



Santo Domingo, D.N.

19 de julio 2022

Señores

**Bolsa y Mercado de Valores de la República Dominicana**

José A. Brea Peña #14, District Tower, 2<sup>do</sup> piso

Santo Domingo, República Dominicana

**Referencia:** Hecho Relevante: Remisión Informe trimestral de Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating para el período abril-junio 2022.

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 veintidós (2022) 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

**Agustín Núñez**  
**Gerente Financiero**

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

Comité No 40/2022

Informe con EEFF no auditados al 31 de marzo de 2022

Periodicidad de actualización: Trimestral

Fecha de comité: 18 de julio 2022

Sector Hidrocarburos / República Dominicana

Equipo de Análisis

Elminson De Los Santos  
[esantos@ratingspcr.com](mailto:esantos@ratingspcr.com)

Donato Rivas  
[drivas@ratingspcr.com](mailto:drivas@ratingspcr.com)

(809) 373-8635

### HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	dic-19	mar-20	jun-20	sep-20	dic-20	mar-21	jun-21	sep-21	dic-21	mar-22
Fecha de comité	22/4/2020	21/7/2020	21/10/2020	22/1/2021	21/4/2020	21/4/2020	11/10/2021	24/01/2022	20/4/2022	18/07/2022
Solvencia Financiera	ooA-	ooA-	ooA-	ooA-	ooA-	ooA-	ooA-	ooA-	ooA-	ooA-
Bonos Corporativos	ooA-	ooA-	ooA-	ooA-	ooA-	ooA-	ooA-	ooA-	ooA-	ooA-
Perspectivas	Estable	Estable	Estable	Estable	Negativa	Negativa	Estable	Estable	Estable	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 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 la recuperación en los ingresos operativos a causa la reactivación de la economía en el país, mostrando una mejora en los indicadores de rentabilidad. Así mismo, toma en cuenta los ajustados niveles de indicadores de liquidez, pese a la desmejora en los niveles de cobertura y solvencia. Además, 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.** Al 31 de marzo de 2022, los ingresos operativos totalizaron RD\$ 14,889 millones, registrando un aumento interanual de +110%. Esto provocado principalmente por el aumento de las ventas de Retail, Aviation, C&C y LPG C&I y lubricantes. Este incremento es considerable ya que muestra una recuperación en cuanto a la comercialización de combustibles, tomando en cuenta las limitaciones económicas presentadas durante el 2021 por los efectos de la pandemia y durante el primer trimestre de 2022 por la guerra entre Rusia y Ucrania, ocasionando un alza en el precio del petróleo. Al compararlo con el año 2019 y, considerando que es un año pre-pandemia en donde el negocio operaba de manera habitual, se denota una adecuada recuperación y situándose en un 62.3% por encima de lo registrado a marzo 2019. Derivado de lo anterior, se puede observar que la compañía ha sido capaz de mantener una adecuada eficiencia en sus operaciones, enfocadas principalmente en la distribución de combustibles, lo que le ha permitido continuar con su giro de negocio habitual y siendo capaces de generar adecuados niveles de ingresos, ya que ocupa el segundo lugar de participación de mercado con un 27% de las ventas a retail y ocupando el primer lugar en Aviation con 67.0%.

**Ajustados niveles de cobertura y solvencia.** A la fecha de análisis, Gulfstream Petroleum Dominicana muestra pasivos por un total de RD\$15,869 millones, registrando un aumento del 23.83% por encima del año anterior (marzo 2021: RD\$ 12,815 millones) como consecuencia de un incremento en los pasivos corrientes, especialmente en las cuentas por pagar a proveedores. Por otra parte, el patrimonio mostro un crecimiento en menor proporción que el total de pasivos (+17.29%), dando como resultado un endeudamiento patrimonial de 7.45 veces y siendo mayor a lo registrado durante el mismo mes del año anterior (marzo 2021: 7.05 veces). De esta manera, se observa que la compañía mantiene elevados niveles de endeudamiento patrimonial, principalmente por la deuda contraída a corto plazo por las cuentas por pagar a sus proveedores, principalmente compañías relacionadas, las cuales proporcionan el combustible a la compañía para su posterior distribución en el mercado dominicano. En cuanto al EBITDA, este denotó un incremento como consecuencia de la mejora en el nivel de ingresos y las obligaciones financieras a largo plazo presentaron una disminución de 4.7%, pero reflejando una mejora en los niveles de cobertura con un resultado de 5.35 veces sobre gastos financieros. Derivado de lo anterior, se puede observar que la compañía mantiene elevados niveles de endeudamiento, siendo sus pasivos 7.5 veces mayor que su patrimonio, principalmente a corto plazo por la compra de combustible a sus compañías relacionadas.

**Mejora en sus indicadores de rentabilidad.** Al periodo de análisis, GPD reportó indicadores de rentabilidad positivos principalmente por la utilidad neta del periodo que pasó de tener pérdidas en marzo 2021 a totalizar RD\$ 716,8 millones como resultado de un aumento en los ingresos operacionales. En consecuencia, los indicadores de rentabilidad fueron positivos en el periodo de análisis, el ROA se situó a marzo 2022: 4:05% teniendo un aumento significativo con el año anterior (marzo 2021: -0.37%). Aunado a esto, el ROE se situó para marzo 2022 en un 33.3% teniendo un aumento significativo respecto al año anterior (marzo 2021: 2.95%). Derivado de lo anterior, se puede observar una recuperación en los niveles de rentabilidad de la compañía, como resultado de la eficiencia de sus operaciones.

**Mejora en sus indicadores de liquidez.** El emisor reportó mejora en los indicadores de liquidez, derivado del aumento en el efectivo y equivalentes y los inventarios, donde la ratio corriente registro un leve incremento para marzo 2022 ubicándose en 0.64, denotando limitados niveles de liquidez para cubrir sus obligaciones en el corto plazo. En cuanto a la prueba ácida registró un incremento ubicándose en 0.39. GPD busca mejorar su liquidez mediante el aumento del efectivo para poder hacer frente a sus obligaciones a corto plazo.

**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). A marzo 2022, la marca Texaco tuvo 166 puntos de expendio distribuidos en las diferentes provincias del país.

### Factores clave

**Factores clave que podrían mejorar la calificación son:**

- Constante crecimiento en su margen operativo y rentabilidad.
- Mejora constante en la estructura de gastos y diversificación de sus fuentes de ingresos.

**Factores que podrían desmejorar la calificación:**

- Desmejora sostenida en sus niveles de cobertura.
- Aumento constante del endeudamiento patrimonial.

## **Limitaciones a la Calificación**

---

**Limitaciones encontradas:** NO se encontró limitación alguna en la información remitida.

**Limitaciones posibles (riesgos previsibles):** i) Fluctuaciones en los precios de los hidrocarburos por causa de los conflictos geopolíticos a nivel mundial ii) Existe el riesgo latente de la pandemia COVID-19 en caso de que los casos activos aumenten exponencialmente y las autoridades vuelvan a recurrir al confinamiento. Tasa de política monetaria.

## **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 2022.

## **Hechos de importancia**

---

**A la fecha de análisis, 31 de marzo 2022,** la empresa presenta indicadores de claves de desempeño, (KPI) de la manera siguiente: 271 mil horas de trabajo, 2.2 millones de kilómetros recorridos, 0 incidentes, 0 derrames, 0 explosiones, 0 primeros auxilios, 0 tratamientos médicos, 0 días de trabajo perdidos, 0 daño a los activos de la compañía.

## 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	
<b>Emisor:</b>	Gulfstream Petroleum Dominicana, S. De R. L. (Emisor)
<b>Instrumento:</b>	Bonos Corporativos (en adelante "Bonos").
<b>Moneda:</b>	Pesos Dominicanos (RD\$)
<b>Monto de la oferta:</b>	La emisión total será por hasta RD\$5,025,310,000.00
<b>Denominación Unitaria o Cantidad de Valor Nominal</b>	Un Peso Dominicano con 00/100 centavos (RD\$1.00).
<b>Monto mínimo de inversión:</b>	El monto de inversión mínima para los potenciales inversionistas será de Mil Pesos Dominicanos con 00/100 centavos (RD\$ 1,000.00).
<b>Fecha de oferta:</b>	A definirse previo a la colocación.
<b>Fecha de vencimiento:</b>	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.
<b>Representación de los valores:</b>	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 <sup>1</sup> para fines de su inscripción en el Registro, en la BVRD cuando aplique y en CEVALDOM.
<b>Tasa de interés:</b>	Tasa Fija en Pesos de la República Dominicana.
<b>Base de cálculo:</b>	La base para el cálculo de intereses será días calendarios transcurridos entre 365.
<b>Garantías:</b>	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.
<b>Pago de capital:</b>	A vencimiento.
<b>Periodicidad de pago de intereses:</b>	Pagadero trimestralmente
<b>Uso de los fondos:</b>	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).
<b>Agente estructurador y colocador:</b>	Citinversiones de Títulos y Valores, S. A., puesto de bolsa, bajo la modalidad de colocación con base en mejores esfuerzos.
<b>Agente de custodia, pago y administración:</b>	CEVALDOM Depósito Centralizado de Valores, S.A.
<b>Representante de la Masa de Obligacionistas:</b>	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

<sup>1</sup> Superintendencia de Mercado de Valores

## Anexos

### BALANCE GENERAL

Miles RD\$	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	mar-21	mar-22
Total Activo Corriente	2,801,357	2,412,223	2,290,924	6,043,729	2,973,268	6,509,757
Total Activo No Corriente	10,357,690	11,233,255	11,437,777	11,450,524	11,658,665	11,245,975
<b>Total Activo</b>	<b>13,159,047</b>	<b>13,645,478</b>	<b>13,728,702</b>	<b>17,494,253</b>	<b>14,631,933</b>	<b>17,755,732</b>
Total Pasivo Corriente	5,578,131	5,121,343	6,021,406	9,754,230	6,937,476	10,175,231
Total Pasivo No Corriente	4,121,575	5,822,292	5,918,650	5,891,306	5,877,855	5,694,110
<b>Total Pasivo</b>	<b>9,699,706</b>	<b>10,943,635</b>	<b>11,940,056</b>	<b>15,645,535</b>	<b>12,815,331</b>	<b>15,869,341</b>
<b>Total Patrimonio</b>	<b>3,459,341</b>	<b>2,701,842</b>	<b>1,788,646</b>	<b>1,848,718</b>	<b>1,816,602</b>	<b>2,130,642</b>

Fuente: GPD / Elaboración: PCR

### ESTADO DE RESULTADOS

Miles RD\$	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	mar-21	mar-22
Ingresos Operacionales	36,990,309	36,023,589	21,805,330	39,872,389	7,094,912	14,889,283
Costo de Ventas (Operacionales)	-33,772,532	-32,865,987	-19,578,293	-36,469,109	-6,362,083	-13,688,257
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>3,217,777</b>	<b>3,157,602</b>	<b>2,227,037</b>	<b>3,403,281</b>	<b>732,829</b>	<b>1,201,025</b>
Gastos Operacionales	-2,359,913	-2,489,362	-2,179,302	-2,533,652	-619,239	-313,249
Otros ingresos netos	327,376	110,714	147,469	96,101	40,599	16,721
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>1,185,240</b>	<b>778,953</b>	<b>195,204</b>	<b>965,730</b>	<b>154,189</b>	<b>904,498</b>
Pérdida cambiaria neta	-169,964	-39,055	-172,825	-115,276	-11,676	-9,646
Ingresos financieros	-	141,244	152,444	279,847	-	-
Gastos financieros	-525,485	-878,414	-1,031,295	-1,044,266	-192,106	-176,469
<b>Resultados antes de ISR</b>	<b>489,790</b>	<b>2,728</b>	<b>-856,472</b>	<b>86,036</b>	<b>-49,594</b>	<b>718,383</b>
Impuesto sobre la Renta	-74,245	-38,583	-2,356	-	-3,909	-1,509
<b>Utilidad Neta</b>	<b>415,545</b>	<b>-35,855</b>	<b>-858,828</b>	<b>71,184</b>	<b>-53,502</b>	<b>716,874</b>

Fuente: GPD / Elaboración: PCR

**INDICADORES FINANCIEROS**

	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	mar-21	mar-22
<b>EBITDA y Cobertura</b>						
Depreciación y Amortización	136,046	185,253	213,747	89,513	-	39,669
EBIT (12 meses)	1,015,276	881,142	174,823	1,130,301	142,512	894,852
EBITDA (12 meses)	1,321,286	964,207	408,952	1,055,243	154,189	944,167
Gastos Financieros 12M	525,485	878,414	1,031,295	1,044,266	192,106	176,469
Utilidad Neta del Período	415,545	-35,855	-858,828	71,184	-53,502	718,383
EBIT / Gastos Financieros (12 meses)	1.93	1.00	0.17	1.08	0.74	5.07
EBITDA / Gastos Financieros (12 meses)	2.51	1.10	0.40	1.01	0.80	5.35
Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda	0.89	0.90	0.20	1.01	0.09	0.81
Deuda Financiera/EBITDA (anualizado)	4.25	5.47	12.49	4.80	33.13	5.15
<b>Solvencia</b>						
Pasivo Total / Patrimonio	2.80	4.05	6.29	8.46	7.05	7.45
Deuda de Largo Plazo / Patrimonio	1.13	1.87	2.85	2.74	2.81	2.28
Pasivos Totales / EBITDA	7.34	11.35	27.53	14.83	83.11	16.81
EBITDA 12 meses / Pasivos Totales	0.14	0.09	0.04	0.07	0.01	0.06
EBITDA 12 meses / Deuda Financiera	0.24	0.18	0.08	0.21	0.03	0.19
Pasivo / Activo	0.74	0.80	0.82	0.89	0.88	0.89
Patrimonio / Activo	0.26	0.20	0.13	0.11	0.12	0.12
<b>Rentabilidad</b>						
ROA	3.16%	-0.26%	-6.26%	0.41%	-0.37%	4.05%
ROE	12.01%	-1.33%	-48.02%	3.85%	-2.95%	33.72%
Margen Bruto	8.70%	8.77%	10.21%	8.54%	10.33%	8.07%
Margen Operativo	3.20%	2.16%	0.90%	2.42%	2.17%	6.07%
Margen Neto	1.12%	-0.10%	-3.94%	0.18%	-0.75%	4.82%
<b>Liquidez</b>						
Ratio Corriente	0.50	0.47	0.39	0.62	0.43	0.64
Prueba Acida	0.34	0.36	0.35	0.51	0.48	0.39
Capital de Trabajo (Miles RD\$)	-2,776,774.02	-2,709,120.23	-3,638,534.72	-3,710,500.67	-3,964,207.87	-3,665,473.93

Fuente: GPD / Elaboración: PCR