



Santo Domingo, D.N.

21 de abril 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 enero-marzo 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 (31) de marzo del año dos mil veintiuno (2021) relativo a la sociedad Gulfstream Petroleum Dominicana, S. de R. L, con una calificación doA- con perspectiva negativa 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 09/2021

Informe con EEFF no auditados de 31 de diciembre de 2020

Periodicidad de actualización: Trimestral

Fecha de comité: 21 de abril de 2021

Sector Hidrocarburos / República Dominicana

Equipo de Análisis

Román Caamaño
rcaamano@ratingspcr.com

Donato Rivas
drivas@ratingspcr.com

(809) 373-8635

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	jun-19	sept-19	dic-19	mar-20	jun-20	sept-20	dic-20
Fecha de comité	04/10/2019	10/01/2020	22/04/2020	21/07/2020	21/10/2020	22/01/2021	21/04/2021
Solvencia Financiera	ooA-						
Bonos Corporativos	ooA-						
Perspectivas	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	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://ratingspcr.com/>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de calificación respectiva y las calificaciones vigentes.

Racionalidad

En Comité Ordinario de Calificación de Riesgo, PCR decidió ratificar todas las calificaciones de GPD, con perspectiva 'Negativa'.

La calificación de Gulfstream Petroleum Dominicana, S. De R.L., se sustenta en una marcada variación negativa coyuntural de los ingresos por venta de combustibles, atribuido a los cambios de precios establecidos por el Estado y el impacto negativo de las medidas restrictivas para disminución de la propagación del COVID-19 en el país; resaltando de este modo indicadores de rentabilidad negativas. Asimismo, la calificación se fundamenta en el deterioro coyuntural de las métricas de cobertura y solvencia, y de liquidez en la continuidad de las operaciones. Sin embargo, se contempla la estrategia de optimización de activos de GPD para repuntar los flujos de ingresos afectados. Igualmente, la calificación considera el soporte de GB Group.

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:

- **Impacto negativo de la Pandemia del COVID-19.** Según el informe de la economía dominicana enero-diciembre 2020 publicada por el Banco Central, el PIB registró una variación negativa de 6.7%, debido a la aplicación de medidas restrictivas para mitigar la propagación del COVID-19 que produjo la paralización de las actividades económicas en el país en el primer trimestre del 2020. Vetado las operaciones de los comercios y la ocupación de los espacios sociales, el uso de vehículos fue limitada y la entrada de turistas al país.

- **Disminución interanual de los ingresos por ventas de combustibles.** Al término del 2020, los ingresos operativos constataron una reducción interanual de RD\$36,023 millones a RD\$21,859 millones (-39.3%), por el decremento de 36.3% de los ingresos por combustibles (-RD\$12,409 millones), debido a las variaciones aplicadas por el regulador a nivel de los precios de los combustibles, desaceleración del sector turismo, comercial e industrial por las restricciones de libre tránsito como política para detener la transmisión del COVID-19 en el país. A pesar de lo antes mencionado, el margen bruto (RD\$2,531 millones) mostró un incremento de 8.8% a 11.6%, atribuido por la disminución interanual del costo de venta (-41.2%) y el descenso de los precios de petróleo en el mercado internacional.
- **Desmejora de la cobertura y solvencia.** Al 31 de diciembre de 2020, la cobertura¹ mostró 0.40 veces, menor a lo reflejado en diciembre 2019 (1.10 veces) y el promedio de los últimos cuatro cierres fiscales (1.72 veces), debido al aumento de las obligaciones financieras y la disminución de los ingresos operativos, reduciendo su capacidad de pago a corto plazo. De igual manera, el indicador de deudas de largo plazo sobre patrimonio se colocó de 1.87 veces a 3.02 veces, reflejando un acentuado incremento interanual comparado con lo reportado en los últimos cuatro cierres fiscales, por la reducción de la posición patrimonial por las pérdidas acumuladas registradas. Debido a lo anterior, se registró un decremento del patrimonio situándose de RD\$2,702 millones a RD\$1,870 millones, por las pérdidas acumuladas al cierre del 2020.
- **Optimización de Activos.** GPD está explorando posible optimización de activos (estaciones de servicios CORO con condiciones y características estratégicas), por medio del traspaso comercial a sus detallistas-operadores, firmando contratos de 15 a 20 años, garantizando compromiso de volumen de combustible y eficiencia en costos/gastos administrativos y operativos. Las disposiciones mencionadas buscarían revertir la tendencia negativa de la generación de caja, y reestructuraría sus activos y pasivos; con el propósito restablecer mejores indicadores financieros. PCR dará seguimiento al alcance de las ejecutorias estratégicas en su posición financiera
- **Negativos indicadores de rentabilidad.** Al término del 2020, se observó negativas métricas de rentabilidad, atribuido por la disminución del resultado neto pasando de -RD\$35.8 millones a -RD\$777.4 millones. Este comportamiento fue debido a la disminución de los ingresos operativos, y el aumento de los compromisos financieros (+17.8%), produciendo un ligero descenso en el margen operativo, situándose interanualmente de 2.16% a 1.39%. Por esta razón, la rentabilidad del 2020 experimentó un nivel negativo y con un menor nivel que el observado en el período anterior 2019 (ROA dic-20: -6.07%, ROA dic-19: -0.26%; ROE dic-20: -41.57%, ROE dic-19 -1.33%); aunque justificables por los efectos negativos de la pandemia del COVID-19.
- **Deficientes métricas de liquidez.** A diciembre 2020, GPD registró un bajo nivel de liquidez y decreciente, al pasar de 0.47 a 0.28 veces, menor al promedio registrado en los cuatro cortes fiscales analizados (0.59 veces), debido principalmente por el elevado uso del crédito con proveedores para pagos de importación de combustibles, propio del sector económico, y por la coyuntura económica adversa provocada por la pandemia.
- **Apoyo de GB Group.** Gulfstream Petroleum Dominicana (GPD) es una de las empresa de GB Group, holding de origen haitiano y con intereses comerciales en diversos países de la región y en Estados Unidos. El conglomerado de empresas posee entidades con los siguientes giros de negocios: Construcción, Bienes de Consumo, Energía, Finanzas, Infraestructura, Logística, Medios de Comunicación y Comercio). Al término de 2020, Texaco registró 168 estaciones de servicios en 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 diciembre de 2020.

Limitaciones y Limitaciones Potenciales para la calificación

- **Limitaciones potenciales: (Riesgos Previsibles)** i) Las restricciones de libre tránsito impuesto por el Gobierno para reducir los contagios por COVID-19, ii) Lenta recuperación del sector turismo.

¹ EBITDA / Gastos Financieros

Hechos de Importancia

- En el pasado mes de mayo, se incorporó al equipo de GPD la señora Beth Johnson como Directora Financiera (CFO).
- GPD informó el pasado 08 de mayo los planes de contingencia y contingencia ante COVID-19.
- El pasado 28 de julio recibió un "Recibimiento a la Excelencia en Seguridad y Salud en el Trabajo" junto a otras 8 empresas (ej. Nestlé, Banco Popular Dominicano, Gerdau Metaldom, Grupo SID, Brenntag, Ecolab, Johnson & Johnson, Barrick) por parte del Ministerio de Trabajo de la República Dominicana "por la ardua dedicación en fomentar la prevención de riesgos laborales, nuestra adecuación y compromiso en certificarnos, incentivar la mejora continua y servir de entes motivadores a otras empresa".
- 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\$)					
Gulfstream Petroleum Dominicana Estados Financieros Consolidados	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20
Balance General (Miles RD\$)					
Total Activo Corriente	2,231,640	2,815,017	2,801,357	2,412,223	1,420,461
Total Activo No Corriente	8,635,934	8,707,652	10,357,690	11,233,255	11,389,620
Total Activo	10,867,575	11,522,670	13,159,047	13,645,478	12,810,081
Total Pasivo Corriente	2,878,550	4,595,946	5,578,131	5,121,343	5,056,270
Total Pasivo No Corriente	5,065,719	3,882,928	4,121,575	5,822,292	5,883,706
Total Pasivo	7,944,269	8,478,874	9,699,706	10,943,635	10,939,976
Total Patrimonio	2,923,306	3,043,796	3,459,341	2,701,842	1,870,105
Estado de Pérdidas y Ganancias (Miles RD\$)					
Ingresos Operacionales	23,904,044	29,745,068	36,990,309	36,023,589	21,858,622
Costo de Ventas (Operacionales)	-21,167,472	-26,539,744	-33,772,532	-32,865,987	-19,327,293
Utilidad Bruta	2,736,572	3,205,324	3,217,777	3,157,602	2,531,328
Gastos Operacionales	-2,143,827	-2,344,720	-2,359,913	-2,489,362	-2,426,085
Otros ingresos netos	259,988	89,771	327,376	110,714	197,620
Utilidad Operativa	852,733	950,374	1,185,240	778,953	302,864
Pérdida cambiaria neta	-50,631	-171,053	-169,964	-39,055	-150,057
Ingresos financieros	-	-	-	141,244	148,664
Gastos financieros	-673,822	-639,486	-525,485	-878,414	-1,034,358
Resultados antes de ISR	128,279	139,835	489,790	2,728	-732,888
Impuesto sobre la Renta	-7,208	-19,345	-74,245	-38,583	-44,481
Utilidad Neta	121,071	120,490	415,545	-35,855	-777,368
Otros resultados Integrales	263,593	-	153,431	-	-
Total Resultado Integral	384,663	120,490	568,977	-35,855	-777,368

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

Indicadores Financieros					
Gulfstream Petroleum Dominicana	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20
EBITDA y Cobertura					
Depreciación y Amortización	191,561	139,716	136,046	185,253	114,046
EBIT (12 meses)	802,101	779,321	1,015,276	881,142	301,471
EBITDA (12 meses)	1,044,294	1,090,091	1,321,286	964,207	416,909
Gastos Financieros 12M	673,822	639,486	525,485	878,414	1,034,358
Utilidad Neta del Período	121,071	120,490	415,545	-35,855	-777,368
EBIT / Gastos Financieros (12 meses)	1.19	1.22	1.93	1.00	0.29
EBITDA / Gastos Financieros (12 meses)	1.55	1.70	2.51	1.10	0.40
Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda	0.93	0.84	0.89	0.90	0.27
Deuda Financiera/EBITDA (anualizado)	4.88	4.85	4.25	5.47	13.05
Solvencia					
Pasivo Total / Patrimonio	2.72	2.79	2.80	4.05	5.85
Deuda de Largo Plazo / Patrimonio	1.64	1.19	1.13	1.87	3.02
Pasivos Totales / EBITDA	7.61	7.78	7.34	11.35	26.24
EBITDA 12 meses / Pasivos Totales	0.13	0.13	0.14	0.09	0.04
EBITDA 12 meses / Deuda Financiera	0.20	0.21	0.24	0.18	0.08
Pasivo / Activo	0.73	0.74	0.74	0.80	0.85
Patrimonio / Activo	0.27	0.26	0.26	0.20	0.15
Rentabilidad					
ROA	1.11%	1.05%	3.16%	-0.26%	-6.07%
ROE	4.14%	3.96%	12.01%	-1.33%	-41.57%
Margen Bruto	11.45%	10.78%	8.70%	8.77%	11.58%
Margen Operativo	3.57%	3.20%	3.20%	2.16%	1.39%
Margen Neto	0.51%	0.41%	1.12%	-0.10%	-3.56%
Liquidez					
Ratio Corriente	0.78	0.61	0.50	0.47	0.28
Prueba Acida	0.60	0.47	0.34	0.36	0.37
Capital de Trabajo (Miles RD\$)	-646,909.57	-1,780,928.73	-2,776,774.02	-2,709,120.23	-3,635,809.28

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	CitiInversiones 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