



Santo Domingo, D.N.

12 de octubre 2021

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 Pacific Credit Rating para el período julio-septiembre 2021.

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 y uno (30) de septiembre del año dos mil veintiuno (2021) relativo a la sociedad Gulfstream Petroleum Dominicana, S. de R. L, con una calificación **DOA-** con perspectiva estable por Pacific Credit Rating.

Sin otro particular por el momento, se despide,

Atentamente,

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

Gerente Financiero

Gulfstream Petroleum Dominicana, S. De. R.L.

Comité No. 20/2021

Informe con EEFF no auditados de 30 de junio de 2021

Fecha de comité: 11 de octubre de 2021

Periodicidad de actualización: Trimestral

Sector Hidrocarburos / República Dominicana

Equipo de Análisis

Rodrigo Herrera
rherrera@ratingspcr.com

Donato Rivas
drivas@ratingspcr.com

(809) 373-8635

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	jun-19	sep-19	dic-19	mar-20	jun-20	sep-20	dic-20	mar-21	jun-21
Fecha de comité	04/10/2019	10/01/2020	20/41/2020	21/07/2020	21/10/2020	22/01/2020	21/04/2021	21/04/2020	11/10/2021
Solvencia Financiera	ooA-								
Bonos Corporativos	ooA-								
Perspectivas	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Negativa	Negativa	Estable

Significado de la calificación

Calificación A: Emisiones con buena calidad crediticia. Los factores de protección son adecuados, sin embargo, en periodos de bajas en la actividad económica los riesgos son mayores y más variables.

Las categorías de fortaleza financiera de la “A” a la “D” podrán ser diferenciadas mediante signos (+/-) para distinguir a las instituciones en categorías intermedias.

La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La calificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago de este; ni estabilidad de su precio 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 Calificación.

El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<http://www.ratingspcr.com/informes-pais.html>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de calificación respectiva y las Calificaciones vigentes.

Racionalidad

La calificación se fundamenta en la recuperación de los ingresos operativos a causa de la recuperación económica y la estrategia de restructuración de GPD, sin embargo, aún muestra indicadores de rentabilidad negativos, aunque mayores respecto al periodo anterior, en cuanto a su cobertura y solvencia muestran una recuperación no obstante no están dentro de los niveles adecuados, así mismo los indicadores de liquidez se encuentran en niveles ajustados frente a sus obligaciones. Adicionalmente, la calificación toma en cuenta el soporte de su casa matriz.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

La calificación de riesgo del emisor de Gulfstream Petroleum Dominicana, S. de R.L. (GPD), toma en consideración los siguientes factores:

- **Aumento de los ingresos por ventas de combustibles.** A junio 2021, los ingresos operativos totalizaron RD\$ 15,649 millones, registrando un aumento interanual de +47.7%, este incremento es considerable ya que muestra una recuperación en la venta de combustibles tomando en cuenta que para junio 2020 los ingresos se vieron fuertemente afectados por la pandemia, el aumento fue provocado por los ingresos por combustibles en RD\$ 4,180 millones (+63.9%). Otros ingresos que son los lubricantes (+17.06%), LPG C&I (+69.22%) y otros igualmente registraron un aumento respecto al periodo anterior. No obstante, en venta de combustibles para aviación, hubo una disminución de RD\$ 146.3 millones (-4.21%) debido a la restricción de vuelos comerciales al país debidos a la pandemia Covid-19, sin embargo, se espera que el sector turismo tenga una recuperación moderada, a medida que la vacunación aumente y las restricciones de viajes comerciales se reduzcan.

- **Deficientes niveles de cobertura y solvencia.** A junio 2021, el indicador de cobertura fue de 0.88 (EBITDA / Gastos Financieros¹) mostró en 0.6 veces mayor comparado con junio 2020 (0.25 veces), debido al aumento del margen operativo (+477.3%) en mayor proporción a los gastos financieros (+26%), implicando una incapacidad de pago. Por otro lado, GPD incrementó su nivel de endeudamiento por la emisión de bonos corporativos (10 años) en pesos dominicanos, con pago de interés trimestralmente y principal al término del plazo aprobado. el endeudamiento patrimonial se ubicó en 7.6 veces, menor del indicado el año pasado (junio 2020: 8.8 veces). Asimismo, el ratio del pasivo sobre el activo se ubicó en 88%, este fue ligeramente menor respecto al año anterior (junio 2020: 90%).
- **Indicadores de rentabilidad negativos.** A junio 2021, GPD reportó indicadores de rentabilidad negativos, principalmente por la reducción de la pérdida neta que pasó de RD\$-394.6 millones a -RD\$129.1 millones. El margen operativo totalizo RD\$ 386.9 millones incrementando respecto al año anterior (junio 2020: RD\$ 67.01 millones), debido a que los ingresos operativos aumentaron en 47.7% y los otros ingresos netos aumentaron en 139.1%, lo que ocasiono que hubiera una pérdida neta fueron los gastos financieros que totalizaron RD\$ -489.3 millones. Por otra parte, los indicadores de rentabilidad fueron negativos el ROA se situó en -0.86%, incrementándose respecto a junio 2020: -2.8%, y el ROE se situó en -7.42% incrementando respecto al año pasado -27.55%.
- **Reducidos indicadores de liquidez.** El emisor reportó reducidos indicadores de liquidez, disminuyendo sus niveles, el ratio corriente registro un leve incremento para junio 2021 ubicándose en 0.77, sin embargo, sigue siendo insuficiente para cubrir sus obligaciones en corto plazo, en cuanto a la prueba ácida registró un incremento ubicándose en 0.60.
- **Soporte de GB Group.** Gulfstream Petroleum Dominicana (GPD) es una de las empresas del GB Group, holding de origen haitiano y con intereses económicos en países de la región y Estados Unidos. El grupo económico presenta inversiones en los siguientes sectores: Construcción, Bienes de Consumo, Energía, Finanzas, Infraestructura, Logística, Medios de Comunicación y Comercio). Al primer semestre del 2021, la marca Texaco tuvo 166 puntos de expendio distribuidos en las diferentes provincias del país.

Factores clave

Los factores que podrían mejorar la calificación podrían ser: aumento de los ingresos operativos en comparación con los obtenidos previos a la pandemia, principalmente en el sector de combustibles de aviación, mejorar los indicadores de cobertura y mantenerlos estables, generar niveles de rentabilidad positivos y aumentar los niveles de liquidez.

Por su parte, los factores que podrían desmejorar la calificación podrían ser: continuar la tendencia negativa en rentabilidad, no alcanzar los niveles de cobertura óptimos, aumentar el endeudamiento patrimonial, una desmejora en la estructura de gastos y factores que afecten sus flujos de ingresos.

Limitaciones Potenciales para la Calificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontró limitación alguna en la información remitida.
- **Limitaciones potenciales (Riesgos Previsibles):** i) La pandemia de COVID-19 afectó específicamente el sector hidrocarburos en República Dominicana específicamente en transportes (49%) y generación eléctrica (29%) durante el año 2020-2021. ii) se reporta la caída de precio en combustibles en 2020 respecto a 2019.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología para calificación de riesgo de Instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores aprobado el 14 de septiembre 2016.

Información utilizada para la calificación

- **Información financiera:** Estados Financieros no auditados correspondientes al 30 de junio de 2020 y 2021.

Hechos de Importancia

- Durante el trimestre de abril-junio 2021, se abrieron tres estaciones de servicio que aportarán a su red un volumen combinado anual de 1,800,000 galones.

¹ La metodología de PCR lo define como una medida que determina cuan fácil una empresa puede pagar los intereses de una deuda pendiente.

Contexto Económico

Según el Informe de la Economía Dominicana de Enero-Marzo 2021 publicado por el Banco Central, el Producto Interno Bruto (PIB) constató una variación interanual de 3.1%, superior a lo reflejado del período 2020 (0.0%). Dicho comportamiento reportado se explica por la continuación de las políticas fiscal y monetaria expansivas iniciadas desde el 2020 para mitigar los efectos adversos de la pandemia del COVID-19; asimismo, fue relevante en el crecimiento económico fruto de la flexibilización de las restricciones de la movilidad, y los avances del Plan Nacional de vacunación y del Plan de Reactivación del Turismo.

Ante el resultado del PIB, los siguientes sectores fueron determinantes para explicar el crecimiento económico del período: construcción (21.5%), manufactura de zonas francas (10.3%), manufactura local (8.7%), transporte y almacenamiento (4.9%), explotación de minas y canteras (4.7%), comercio (4.5%), actividades inmobiliarias y de alquiler (2.2%), agropecuaria (0.9%), salud (0.8%) y comunicaciones (0.8%). El sector de energía y agua tuvo una variación negativa interanual de -1.4%, afectado por el impacto desfavorable de la pandemia del COVID sobre las actividades económicas del país; sin embargo, el Banco Central afirmó que muestra signos de recuperación en línea con la reapertura económica. Los sectores con menor consumo interanual fueron el industrial (-9.7%) y el comercial (-6.4%).

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONOMICOS

INDICADORES	ANUAL					PROYECCIONES ANUAL*	
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
PIB (var. %)	7.0%	6.6%	4.6%	7.0%	5.1%	0.0%	5.0%
Inflación acumulada (IPC)	2.34%	1.70%	4.20%	1.17%	3.66%	2.5%	4.0%
Tipo de Cambio (var. %)	2.5%	2.3%	3.2%	4.2%	3.6%	11.2%	4.0%
Exportaciones (var. %)	-4.6%	4.2%	2.8%	7.8%	2.8%	-	-
Importaciones (var. %)	-2.1%	2.9%	1.7%	14.2%	0.04%	-	-
Desempleo	14.8%	13.3%	12.0%	11.0%	9.9%	-	-
Deuda Total / PIB	44.5%	47.1%	49.1%	53.1%	52.2%	-	-
Remesas / PIB	7.2%	7.3%	7.8%	8.0%	8.2%	-	-
Tipo de cambio promedio (US\$)	45.52	46.72	48.32	50.48	51.33	57.05	59.33

* Panorama Macroeconómico 2020-2024 publicado por el Ministerio de Economía, Planificación y Desarrollo e Informe de Política Monetaria a junio 2020 publicado por el Banco Central de la República Dominicana

**Tasa de Ocupación Ampliada (SU3), según Encuesta Nacional Continua de Fuerza de Trabajo.

Fuente: BCRD y MPEyD / Elaboración: PCR

Contexto Sistema

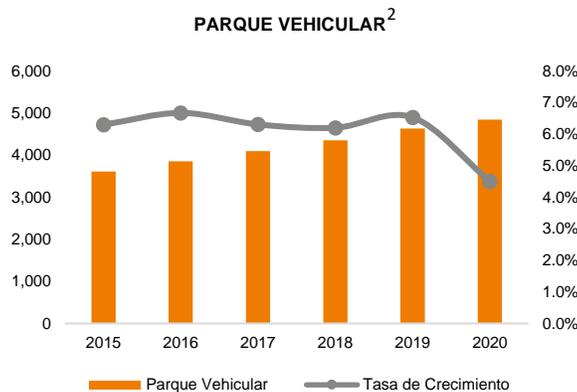
Los precios de los combustibles son regulados por el Ministerio de Industria, Comercio y MiPymes (MICM), cuya entidad anuncia semanalmente Avisos Oficiales de las variaciones de los precios. Dicha publicación virtual, detalla los impuestos a gravar y fija los márgenes de comercialización para el distribuidor, el detallista y la comisión de transporte. En otros términos, los participantes del mercado generan sus ingresos a través de márgenes fijos por concepto de importación, transporte, distribución y venta al detalle. Por tanto, sus ingresos operativos serán percibidos no atado a las fluctuaciones de los precios internacionales del petróleo, sino por las unidades vendidas en el período.

A junio 2021, el consumo de hidrocarburos según el Dirección General de Impuestos Internos, se han vendido de enero a junio un total de 556,354 miles de galones en Republica Dominicana. Siendo así la gasolina premium el que la que más aporta con un 30.5% seguido por gasolina regular con 25.6%. a continuación, un detalle de todos los productos de consumo de hidrocarburos de enero a junio 2021.

CONSUMO DE HIDROCARBUROS (A JULIO 2021)

Tipo de Combustible	Enero	Febrero	Marzo	2021			
				Abril	Mayo	Junio	Julio
Avgas	15.0	27.4	29.6	24.4	15.7	13.2	14.4
Avtur	6,676.0	5,162.0	7,945.1	7,222.4	6,715.9	8,415.6	13,252.2
Fuel Oil	581.1	634.9	911.8	663.4	683.7	764.7	1,015.6
Fuel Oil 1% azufre	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Fuel Oil EGP-C (Interconectado)	780.1	1,203.0	823.1	672.5	1,308.7	734.3	1,837.3
Fuel Oil EGP-C (No Interconectado)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	189.2	0.0
Gasoil Optimo	8,668.9	9,815.6	12,484.5	9,894.4	10,452.8	10,768.5	12,387.4
Gasoil Regular	18,988.1	18,525.0	23,981.9	18,696.9	20,746.9	19,041.2	24,799.6
Gasoil Regular EGP-C (Interconectado)	208.5	350.9	508.5	491.5	265.8	368.2	441.9
Gasoil Regular EGP-C (No Interconectado)	0.0	9.9	0.0	0.0	4.9	0.0	0.0
Gasolina Premium	23,061.6	22,411.0	28,398.2	23,471.2	23,596.9	23,399.9	28,049.0
Gasolina Regular	12,417.5	11,363.8	16,028.5	13,790.6	14,199.5	14,324.5	17,692.6
Kerosene	325.6	416.0	533.6	442.8	427.9	427.6	342.0
Total	71,722.4	69,919.5	91,644.9	75,370.1	78,418.8	78,447.1	99,831.9

El mercado se ha mantenido en crecimiento en concordancia con el crecimiento económico registrado en los últimos cierres fiscales. Las estadísticas elaboradas por la Dirección General de Impuestos Internos (DGII) mostró que el parque vehicular aumentó en un promedio de alrededor de 6.1% en los últimos cinco años, consolidándose aún más el consumo de combustibles en el país. Esto fue debido a que en el 2020 el crecimiento disminuyó de 6.5% a 4.5% por la pandemia COVID-19.



COVID-19

El pasado mes de mayo, GPD envió los planes de contingencia y continuidad para ser aplicado durante el proceso de pandemia del COVID-19. Las acciones implementadas fueron las siguientes:

- a) Implementación de trabajo remoto: El 85% del personal administrativo y operativo está trabajando remoto. El restante 15% trabaja en turnos alternos para garantizar las normas de distanciamiento establecidas por la OMS.
- b) Reducción de los horarios de trabajo hasta las 3:00 PM para asegurar que cada colaborador esté de regreso en su hogar antes de la hora establecida como prevención de cuarentena por el Poder Ejecutivo de la República Dominicana.
- c) Implementación de las medidas sanitarias establecidas por la OMS y el Ministerio de Salud de la República Dominicana. En adición, la empresa ha tomado medidas de mantener asepsia continua en todas las oficinas y localidades del país.
- d) Entrega de equipos de protección, tales como mascarillas y guantes (sugeridos por la OMS y el Ministerio de Salud Pública) a todo el personal que tiene exposición de contagio.
- e) Activación del Comité de Salud, Seguridad y Medioambiente con sesiones de seguimiento semanales.

Análisis de la institución

Reseña

Gulfstream Petroleum Dominicana (GPD) es una empresa perteneciente al conglomerado de empresas del Grupo GB³, cuyo historia se remonta en el año de 1972 bajo la dirección del Sr. Gilbert Bigio, y que en la actualidad está presente en diversos sectores de la economía en islas del Caribe, como son Haití, Jamaica y San Martín. En el año 2012, el Grupo adquirió la empresa de Chevron Texaco en República Dominicana, Jamaica y San Martín. La marca Texaco cuenta con una historia en República Dominicana desde 1929, y tiene 166 estaciones de servicios en diferentes puntos geográficos del país.

GB Energy presenta la siguiente Misión: "A través de una experiencia cada vez mayor y alianzas poderosas con las principales organizaciones de energía del mundo, GB Energy entregará un servicio excepcional y el mejor producto del mercado a precios competitivos". Asimismo, su visión estipula: "GB Energy avanzará su expansión responsable a través de los países en un método sistemático creando valor para los accionistas, partes interesadas externas y mercados locales mientras contribuye activamente a la mejora de la sociedad, la protección del medio ambiente, las prácticas comerciales sostenibles y la creación de alianzas sensatas".

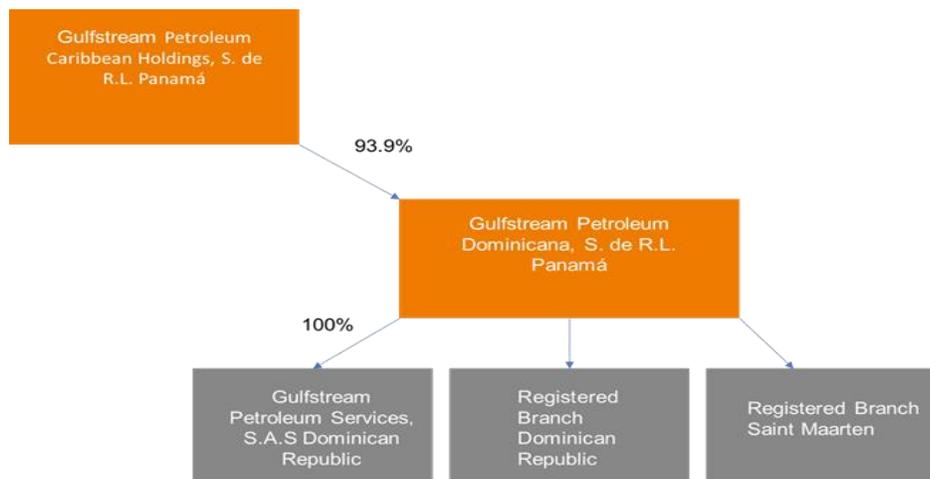
² Disponible en la DGII hasta el 2020.

³ Los objetivos empresariales de las empresas del Grupo GB abarcan desde combustibles fósiles, construcción, agricultura, alimentos, acero, logística, media, servicios y financiero.

Grupo Económico

GPD pertenece a la sección de GB Energy que cuenta con la marca Texaco de República Dominicana, San Martín y Jamaica y GB Energy Aviation.

ESTRUCTURA DEL GRUPO ECONÓMICO



Fuente: GPD / Elaboración: PCR

Gobierno Corporativo y Responsabilidad Social Directorio y Estructura Administrativa

El gobierno corporativo de GPD está estructurado por los siguientes: a) Junta General de Accionistas, b) Consejo de Directores, y c) Equipo Directivo.

El Consejo de Administración (CA) es el órgano responsable de encaminar a la entidad al cumplimiento de sus objetivos por medio de las siguientes acciones: la selección del Director del Consejo y del Presidente de la empresa, estructurar las estrategias de negocios que deberán tener vigencia durante tres años, establecer los límites en temas de inversiones y acceso al crédito, ponderar la situación financiera de la institución y dirigir las investigaciones especiales en caso de ser necesario. El CA se reunirá por lo menos cuatro veces al año, y ejecutarán las autoevaluaciones sobre las prácticas aplicadas. Por su parte, el Comité Ejecutivo (CE) de la empresa es la estructura más importante en el proceso de toma de decisiones; en la misma se ejecutan las estrategias concebidas por el CA y se efectúan las inversiones (previamente aprobadas por el CA). Los miembros del CE son: a) Director del Directorio, b) Presidente de la empresa (CEO), c) Jefe de Operaciones (COO), d) Jefe de Finanzas (CFO), e) Vicepresidente Ejecutivo del Mercado de Capitales, y d) Director de Operaciones.

El equipo ejecutivo está integrado por el Gerente General de GB Energy, Gerente General de GPD y CFO de GPD. Dichos funcionarios reflejan una alta calificación profesional y experiencia laboral destacados en empresas internacionales. La alta gerencia, además, dispone de comités de apoyo para la revisión del desempeño y la planificación estratégica, los cuales son: Auditoría, HSSE (Health, Safety, Security and Environmental), Control de Inventario, Principios de Negocios, Administración de Riesgos, Estrategia y Desarrollo de Negocios, Crédito, Recursos Humanos y de Aviación.

ACCIONISTAS Y ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA DE GULFSTREAM PETROLEUM DOMINICANA (Junio 2021)

ACCIONISTAS		PLANA GERENCIAL	
Gulfstream Petroleum Caribbean Hold.	94%	Pablo Portes	CEO del Grupo
Richfield Finance Investments LTD	6%	Beth Johnson	CFO del Grupo
DIRECTORIO		Gilson Riberiro	CEO de GBE
Gilbert Bigio	Presidente del Directorio	Mauricio Pulido	Gerente General – República Dominicana
María del Mar Rodríguez	Vicepresidente	Zermira D'Oleo	Gerente de Recursos Humanos
Reuven Bigio	Secretario / Tesorero	Rafael Díaz	Gerente de Ventas
Sarah Laurence Bigio	Administrador	Antonio Díaz	Gerente de Tecnología
		Martin Suarez	Gerente Regional Operaciones Aviación
		Luis Fernández de Castro	Director de Operaciones
		Edmundo Jiménez	Director Ventas Aviación
		(Vacante)	Directora Relaciones Públicas
		Julián Rojas López	Gerente HSSE
		Manuel Martín Núñez	Gerente de Operaciones
		Agustín Núñez	CFO, DR & SXM
		(Vacante)	Consejero Legal

Fuente: GPD / Elaboración: PCR

Responsabilidad Social Empresarial

Producto del análisis efectuado, se considera que la empresa GPD tiene un nivel de desempeño óptimo (categoría RSE2 en una escala de seis niveles, donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima), respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial.

GPD tiene identificado sus grupos de interés y presenta una serie de programas de promoción de eficiencia energética, reciclaje y tiene objetivos para reducir el consumo de agua. Asimismo, refleja programas de participación de la empresa con la comunidad. El emisor cumple con las leyes vigentes de protección al medio ambiente y no presentan multas o sanciones por las autoridades. Cabe destacar que el emisor tiene políticas que impulsa la igualdad de oportunidades, y concede los beneficios de ley y complementarios a sus colaboradores. Por último, la empresa cuenta un Código de Ética y la Gerencia toma las decisiones finales.

Gobierno Corporativo

Producto del análisis efectuado, se considera que la entidad GPD tiene un nivel de desempeño óptimo (categoría GC2 en una escala de seis niveles, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima), respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo.

Cada accionista presenta los mismos derechos y no hay acciones sin voto, y tienen la potestad de sugerir puntos a tratar en las reuniones, el cual se encuentra detallado por medio de un procedimiento oficial. El Directorio de la empresa está integrado por personas con especialidades y con experiencia de más de diez años. GPD cuenta con más de (2) comités del Directorio. Los conflictos de intereses que surjan en la empresa son precisados en "Principios y Medidas Disciplinarias". Los estados financieros son elaborados bajo los lineamientos de las NIIF emitidas por el IASB.

Operaciones y Estrategias

Operaciones

Gulfstream Petroleum Dominicana S. de R.L. es el emisor cuyo propósito comercial es la distribución de derivados de hidrocarburos y cuenta con los derechos de la marca Texaco en la República Dominicana.

Productos

La empresa comercializa productos derivados del petróleo, los cuales son:

- Gasolina Regular
- Gasolina Premium
- Diesel Regular
- Diesel Premium
- Kerosene y Fuel Oil
- ULSD
- Jet A1 y Avgas (ambos de Aviación)
- Lubricantes
- GLP para área comercial

Clientes

Los clientes son las estaciones de servicios (venta al detalle de combustibles y lubricantes), clientes del sector combustibles, generadores de energía, hasta del sector aviación.

Proveedores

Los principales proveedores del emisor son la Refinería Dominicana de Petróleo (Refidomsa) y GB Energy Trading (GBET).

Estrategias corporativas

Los siguientes son los lineamientos estratégicos con el fin de potenciar la posición financiera de la empresa:

La gerencia, ha establecido estrategias para mejorar su posición financiera como se describe a continuación:

- Aumento del volumen de venta en el negocio de detalle, agregando nuevas estaciones a la red. Para el 2018, se ha añadido tres estaciones nuevas y otras seis abrirán en el transcurso del año a fin de incrementar el volumen de la red.
- Readequación de las estaciones de servicio existentes a los últimos estándares de la marca Texaco con nuevos equipos. Se identificaron 23 estaciones potenciales, de las cuales a la fecha se ha ejecutado 7, quedando 5 para el segundo trimestre del 2019 y 12 para el mediano plazo.

- Mantener importación de Avtur para satisfacer la demanda de los aeropuertos que servimos. Incrementar importación de Diesel con el objetivo de ser competitivos en el mercado en los sectores industriales, ya que este es un mercado de precios.
- Introducción de nuevo terminal CESPМ con el fin de lograr eficientizar costos, principalmente en el área de Transporte.
- Reducción significativa de la deuda y mejora en el capital de trabajo de la sucursal mediante la emisión de bonos corporativos a través de una oferta pública en el Mercado de Valores de la República Dominicana.
- Planes de Marketing
 - a. Continuidad Programa BIC: este programa fue implementado en el 2018, con la finalidad de medir el servicio brindado a los clientes en las estaciones de servicio.
 - b. Implementación de programa Paga Full que consiste en una aplicación a través de la cual a través de sus móviles los clientes podrán pagar su consumo de combustible en toda la red de Estaciones de Servicio Texaco.
 - c. Presencia de la marca Texaco a través de patrocinios estratégicos, tales como el Carnaval de Punta Cana, PGA Tour, Autódromo, Equipo de Basketball de Los Cañeros del Este, Equipo de Pelota de Las Águilas Cibaenas.

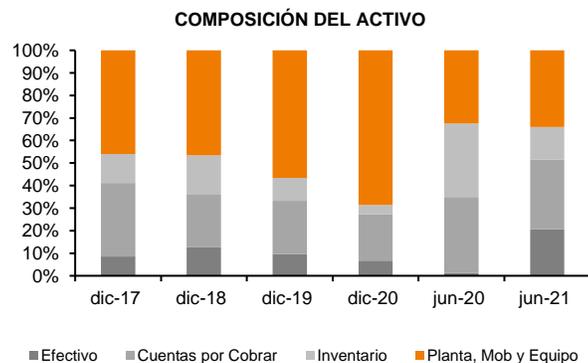
Posición competitiva

El mercado de expendio de combustibles presenta 26 diferentes marcas en el mercado y más de 800 estaciones de servicios; convirtiéndose en una de las industrias altamente competitivas. Las estaciones de servicio de Texaco se encuentran presente en cinco regiones del país que son Santo Domingo, Cibao, Este, Noreste y Noroeste. A la fecha de análisis, GPD cuenta con 166 estaciones de servicios, y participa con ciertas ventajas en el mercado de la venta de avtur.

Análisis Financiero

Activos

A junio 2021, los Activos totalizaron RD\$ 14,970 millones, reflejando un incremento interanual de RD\$ 887.6 miles (+6.3%), esto es debido a que en los activos corrientes aumentaron en RD\$ 466.3 miles (+9.03%), esto fue principalmente por el aumento en efectivo que totalizo RD\$ 1,726 millones el cual tuvo un incremento de RD\$ 1,640 millones respecto al periodo anterior (junio 2020: RD\$ 85.8 millones), sumado a esto el aumento en cuentas por cobrar comerciales que incrementaron en RD\$ 61.1 millones (+2.4%), por otra parte la única cuenta del activo corriente que disminuyo fue el de inventario que a junio 2021 totalizo RD\$ 1,209 millones disminuyendo interanualmente en RD\$ 1,201 millones (-49.83%). Dicho inventario se compone principalmente en combustibles en un 96.13%, y el restante en tiendas y lubricantes, y mercancía de tránsito. Por parte del activo no corriente, totalizó RD\$ 9.3 millones y reflejo un aumento en RD\$ 421.3 miles (+4.7%) respecto al periodo anterior, provocado por el aumento del activo fijo neto en RD\$ 434.9 millones (+18.08%).

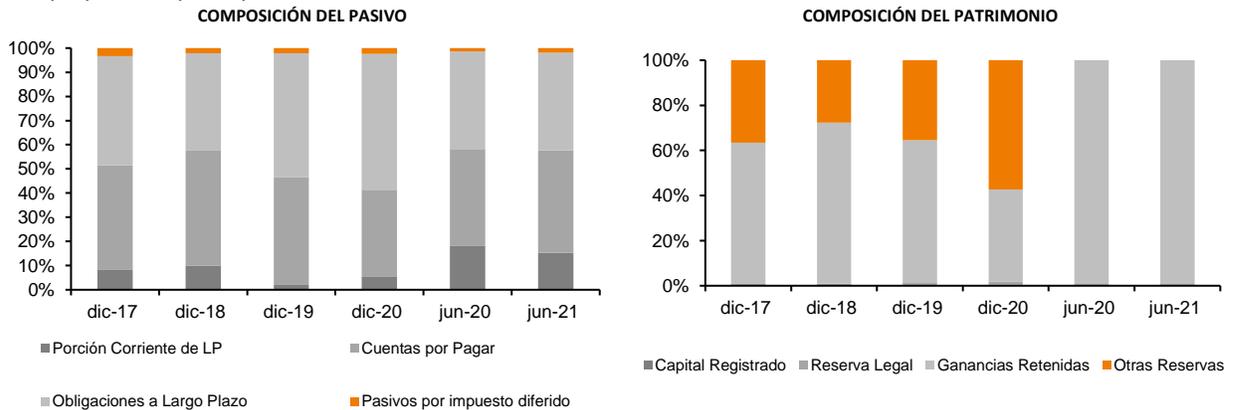


Fuente: GPD / Elaboración: PCR

Pasivos y Patrimonio

A junio 2021, los pasivos de la compañía totalizaron RD\$ 13,230 millones, registrando un incremento interanual de RD\$ 579.1 miles (+4.5%), esto fue ocasionado por el aumento en el pasivo no corriente, debido a que los pasivos por arrendamiento aumentaron en RD\$ 538.2 millones, por su parte los impuestos diferidos aumentaron en RD\$ 57.5 millones (+32.7%) y por ultimo las obligaciones de largo plazo que aumentaron en (+0.51%). Por su parte, los pasivos no corrientes tuvieron una leve disminución de RD\$ -22.9 miles (-0.31%), debido a la disminución de la porción corriente de la deuda a largo plazo en RD\$ 356.5 millones (-15.6%) respecto al año anterior y el aumento en cuantías por pagar de RD\$ 278.1 millones (+5.47%).

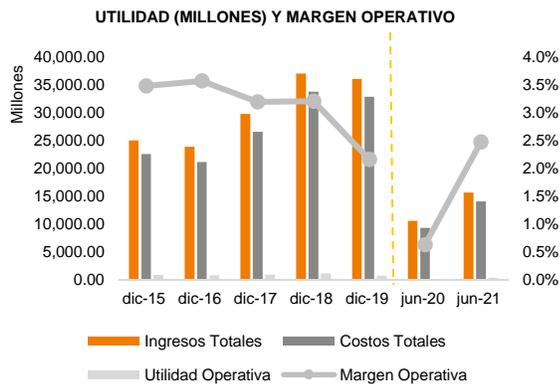
Por su parte, el patrimonio totalizó a junio 2021 RD\$ 1,740 millones reflejando un incremento respecto al año anterior de RD\$ 308.4 millones (+21.7%), esto fue provocado por el aumento de las utilidades retenidas que incrementaron en la misma proporción que el patrimonio.



Resultados Financieros

Eficiencia Operativa

A junio 2021, los ingresos operativos reflejaron un aumento interanual de 47.7%, totalizando RD\$15,649 millones, debido al aumento de los ingresos por combustibles en RD\$ 4,180 millones (+63.9%), por otra parte, C&I aumento en RD\$ 960.3 millones (+175%), al igual que para Power Gen tuvo un incremento de RD\$ 54 millones (+7 veces). Los lubricantes, tiendas y otros igualmente registraron un aumento respecto al periodo anterior. No obstante, en venta de combustibles para aviación, hubo una disminución de RD\$ 146.3 millones (-4.21%) debido a la restricción de vuelos comerciales al país debidos a la pandemia Covid-19. Por su parte, el costo de ventas totalizo RD\$ 14,080 millones, los gastos operacionales totalizaron RD\$ 1,318 millones, componiéndose principalmente transportación de combustible (17.05%), comisiones sobre ventas (15.3%), salarios y beneficios del personal (12.3%). Producto de lo anterior, se observó un decremento sobre la pérdida del ejercicio interanualmente al pasar de RD\$ -394.7 miles a RD\$ -129.2 miles.

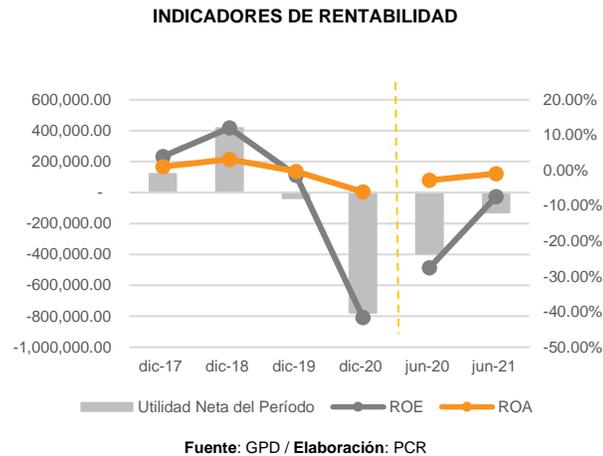


Fuente: GPD / Elaboración: PCR

Rentabilidad

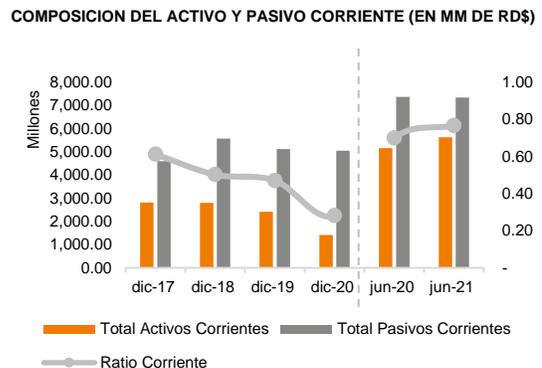
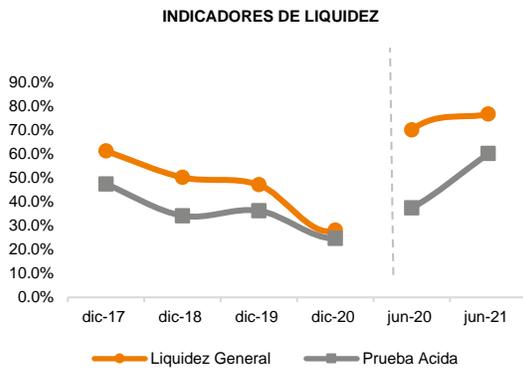
Al primer semestre del 2021, a un nivel de ingresos de RD\$ 15,649 millones, se registró un margen bruto de 10.03% (RD\$ 1,569 millones), el cual tuvo una disminución respecto al año pasado (junio 2020: 11.86%), esto fue debido a que los costos de ventas aumentaron en proporción al total de ventas (junio 2020: 88.14%; junio 2021: 89.9%), en cuanto al margen operativo reflejo un incremento interanualmente (junio 2021: 2.47%; junio 2020: 0.63%), esto fue debido a que la cuenta de otros ingresos netos incremento en 2.4 veces, y por último el margen neto, que se situó en -0.83%, debido a que se registró una pérdida neta de RD\$ -129.2 miles, menor en comparación al año anterior (junio 2020: RD\$ -394.7 miles). La tendencia de perdida se ha mantenido durante los últimos 3 semestres debido a la disminución de ingresos por venta de combustibles provocado por la pandemia Covid-19.

Por otra parte, los indicadores de ROA a junio 2021 registraron un aumento respecto al año anterior, sin embargo, sigue siendo negativo debido a la pérdida que registraron en el periodo ubicándose en -0.86%, y por su parte el ROE se ubicó en -7.42%, registrando un incremento respecto a junio 2020 -27.5%.



Liquidez y Flujo de Efectivo

Los activos corrientes a junio 2021 totalizaron RD\$ 5,632 millones, reflejando un incremento interanual de RD\$466 miles (+9.03%), dichos activos corrientes se componen de cuentas por cobrar comerciales en 45.6%, seguido por efectivo y equivalentes en 30.7%, inventario 21.5% y por último el anticipo de impuesto sobre la renta en 2.3%. En cuanto a los pasivos corrientes, totalizaron RD\$ 7,348 millones reflejando una disminución interanual de RD\$ 22.8 miles (-0.3%), esto fue debido a que disminuyó la porción corriente de los préstamos a largo plazo. Los pasivos corrientes están conformados principalmente por las cuentas por pagar a proveedores en 72.6%, seguido por la porción corriente de los préstamos a largo plazo en 26.2% y el 0.81% restante por pasivos por arrendamiento. El ratio corriente⁴ registro un leve incremento para junio 2021 ubicándose en 0.77, sin embargo, sigue siendo insuficiente, en cuanto a la prueba ácida⁵ registró un incremento ubicándose en 0.60.



Solvencia/ Cobertura

A junio 2021, con respecto al patrimonio aumento en RD\$ 308 miles (+21.5%), esto fue debido al aumento de ganancias retenidas con respecto a junio 2020, los pasivos totales de igual manera aumentaron en RD\$ 579 miles (+4.6%), debido al aumento en pasivos no corrientes, específicamente en la cuenta de pasivos por arrendamiento que creció en RD\$ 538 millones. Producto de lo anterior el endeudamiento patrimonial se ubicó en 7.6 veces, menor del indicado el año pasado (junio 2020: 8.8 veces). Asimismo, el ratio del pasivo sobre el activo se ubicó en 88%, este fue ligeramente menor respecto al año anterior (junio 2020: 90%).

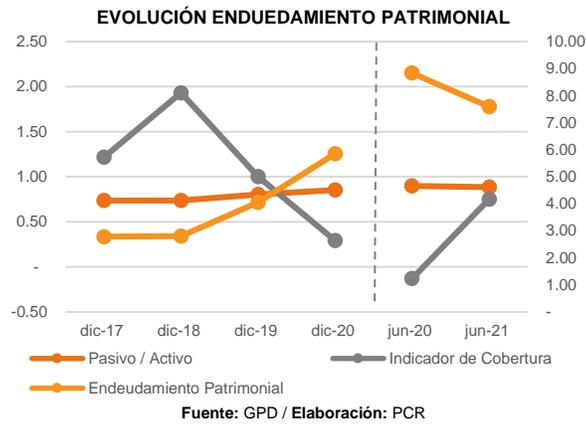
A nivel de cobertura⁶, la empresa reflejo un indicador insuficiente (0.88) frente a sus compromisos financieros, derivado de que los gastos financieros RD\$ 489.3 miles y el EBITDA totalizó RD\$ 430.6 miles. En el caso del ratio de cobertura de

⁴ La liquidez general es calculado Activos Corrientes / Pasivos Corrientes

⁵ Prueba ácida= Efectivo + Cuentas por cobrar / Pasivos Corrientes

⁶ Indicador de Cobertura EBITDA / Gastos Financieros. EBITDA= Utilidad Operativa + Depreciación + Amortizaciones

interés⁷, reportó una métrica igualmente deficiente 0.75, significando una capacidad de pronto pago del emisor insuficiente sobre los gastos financieros.



⁷ Ratio de cobertura de interés= EBIT / Gastos Financieros (anualizado)

Instrumento Calificado

El siguiente cuadro describe las características del programa de emisión de Bonos Corporativos de Gulfstream Petroleum Dominicana (GPD):

PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN

Características	
Emisor:	Gulfstream Petroleum Dominicana, S. De R. L. (Emisor)
Instrumento:	Bonos Corporativos (en adelante "Bonos").
Moneda:	Pesos Dominicanos (RD\$)
Monto de la oferta:	La emisión total será por hasta RD\$5,025,310,000.00
Denominación Unitaria o Cantidad de Valor Nominal	Un Peso Dominicano con 00/100 centavos (RD\$1.00).
Monto mínimo de inversión:	El monto de inversión mínima para los potenciales inversionistas será de Mil Pesos Dominicanos con 00/100 centavos (RD\$ 1,000.00).
Fecha de oferta:	A definirse previo a la colocación.
Fecha de vencimiento:	A definirse previo a la colocación. Hasta 10 años, contados a partir a partir de la fecha de emisión de cada "Emisión" del Programa de Emisiones.
Representación de los valores:	Los valores objeto de Oferta Pública susceptibles de ser negociados en el territorio nacional, deberán representarse por medio de anotaciones en cuenta. Se debe hacer constar los valores mediante un Acto Auténtico por cada Emisión, los cuales deben ser depositados en la SIMV ⁸ para fines de su inscripción en el Registro, en la BVRD cuando aplique y en CEVALDOM.
Tasa de interés:	Tasa Fija en Pesos de la República Dominicana.
Base de cálculo:	La base para el cálculo de intereses será días calendarios transcurridos entre 365.
Garantías:	El Programa de Emisiones de Bonos Corporativos no contará con una garantía específica, sino que constituye una Acreencia Quirografaria frente al Emisor. Los Obligacionistas como acreedores quirografarios, poseen una prenda común sobre los bienes del Emisor, según establece el Artículo 2093 del Código Civil Dominicano.
Pago de capital:	A vencimiento.
Periodicidad de pago de intereses:	Pagadero trimestralmente
Uso de los fondos:	Los fondos serán utilizados para i) sustitución de la deuda a largo plazo actual del Emisor (monto a determinar), y ii) inversión de capital de trabajo (el monto restante luego de que se salde por completo la deuda).
Agente estructurador y colocador:	Citinversiones de Títulos y Valores, S. A., puesto de bolsa, bajo la modalidad de colocación con base en mejores esfuerzos.
Agente de custodia, pago y administración:	CEVALDOM Depósito Centralizado de Valores, S.A.
Representante de la Masa de Obligacionistas:	BDO Auditoría, S.R.L.

Fuente: GPD / Elaboración: PCR

Emisiones	Tasa Rentabilidad	Fecha Emisión	Fecha de Vencimiento	Inversión Mínima	Total
1	11.25%	28/05/2019	28/05/2029	RD\$1,000.00	RD\$ 1,515 millones
2	11.15%	24/06/2019	24/06/2029	RD\$1,000.00	RD\$ 3,510 millones

Fuente: SIMV / Elaboración: PCR

⁸ Superintendencia de Mercado de Valores

Anexos

Balance General y Estado de Resultados (Miles RD\$)						
Gulfstream Petroleum Dominicana						
Estados Financieros Consolidados						
	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	jun-20	jun-21
Balance General (Miles RD\$)						
Total Activo Corriente	2,815,017	2,801,357	2,412,223	1,420,461	5,165,766	5,632,070
Total Activo No Corriente	8,707,652	10,357,690	11,233,255	11,389,620	8,917,581	9,338,870
Total Activo	11,522,670	13,159,047	13,645,478	12,810,081	14,083,347	14,970,940
Total Pasivo Corriente	4,595,946	5,578,131	5,121,343	5,056,270	7,371,087	7,348,207
Total Pasivo No Corriente	3,882,928	4,121,575	5,822,292	5,883,706	5,279,773	5,881,800
Total Pasivo	8,478,874	9,699,706	10,943,635	10,939,976	12,650,860	13,230,007
Total Patrimonio	3,043,796	3,459,341	2,701,842	1,870,105	1,432,487	1,740,933
Estado de Pérdidas y Ganancias (Miles RD\$)						
Ingresos Operacionales	29,745,068	36,990,309	36,023,589	21,858,622	10,598,378	15,649,467
Costo de Ventas (Operacionales)	-26,539,744	-33,772,532	-32,865,987	-19,327,293	-9,341,662	-14,080,433
Utilidad Bruta	3,205,324	3,217,777	3,157,602	2,531,328	1,256,716	1,569,034
Gastos Operacionales	-2,344,720	-2,359,913	-2,489,362	-2,426,085	-1,246,813	-1,318,700
Otros ingresos netos	89,771	327,376	110,714	197,620	57,111	136,534
Utilidad Operativa	950,374	1,185,240	778,953	302,864	67,013	386,868
Pérdida cambiaria neta	-171,053	-169,964	-39,055	-150,057	-117,225	-20,355
Ingresos financieros	-	-	141,244	148,664	-	-
Gastos financieros	-639,486	-525,485	-878,414	-1,034,358	-388,396	-489,325
Resultados antes de ISR	139,835	489,790	2,728	-732,888	-438,608	-122,812
Impuesto sobre la Renta	-19,345	-74,245	-38,583	-44,481	43,951	-6,360
Utilidad Neta	120,490	415,545	-35,855	-777,368	-394,657	-129,172
Otros resultados Integrales	-	153,431	-	-	-	-
Total Resultado Integral	120,490	568,977	-35,855	-777,368	-394,657	-129,172

Fuente: GPD / Elaboración: PCR

Indicadores Financieros						
Gulfstream Petroleum Dominicana	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	jun-20	jun-21
EBITDA y Cobertura						
Depreciación y Amortización	139,716	136,046	185,253	29,938	29,938	43,704
EBIT (12 meses)	779,321	1,015,276	881,142	301,471	-50,212	366,513
EBITDA (12 meses)	1,090,091	1,321,286	964,207	332,801	96,951	430,572
Gastos Financieros 12M	639,486.37	525,485.45	878,414	1,034,358	388,396	489,325
Utilidad Neta del Período	120,490.08	415,545.44	-35,855.08	-777,368.22	-394,657.35	-129,172.00
EBIT / Gastos Financieros (12 meses)	1.22	1.93	1.00	0.29	-0.13	0.75
EBITDA / Gastos Financieros (12 meses)	1.70	2.51	1.10	0.32	0.25	0.88
Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda	0.84	0.89	0.90	0.21	0.04	0.18
Deuda Financiera/EBITDA (anualizado)	4.85	4.25	5.47	16.96	52.69	11.87
Solvencia						
Pasivo Total / Patrimonio	2.79	2.80	4.05	5.85	8.83	7.60
Deuda de Largo Plazo / Patrimonio	1.19	1.13	1.87	3.02	3.56	2.94
Pasivos Totales / EBITDA	7.78	7.34	11.35	32.87	130.49	30.73
EBITDA 12 meses / Pasivos Totales	0.13	0.14	0.09	0.03	0.01	0.03
EBITDA 12 meses / Deuda Financiera	0.21	0.24	0.18	0.06	0.02	0.08
Pasivo / Activo	0.74	0.74	0.80	0.85	0.90	0.88
Patrimonio / Activo	0.26	0.26	0.20	0.15	0.10	0.12
Rentabilidad						
ROA	1.05%	3.16%	-0.26%	-6.07%	-2.80%	-0.86%
ROE	3.96%	12.01%	-1.33%	-41.57%	-27.55%	-7.42%
Margen Bruto	10.78%	8.70%	8.77%	11.58%	11.86%	10.03%
Margen Operativo	3.20%	3.20%	2.16%	1.39%	0.63%	2.47%
Margen Neto	0.41%	1.12%	-0.10%	-3.56%	-3.72%	-0.83%
Liquidez						
Ratio Corriente	0.61	0.50	0.47	0.28	0.70	0.77
Prueba Acida	0.47	0.34	0.36	0.25	0.37	0.60
Capital de Trabajo (Miles RD\$)	-1,780,928.73	-2,776,774.02	-2,709,120.23	-3,635,809.28	-2,205,321.37	-1,716,136.76

Fuente: GPD / Elaboración: PCR