	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
27-12-21	A	Estables
13-10-21	A	Estables
BONOS		
27-12-21	A	Estables
13-10-21	A	Estables

Feller Rate confirma en "A" la clasificación de Gulfstream Petroleum Dominicana. Perspectivas "Estables".

31 DICIEMBRE 2021 | STO. DOMINGO, R.DOMINICANA

Feller Rate ratifica en "A" la calificación de la solvencia y los bonos de Gulfstream Petroleum Dominicana S. De R.L. Las perspectivas de la calificación son "Estables.

La calificación "A" asignada a la solvencia y bonos de Gulfstream Petroleum Dominicana S. De R.L. responde a un perfil de negocios "Satisfactorio" y una posición financiera "Intermedia".

Ello considera su condición como distribuidor y venta de derivados de hidrocarburos y lubricantes en República Dominicana; además de su destacada posición de mercado y su posición de liquidez, entre otros factores. En contrapartida, la calificación se ve restringida por su participación en una industria altamente competitiva, su alto nivel de endeudamiento y las volatilidades del precio del petróleo.

Al cierre del tercer trimestre de 2021 Gulfstream alcanzó ingresos por RD$ 27.013 millones, evidenciando una fuerte recuperación en comparación a septiembre de 2020 (74,6% de alza). Ello, debido a mayores volúmenes comercializados tanto en el segmento ***retail*** como en aviación, en conjunto con un alza en la recaudación de ambos segmentos (69,7% ***retail*** y 65% aviación).

Lo anterior, sumado a un menor crecimiento en los gastos de administración y ventas (37,7%) en comparación al de los ingresos, permitió compensar el alza registrada en los costos operacionales del 78,6%. Así, la generación de Ebitda alcanzó los RD$ 699 millones, un 58,6% mayor que a septiembre de 2020. No obstante, ante los mayores costos operacionales, el margen Ebitda se situó en un 2,6% cifra menor que a septiembre de 2020, pero mayor a lo registrado al cierre del 2020.

La generación de FCNOA a septiembre de 2021 evidenció una recuperación hasta los RD$ 1.639 millones, cifra por sobre lo registrado en los últimos años, permitiendo que el indicador de cobertura FCNOA sobre deuda financiera se incrementara hasta un 29,6%.

A septiembre de 2021, el stock de pasivos financieros se situó en los RD$ 6.141 millones, un 20% menor que a septiembre de 2020 y un 9,2% más bajo que al cierre del 2020. Ello se encuentra asociado a una recuperación del capital de trabajo durante los últimos trimestres que permitió disminuir las necesidades financieras.

Esta deuda considera RD$694 millones asociados a IFR 16, arrendamiento, además de préstamos para financiar el capital de trabajo y bonos corporativos. Así, el 92,9% de los pasivos financieros se encuentran en el mediano a largo plazo.

Gulfstream ha mantenido un endeudamiento financiero alto, con disminuciones en algunos periodos debido al incremento en la base patrimonio o disminución de los pasivos financieros. Sin embargo, a diciembre de 2019 y 2020 se exhibieron bajas en la base patrimonial y alzas en los niveles de deuda de la entidad, que gatillaron en un relevante aumento en el ***leverage*** financiero hasta las 3,8 veces (1,4 veces en 2018).

Debido a la menor carga financiera registrada durante el periodo, al cierre del tercer trimestre de 2021 el leverage financiero disminuyó hasta las 3,4 veces.

Los indicadores de cobertura han presentado fuertes presiones durante la pandemia. La mayor carga financiera generó que el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda alcanzara las 20,6 veces en 2020 (5,9 veces en 2019) y la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros se situara en las 0,3 veces (1,0 vez en 2019).

Al cierre del tercer trimestre de 2021, el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda disminuyó hasta las 9,9 veces y la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros se incrementó hasta las 0,5 veces, cifras mejores que las registradas al cierre de 2020, pero

que se mantienen presionadas en comparación a los rangos estructurales.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Incorpora la reactivación de la industria hotelera, implicando una mejora en la actividad aeronáutica, sumado a una mejora en el consumo de combustible ***retail***, que permita retornar los resultados estructurales hacia los rangos esperados. Esto, debido al avance de los programas de vacunación en el mundo, en conjunto con las medidas para contener los contagios y las medidas de reactivación realizadas.

Feller Rate espera que la entidad mantenga una estrategia conservadora, que permita retornar hacia los valores estructurales en la medida en que se mantenga la mayor reactivación observada. Esto considera la mantención de los niveles de liquidez actuales, una mejora en los indicadores de cobertura y una disminución en el ***leverage*** financiero.

ESCENARIO DE BAJA: Podría gatillarse ante condiciones de mercado más adversas asociadas a la pandemia o ante efectos en la economía que impacten de forma negativa en la liquidez de la compañía o en la capacidad de acceso al mercado financiero. Asimismo, podría generarse si los indicadores crediticios estructurales se mantienen fuera de lo esperado para el largo plazo una vez que se aprecie la recuperación en la industria, ya sea por un menor desapalancamiento logrado o por una generación de Ebitda por bajo las expectativas.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera improbable en el corto plazo, dado los altos niveles de endeudamiento.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Felipe Pantoja – Analista principal
- Esteban Sánchez – Analista secundario
- Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: Paloma Iturrieta - Tel. 56 2 2757 0400

La opinión de las Sociedades Calificadoras de Riesgo no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en Información pública disponible y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la Sociedad Calificadora de Riesgo la verificación de la autenticidad de la misma. Las calificaciones otorgadas por Feller Rate son de su responsabilidad en cuanto a la metodología y criterios aplicados, y expresan su opinión independiente sobre la capacidad de las sociedades para administrar riesgos. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo, SRL.

Para más información, revisa nuestros Términos de Uso y Limitación de Responsabilidad