



Santo Domingo, D.N.

21 de abril 2022

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 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 y uno (31) de marzo 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,

Agustín Núñez
Gerente Financiero

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

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

Comité No 22/2022

Informe con EEFF no auditados al 31 de diciembre de 2021

Periodicidad de actualización: Trimestral

Fecha de comité: 20 de abril de 2022

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	dic-19	mar-20	jun-20	sep-20	dic-20	mar-21	jun-21	sep-21	dic-21
Fecha de comité	22/04/2020	21/07/2020	21/10/2020	22/01/2021	21/04/2020	21/04/2020	11/10/2021	24/01/2022	20/04/2022
Solvencia Financiera	ooA-								
Bonos Corporativos	ooA-								
Perspectivas	Estable	Estable	Estable	Estable	Negativa	Negativa	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, los niveles de cobertura y solvencia mostraron una mejora, aunque manteniéndose en niveles ajustados y la mejora de los indicadores de liquidez. 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 diciembre de 2021, los ingresos operativos totalizaron RD\$ 39,872 millones, registrando un aumento interanual de +82.9%, este incremento es considerable ya que muestra una recuperación en la venta de combustibles tomando en cuenta que en el año 2020 los ingresos se vieron fuertemente afectados por la pandemia, en donde todo los rublos de ingresos aumentaron, pero principalmente fue el de Retail, power Gen y C&I debido a que quitaron las restricciones de movilidad dentro del país, y la reactivación económica.

Ajustados niveles de cobertura y solvencia. A la fecha de análisis, Gulfstream Petroleum Dominicana mostro un aumento en sus pasivos mayor al aumento en su patrimonio, mostrando niveles más altos en su endeudamiento patrimonial, posicionándose en 8.46 veces demostrando que su solvencia se ve afectada para el pago de sus deudas a corto plazo. En cuanto a sus indicadores de cobertura, mejoraron derivado al aumento del EBITDA, principalmente por el aumento de los ingresos, pero mostrándose muy ajustado, en donde su nivel de cobertura se mostro en 1.01 veces frente a sus compromisos financieros. En el caso del ratio de cobertura de interés, reportó una métrica igualmente justa de 1.08 veces, significando una capacidad de pronto pago del emisor ajustado sobre los gastos financieros.

Mejora en sus indicadores de rentabilidad. Al segundo semestre del 2021, GPD reportó indicadores de rentabilidad positivos, principalmente por la utilidad neta del periodo que pasó de tener pérdidas en el año 2020 a totalizar RD\$ 71.2 millones esto debido principalmente por el aumento de sus ingresos operacionales. Derivado de lo anterior, los indicadores de rentabilidad fueron positivos, el ROA se situó en 0.41%, incrementándose respecto a diciembre 2020: -6.26%, y el ROE se situó en 3.85% incrementando respecto al año pasado -48.02%. cabe mencionar que esta tendencia se viene observando en los últimos 6 meses del año 2021.

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 el ratio corriente registro un leve incremento para diciembre 2021 ubicándose en 0.62, sin embargo, sigue siendo insuficiente para cubrir sus obligaciones, en cuanto a la prueba ácida registró un incremento ubicándose en 0.51. Por lo que, 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). Al primer semestre del 2021, 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 en sus niveles de cobertura.
- Aumento constante del endeudamiento patrimonial.

Limitaciones a la Calificación

Limitaciones encontradas: La información utilizada para la elaboración de este informe es con Estados Financieros No Auditados a diciembre 2021.

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.

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 2021.

Hechos de importancia

Contexto Económico

Para la economía mundial, se ha ralentizado a inicios del año, a medida que va avanzando las nuevas variantes del COVID-19 los países han tomado nuevamente las restricciones a la movilidad. Así como el encarecimiento de la energía, combustibles, y materias primas por causa de los factores geopolíticos entre Rusia y Ucrania, que podrá tener un impacto en la inflación y en las economías de Latinoamérica. Se prevé que el crecimiento mundial se modere de 5.9% en 2021 a 4.4% en 2022 según la perspectiva del Fondo Monetario Internacional. Por otro lado, se estima que continúe el aumento en la inflación debido a los cortes en las cadenas de suministros y los altos precios de energía/combustibles en el transcurso del 2022. Derivado de lo anterior, es importante que los países inicien y diseñen nuevas reformas con el fin de incrementar la inversión y promover el capital humano, y así poder revertir la desigualdad de ingresos y poder hacer frente a los desafíos que se encuentra actualmente el mundo.

Para la región de América Latina y el Caribe, según La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), tuvo un crecimiento promedio para la región en el año 2021 de 6.2%, gracias a la baja base de comparación que constituyó el año 2020, la mayor movilidad y el favorable contexto externo. Sin embargo, la región enfrentará un 2022 muy complejo, debido a la persistencia e incertidumbre sobre la evolución de la pandemia, fuertes desaceleraciones del crecimiento, bajas inversiones. A pesar de esto, los países han demostrado crecimientos a lo largo del año 2021 y esperan que en el

año 2022 las economías avanzadas y emergentes sigan progresando. En 2021, 11 países de América Latina y el Caribe recuperan los niveles de PIB previos a la pandemia. Y en lo que va del año 2022, se agregarían otros tres, de los 33 países que conforman la región. Por lo que se prevé una mejora a comparación al año 2020 tras su caída del producto Interno Bruto regional del 6,7% (excluyendo Venezuela), demostrando el crecimiento en el año 2021.

El indicador mensual de actividad económica (IMAE) registró un aumento interanual de 6.3%, resultando mejor al comportamiento esperado en el contexto de una acelerada propagación en el país de la variante Ómicron del COVID-19 durante el primer mes del año debido a los casos activos registrados del virus, dada la transmisión más rápida de la variante con respecto a las anteriores, aunque con una menor tasa de muerte. Al analizar el detalle por actividad económica, se puede observar que los sectores que evidenciaron mayores tasas de crecimiento en su valor agregado real fueron: hoteles, bares y restaurantes (28.9 %), otras actividades de servicios (9.9 %), comercio (9.3 %), transporte y almacenamiento (9.2 %), energía y agua (7.0 %), comunicaciones (6.9 %), servicios financieros (5.7 %), salud (5.7 %), manufactura de zonas francas (5.0 %), entre otras.

Para República Dominicana, uno de los sectores importantes son las actividades de hoteles, bares y restaurante y a la fecha de análisis, fue notorio el desempeño debido a la llegada de pasajeros no residentes durante principio del año 2022. La economía dominicana conserva su camino de crecimiento ubicándose entre los países con mejores condiciones para la atracción de inversión dentro de la región, con perspectiva favorable para el año 2022, tal como lo han destacado otros países de América latina. Si bien las condiciones en el ámbito externo se han tornado aún más desafiantes, ante el escalamiento de los conflictos geopolíticos y la persistencia de las presiones inflacionarias a nivel global, la resiliencia demostrada de la economía dominicana será un factor preponderante para enfrentar este nuevo escenario incierto.

Una de las acciones que esta tomando el gobierno es incrementar la calidad de vida de la población, esto a través de incrementar los empleos formales y la calidad de esta, aumentando los salarios de manera continua en la medida que crece la economía del país. esperan que para el 2022 República Dominicana sea una de las primeras económica de mayor crecimiento en la región.

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.

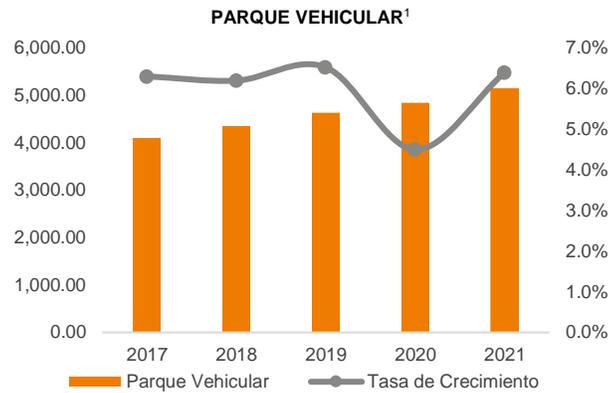
Al finalizar el año 2021, el consumo de hidrocarburos según el Dirección General de Impuestos Internos, se han vendido de julio a diciembre un total de 841,508 miles de galones en República Dominicana. Siendo así, el gas licuado de petróleo (GLP) el que más aporta con un 30.9% seguido por gasolina regular con 17%. a continuación, un detalle de todos los productos de consumo de hidrocarburos en el segundo semestre del año 2021.

Tipo de Combustible	2021						TOTAL	%
	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	diciembre		
Avgas	14.4	15.5	22.3	21.7	17.2	26.8	118.0	0.01%
Avtur	13,252.2	10,809.7	11,700.6	10,137.6	12,483.3	20,113.8	78,497.4	9.3%
Fuel Oil	1,015.6	801.8	978.5	726.6	669.7	1,024.0	5,216.3	0.6%
Fuel Oil 1% azufre	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0%
Fuel Oil EGP-C (Interconectado)	1,837.3	1,335.2	1,384.8	1,510.5	1,653.5	1,512.6	9,234.0	1.1%
Fuel Oil EGP-C (No Interconectado)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0%
Gas Licuado de Petróleo (GLP)	47,206.6	38,585.5	47,640.8	37,430.8	37,761.0	51,016.7	259,641.4	30.9%
Gasoil Optimo	12,387.4	10,679.9	13,936.7	10,875.7	11,067.5	13,996.8	72,944.0	8.7%
Gasoil Regular	24,799.6	20,212.2	25,613.4	21,204.8	24,669.0	26,885.1	143,384.0	17.0%
Gasoil Regular EGP-C (Interconectado)	441.9	503.3	3,115.1	3,117.6	1,095.9	447.0	8,720.8	1.0%
Gasoil Regular EGP-C (No Interconectado)	0.0	0.0	0.0	9.8	0.0	0.0	9.8	0.0%
Gasolina Premium	28,049.0	23,841.9	30,314.6	23,866.8	24,124.2	30,838.7	161,035.2	19.1%
Gasolina Regular	17,692.6	15,548.3	19,082.9	14,801.3	15,055.1	19,333.5	101,513.7	12.1%
Kerosene	342.0	139.0	183.4	153.1	153.7	222.8	1,194.0	0.1%
Total	147,038.5	122,472.4	153,973.3	123,856.3	128,750.2	165,417.9	841,508.6	100.0%

Fuente: Dirección General de Impuestos internos (DGII) / Elaboración: PCR

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% en los últimos cinco años, consolidándose aún más el consumo

de combustibles en el país. Al cierre del 2021, se va la recuperación de la tasa de crecimiento, posicionándose en el porcentaje que se encontraba en prepandemia (año 2019).



Fuente: Dirección General de Impuestos internos (DGII) / Elaboración: PCR

Análisis de la institución

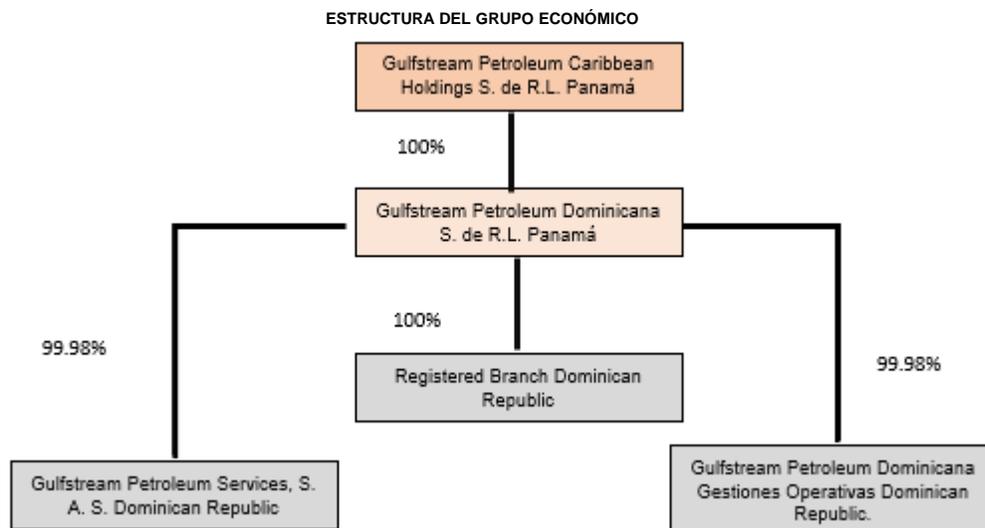
Reseña

Gulfstream Petroleum Dominicana (GPD) es una empresa perteneciente al conglomerado de empresas del Grupo GB², 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”.

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.



Fuente: GPD / Elaboración: PCR

¹ Disponible en la DGII hasta el 2021.

² Los objetivos empresariales de las empresas del Grupo GB abarcan desde combustibles fósiles, construcción, agricultura, alimentos, acero, logística, media, servicios y financiero.

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 las 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 (diciembre 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

Producto del análisis efectuado, se considera que la entidad con 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:

Responsabilidad Social Empresarial

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.

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.
- Readequación de las estaciones de servicio existentes a los últimos estándares de la marca Texaco con nuevos equipos. Se identificaron 23 estaciones potenciales.
- 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 Cibaeñas.

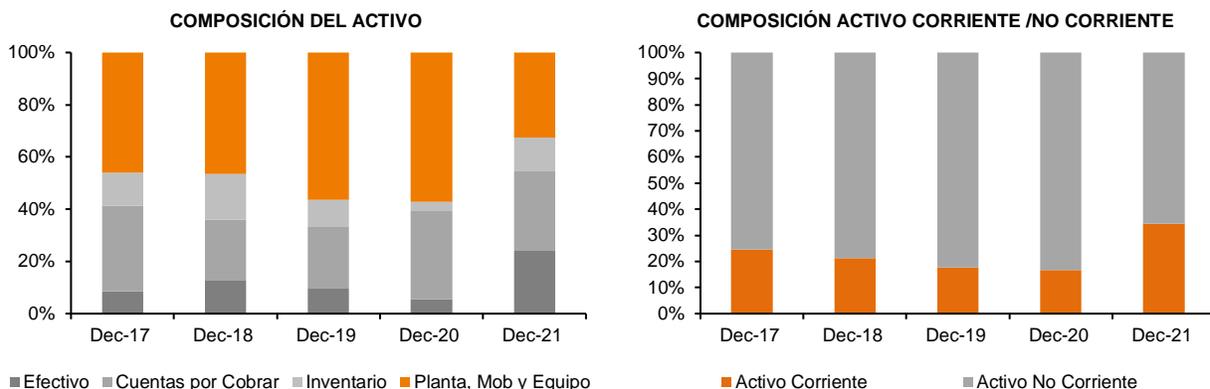
Posición competitiva

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.

Análisis Financiero

Activos

A diciembre 2021, los Activos totalizaron RD\$ 17,494 millones, reflejando un incremento interanual de RD\$ 3,765.5 millones (+27.4%), esto es debido a que en los activos corrientes aumentaron 163.8%, esto fue principalmente por el aumento en el efectivo que totalizo RD\$ 2,112 millones el cual tuvo un incremento de RD\$ 1,829 millones respecto al periodo anterior (diciembre 2020: RD\$ 283 millones), sumado a esto el aumento del inventario que incrementaron en RD\$ 938 millones (+530.6%), dicho inventario se compone principalmente en combustibles en un 97.5% y el restante en tiendas y lubricantes, y mercancía en tránsito con el 1.1% y 1.5% respectivamente. Asimismo, las cuentas por cobrar comerciales mostraron un incremento de (+56.4%) totalizando RD\$ 2,731 millones. Por parte del activo no corriente, totalizó RD\$ 11,450 millones y reflejo un leve aumento en RD\$ 12 millones (+0.1%) respecto al periodo anterior, provocado por el aumento de los préstamos por cobrar relacionadas y las rentas pagas por adelantado.



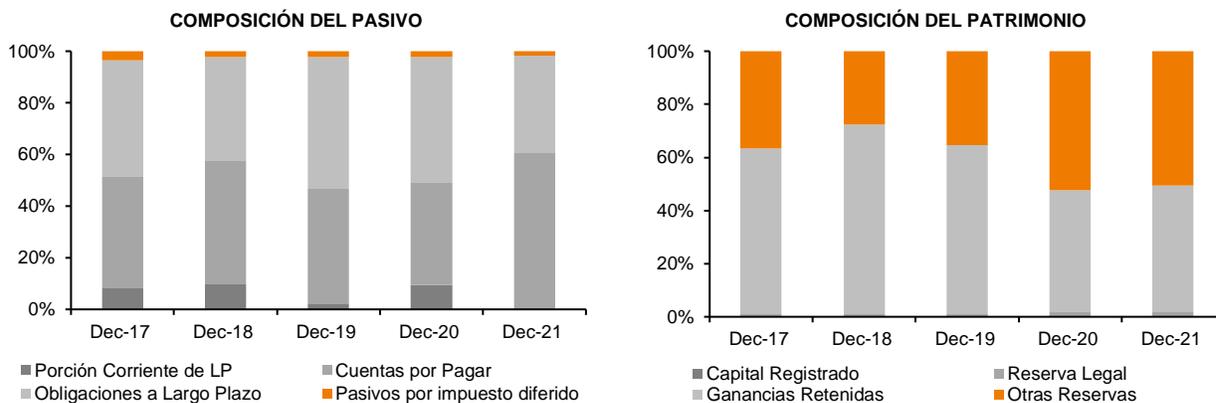
Fuente: GPD / Elaboración: PCR

Pasivos y Patrimonio

A la fecha de análisis, los pasivos de la compañía totalizaron RD\$ 15,645 millones, registrando un incremento interanual de RD\$ 3,705 millones (+31.03%), esto fue ocasionado por el aumento en el pasivo corriente, debido a las cuentas por pagar a proveedores que aumentaron en RD\$ 4,052 millones (+98.4%), por su parte la porción corriente de préstamos a largo plazo se encuentra en cero, debido a la cancelación total de la línea de crédito. Asimismo, los otros pasivos corrientes mostraron un aumento del 78.2%.

Por su parte, los pasivos no corrientes tuvieron una leve disminución de RD\$ -27 millones (-0.46%), debido a la disminución de las obligaciones financieras a largo plazo en RD\$ 42 millones (-0.8%) respecto al año anterior a pesar del aumento en los pasivos por impuestos diferidos, totalizando RD\$ 236.4 millones (+6.7%).

A su vez, el patrimonio totalizó RD\$ 1,848 millones reflejando un incremento respecto al año anterior de RD\$ 60 millones (+3.36%), esto fue provocado por el aumento de las utilidades retenidas que incrementaron en 7.34% interanualmente, cabe mencionar que las utilidades son las que mostraron el incremento del patrimonio, ya que las otras cuentas de reserva legal, otras reservas, acciones comunes y el capital asignado registrado en el Banco Central se encuentran sin cambios.



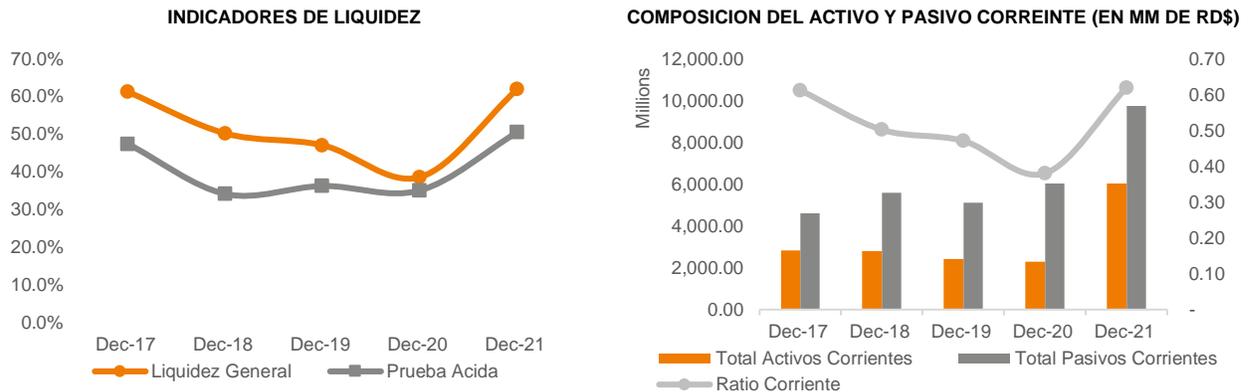
Fuente: GPD / Elaboración: PCR

Liquidez y Flujo de Efectivo

A diciembre 2021, los activos corrientes totalizaron RD\$ 6,043 millones, reflejando un incremento interanual de RD\$3,752 millones (+163.8%), principalmente por el efectivo y equivalentes de efectivo que totalizaron RD\$ 2,112 millones (+6.4 veces) y el aumento de los inventarios por +5.3 veces interanualmente. En cuanto a la composición de dichos activos corrientes, se componen de cuentas por cobrar comerciales en 45.2%, seguido por efectivo y equivalentes en 35%, inventario 18.4% y por último el anticipo de proveedores en 0.9%.

En cuanto a los pasivos corrientes, totalizaron RD\$ 9,754 millones reflejando un aumento interanual de RD\$ 3,732 millones (+62%), esto fue debido a que aumento la porción corriente de las cuentas por pagar a proveedores en RD\$ 4,052 millones (+98.4%), y los otros pasivos corrientes en RD\$ 655 millones (+78.2%). Los pasivos corrientes están conformados principalmente por las cuentas por pagar a proveedores en 83.8%, seguido por la porción de otros pasivos en 15.3% y en menor proporción con el 0.9% restante por pasivos por arrendamiento. Cabe mencionar que a la fecha de análisis la porción corriente de préstamos a largo plazo se encuentra a cero.

Derivado de lo anterior, el ratio corriente³ registro un incremento para diciembre 2021 ubicándose en 0.62, sin embargo, sigue siendo insuficiente para sus pagos a corto plazo, en cuanto a la prueba ácida⁴ registró un incremento ubicándose en 0.51, esto debido al aumento de su efectivo y equivalentes.



Fuente: GPD / Elaboración: PCR

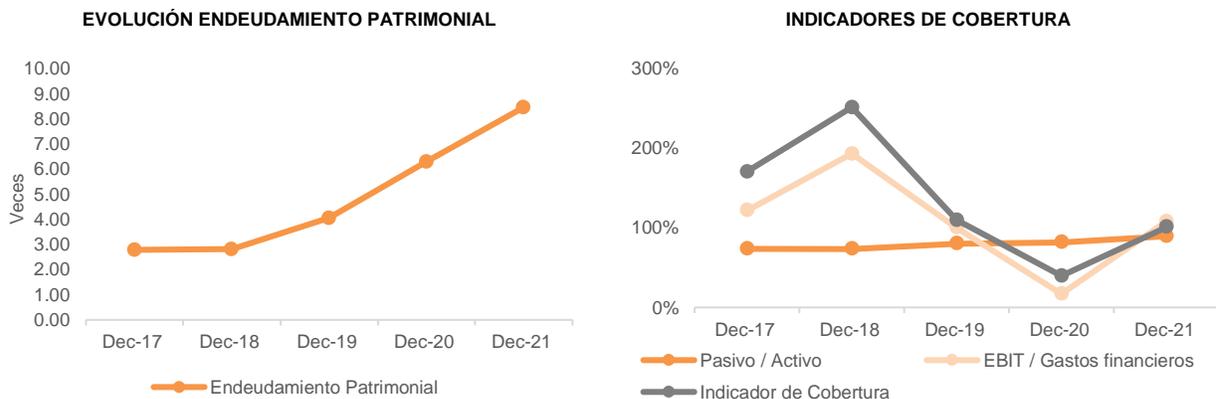
Por lo que se puede concluir, que la identidad busca mejorar su liquidez mediante el aumento del efectivo para poder hacer frente a sus obligaciones a corto plazo, ya que a pesar de demostrar una mejora aun se encuentran por debajo de 1 vez en el ratio corriente.

Solvencia/ Cobertura

Al finalizar el cuarto trimestre del año 2021, el patrimonio aumento en RD\$ 60 millones (+3.36%), esto fue debido al aumento de ganancias retenidas con respecto a diciembre 2020, los pasivos totales de igual manera aumentaron en RD\$ 3,705 millones (+31.03%), debido al aumento en pasivos corrientes, específicamente en la cuenta de cuentas por pagar a proveedores que aumento en RD\$ 4,052 millones.

Producto de lo anterior el endeudamiento patrimonial se ubicó en 8.46 veces, mayor al indicado el año pasado (diciembre 2020: 6.29 veces). Asimismo, el ratio del pasivo sobre el activo se ubicó en 89%, este fue mayor respecto al año anterior (diciembre 2020: 82%).

A nivel de cobertura⁵, la empresa reflejo un indicador justo (1.01 veces) frente a sus compromisos financieros, derivado de que los gastos financieros totalizaron RD\$ 1,044 millones y el EBITDA totalizó RD\$ 1,055 millones. En el caso del ratio de cobertura de interés⁶, reportó una métrica igualmente justo (1.08 veces), significando una capacidad de pronto pago del emisor ajustado sobre los gastos financieros.



Fuente: GPD / Elaboración: PCR

En resumen, Gulfstream Petroleum Dominicana mostro un aumento en sus pasivos mayor al aumento en su patrimonio, mostrando niveles mas altos en su endeudamiento patrimonial, demostrando que su solvencia se ve afectada para el pago de sus deudas a corto plazo, en cuanto a sus indicadores de cobertura mejoraron derivado al aumento del EBITDA, principalmente por el aumento de sus ingresos, pero mostrándose muy ajustados.

³ La liquidez general es calculado Activos Corrientes / Pasivos Corrientes

⁴ Prueba ácida= Efectivo + Cuentas por cobrar / Pasivos Corrientes

⁵ Indicador de Cobertura EBITDA / Gastos Financieros. EBITDA= Utilidad Operativa + Depreciación + Amortizaciones

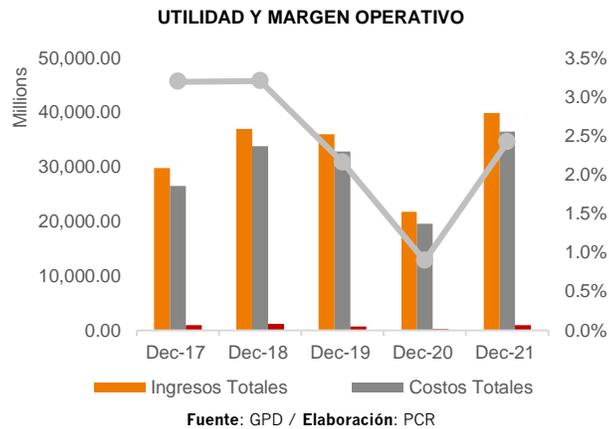
⁶ Ratio de cobertura de interés= EBIT / Gastos Financieros (anualizado)

Resultados Financieros

Eficiencia Operativa

Al finalizar diciembre 2021, los ingresos operativos reflejaron un aumento interanual totalizando RD\$39,872 millones (+82.86%), debido al aumento de los ingresos por combustibles (retail) en RD\$ 10,016 millones (+66.02%), por otra parte, C&I aumento en RD\$ 2,229 millones (+144.3%), al igual que para Power Gen tuvo un incremento de RD\$ 109.6 millones (+7.7 veces), combustible por aviación, sostuvo un aumento de RD\$6,324 millones (+1.4 veces). Los lubricantes, tiendas y otros igualmente registraron un aumento respecto al periodo anterior. Esta mejora en los ingresos se ve a la recuperación y el regreso a la normalidad después de pandemia.

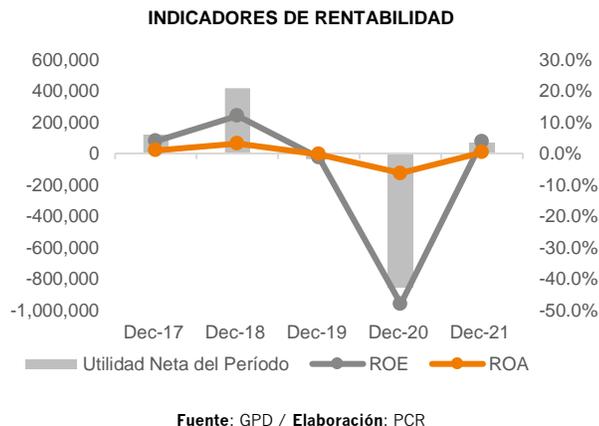
Por su parte, el costo de ventas totalizo RD\$ 36,469 millones, los gastos operacionales totalizaron RD\$ 2,533 millones, componiéndose principalmente por las comisiones sobre ventas de combustibles (23.3%), almacenamiento de combustible (10.6%), salarios y beneficios del personal (11.9%). Producto de todo lo anterior, se observó un incremento sobre la utilidad del periodo interanualmente al pasar de RD\$ -858 millones a RD\$ 71.2 millones. derivado del mejor resultado en las operaciones.



Rentabilidad

Al finalizar el año 2021, a un nivel de ingresos de RD\$ 3,872 millones, se registró un margen bruto de 8.54% (RD\$ 3,403 millones), el cual tuvo una disminución respecto al año pasado (diciembre 2020: 10.2%), esto fue debido a que los costos de ventas aumentaron levemente mayor en proporción al total de ventas, en cuanto al margen operativo reflejo un incremento interanualmente ya que a la fecha de análisis se posicionó en 2.42% (diciembre 2020:0.90%), esto fue debido al aumento de los ingresos a pesar que la cuenta de otros ingresos netos disminuyeron en 34.8% y por último el margen neto, que se situó en 0.22%, debido a que se registró una utilidad neta de RD\$ 71.2 millones, mayor en comparación al año anterior (diciembre 2020: RD\$ -858 millones). La tendencia de la utilidad se ha mantenido durante los últimos 2 trimestres debido al aumento de ingresos por venta de combustibles provocado por la reactivación de la economía en el país.

Derivado de lo anterior, los indicadores de ROA a la fecha de análisis registraron un aumento respecto al año anterior, debido a la utilidad que registraron en el periodo ubicándose en 0.41% (diciembre 2020: -6.26%) junto con el incremento del total de activos (+27.4%), y por su parte el ROE se ubicó en 3.85%, registrando un incremento respecto a diciembre 2020 -48.02%, por el aumento del patrimonio en (+3.36%).



La rentabilidad de GPD, se da principalmente por la reactivación de la economía dentro del país, y no tener confinamientos como fue en el año 2020, por lo que se puede mostrar en sus ingresos una mejora principalmente en los ingresos por retail, demostrando así la recuperación en el periodo.

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 ⁷ 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:	Citiinversiones 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

⁷ Superintendencia de Mercado de Valores

Anexos

BALANCE GENERAL

Miles RD\$	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Total Activo Corriente	2,815,017	2,801,357	2,412,223	2,290,924	6,043,729
Total Activo No Corriente	8,707,652	10,357,690	11,233,255	11,437,777	11,450,524
Total Activo	11,522,670	13,159,047	13,645,478	13,728,702	17,494,253
Total Pasivo Corriente	4,595,946	5,578,131	5,121,343	6,021,406	9,754,230
Total Pasivo No Corriente	3,882,928	4,121,575	5,822,292	5,918,650	5,891,306
Total Pasivo	8,478,874	9,699,706	10,943,635	11,940,056	15,645,535
Total Patrimonio	3,043,796	3,459,341	2,701,842	1,788,646	1,848,718

Fuente: GPD / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS

Miles RD\$	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Ingresos Operacionales	29,745,068	36,990,309	36,023,589	21,805,330	39,872,389
Costo de Ventas (Operacionales)	-26,539,744	-33,772,532	-32,865,987	-19,578,293	-36,469,109
Utilidad Bruta	3,205,324	3,217,777	3,157,602	2,227,037	3,403,281
Gastos Operacionales	-2,344,720	-2,359,913	-2,489,362	-2,179,302	-2,533,652
Otros ingresos netos	89,771	327,376	110,714	147,469	96,101
Utilidad Operativa	950,374	1,185,240	778,953	195,204	965,730
Pérdida cambiaria neta	-171,053	-169,964	-39,055	-172,825	-115,276
Ingresos financieros	-	-	141,244	152,444	279,847
Gastos financieros	-639,486	-525,485	-878,414	-1,031,295	-1,044,266
Resultados antes de ISR	139,835	489,790	2,728	-856,472	86,036
Impuesto sobre la Renta	-19,345	-74,245	-38,583	-2,356	-
Utilidad Neta	120,490	415,545	-35,855	-858,828	71,184

Fuente: GPD / Elaboración: PCR

INDICADORES FINANCIEROS

	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
EBITDA y Cobertura					
Depreciación y Amortización	139,716	136,046	185,253	213,747	89,513
EBIT (12 meses)	779,321	1,015,276	881,142	174,823	1,130,301
EBITDA (12 meses)	1,090,091	1,321,286	964,207	408,952	1,055,243
Gastos Financieros 12M	639,486	525,485	878,414	1,031,295	1,044,266
Utilidad Neta del Período	120,490	415,545	-35,855	-858,828	71,184
EBIT / Gastos Financieros (12 meses)	1.22	1.93	1.00	0.17	1.08
EBITDA / Gastos Financieros (12 meses)	1.70	2.51	1.10	0.40	1.01
Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda	0.84	0.89	0.90	0.20	1.01
Deuda Financiera/EBITDA (anualizado)	4.85	4.25	5.47	12.49	4.80
Solvencia					
Pasivo Total / Patrimonio	2.79	2.80	4.05	6.29	8.46
Deuda de Largo Plazo / Patrimonio	1.19	1.13	1.87	2.85	2.74
Pasivos Totales / EBITDA	7.78	7.34	11.35	27.53	14.83
EBITDA 12 meses / Pasivos Totales	0.13	0.14	0.09	0.04	0.07
EBITDA 12 meses / Deuda Financiera	0.21	0.24	0.18	0.08	0.21
Pasivo / Activo	0.74	0.74	0.80	0.82	0.89
Patrimonio / Activo	0.26	0.26	0.20	0.13	0.11
Rentabilidad					
ROA	1.05%	3.16%	-0.26%	-6.26%	0.41%
ROE	3.96%	12.01%	-1.33%	-48.02%	3.85%
Margen Bruto	10.78%	8.70%	8.77%	10.21%	8.54%
Margen Operativo	3.20%	3.20%	2.16%	0.90%	2.42%
Margen Neto	0.41%	1.12%	-0.10%	-3.94%	0.18%
Liquidez					
Ratio Corriente	0.61	0.50	0.47	0.39	0.62
Prueba Acida	0.47	0.34	0.36	0.35	0.51
Capital de Trabajo (Miles RD\$)	-1,780,928.73	-2,776,774.02	-2,709,120.23	-3,638,534.72	-3,710,500.67

Fuente: GPD / Elaboración: PCR