1	39,1	38,1	30,5	45,7	39,5	66,3
Días de Inventario ⁽³⁾	2,0	2,0	6,8	8,7	8,6	9,6	6,1	12,1	34,3
Endeudamiento total	2,8	3,3	2,9	4,5	2,8	2,8	4,1	3,8	8,8
Endeudamiento financiero	2,1	2,1	1,7	2,6	1,6	1,4	2,2	2,1	5,2
Endeudamiento Financiero Neto	1,9	2,0	1,6	2,2	1,4	1,2	2,0	2,0	5,1
Deuda Financiera / Ebitda ⁽¹⁾⁽³⁾ (vc)	14,4	12,0	7,4	5,8	4,6	4,7	6,5	6,0	17,3
Deuda Financiera Neta / Ebitda ⁽¹⁾⁽³⁾ (vc)	12,8	11,4	6,9	4,8	4,2	4,1	5,9	5,7	17,1
Ebitda ⁽¹⁾⁽³⁾ / Gastos Financieros ⁽³⁾ (vc)	0,5	0,6	0,9	1,3	1,6	1,8	1,0	1,5	0,4
FCNOA ⁽²⁾⁽³⁾ / Deuda Financiera (%)	-6,0%	29,5%	16,7%	15,7%	12,6%	42,8%	11,2%	35,0%	-19,5%
FCNOA ⁽²⁾⁽³⁾ / Deuda Financiera Neta (%)	-6,8%	31,0%	17,9%	18,9%	13,8%	49,5%	12,3%	37,0%	-19,8%
Liquidez Corriente (vc)	0,8	0,7	0,7	0,6	0,7	0,5	0,5	0,8	0,7

*Cifras interinas.

n.d.: no disponible.

- (1) Ebitda = Resultado Operacional + depreciación y amortizaciones.
 (2) Flujo de caja de la operación antes de intereses netos.
 (3) Indicadores anualizados, bajo el formato de doce meses móviles para los flujos.

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, en ningún caso, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia del Mercado de Valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.