



Santo Domingo, D.N.

19 de julio 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 abril-junio 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 (30) de junio del año dos mil veintiuno (2021) relativo a la sociedad Gulfstream Petroleum Dominicana, S. de R. L, con una calificación DOA- con perspectivas negativas por Pacific Credit Rating.

Sin otro particular por el momento, se despide,

Atentamente,

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

Agustín Núñez
Gerente Financiero

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

Comité No 14/2021

Informe con EEFF no auditados de 31 de marzo de 2021

Periodicidad de actualización: Trimestral

Fecha de comité: 16 de julio de 2021

Sector Hidrocarburos / República Dominicana

Equipo de Análisis

Renato Tobar
rtobar@ratingspcr.com

Donato Rivas
drivas@ratingspcr.com

(809) 373-8635

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	mar-19	jun-19	sept-19	dic-19	mar-20	jun-20	sept-20	dic-20	mar-21
Fecha de comité	18/07/2019	04/10/2019	10/01/2020	22/04/2020	21/07/2020	21/10/2020	22/01/2021	21/04/2020	16/07/2021
Solvencia Financiera	BBB-								
Bonos Corporativos	BBB-								
Perspectivas	Estable	Negativa	Negativa						

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 del mismo; 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 Calificadora.

El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<https://informes.ratingspcr.com/>), 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 una disminución de los ingresos por venta de combustibles del mercado de expendio, debido a la coyuntura del país, haciendo que su margen bruto disminuyera interanualmente. De igual forma, la calificación se sustenta en el deterioro en los indicadores de cobertura y solvencia, y de liquidez en la continuidad de las operaciones. Asimismo, se considera la estrategia de reestructuración de GPD que contempla medidas para mejorar los flujos de ingresos afectados. Adicionalmente, la calificación toma en cuenta el soporte de su casa matriz.

Perspectiva

Negativa

Resumen Ejecutivo

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

- **Reducción interanual de los ingresos por ventas de combustibles.** Al finalizar el primer trimestre del 2021, los ingresos operativos registraron una disminución de RD\$7,994 millones a RD\$7,095 millones (-11.3%), debido principalmente por la reducción interanual de 11.3% de los ingresos por combustibles (-RD\$902 millones). Asimismo, el margen bruto totalizó RD\$732 millones constató una disminución de 8.9%, por el decremento interanual de los ingresos operacionales en (-11.2%), a pesar de tener una reducción de los costos de venta en (-11.5%).
- **Deterioro de los niveles de cobertura y solvencia.** A marzo de 2021, la cobertura¹ se posicionó en 0.9 veces, inferior a lo reportado en marzo 2020 (1.3 veces) y el promedio de los últimos 5 años fiscales (1.4 veces), atribuido

¹ EBITDA / Gastos Financieros

el decremento del resultado de operación en un 39.4% interanualmente constatando incapacidad de pago. Asimismo, la relación de deudas de largo plazo con patrimonio se situó en 2.8 veces, experimentando un leve decremento en comparación con el periodo anterior (marzo 2020: 2.96 veces) derivado por el aumento del patrimonio (+5.8%) que las obligaciones financieras a largo plazo en (+0.5%). Asimismo, el patrimonio totalizó RD\$1,816 millones (marzo 2020: RD\$1,717 millones), por el aumento en las ganancias retenidas al finalizar el primer trimestre (+5.8%).

- **Plan de reestructuración.** GPD tenía considerada la optimización de activos por medio de la venta de las estaciones de servicio a los actuales detallistas-operadores y con la firma de contrato con ellos de plazos de 15 a 20 años, asegurando de este modo un compromiso de compra de volumen de combustibles. A la fecha de análisis estas negociaciones se han colocado en pausa debido a la recuperación por ventas del sector de aviación; estas negociaciones podrían retomarse a futuro según necesidades y estrategia del grupo. PCR monitoreará la efectividad de la estrategia en los principales indicadores financieros.
- **Negativos índices de rentabilidad.** Al finalizar marzo 2021, GPD mostró negativos indicadores de rentabilidad, por la disminución de la utilidad neta situándose en -RD\$53.5 millones (marzo 2020 RD\$21,6 millones) Dicha variación fue debido a la disminución en los ingresos por combustibles (-11.3%). Asimismo, los activos totales de la empresa tuvo un aumento interanualmente (+4.7%), de igual forma el patrimonio en (+5.8%). Por tanto, los indicadores de rentabilidad del periodo resultaron negativos comparado con el periodo anterior ROA: -0.37%, (marzo 2020: 0.16%); ROE: -2.95%, (marzo 2020: 1.3%).
- **Bajo niveles en los indicadores de liquidez.** A marzo 2021, GPD reflejó un bajo nivel de liquidez, situándose en 0.4 veces, siendo levemente menor al periodo anterior (marzo 2020: 0.5 veces) y ligeramente menor al promedio de los cortes fiscales analizados de los últimos 5 años (0.5 veces), atribuido principalmente por mayor uso del crédito con proveedores para pagos de importación de combustibles; sin embargo, es justificable por el giro comercial del emisor.
- **Soporte de GB Group.** Gulfstream Petroleum Dominicana (GPD) pertenece a GB Group, entidad de capital haitiano y con inversiones en países de la región y Estados Unidos. El holding cuenta con intereses en los siguientes sectores: Construcción, Bienes de Consumo, Energía, Finanzas, Infraestructura, Logística, Medios de Comunicación y Comercio). Al tercer trimestre del 2020, Texaco contó con 165 puntos de servicios localizados en las diferentes provincias del país

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 31 de marzo de 2021.

Limitaciones y Limitaciones Potenciales para la calificación

- **Limitaciones potenciales: (Riesgos Previsibles)** i) Lenta recuperación del sector turismo. ii) Recuperación económica para empezar a presentar ganancias.

Hechos de importancia

- Republica Dominicana se encuentra con el 27% de la población vacunada con ambas dosis contra el virus COVID-19 a la fecha de análisis.
- El CEO de GPD Pablo Portes fue designado Asesor del Poder Ejecutivo en materia financiera. Dicho nombramiento es honorífico.
- La directora de Relaciones Públicas de GPD Rossy Walkiria Caamaño se encuentra con licencia laboral sin disfrute de salario en GPD por su reciente designación como viceministra de Hidrocarburos del Ministerio de Energía y Minas.

Anexos

Balance General y Estado de Resultados (Miles RD\$)							
	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	mar-20	mar-21
Balance General (Miles RD\$)							
Total Activo Corriente	2,231,640	2,815,017	2,801,357	2,412,223	1,420,461	3,295,381	2,973,268
Total Activo No Corriente	8,635,934	8,707,652	10,357,690	11,233,255	11,389,620	10,684,274	11,658,665
Total Activo	10,867,575	11,522,670	13,159,047	13,645,478	12,810,081	13,979,655	14,631,933
Total Pasivo Corriente	2,878,550	4,595,946	5,578,131	5,121,343	5,056,270	7,006,781	6,937,476
Total Pasivo No Corriente	5,065,719	3,882,928	4,121,575	5,822,292	5,883,706	5,255,339	5,877,855
Total Pasivo	7,944,269	8,478,874	9,699,706	10,943,635	10,939,976	12,262,120	12,815,331
Total Patrimonio	2,923,306	3,043,796	3,459,341	2,701,842	1,870,105	1,717,535	1,816,602
Estado de Pérdidas y Ganancias (Miles RD\$)							
Ingresos Operacionales	23,904,044	29,745,068	36,990,309	36,023,589	21,858,622	7,994,074	7,094,912
Costo de Ventas (Operacionales)	-21,167,472	-26,539,744	-33,772,532	-32,865,987	-19,327,293	-7,190,040	-6,362,083
Utilidad Bruta	2,736,572	3,205,324	3,217,777	3,157,602	2,531,328	804,034	732,829
Gastos Operacionales	-2,143,827	-2,344,720	-2,359,913	-2,489,362	-2,426,085	-604,141	-619,239
Otros ingresos netos	259,988	89,771	327,376	110,714	197,620	54,613	40,599
Resultado de Operación	852,733	950,374	1,185,240	778,953	302,864	254,506	154,189
Pérdida cambiaria neta	-50,631	-171,053	-169,964	-39,055	-150,057	-12,363	-11,676
Ingresos financieros	-	-	-	141,244	148,664	-	-
Gastos financieros	-673,822	-639,486	-525,485	-878,414	-1,034,358	-221,869	-192,106
Resultado antes de ISR	128,279	139,835	489,790	2,728	-732,888	20,274	-49,594
ISR	-7,208	-19,345	-74,245	-38,583	-44,481	1,400	-3,909
Utilidad Neta	121,071	120,490	415,545	-35,855	-777,368	21,673	-53,502
Otros resultados integrales	263,593	-	153,431	-	-	-	-
Total Resultado Integral	384,663	120,490	568,977	-35,855	-777,368	21,673	-53,502

Fuente: Gulfstream Petroleum Dominicana, S. De. R.L. / Elaboración: PCR

Indicadores Financieros							
	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	mar-20	mar-21
EBITDA y Cobertura							
Depreciación y Amortización	191,561	139,716	136,046	185,253	29,938	29,938	24,680
EBIT	802,101	779,321	1,015,276	881,142	301,471	242,143	142,512
EBITDA	1,044,294	1,090,091	1,321,286	964,207	332,801	284,443	178,869
Gastos Financieros	673,822	639,486	525,485	878,414	1,034,358	221,869	192,106
Utilidad Neta del Período	121,071	120,490	415,545	-35,855	-777,368	21,673	-53,502
EBIT / Gastos Financieros	1.19	1.22	1.93	1.00	0.29	1.09	0.74
EBITDA / Gastos Financieros	1.55	1.70	2.51	1.10	0.32	1.28	0.93
Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda	0.93	0.84	0.89	0.90	0.21	0.26	0.11
Deuda Financiera/EBITDA (anualizado)	4.88	4.85	4.25	5.47	0.00	17.86	28.55
Solvencia							
Pasivo Total / Patrimonio	2.72	2.79	2.80	4.05	2.83	7.14	7.05
Deuda de Largo Plazo / Patrimonio	1.64	1.19	1.13	1.87	-	2.96	2.81
Pasivos Totales / EBITDA	7.61	7.78	7.34	11.35	32.87	43.11	71.65
EBITDA / Pasivos Totales	0.13	0.13	0.14	0.09	0.06	0.02	0.01
EBITDA / Deuda Financiera	0.20	0.21	0.24	0.18	0.06	0.06	0.04
Pasivo / Activo	0.73	0.74	0.74	0.80	0.41	0.88	0.88
Patrimonio / Activo	0.27	0.26	0.26	0.20	0.15	0.12	0.12
Rentabilidad							
ROA	1.11%	1.05%	3.16%	-0.26%	-6.07%	0.16%	-0.37%
ROE	4.14%	3.96%	12.01%	-1.33%	-41.57%	1.26%	-2.95%
Margen Bruto	11.45%	10.78%	8.70%	8.77%	11.58%	10.06%	10.33%
Margen Operativo	3.57%	3.20%	3.20%	2.16%	1.39%	3.18%	2.17%
Margen Neto	0.51%	0.41%	1.12%	-0.10%	-3.56%	0.27%	-0.75%
Liquidez							
Ratio Corriente	0.78	0.61	0.50	0.47	0.28	0.47	0.43
Prueba Acida	0.60	0.47	0.34	0.36	0.37	0.33	0.48
Capital de Trabajo (Miles RD\$)	-646,909.57	-1,780,928.73	-2,776,774.02	-2,709,120.23	-3,635,809.28	-3,711,400.05	-3,964,207.87

Fuente: Gulfstream Petroleum Dominicana, S. De. R.L. / Elaboración: PCR

PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN

Características	Primer Programa
Emisor:	Gulfstream Petroleum Dominicana, S. de R.L.
Instrumento:	Bonos Corporativos
Moneda:	Pesos Dominicanos
Monto de la Oferta:	El programa de emisiones de bonos corporativos por hasta Cinco Mil Veinticinco Millones Trescientos Diez Mil Pesos Dominicanos con 00/100 Centavos (RD\$5,025,310,000.00).
Valores emitidos y en circulación:	RD\$5,025,310,000.00
Fecha de Oferta:	A determinarse en el prospecto de emisión definitivo de la primera emisión, en el aviso de colocación primaria correspondiente y en el prospecto simplificado de cada emisión subsiguiente.
Plazo de la emisión:	Los bonos tendrán un vencimiento de hasta 10 años, contados a partir de la fecha de emisión de cada emisión del programa de emisiones.
Tasa de interés:	Tasa fija en Pesos Dominicanos. La tasa de interés se especificará en el prospecto de emisión definitivo de la primera emisión, en el aviso de colocación primaria correspondiente y en el prospecto simplificado de cada emisión subsiguiente.
Garantías	El programa de emisiones de bonos corporativos no contará con una garantía específica, sino que constituye una acreencia quirografarios 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
Fechas de Pago:	Pagadero mensual, trimestral o semestral. A determinarse en el prospecto de emisión definitivo de la primera emisión, en el aviso de colocación primaria correspondiente y en el prospecto simplificado de cada emisión subsiguiente.
Uso de los fondos:	Los fondos serán utilizados para i) Cancelación de la deuda bancaria actual por un monto de hasta Cuatro Mil Seiscientos Ochenta y tres Millones Setecientos Treinta y Tres Mil Novecientos Cuarenta y Ocho Pesos Dominicanos con 85/100 /RD\$4,683,733,948.85); y ii) Financiamiento del capital de trabajo del Emisor, por el monto disponible luego de llevarse a cabo el saldo total de la deuda. Este capital de trabajo puede incluir la flexibilización de las cuentas por pagar del Emisor, pago a proveedores, relacionadas y subsidiarias.
Agente Estructurador y Colocador	Citinversiones de Títulos y Valores, S.A., Puesto de Bolsa
Agente de Custodia, Pago y Administración del Programa de Emisiones	Depósito Centralizado de Valores, S.A.
Representante de la masa de Obligacionistas para cada emisión	Salas Piantini & Asociados, S.R.L.

Fuente: SIMV / 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