

Feller Rate asigna calificación "A" a la solvencia y primer programa de bonos corporativos de Gulfstream Petroleum Dominicana.

	Dic. 2018	Enero 2019
Solvencia	-	A
Perspectivas	-	Estables

Contacto: Claudio Salin Gudenschwager / claudio.salin@feller-rate.cl Felipe Pantoja / felipe.pantoja@feller-rate.cl

SANTO DOMINGO, REPÚBLICA DOMINICANA - 16 DE ENERO DE 2019. Feller Rate calificó en "A" la solvencia y bonos de Gulfstream Petroleum Dominicana S. De R.L. (GPD, Gulfstream). Las perspectivas de la calificación son "Estables".

La calificación asignada a la solvencia de Gulfstream responde a su condición como distribuidor y venta de derivados de hidrocarburos y lubricantes en República Dominicana.

Adicionalmente, considera su destacada posición de mercado, su robusta posición de liquidez y el mejoramiento de indicadores crediticios.

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.

La compañía presenta márgenes de operación estrechos inherentes a la industria de distribución de combustibles en la que participa. Asimismo, estos márgenes son relativamente estables, debido a ser considerados como comisiones establecidas por el Ministerio de Industria y Comercio.

Sin embargo, ante escenarios de alta volatilidad en el precio del petróleo, los márgenes operativos recogen parte de esta variabilidad, reflejando el efecto sobre los inventarios de exportaciones propias. Además, los ingresos varían acorde a las fluctuaciones del precio de paridad de importación, según los parámetros utilizados por el Estado para fijar el precio al público.

A septiembre de 2018, los ingresos de la compañía alcanzaron, bajo cifras interinas, los RD\$ 28.277 millones, exhibiendo un aumento del 29,6% respecto a igual periodo de 2017. Ello, producto de un crecimiento de 6,6% en los volúmenes comercializados, sumado al incremento en los precios.

Sin embargo, a igual periodo la generación de ebitda disminuyó un 9,4% en comparación a septiembre de 2017, debido a mayores gastos operacionales y, en menor medida, gastos administrativos. Lo anterior se tradujo en que el margen ebitda presentara una caída desde el 4,2% obtenido a fines del tercer trimestre de 2017 hasta el 2,9%.

A septiembre de 2018, la deuda financiera presentó una disminución del 11,4% en comparación a igual periodo de 2017, alcanzando RD\$ 4.898 millones.

La flexibilidad financiera de la compañía continúa manteniendo niveles robustos. Ésta considera, a septiembre de 2018, caja por RD\$ 302 millones y generación de ebitda y FCNOA anualizados por RD\$ 909 millones y RD\$ 1.017 millones, respectivamente. Lo anterior, en comparación con vencimientos de corto plazo por RD\$ 587 millones y un acotado plan de inversiones. Además, la compañía cuenta con líneas de créditos por US\$ 10 millones y se encuentra realizando un plan de refinanciamiento.

A septiembre de 2018, la cobertura de deuda financiera sobre ebitda se incrementó hasta 4,6 veces, debido a la menor generación de ebitda mencionada anteriormente. En tanto, la cobertura de ebitda sobre gastos financieros se mantuvo en 1,7 veces.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

Feller Rate espera que la compañía mantenga una política financiera conservadora y satisfactorios indicadores de liquidez. Además, estima que la eventual colocación del bono por US\$100 millones -en su equivalente en pesos dominicanos- para el refinanciamiento de pasivos financieros, en conjunto con las necesidades de inversión de capital de trabajo y las mejoras operacionales, generarán un mejoramiento en los indicadores crediticios.