



Santo Domingo, D.N.

25 de enero 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 octubre-diciembre 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 diciembre 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

Agustín Núñez
Gerente Financiero

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

Comité No 06/2022

Informe con EEFF no auditados de 30 de septiembre de 2021

Periodicidad de actualización: Trimestral

Fecha de comité: 24 de enero de 2022

Sector Hidrocarburos / República Dominicana

Equipo de Análisis

Fernando Gómez
fgomez@ratingspcr.com

Donato Rivas
drivas@ratingspcr.com

(809) 373-8635

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	sept-19	dic-19	mar-20	jun-20	sept-20	dic-20	mar-21	jun-21	sept-21
Fecha de comité	10/01/2020	22/04/2020	21/07/2020	21/10/2020	22/01/2021	21/04/2020	21/04/2020	11/10/2021	24/01/2021
Solvencia Financiera	ooA-								
Bonos Corporativos	ooA-								
Perspectivas	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Negativa	Negativa	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

PCR ratifica la calificación de ooA- con perspectiva ‘Estable’ la solvencia financiera y los bonos corporativos de Gulfstream Petroleum Dominicana, S. de R.L. La calificación se fundamenta en el aumento de ingresos por venta de combustibles principalmente en el segmento Retail y Aviación, gracias a la estrategia de crecimiento y a la recuperación económica de la región, respectivamente. La calificación también considera la mejora en la eficiencia operativa, que resulta en mejores márgenes operativos. Así mismo, se toma en consideración que el período actual es el primero en generar utilidades desde marzo de 2020, situando los indicadores de rentabilidad como positivos. La calificación considera también, la mejora en los niveles de cobertura de la deuda y el mantenimiento y/o ligera mejora de los indicadores de endeudamiento, solvencia y liquidez que aún no se encuentran en niveles adecuados. Finalmente, 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 ingresos por venta de combustibles: A septiembre de 2021, los ingresos operacionales aumentan un total de RD\$11,558 millones (+75.8%), donde el mayor aporte lo brindan las líneas de negocio Retail con un aumento de RD\$7,364 millones (+69.7%) y Aviación con un aumento de RD\$2,463 millones (+65.0%). El incremento en estas dos líneas de negocio es acorde a lo esperado con un aumento en la demanda derivado de la reapertura económica del país en 2021 y las estrategias de crecimiento. Los costos operacionales aumentan en RD\$10,662 millones (+78.6%). Gracias a lo anterior, la utilidad bruta registra un aumento de RD\$896.4 millones (+48.8%). Sin embargo, derivado que los costos aumentan en mayor proporción, el margen bruto disminuye y se registra en 10.1% (sept 2020:11.9%). Cabe destacar que

el último año ha existido una tendencia de incremento en los precios, que afectan los costos y el margen bruto. No obstante, éstos se mantienen dentro de los porcentajes históricos esperados por GPD.

Aumento de la eficiencia operativa: A septiembre de 2021, la utilidad bruta registra un aumento de RD\$896.4 millones (+48.8%) que junto con el aumento en menor proporción de los gastos operacionales en RD\$588.6 millones (+37.7%) resultan en el aumento del margen operativo que se registra en 2.85% (sept 2020: 2.24%). El aumento en la eficiencia operativa es influenciado principalmente a la disminución en comisiones sobre ventas de combustible por RD\$ 157.2 millones (-30.3%) y salarios por RD\$68.7 millones (-21.8%), pese al aumento de RD\$377.6 millones (+151.3 veces) el costo de transporte de combustible, RD\$189.4 millones (+5.7 veces) de gastos por alquiler y RD\$111.4 millones (+5.5 veces) los cargos bancarios y otros gastos.

Generación de utilidades y aumento de rentabilidad: A septiembre de 2021, y derivado del incremento de ventas gracias a la recuperación económica luego de las restricciones en el país por la pandemia, las estrategias de crecimiento, y por la mejora de la eficiencia operativa, GPD genera el primer período con utilidades desde marzo de 2020, registrando un total de RD\$15.3 millones. De tal manera, el margen neto pasa de -2.13% a un 0.08%. De manera similar, el ROA pasa de -2.40% a 0.14% y el ROE pasa de -21.89% a 1.18%, ambos influenciados principalmente por la generación de utilidades.

Mejora en niveles de solvencia, cobertura y endeudamiento: A septiembre de 2021, GPD mejora el indicador de pasivo sobre patrimonio, pasando de 0.91 en septiembre 2020 a 0.88 a la fecha de análisis. De la misma forma, se evidencia la reducción en el endeudamiento patrimonial que pasa de 8.29 a 7.51, principalmente derivado al aumento de patrimonio (+20.4%) en mayor proporción respecto al pasivo (+9.0%). Sin embargo, la estructura de financiamiento aún se encuentra con una alta participación de pasivos (88%) en comparación con la participación del patrimonio (12%). Por otra parte, se evidencia una mejora considerable en el indicador de cobertura del EBITDA sobre gastos financieros que pasa de 0.74 veces a 1.19 veces, mostrando tener la capacidad de cubrir los gastos financieros con el flujo operativo.

Reducidos indicadores de liquidez: A septiembre de 2021, los indicadores de liquidez mantienen niveles reducidos, con poca variación respecto de septiembre de 2020. La liquidez corriente se encuentra en 0.78 veces (sept 2020: 0.77 veces), donde GPD sigue sin ser suficiente para cubrir sus obligaciones en corto plazo. Por otra parte, la prueba ácida registra un incremento y se registra en 0.57 veces (sept 2020: 0.48 veces)

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). A la fecha de análisis, 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:

- Aumento constante de los ingresos operativos y generación de utilidades
- Mejorar los indicadores de endeudamiento, solvencia y liquidez
- Mantener y mejorar los indicadores de cobertura de la deuda
- Mantener y mejorar la eficiencia en operaciones

Factores que podrían desmejorar la calificación:

- Desmejora de los indicadores de endeudamiento, solvencia y liquidez
- Desmejora en la estructura de gastos
- Desmejora de la cobertura al servicio de la deuda

Limitaciones a la Calificación

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

Limitaciones posibles (riesgos previsible): existe el riesgo de períodos de cuarentena extendidos por parte del gobierno para hacer frente a los contagios por el COVID-19, reduciendo la demanda para el consumo de hidrocarburos, especialmente en el sector retail y aviación.

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 septiembre de 2021.

Hechos de importancia

- Gulfstream Petroleum Dominicana, S. de R. L. distribuyó dividendos a favor del accionista GULFSTREAM PETROLEUM CARIBBEAN HOLDINGS, S. DE R. L. en junio de 2021

Anexos

BALANCE GENERAL

Miles RD\$	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	sep-20	sep-21
Total Activo Corriente	2,815,017	2,801,357	2,412,223	1,420,461	4,772,372	5,919,056
Total Activo No Corriente	8,707,652	10,357,690	11,233,255	11,389,620	9,141,960	9,423,534
Total Activo	11,522,670	13,159,047	13,645,478	12,810,081	13,914,332	15,342,590
Total Pasivo Corriente	4,595,946	5,578,131	5,121,343	5,056,270	6,233,021	7,606,944
Total Pasivo No Corriente	3,882,928	4,121,575	5,822,292	5,883,706	6,183,372	5,931,738
Total Pasivo	8,478,874	9,699,706	10,943,635	10,939,976	12,416,393	13,538,682
Total Patrimonio	3,043,796	3,459,341	2,701,842	1,870,105	1,497,939	1,803,908

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

ESTADO DE RESULTADOS

Miles RD\$	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	sep-20	sep-21
Ingresos Operacionales	29,745,068	36,990,309	36,023,589	21,858,622	15,408,625	26,966,976
Costo de Ventas (Operacionales)	-26,539,744	-33,772,532	-32,865,987	-19,327,293	-13,571,044	-24,232,959
Utilidad Bruta	3,205,324	3,217,777	3,157,602	2,531,328	1,837,581	2,734,017
Gastos Operacionales	-2,344,720	-2,359,913	-2,489,362	-2,426,085	-1,560,295	-2,148,899
Otros ingresos netos	89,771	327,376	110,714	197,620	67,657	183,996
Utilidad Operativa	950,374	1,185,240	778,953	302,864	344,943	769,113
Pérdida cambiaria neta	-171,053	-169,964	-39,055	-150,057	-118,267	-44,022
Ingresos financieros	-	-	141,244	148,664	-	-
Gastos financieros	-639,486	-525,485	-878,414	-1,034,358	-597,125	-701,554
Resultados antes de ISR	139,835	489,790	2,728	-732,888	-370,449	23,537
Impuesto sobre la Renta	-19,345	-74,245	-38,583	-44,481	42,515	-2,325
Utilidad Neta	120,490	415,545	-35,855	-777,368	-327,934	15,262

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

INDICADORES FINANCIEROS

	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	sep-20	sep-21
EBITDA y Cobertura						
Depreciación y Amortización	139,716	136,046	185,253	67,229	98,358	67,172
EBIT (12 meses)	779,321	1,015,276	881,142	301,471	226,676	725,092
EBITDA (12 meses)	1,090,091	1,321,286	964,207	370,093	443,301	836,285
Gastos Financieros 12M	639,486	525,485	878,414	1,034,358	597,125	701,554
Utilidad Neta del Período	120,490	415,545	-35,855	-777,368	-327,934	21,212
EBIT / Gastos Financieros (12 meses)	1.22	1.93	1.00	0.29	0.38	1.03
EBITDA / Gastos Financieros (12 meses)	1.70	2.51	1.10	0.36	0.74	1.19
Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda	0.84	0.89	0.90	0.24	0.20	0.81
Deuda Financiera/EBITDA (anualizado)	4.85	4.25	5.47	15.25	13.55	6.11
Solvencia						
Pasivo Total / Patrimonio	2.79	2.80	4.05	5.85	8.29	7.51
Deuda de Largo Plazo / Patrimonio	1.19	1.13	1.87	3.02	4.01	2.83
Pasivos Totales / EBITDA	7.78	7.34	11.35	29.56	28.01	16.19
EBITDA 12 meses / Pasivos Totales	0.13	0.14	0.09	0.03	0.04	0.06
EBITDA 12 meses / Deuda Financiera	0.21	0.24	0.18	0.07	0.07	0.16
Pasivo / Activo	0.74	0.74	0.80	0.85	0.91	0.88
Patrimonio / Activo	0.26	0.26	0.20	0.15	0.11	0.12
Rentabilidad						
ROA	1.05%	3.16%	-0.26%	-6.07%	-2.40%	0.14%
ROE	3.96%	12.01%	-1.33%	-41.57%	-21.89%	1.18%
Margen Bruto	10.78%	8.70%	8.77%	11.58%	11.93%	10.14%
Margen Operativo	3.20%	3.20%	2.16%	1.39%	2.24%	2.85%
Margen Neto	0.41%	1.12%	-0.10%	-3.56%	-2.13%	0.08%
Liquidez						
Ratio Corriente	0.61	0.50	0.47	0.28	0.77	0.78
Prueba Acida	0.47	0.34	0.36	0.25	0.48	0.57
Capital de Trabajo (Miles RD\$)	-1,780,928.73	-2,776,774.02	-2,709,120.23	-3,635,809.28	-1,460,649.38	-1,687,888.53

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