

# Cementos Concepción S.A.E.

## Factores relevantes de la calificación

**Confirmación de calificación y asignación de Tendencia Estable:** FIX (afiliada a Fitch Ratings) – en adelante FIX – confirmó la calificación emisor de Cementos Concepción S.A.E. (CECON) en AA-py removiendo el Raiting Watch (alerta) Negativo y asignó Tendencia Estable, como también la calificación de los Programas de Emisión Global de Bonos G1, G2, G3, USD1, USD2 y USD3 en pyAA- removiendo el Raiting Watch (alerta) Negativo y asignó Tendencia Estable, emitidos por previamente por CECON. La remoción del Raiting Watch (alerta) Negativo se fundamenta en que la entidad logró solventar satisfactoriamente las potenciales consecuencias negativas en cuanto a la continuidad operativa, la obtención de liquidez adicional, reducción de su deuda y acceso al mercado financiero. Principalmente luego del cambio de control a favor de Juan Pablo, Sofía y María Sol Cartes Montaña desde febrero de 2023, quienes luego de la capitalización llevada a cabo durante junio 2023 por Gs. 360.000 millones (aprox. USD 50 millones) pasaron a controlar directa e indirectamente el 92,5% del paquete accionario de la sociedad y el cual fue aplicado en su totalidad para la reducción de deuda financiera que cerró junio 2023 en USD 227 millones desde los USD 267 millones alcanzados al cierre de 2022. Por su parte, se destaca que la planta cementera ya se encuentra operativa disminuyendo su riesgo relativo a la generación de flujos operativos, aunque CECON se encuentra en el pico de apalancamiento esperado.

**Estrategia ante las sanciones impuesta por la OFAC:** CECON es una compañía paraguaya actualmente controlada directa e indirectamente por los hermanos Cartes Montaña. FIX entiende que, si bien no existe ningún grupo jurídicamente constituido como tal y cada empresa tiene un manejo independiente de sus operaciones, existe un fuerte lazo reputacional y económico entre CECON y sus principales accionistas, Juan Pablo, Sofía y María Sol Cartes Montaña. Todas las compañías donde Horacio Cartes tenía alguna participación accionaria, llevaron a cabo remediaciones por las sanciones por parte de la OFAC, que se definieron en cada caso en particular, dependiendo de cada empresa, accionistas, etapa de avance del proyecto y mercado objetivo de cada una. En el caso particular de CECON, se instrumentó el cambio en la titularidad de la totalidad de las acciones de CECON (accionista controlante de CECON) y la compañía Jimenez Gaona y Lima S.A.E. (accionista minoritario en CECON) por parte de Horacio Manuel Cartes Jara, quien cedió y transfirió a favor de sus hijos Juan Pablo Cartes Montaña, Sofía Cartes Montaña y María Sol Cartes Montaña, en condominio y en partes iguales, en concepto de anticipo de herencia.

**Adecuada rentabilidad esperada:** Desde 2024, asumiendo una capacidad utilizada de la cementera creciente hasta el 90% y un precio del cemento en USD 115 por tonelada, FIX estima que la compañía generará ventas promedio anuales en torno a los USD 125 millones con una generación de EBITDA en torno a los USD 30 millones y una rentabilidad promedio del 24%, en línea con la rentabilidad de sus comparables internacionales.

**Riesgos de precio y demanda acotados:** Dado que la cementera ya se encuentra operativa, FIX estima que los riesgos de precio y demanda son acotados, derivado principalmente de las barreras de entrada que suponen los costos logísticos de transporte del cemento y la suboferta de cemento y concreto que presenta actualmente Paraguay. Ello podría traducirse en una relativamente baja volatilidad en los flujos de fondos esperados y en una mayor certeza en la capacidad de repago de la deuda financiera.

**Garantías de los PEG USD1, G2 y G3:** Si bien los Programas de Emisión Global de bonos USD1, G2 y G3 por USD 15 millones, Gs. 100.000 millones y Gs. 70.000 millones, emitidos en su totalidad en Junio 2021, Agosto 2021 y Noviembre 2021, respectivamente, cuentan con garantías fiduciarias, FIX opina que la misma no implica una mejora por sobre la calificación de emisor debido a que actúan ante el incumplimiento, no son líquidas y dependen de la ejecución

## Informe Integral

### Calificaciones

Emisor	AA-py
Prospecto del Programa de Emisión Global de bonos G1 por Gs 300.000 millones*	pyAA-
Prospecto del Programa de Emisión Global de bonos USD1 por USD 15 millones*	pyAA-
Prospecto del Programa de Emisión Global de bonos G2 por Gs 100.000 millones*	pyAA-
Prospecto del Programa de Emisión Global de bonos G3 por Gs 70.000 millones*	pyAA-
Prospecto del Programa de Emisión Global de bonos USD2 por USD 20 millones*	pyAA-
Prospecto del Programa de Emisión Global de bonos USD3 por USD 10 millones*	pyAA-

\*ver Anexo III

Tendencia Estable

### Resumen Financiero

#### Cementos Concepción S.A.E.

Consolidado	30/06/2023	31/12/2022
(Gs millones)	Año Móvil	12 meses
Total Activos	2.467.880	2.401.851
Deuda Financiera	1.649.476	1.962.319
Ingresos	311.021	188.016
EBITDA	2.501	(36.700)
EBITDA (%)	0,8	-19,5
Deuda Total/EBITDA (x)	659,5	-53,5
Deuda Neta Total / EBITDA (x)	631,5	-52,4

### Criterios Relacionados

Manual de Procedimientos de Calificación de Finanzas Corporativas, Registrado ante la Comisión Nacional de Valores, Paraguay.

### Analistas

Analista Principal  
Lisandro Sabarino  
Director Asociado  
[lisandro.sabarino@fixscr.com](mailto:lisandro.sabarino@fixscr.com)  
+54 11 5235 8171

Analista Secundario  
Gustavo Ávila  
Director Senior  
[gustavo.avila@fixscr.com](mailto:gustavo.avila@fixscr.com)  
+54 11 5235 8142

de bienes fundamentales para la actividad de la empresa. En los niveles actuales de calificación de CECON, el repago en tiempo y forma de los bonos, mientras que la garantía existente sería más relevante en escenarios de estrés ya que mejorarían el recupero para el inversor.

## Sensibilidad de la Calificación

La calificación incorpora una normalización del 90% en uso de la capacidad instalada de la planta de cemento con una rentabilidad superior al 24% que se traduce en un nivel de deuda a EBITDA normalizado menor a 5,0x en línea con sus comparables internacionales. Cualquier desvío significativo y sostenido de los escenarios esperado por FIX con un uso de la capacidad instalada menor, mayores costos a los cálculos que impliquen menor flujo operativo cambios estructurales en los niveles de apalancamiento de la compañía podrían presionar la calificación a la baja. Asimismo, la calificación tiene en cuenta que el riesgo de construcción ha finalizado, luego de haber culminado la construcción de la planta de Cemento. Una suba de la calificación se podría concretar de superar de manera sostenida un margen EBITDA superior a 30%, con un nivel de deuda a EBITDA inferior a 4,0x, y coberturas de intereses con EBITDA superiores a 3,0x.

## Liquidez y Estructura de Capital

**Baja generación de fondos y elevado apalancamiento hasta 2024:** El proyecto implicó una inversión estimada de casi USD 290 millones, financiada en un 80% con deuda financiera y 20% con capital propio. FIX estima un pico de endeudamiento alcanzado en 2022 en torno a los USD 280 millones. FIX destaca que la planta ya se encuentra operativa, permitiendo que la compañía genere flujos operativos aunque se espera que el apalancamiento sea elevado en los próximos años con un desapalancamiento gradual a partir de 2024. FIX considera que la flexibilidad financiera de CECON se sostiene por el alto nivel de activos, la finalización de la planta cementera que ya se encuentra operativa y en funcionamiento, como también de los sólidos fundamentos del negocio de venta de cemento, concreto y cal, como también de los accionistas.

## Perfil de Negocio

Cementos Concepción S.A.E. (CECON) es una compañía paraguaya actualmente controlada directa e indirectamente principalmente por los hermanos Cartes Montaña, dedicados a la explotación, industrialización y comercialización de piedra caliza y sus derivados, creada en 2018 a través de la compra de Calera Riso S.A., firma propietaria de una cantera ubicada en el departamento de Concepción. El predio tiene aproximadamente 1.500 hectáreas de las cuales dicha cantera ocupa 300 hectáreas de las que se estima contienen 360 millones de toneladas de piedra caliza y una vida estimada mayor a los 100 años.

La cementera concluyó exitosamente en diciembre de 2022 su proceso de construcción que incluyó un domo de almacenamiento, hornos, cadenas de montaje y una subestación eléctrica, entre otros. Por otra parte, la calera, el puerto, la pista de aterrizaje propia y las concreteras de Morado y Limpio ya se encuentran operativas desde 2021. El proyecto total implicó una inversión de casi USD 290 millones con una generación de EBITDA positiva a partir de 2023.

Con la incorporación de la nueva planta cementera, CECON busca insertarse en un mercado sub-ofertado, donde las dos principales empresas operan al 100% de la capacidad instalada y con algunos problemas logísticos y de producción. Mientras que la demanda tanto formal, como la insatisfecha, superan con creces dicha oferta cuyo faltante hasta el año 2022 se complementaba con importaciones. Adicionalmente, FIX espera un crecimiento normalizado en la demanda de cemento en Paraguay en torno al 4% por año, por lo que manteniendo la capacidad de los productores actuales y sumando la demanda potencial Cementos Concepción podrá participar en un mercado con ventajas comparativas determinadas por la ubicación geográfica de la planta y tecnologías de punta que presentan sus activos.

### Unidades de negocios

**Cemento (85% de ventas y 90% de EBITDA consolidados estimados):** El principal segmento de negocio de CECON será la producción de cemento a partir de la piedra caliza con una capacidad de producción estimada en 1.030 miles tns/año. A noviembre la cementera se encontraba con un avance de obra total del 95,8% mientras que el ítem más demorado fue Caminos Internos con un avance del 42%, aunque la planta cementera ya se encuentra operativa desde diciembre 2022 con pruebas de horneado de Clíker desde noviembre 2022, luego de una leve demora de 5-6 meses con respecto a la fecha inicialmente establecida debido a efectos de la Pandemia en el proceso constructivo. FIX estima que el segmento generará el 90% del EBITDA consolidado. Hasta dicha fecha, la compañía importó cemento principalmente desde Bolivia, Argentina, Uruguay y Brasil para su comercialización y para la producción de concreto.

Con información de gestión ya durante el primer semestre de 2023 CECON vendió 3,5 millones de bolsas de cemento promediando 582.000 bolsas al mes y en el mismo periodo vendió el equivalente a USD 20,7 millones por dicho concepto. Mientras que el 100% de los clientes están erradicados en Paraguay y desde que arrancó el proyecto el mercado objetivo es el mercado interno que tenía exceso de demanda para la capacidad instalada en el país.

**Concreto (8% de ventas y 5% de EBITDA consolidados estimados):** La construcción de la concretera implicó una inversión total de USD 7 millones que incluyendo las cuatro plantas productivas que actualmente se encuentran operativas, 26 camiones de transporte (mixers) y 6 equipos de bombeo. La producción de concreto se estima en 20.000 m3 mensuales con un inicio de operaciones en diciembre 2019 (Morado) y junio 2020 (Limpio). Sus usos principales son la provisión de hormigón elaborado para la construcción y para la construcción de pavimentos rígidos. Usos alternativos son la fabricación de bloques de hormigones celulares y de casas y edificios premoldeados. Adicionalmente y debido al rápido crecimiento de esta unidad de negocio, las dos plantas originalmente concebidas fueron complementadas con otras dos, una ubicada en Morado y otra móvil para obras de gran envergadura.

**Cal agrícola (8% de ventas y 5% de EBITDA consolidados estimados):** La calera se encuentra actualmente 100% operativa y se espera que la misma incremente su capacidad a medida que la demanda acompañe con los volúmenes ofrecidos potencialmente. La inversión total fue de cerca de USD 5 millones que incluyeron la construcción y montaje de la nave de almacenamiento y los equipos. Actualmente, la calera cuenta con una capacidad de producción de 150.000 tn/año con una capacidad de expansión hasta 450.000 ton/año. La compañía

obtuvo las licencias ambientales correspondientes de explotación de la cantera en noviembre de 2018. La cal es utilizada para mejorar las propiedades de los suelos de producción agrícola. Además, la compañía ha hecho alianzas estratégicas con otras dos plantas productoras de cal agrícola, una ubicada en Villeta, departamento Central, y otra en San Lázaro, departamento de Concepción, quienes producen exclusivamente para CECON, incrementando, de esta manera, la producción y la comercialización.

### Posición competitiva

FIX considera que CECON tendrá una elevada posición competitiva debido a la ubicación de su cantera próxima al Río Paraguay y su cercano acceso a rutas internacionales y polos industriales, en conjunto con la utilización de equipos de última generación que implican un menor costo de producción respecto de sus dos competidores principales: Industria Nacional del Cemento e Yguazú Cementos. FIX entiende que las ventajas comparativas que presenta CECON le permitirán absorber la demanda que actualmente se sufre con importaciones, la demanda insatisfecha y parte de la participación de mercado de sus competidores.

### Administración y calidad de los accionistas

Cementos Concepción S.A.E. es una compañía paraguaya actualmente controlada directa e indirectamente por los hermanos Cartes Montaña. FIX entiende que, si bien no existe una conformación de grupo ni se encuentra jurídicamente constituido como tal y cada empresa tiene un manejo independiente de sus operaciones, existe un fuerte lazo reputacional y económico entre CECON y sus principales accionistas, Juan Pablo, Sofía y María Sol Cartes Montaña. Los aportes de capital para el proyecto de la compañía provinieron principalmente de la generación de fondos del resto de las compañías de los accionistas, como también del resto de los socios fundadores que conforman la sociedad.

Todas las compañías del grupo llevaron a cabo remediaciones por las sanciones impuestas a Horacio Manuel Cartes Jara por parte de la OFAC, que se definieron en cada caso en particular, dependiendo de cada empresa, accionistas, etapa de avance del proyecto y mercado objetivo de cada una. En el caso particular de CECON, se instrumentó el cambio en la titularidad de la totalidad de las acciones de CECON (accionista controlante de CECON) y la compañía Jiménez Gaona y Lima S.A.E. (accionista minoritario en CECON) por parte de Horacio Manuel Cartes Jara, quien cedió y transfirió a favor de sus hijos Juan Pablo Cartes Montaña, Sofía Cartes Montaña y María Sol Cartes Montaña, en condominio y en partes iguales, en concepto de anticipo de herencia.

El pasado 09/06/2023 se llevó a cabo una Asamblea General Extraordinaria con el fin de aumentar el Capital Social de los actuales Gs. 360.000 millones en la suma de Gs. 435.000 millones a efectos del fortalecimiento patrimonial de la Sociedad. Con ello el Capital Social autorizado ascenderá a la suma de Gs. 795.000 millones, a la fecha aún se encuentra en proceso de inscripción.

#### Posterior a la Capitalización del 09/06/2023

Accionistas CECON	Participación
Juan Pablo Cartes Montaña	26,7%
Sofía Cartes Montaña	26,7%
María Sol Cartes Montaña	26,7%
Jiménez Gaona & Lima S.A.E.	12,5%
José Mariano Ortiz Escauriza	5,0%
Jorge Luis Méndez Cuevas	2,5%

#### Previo al a la Capitalización del 09/06/2023

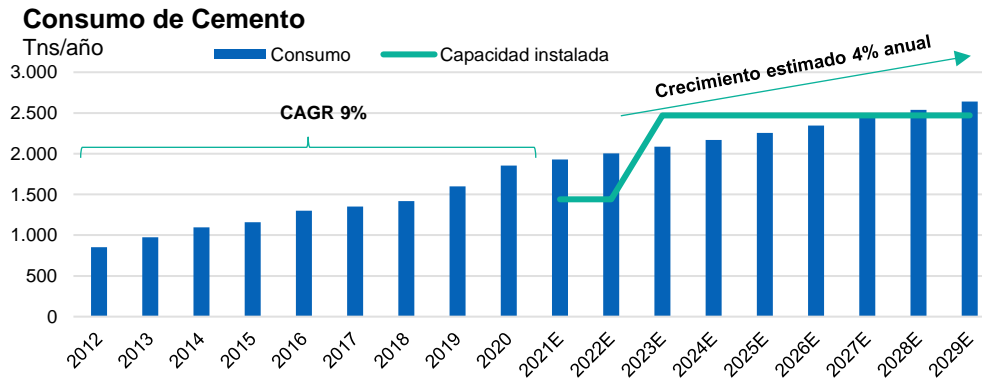
Accionistas CECON	Participación
Juan Pablo Cartes Montaña	20%
Sofía Cartes Montaña	20%
María Sol Cartes Montaña	20%
Jiménez Gaona & Lima S.A.E.	25%
José Mariano Ortiz Escauriza	10%
Jorge Luis Méndez Cuevas	5%

### Riesgos del sector

Actualmente el mercado de producción de cemento en Paraguay es un duopolio sub-ofertado y dominado por Industria Nacional del Cemento (INC), propiedad del Estado paraguayo y la compañía privada Yguazu Cementos S.A. Entre ambas compañías, con una capacidad de producción en plena utilización, tienen una participación de mercado del 78% mientras que el 15% del mercado corresponde a importaciones y el 7% restante a demanda insatisfecha. En Agosto de 2020 Loma Negra, una compañía del grupo Intercement Participacoes S.A. calificada por Fitch Ratings en C en escala internacional de largo plazo y en C(bra) en escala local de Brasil, vendió a sus socios locales por USD 107 millones la totalidad del paquete accionario con el cual controlaba la compañía.

Los participantes de la industria son precio-aceptantes, por lo que los productores compiten por costos. El radio de competitividad se estima en 1.000 km. debido a los elevados costos de fletes lo que genera elevadas barreras de entrada junto con la disponibilidad de canteras en ubicaciones estratégicas. Durante 2022 y 2021, la operatoria habitual de la industria se vió afectada por la intensa sequía posterior a la bajante en los niveles del Rio Paraguay, lo que desencadenó dificultades logísticas por la imposibilidad de navegar con las barcazas de gran envergadura utilizados en la industria para trasladar producto terminado (Cemento) o materia prima (Clinker), como también debido al incremento en los costos de energía (otro de los principales insumos para la producción de cemento).

La demanda actual de cemento se estima en 1.854.000 tns/año (aprox. 260 kg per cápita) y ha crecido de manera procíclica a un ritmo del 8% anual, superior al crecimiento de PBI en torno al 4%, mientras que la capacidad instalada actual del mercado es de 1.440.000 tns/año. El principal motor de la demanda proviene del elevado déficit en infraestructura y corresponde a la inversión en infraestructura general, obras viales y la construcción, ampliación y refacción de viviendas.



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

## Factores de Riesgo

**Baja generación de fondos y elevado apalancamiento hasta 2024:** El proyecto implica una inversión estimada de USD 290 millones, financiada en un 80% con deuda financiera y 20% con capital propio. FIX estima un pico de endeudamiento en 2022 en torno a los USD 280 millones con una generación de flujo libre negativo acumulado durante el período 2021-2023 por USD 197 millones. La flexibilidad financiera y la calidad crediticia de la compañía podrían verse debilitadas ante demoras en la puesta en marcha de la cementera que implique la refinanciación de los servicios de deuda durante la etapa de construcción.

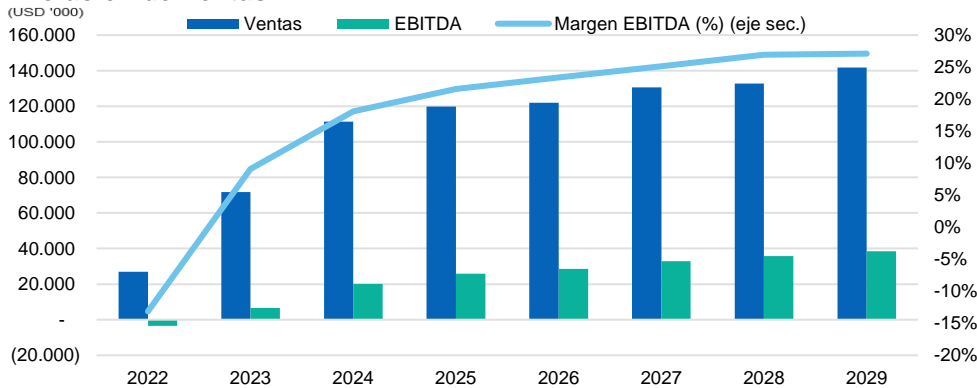
## Perfil Financiero

### Rentabilidad

En el escenario base de FIX, CECON presentará una rentabilidad negativa durante el período de construcción de la cementera (2020-2022) que se espera genere aproximadamente el 80% del EBITDA consolidado desde 2024. Durante los primeros 3 años estimados, FIX espera que la compañía presente ventas crecientes entre los USD 26 y 45 millones principalmente explicado por la importación y comercialización de cemento desde Bolivia, Argentina, Uruguay y Brasil.

Desde 2024, asumiendo una capacidad utilizada de la cementera creciente hasta el 90% y un precio del cemento en USD 115/tn, FIX estima que la compañía generará ventas promedio anuales en torno a los USD 125 millones con una generación de EBITDA en torno a los USD 30 millones y una rentabilidad promedio del 24%, en línea con la rentabilidad de sus comparables internacionales.

### Evolución de Ventas - EBITDA

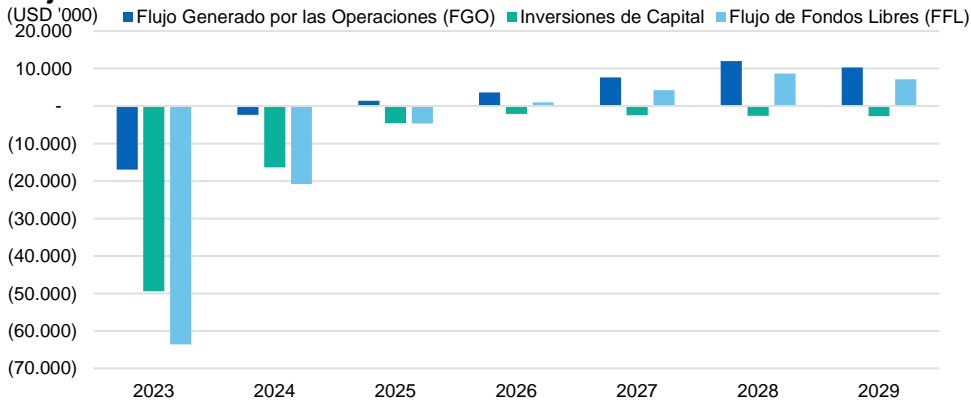


### Flujo de fondos

En línea con la evolución del EBITDA, FIX estima una generación de fondos operativos (FGO) negativa hasta 2024 durante la etapa de construcción de la cementera y puesta en marcha y estabilización del capital operativo, con un flujo de fondos libres (FFL) acumulado 2021-2023 negativo en torno a los USD 197 millones que serían financiados con aportes de capital por aproximadamente USD 60 millones durante 2023 y un máximo de USD 280 millones de deuda financiera alcanzada durante 2022.

A partir de 2026, asumiendo inversiones de capital de mantenimiento en torno a 2%-3% de ventas (USD 2 millones anuales) y sin distribución de dividendos, FIX estima que la compañía podría generar un FFL consistentemente positivo y creciente desde USD 1 millón en 2026 hasta USD 7 millones en 2029. FIX considera que una vez superada la etapa de construcción y puesta en marcha de la planta cementera, los riesgos de precio y demanda son acotados, derivado principalmente de las barreras de entrada que suponen los costos logísticos de transporte del cemento y la sub-oferta de cemento y concreto que presenta actualmente Paraguay. Ello podría traducirse en una baja volatilidad en los flujos de fondos esperados.

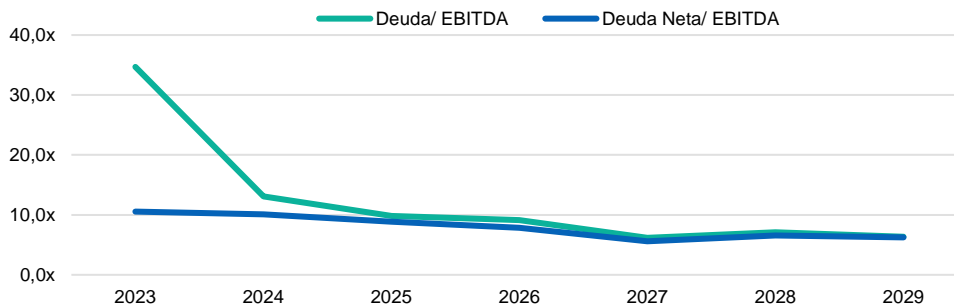
### Flujo de Fondos



### Liquidez y estructura de capital

FIX considera que la estructura de capital propuesta por CECON es adecuada. La inversión total del proyecto estimada en USD 290 millones, fue financiada en un 80% por deuda financiera y un 20% con aportes de capital. La composición de la deuda proyectada incluye bonos locales, denominados en guaraníes y dólares por hasta el equivalente a USD 110 millones al finalizar 2023 a 10 años en ambos casos, los cuales ya fueron emitidos en su totalidad por hasta Gs. 470.000 millones y USD 45 millones, respectivamente. Siendo la última emisión en el mercado capitales la Serie 3 del PEG USD3 por USD 2,5 millones emitidos en Marzo de 2023. A continuación se muestra un detalle de la estructura de capital pro-forma:

### Evolución del Endeudamiento



En el caso base de FIX, la compañía alcanzaría un pico de endeudamiento medido contra EBITDA en 2023, en torno a 34.7x con una tendencia a la baja ante el crecimiento de la capacidad utilizada, mayor generación de EBITDA y una generación de fondos libres positiva que permitirá un gradual desapalancamiento financiero. La calificación incorpora un nivel de deuda a EBITDA desde 2029 menor a 6.0x en línea con sus comparables internacionales. Cualquier demora significativa en la etapa de consolidación operativa y menor liquidez a la originalmente estimada para la financiación del capital de trabajo y/o mayores costos a los esperados que impliquen cambios estructurales en los niveles de apalancamiento de la compañía podrían presionar la calificación a la baja.

FIX considera que la liquidez proyectada de CECON es adecuada, aunque hasta 2023 la compañía será dependiente de fuentes de liquidez externa hasta que logre una generación de fondos interna positiva. A diciembre 2022, la compañía presentaba una posición de caja y equivalentes por USD 5,2 millones y una deuda financiera por USD 267 millones, mientras que al cierre semestral de junio 2023 la deuda financiera se redujo a USD 227 millones, luego del aporte de capital por Gs. 360.000 millones aprox. USD 50 millones. El acceso a nuevas fuentes de financiación externa en conjunto con aportes de capital y deuda con relacionadas serán necesarios para la financiación de la puesta en punto operativo, financiación del capital de trabajo y el pago de remanentes de la construcción del proyecto. FIX estima un pico de endeudamiento alcanzado en 2022 en torno a los USD 280 millones y de esta forma cerrar el plan financiero de proyecto. La flexibilidad financiera y la calidad crediticia de la compañía podrían verse debilitadas ante demoras en la puesta en marcha de la cementera que impliquen

mayores necesidades de financiación en el actual contexto de reorganización societaria y sanciones a otras empresas de la familia.

**CECON – RESUMEN DE DEUDAS VIGENTES AL 30/06/2023**

ENTIDAD ACTUAL	MONEDA	CAPITAL USD	CAPITAL PYG	USD	% DEL TOTAL
<b>DEUDA BANCARIA</b>					
SUDAMERIS BANK	Gs y USD	37.176.850	72.450.000.000	47.147.879	20,2%
BANCO FAMILIAR	Gs	0	126.360.000.000	17.390.467	7,5%
BANCO REGIONAL	Gs	0	139.050.000.000	19.136.945	8,2%
VISIÓN BANCO	Gs	0	52.767.081.157	7.262.141	3,1%
BANCO NACIONAL DE FOMENTO	Gs	0	55.260.000.000	7.605.233	3,3%
BANCO CONTINENTAL	Gs	0	86.346.000.000	11.883.486	5,1%
INTERFISA BANCO	Gs	0	10.011.000.000	1.377.777	0,6%
BASA	USD	5.000.000	0	5.000.000	2,1%
<b>TOTAL DEUDA BANCARIA</b>		<b>42.176.850</b>	<b>542.244.081.157</b>	<b>116.803.928</b>	<b>50,1%</b>
<b>DEUDA CON EL MERCADO</b>					
BVPASA EMISIÓN DE BONOS	Gs y USD	45.000.000	470.000.000.000	109.684.388	47,1%
<b>TOTAL DEUDA CON EL MERCADO</b>		<b>45.000.000</b>	<b>470.000.000.000</b>	<b>109.684.388</b>	<b>47,1%</b>
<b>DEUDA INTERCOMPANY</b>					
VENETO S.A.	Gs y USD	104.398	35.662.700.000	5.012.526	2,2%
<b>TOTAL DEUDA INTERCOMPANY</b>		<b>104.398</b>	<b>35.662.700.000</b>	<b>5.012.526</b>	<b>2,2%</b>
<b>DEUDA ACCIONISTAS</b>					
ACCIONISTAS	Gs		10.373.882.054	1.427.720	0,6%
<b>TOTAL DEUDA ACCIONISTAS</b>		<b>0</b>	<b>10.373.882.054</b>	<b>1.427.720</b>	<b>0,6%</b>
<b>TOTAL DEUDA FINANCIERA</b>		<b>87.281.248</b>	<b>1.058.280.663.211</b>	<b>232.928.561</b>	<b>100,0%</b>

Fuente: Información de gestión provisto por la empresa, Fix Scr

### Fondeo y flexibilidad financiera

FIX considera que la flexibilidad financiera de CECON se sostiene por el alto nivel de activos, la finalización de la planta cementera que ya se encuentra operativa y en funcionamiento, como también de los sólidos fundamentos del negocio de venta de cemento, concreto y cal, como también de los accionistas. FIX entiende que la compañía mantiene acceso al mercado bancario y de capitales local que le permitirá financiar el proyecto. El valor de mercado de la cantera se encuentra en proceso de medición aunque FIX entiende que dicho valor actual de la producción futura es al menos 3.0x el total del endeudamiento financiero proyectado.

### VALOR DE LOS INMUEBLES SEGÚN TASACION - CECON

Tasación al 22/12/2022	Millones de Gs.	Millones de USD
Valor de Mercado	2.245.861	306
Valor de Venta Rápida	1.796.689	245

Fuente: Finexpar S.A.E.C.A.

**Tasación:** la tasación actualizada, a fecha 22 de diciembre de 2022 realizada por el Arq. Alcides Zelada Fischer, conforme Registro BCP SG N.º 00006/2019, que conforma Terrenos, planta cal agrícola, planta hormigonera Valle mí, complejo habitacional, planta cementera, puerto, planta de tratamiento de agua y efluentes, pista de aterrizaje provisorio, caminos internos provisorios, extensión de línea 23 kw y fibra óptica, Subestación 66, terreno- Limpio, planta de hormigonera-Limpio.

## Anexo I – Resumen Financiero

### Resumen Financiero - Cementos Concepción S.A.E.

(miles de Gs., año fiscal finalizado en Diciembre)

Cifras Consolidadas						
Normas Contables	NC	NC	NC	NC	NC	NC
Período	Año Móvil	jun-23	2022	2021	2020	2019
	12 meses	6 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
<b>Rentabilidad</b>						
EBITDA Operativo	2.501.182	30.449.022	(36.700.102)	(30.153.126)	(19.670.588)	(12.196.538)
EBITDAR Operativo	2.501.182	30.449.022	(36.700.102)	(30.153.126)	(19.670.588)	(12.196.538)
Margen de EBITDA	0,8	14,0	(19,5)	(16,7)	(26,2)	(44,9)
Margen de EBITDAR	0,8	14,0	(19,5)	(16,7)	(26,2)	(44,9)
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	9,6	11,8	(1,6)	(10,9)	7,7	2,9
Margen del Flujo de Fondos Libre	(81,1)	19,9	(372,3)	(380,9)	(554,8)	(1.558,3)
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	(49,8)	(50,4)	(65,8)	(14,9)	(3,4)	0,4
<b>Coberturas</b>						
FGO / Intereses Financieros Brutos	1,5	1,3	(0,9)	(739,3)	147,4	5,0
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	0,0	0,3	(1,0)	(127,7)	(38,1)	(4,2)
EBITDAR Operativo/ (Intereses Financieros + Alquileres)	0,0	0,3	(1,0)	(127,7)	(38,1)	(4,2)
EBITDA / Servicio de Deuda	0,0	0,1	(0,1)	(2,9)	(0,5)	(0,1)
EBITDAR Operativo/ Servicio de Deuda	0,0	0,1	(0,1)	(2,9)	(0,5)	(0,1)
FGO / Cargos Fijos	1,5	1,3	(0,9)	(739,3)	147,4	5,0
FFL / Servicio de Deuda	(0,5)	0,9	(2,2)	(66,9)	(9,5)	(2,5)
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	(0,2)	1,1	(2,0)	(53,9)	(6,8)	(2,3)
FCO / Inversiones de Capital	0,1	3,8	N/A	N/A	N/A	(0,1)
<b>Estructura de Capital y Endeudamiento</b>						
Deuda Total Ajustada / FGO	8,1	6,6	(57,3)	(7,2)	8,8	11,6
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	659,5	27,1	(53,5)	(42,0)	(33,9)	(13,8)
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	631,5	25,9	(52,4)	(37,5)	(27,8)	(11,6)
Deuda Total Ajustada / EBITDAR Operativo	659,5	27,1	(53,5)	(42,0)	(33,9)	(13,8)
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDAR Operativo	631,5	25,9	(52,4)	(37,5)	(27,8)	(11,6)
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	7,1	7,1	13,7	0,8	6,5	100,0
<b>Balance</b>						
Total Activos	2.467.879.745	2.467.879.745	2.401.851.060	1.746.648.258	1.027.591.111	509.903.821
Caja e Inversiones Corrientes	69.916.483	69.916.483	37.996.964	133.335.189	120.556.355	27.199.216
Deuda Corto Plazo	117.924.171	117.924.171	268.352.311	10.048.072	43.168.359	168.139.736
Deuda Largo Plazo	1.531.552.005	1.531.552.005	1.693.966.332	1.254.993.592	623.732.800	0
Deuda Total	1.649.476.176	1.649.476.176	1.962.318.643	1.265.041.664	666.901.159	168.139.736
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	1.649.476.176	1.649.476.176	1.962.318.643	1.265.041.664	666.901.159	168.139.736
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0	0

Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	1.649.476.176	1.649.476.176	1.962.318.643	1.265.041.664	666.901.159	168.139.736
Total Patrimonio	468.013.669	468.013.669	191.018.514	331.632.115	324.826.734	335.916.939
Total Capital Ajustado	2.117.489.845	2.117.489.845	2.153.337.157	1.596.673.779	991.727.894	504.056.675

#### Flujo de Caja

Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	71.190.003	31.555.101	(72.348.336)	(174.751.325)	75.517.470	11.530.271
Variación del Capital de Trabajo	(31.532.518)	27.489.798	(35.299.690)	73.148.122	(128.774.528)	(54.160.468)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	39.657.485	59.044.899	(107.648.025)	(101.603.204)	(53.257.058)	(42.630.197)
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(291.874.033)	(15.711.155)	(592.427.396)	(586.386.307)	(363.683.566)	(380.407.696)
Dividendos	0	0	0	0	0	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(252.216.548)	43.333.744	(700.075.421)	(687.989.511)	(416.940.624)	(423.037.893)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	0	0	0	0	0	0
Otras Inversiones, Neto	(3.481)	(3.481)	0	(4.966)	(46.750)	(3.216.400)
Variación Neta de Deuda	(225.162.112)	(379.739.176)	620.946.849	688.444.279	490.655.706	164.376.832
Variación Neta del Capital	387.101.925	360.000.000	27.101.925	0	0	288.626.013
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	0	0	0
Variación de Caja	(90.280.215)	23.591.087	(52.026.648)	449.802	73.668.331	26.748.552

#### Estado de Resultados

Ventas Netas	311.021.448	218.202.489	188.016.318	180.621.181	75.146.230	27.147.976
Variación de Ventas (%)	65	129	4	140	177	157.169.911
EBIT Operativo	(36.139.465)	1.479.352	(57.004.493)	(41.911.901)	(22.607.590)	(12.215.998)
Intereses Financieros Brutos	131.669.652	93.847.780	38.093.890	236.057	515.908	2.915.048
Alquileres	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	(233.189.014)	(83.004.846)	(167.715.526)	(49.756.947)	(11.090.205)	765.804

## Anexo II - Glosario

- EBITDA: Resultado operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones.
- EBITDAR: EBITDA + Alquileres devengados.
- Servicio de Deuda: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Deuda Corto Plazo.
- Cargos Fijos: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Alquileres devengados.
- Costo de Financiamiento Implícito: Intereses Financieros Brutos / Deuda Total.
- Deuda Ajustada: Deuda Total + Deuda asimilable al Patrimonio + Deuda Fuera de Balance.
- FIX: FIX SCR (afiliada de Fitch Ratings).
- NC: Normas Contables Vigentes en Paraguay.
- USD: dólar estadounidense.

## Anexo III – Características de los Instrumentos

### Prospecto del Programa de Emisión Global de bonos G1 por Gs 300.000 millones

#### **Complemento de Prospecto de Programa de Emisión Global Bonos Serie 1:**

Moneda: Guaraníes.

Monto: Gs 100.000 millones.

Tasa de interés: 12%.

Plazo de vencimiento: 3.640 días.

Pago de capital: 18/03/2030.

Pago de interés: Trimestral.

Fechas de pagos de intereses: en junio, septiembre, diciembre y marzo desde el 29/06/2020 hasta el 18/03/2030.

Destino de los fondos: Construcción, montaje y puesta en marcha de planta cementera en Paraguay.

Garantías: Común.

Codeudoría: solidaria del accionista mayoritario de la compañía, Sr. Horacio Manuel Cartes Jara.

Opción de Rescate: A partir del quinto año.

#### **Complemento de Prospecto de Programa de Emisión Global Bonos Serie 2:**

Moneda: Guaraníes

Monto: Gs 100.000 millones.

Tasa de interés: 9,75%.

Plazo de vencimiento: 3.651 días.

Pago de capital: 16/12/2030.

Pago de interés: Trimestral.

Fechas de pagos de intereses: en marzo, junio, septiembre y diciembre desde el 29/03/2021 hasta el 16/12/2030.

Destino de los fondos: Construcción, montaje y puesta en marcha de planta cementera en Paraguay.

Garantías: Común.

Codeudoría: solidaria del accionista mayoritario de la compañía, Sr. Horacio Manuel Cartes Jara.

Opción de Rescate: A partir del quinto año.

#### **Complemento de Prospecto de Programa de Emisión Global Bonos Serie 3:**

Moneda: Guaraníes.

Monto: Gs 100.000 millones.

Tasa de interés: 9,25%.

Plazo de vencimiento: 3.597 días.

Pago de capital: 16/01/2031.

Pago de interés: Trimestral.

Fechas de pagos de intereses: en abril, julio, octubre y diciembre desde el 29/04/2021 hasta el 16/01/2031.

Destino de los fondos: Construcción, montaje y puesta en marcha de planta cementera en Paraguay.

Garantías: Común.

Codeudoría: solidaria del accionista mayoritario de la compañía, Sr. Horacio Manuel Cartes Jara.

Opción de Rescate: A partir del quinto año.

## **Prospecto del Programa de Emisión Global de bonos USD1 por USD 15 millones**

### ***Complemento de Prospecto de Programa de Emisión Global Bonos Serie 1:***

Moneda: Dólares Americanos.

Monto: USD 15 millones.

Tasa de interés: 5,25%.

Plazo de vencimiento: 3.681 días.

Pago de capital: 17/07/2031.

Pago de interés: Trimestral.

Fechas de pagos de intereses: en octubre, enero, abril y julio desde el 28/10/2021 hasta el 17/07/2031.

Destino de los fondos: Construcción, montaje y puesta en marcha de planta cementera en Paraguay.

Garantías: Contrato de Fideicomiso de Administración y Garantía CECON I. Conforme a los términos y condiciones de dicho contrato, los inversionistas serán Beneficiarios del Fideicomiso ("Bonistas Beneficiarios"), exclusivamente sobre el resultado proveniente de la realización de los bienes inmuebles y muebles destinados al Proyecto. FIX opina que la garantía de las ON no implica una mejora por sobre la calificación de emisor de CECON debido a que actúan ante el incumplimiento, no son líquidas y dependen de la ejecución de bienes fundamentales para la actividad de la empresa. En los niveles actuales de calificación de CECON, el repago en tiempo y forma de las ON, mientras que la garantía existente sería más relevante en escenarios de estrés ya que mejorarían el recuperado para el inversor.

Fiduciario: Financiera Finexpar S.A.E.C.A.

Opción de Rescate: Conforme a lo establecido en el art. 58° de la Ley 5810/17 y en la resolución BVPASA N° 1.013/11, el Directorio de CECON S.A.E. tiene la facultad de incluir dentro de las características de una o más Series del Programa de Emisión Global la posibilidad de realizar rescates parciales o totales de los Títulos de Deuda emitidos en las Series afectadas, en una fecha a ser determinada por el Directorio.

## **Prospecto del Programa de Emisión Global de bonos G2 por Gs 100.000 millones**

### ***Complemento de Prospecto de Programa de Emisión Global Bonos Serie 1:***

Moneda: Guaraníes.

Monto: Gs 100.000 millones.

Tasa de interés: 8.5%.

Plazo de vencimiento: 3.640 días.

Pago de capital: 15/08/2031.

Pago de interés: Trimestral.

Fechas de pagos de intereses: en noviembre, febrero, mayo y agosto desde el 26/11/2021 hasta el 15/08/2031.

Garantías: Contrato de Fideicomiso de Administración y Garantía CECON I. Conforme a los términos y condiciones de dicho contrato, los inversionistas serán Beneficiarios del Fideicomiso ("Bonistas Beneficiarios"), exclusivamente sobre el resultado proveniente de la realización de los bienes inmuebles y muebles destinados al Proyecto. FIX opina que la garantía de las ON no implica una mejora por sobre la calificación de emisor de CECON debido a que actúan ante el incumplimiento, no son líquidas y dependen de la ejecución de bienes fundamentales para la actividad de la empresa. En los niveles actuales de calificación de CECON, el repago en tiempo y forma de las ON, mientras que la garantía existente sería más relevante en escenarios de estrés ya que mejorarían el recupero para el inversor.

Fiduciario: Financiera Finexpar S.A.E.C.A.

Opción de Rescate: La compañía tiene la facultad de incluir dentro de las características de una o más Series del Programa de Emisión Global la posibilidad de realizar rescates parciales o totales de los Títulos de Deuda emitidos en las Series afectadas, en una fecha a ser determinada por el Directorio.

Destino de los fondos: Construcción, montaje y puesta en marcha de planta cementera en Paraguay.

## Prospecto del Programa de Emisión Global de bonos G3 por Gs 70.000 millones

### **Complemento de Prospecto de Programa de Emisión Global Bonos Serie 1:**

Moneda: Guaraníes.

Monto: Gs 70.000 millones.

Tasa de interés: 8.6%.

Plazo de vencimiento: 3.643 días.

Pago de capital: 14/11/2031.

Pago de interés: Trimestral.

Fechas de pagos de intereses: en noviembre, febrero, mayo y agosto desde el 25/02/2022 hasta el 14/11/2031.

Garantías: Contrato de Fideicomiso de Administración y Garantía CECON I. Conforme a los términos y condiciones de dicho contrato, los inversionistas serán Beneficiarios del Fideicomiso ("Bonistas Beneficiarios"), exclusivamente sobre el resultado proveniente de la realización de los bienes inmuebles y muebles destinados al Proyecto. FIX opina que la garantía de las ON no implica una mejora por sobre la calificación de emisor de CECON debido a que actúan ante el incumplimiento, no son líquidas y dependen de la ejecución de bienes fundamentales para la actividad de la empresa. En los niveles actuales de calificación de CECON, el repago en tiempo y forma de las ON, mientras que la garantía existente sería más relevante en escenarios de estrés ya que mejorarían el recupero para el inversor.

Fiduciario: Financiera Finexpar S.A.E.C.A.

Opción de Rescate: La compañía tiene la facultad de incluir dentro de las características de una o más Series del Programa de Emisión Global la posibilidad de realizar rescates parciales o totales de los Títulos de Deuda emitidos en las Series afectadas, en una fecha a ser determinada por el Directorio.

Destino de los fondos: Construcción, montaje y puesta en marcha de planta cementera en Paraguay.

## **Prospecto del Programa de Emisión Global de bonos USD2 por USD 20 millones**

### ***Complemento de Prospecto de Programa de Emisión Global Bonos Serie 1:***

Moneda: Dólares Americanos.

Monto: USD 20 millones.

Tasa de interés: 6%.

Plazo de vencimiento: 2.184 días.

Pago de capital: Al vencimiento, 21 de abril de 2028.

Pago de interés: Trimestral.

Destino de los fondos: Construcción, montaje y puesta en marcha de planta cementera en Paraguay.

Garantías: Común.

Opción de Rescate: Conforme a lo establecido en el art. 58° de la Ley 5810/17 y en la resolución BVPASA N° 1.013/11, el Directorio de CECON S.A.E. tiene la facultad de incluir dentro de las características de una o más Series del Programa de Emisión Global la posibilidad de realizar rescates parciales o totales de los Títulos de Deuda emitidos en las Series afectadas, en una fecha a ser determinada por el Directorio.

## **Prospecto del Programa de Emisión Global de bonos USD3 por USD 10 millones**

### ***Complemento de Prospecto de Programa de Emisión Global Bonos Serie 1:***

Moneda: Dólares Americanos.

Monto: USD 5 millones.

Tasa de interés: 6,5%.

Plazo de vencimiento: 1.505 días.

Pago de capital: Al vencimiento, 23 de octubre de 2026.

Pago de interés: Trimestral.

Destino de los fondos: Construcción, montaje y puesta en marcha de planta cementera en Paraguay.

Garantías: Común.

Opción de Rescate: Conforme a lo establecido en el art. 58° de la Ley 5810/17 y en la resolución BVPASA N° 1.013/11, el Directorio de CECON S.A.E. tiene la facultad de incluir dentro de las características de una o más Series del Programa de Emisión Global la posibilidad de realizar rescates parciales o totales de los Títulos de Deuda emitidos en las Series afectadas, en una fecha a ser determinada por el Directorio.

**Complemento de Prospecto de Programa de Emisión Global Bonos Serie 2:**

Moneda: Dólares Americanos

Monto: USD 2,5 millones.

Tasa de interés: 6,5%.

Plazo de vencimiento: 1.155 días.

Pago de capital: Al vencimiento, 23 de enero de 2026.

Pago de interés: Trimestral.

Destino de los fondos: Construcción, montaje y puesta en marcha de planta cementera en Paraguay.

Garantías: Común.

Opción de Rescate: Conforme a lo establecido en el art. 58° de la Ley 5810/17 y en la resolución BVPASA N° 1.013/11, el Directorio de CECON S.A.E. tiene la facultad de incluir dentro de las características de una o más Series del Programa de Emisión Global la posibilidad de realizar rescates parciales o totales de los Títulos de Deuda emitidos en las Series afectadas, en una fecha a ser determinada por el Directorio.

**Complemento de Prospecto de Programa de Emisión Global Bonos Serie 3:**

Moneda: Dólares Americanos

Monto: USD 2,5 millones.

Tasa de interés: 6,5%.

Plazo de vencimiento: 1.148 días.

Pago de capital: Al vencimiento, 24 de abril de 2026.

Pago de interés: Trimestral.

Destino de los fondos: Construcción, montaje y puesta en marcha de planta cementera en Paraguay.

Garantías: Común.

Opción de Rescate: Conforme a lo establecido en el art. 58° de la Ley 5810/17 y en la resolución BVPASA N° 1.013/11, el Directorio de CECON S.A.E. tiene la facultad de incluir dentro de las características de una o más Series del Programa de Emisión Global la posibilidad de realizar rescates parciales o totales de los Títulos de Deuda emitidos en las Series afectadas, en una fecha a ser determinada por el Directorio.

## Anexo IV – Dictamen de Calificación

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, realizado el **25 de agosto de 2023**, confirmó en la Categoría **AA-py**, la calificación de emisor de **Cementos Concepción S.A.E. (CECON)** y en la Categoría **pyAA-** la calificación de instrumentos del siguiente programa y series de obligaciones negociables previamente emitidas por la compañía:

### Prospecto del Programa de Emisión Global de bonos G1 por Gs 300.000 millones

- G1 Serie 1 por Gs 100.000 millones.
- G1 Serie 2 por Gs 100.000 millones.
- G1 Serie 3 por Gs 100.000 millones.

### Prospecto del Programa de Emisión Global de bonos USD1 por USD 15 millones.

- USD1 Serie 1 por USD 15 millones.

### Prospecto del Programa de Emisión Global de bonos G2 por Gs 100.000 millones.

- G2 Serie 1 por Gs 100.000 millones.

### Prospecto del Programa de Emisión Global de bonos G3 por Gs 70.000 millones

- G3 Serie 1 por Gs 70.000 millones

### Prospecto del Programa de Emisión Global de bonos USD2 por USD 20 millones

- USD2 Serie 1 por USD 20 millones.

### Prospecto del Programa de Emisión Global de bonos USD3 por USD 10 millones

- USD3 Serie 1 por USD 5 millones.
- USD3 Serie 2 por USD 2,5 millones.
- USD3 Serie 3 por USD 2,5 millones.

Adicionalmente, se asignó **Tendencia Estable**.

**Categoría Aapy:** Corresponde a aquellas entidades que cumplen con políticas de administración del riesgo y cuentan con una alta capacidad de pago, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el ente, en la industria a que pertenece o en la economía.

**Categoría pyAA:** Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade.

Las calificaciones nacionales no son comparables internacionalmente y son identificadas con el agregado de un identificador especial para cada país, "py" para las calificaciones nacionales en Paraguay.

La calificación asignada se desprende del análisis de los factores cuantitativos y factores cualitativos. Dentro de los factores cuantitativos se analizaron la rentabilidad, el flujo de fondos, el endeudamiento y estructura de capital, y el fondeo y flexibilidad financiera de la compañía. El análisis de los factores cualitativos contempló el riesgo del sector, la posición competitiva, y la administración y calidad de los accionistas.

La información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente.

## Anexo V

Conforme a la regulación vigente de rigor, se informa lo siguiente:

- Fecha de la calificación: 25 de agosto de 2023.
- Tipo de reporte: Integral por revisión anual.
- Estados Financieros referidos al 30.06.2023.
- Calificadora: FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings)
  - [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com)
  - Sarmiento 663 Piso 7, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina.
  - Teléfono: (+5411) 5235 8100 / Email: [info@fixscr.com](mailto:info@fixscr.com)
  - Representante Legal: Dr. Alejandro Piera
  - Ricardo Brugada 196 esquina Brasilia y Luis Morales, Asunción, Paraguay.
  - (+595) 21 203 030 / [alejandro.piera@ghp.com.py](mailto:alejandro.piera@ghp.com.py)

Entidad	Calificación Local	
Cementos Concepción S.A.E	Emisor	AA-py
Cementos Concepción S.A.E	Programa de Emisión Global de bonos G1 por Gs 300.000 millones	pyAA-
Cementos Concepción S.A.E	Programa de Emisión Global de bonos USD1 por USD 15 millones.	pyAA-
Cementos Concepción S.A.E	Programa de Emisión Global de bonos G2 por Gs 100.000 millones.	pyAA-
Cementos Concepción S.A.E	Programa de Emisión Global de bonos G3 por Gs 70.000 millones	pyAA-
Cementos Concepción S.A.E	Programa de Emisión Global de bonos USD2 por USD 20 millones	pyAA-
Cementos Concepción S.A.E	Programa de Emisión Global de bonos USD3 por USD 10 millones	pyAA-
Cementos Concepción S.A.E	Tendencia	Estable

NOTA: La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión y su emisor.

Mayor información sobre esta calificación en:

- [www.cecon.com.py](http://www.cecon.com.py)
- [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com)

### Metodología y procedimiento de calificación

La metodología de calificación para Entidades Corporativas No Financieras está disponible en: [www.fixscr.com/metodologia](http://www.fixscr.com/metodologia).

El procedimiento de calificación se puede encontrar en: <https://www.fixscr.com>

### Nomenclatura

Categoría AApy: Corresponde a aquellas entidades que cumplen con políticas de administración del riesgo y cuentan con una alta capacidad de pago, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el ente, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría pyAA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para las categorías de riesgo entre AA y B con el fin de mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, sin alterar la definición de la categoría a la cual se los añade.

Las calificaciones nacionales no son comparables internacionalmente y son identificadas con el agregado de un identificador especial para cada país, "py" para las calificaciones nacionales en Paraguay.

Mayor información sobre el significado detallado de todas las categorías de calificación se puede encontrar en: [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com)

### Descripción general

La evaluación practicada por FIX SCR S.A. se realizó sobre la base de un análisis de la información pública de la entidad y aquella provista voluntariamente por ella. Específicamente en este caso, se consideró la siguiente información.

- Perfil del negocio.
- Posición competitiva.
- Administración y calidad de los accionistas.
- Riesgos del sector.
- Rentabilidad.
- Flujo de fondos.
- Liquidez y estructura de capital.
- Fondo y flexibilidad financiera.

También se mantuvieron reuniones con la administración superior. Cabe señalar que no es responsabilidad de la firma calificadora la verificación de la autenticidad de la información.

### Fuentes

La presente calificación se determinó en base a la siguiente información cuantitativa y cualitativa pública:

- Balances intermedios al 30/06/23 (6 meses), disponible en la página web de la Bolsa de Valores & Productos de Asunción S.A. en [www.bvpasa.com.py](http://www.bvpasa.com.py)
- Balances anuales al 31/12/22 (12 meses), disponible en la página web de la Bolsa de Valores & Productos de Asunción S.A. en [www.bvpasa.com.py](http://www.bvpasa.com.py)
- Auditor externo del último balance anual: Ernst & Young Paraguay – Auditores y Asesores de Negocios. Número de Inscripción en el Registro de la CNV: 028.
- Prospecto del Programa de Emisión Global de bonos G1, con los correspondientes complementos de las Serie 1, 2 y 3 publicados en [www.bvpasa.com.py](http://www.bvpasa.com.py)
- Prospecto del Programa de Emisión Global de bonos USD1. con el correspondiente complemento de la Serie 1 publicados en [www.bvpasa.com.py](http://www.bvpasa.com.py)
- Prospecto del Programa de Emisión Global de bonos G2, con el correspondiente complemento de la Serie 1 publicado en [www.bvpasa.com.py](http://www.bvpasa.com.py)
- Prospecto del Programa de Emisión Global de bonos G3, con el correspondiente complemento de la Serie 1 publicado en [www.bvpasa.com.py](http://www.bvpasa.com.py)
- Prospecto del Programa de Emisión Global de bonos USD2, con el correspondiente complemento de la Serie 1 publicado en [www.bvpasa.com.py](http://www.bvpasa.com.py)
- Prospecto del Programa de Emisión Global de bonos USD3, con los correspondientes complementos de las Series 1, 2 y 3 publicado en [www.bvpasa.com.py](http://www.bvpasa.com.py)
- Información de gestión suministrada por la compañía al 30.06.23, incluyendo deuda financiera a dicha fecha.

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (Afilada de Fitch Ratings) – en adelante FIX SCR S.A. o la calificador-, ha recibido honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [WWW.FIXSCR.COM](http://WWW.FIXSCR.COM). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FIXSCR.COM](http://WWW.FIXSCR.COM). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX S.A. Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LIDER SE BASA EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A. en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o confirmó una calificación.

La información contenida en este informe recibida del emisor se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos es únicamente responsable por la calificación. La calificación sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. FIX SCR S.A. no está comprometida en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en el mismo pero no son individualmente responsables por las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre en calidad de "experto" en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.