

Empresas
SION SA

Emisor
SION SA

Calificación anterior
16/09/2021
ON Pymes Series II, V, VI
"A+(ong)" PE

Calificación anterior de
23/09/2021
ON Pymes Serie VII "A+(on)"
PE

Tipo de informe
Seguimiento

Metodología de Calificación

Se utilizó la Metodología de Calificación de Riesgos para títulos de deuda privada, empresas y préstamos bancarios aprobada por la CNV bajo la Resolución CNV 17.313/14

Analistas

Verónica Saló
vsalo@untref.edu.ar

Juan Carlos Esteves
jesteves@untref.edu.ar

Juan Manuel Salvatierra
jmsalvatierra@untref.edu.ar

Fecha de calificación
30 de diciembre de 2021

Advertencia

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

Calificaciones

Títulos	Monto por un VN	Vencimiento	Calificación	Perspectiva
ON Serie II Clase A	\$32.000.000	Feb - 2024	A+(ong)	Estable
ON Serie V Clase B	\$70.000.000	Jul - 2022	A+(ong)	Estable
ON Serie VI Clase A	\$23.355.150	Ene - 2023	A+(ong)	Estable
ON Serie VI Clase B	\$16.467.720	Ene - 2023	A+(ong)	Estable
ON Serie VI Clase C	\$32.712.750	Ene - 2023	A+(ong)	Estable
ON Serie VII Clase A	\$100.000.000	Sep - 2024	A+(on)	Estable
ON Serie VII Clase B	\$100.000.000	Mar - 2026	A+(on)	Estable

Fundamentos de la calificación

Emisión de acciones preferidas: la empresa realizó un acuerdo de capitalización con Blackburn Technologies LLC por USD 5 millones. A la fecha se integraron USD 3 millones, correspondientes a 9 millones de acciones preferidas sin derecho a voto. La integración restante se realizará en el transcurso del 2021.

Acuerdo de prestación de servicios: en mayo de 2020 se celebró un acuerdo con Telefónica de Argentina SA por el cual se suministra servicios de red de última milla y otros servicios en zonas del interior del país donde la compañía ya opera y en nuevas ciudades. El acuerdo es por un plazo de 7 años prorrogable por 3 años adicionales.

Modificaciones normativas: a través del Decreto 690/2020 se estableció que los servicios de las TIC son servicios públicos esenciales y estratégicos en competencia, que sus licenciatarios fijarán los precios que deberán ser justos y razonables, y regulados por la autoridad de aplicación (ENACOM). El 18/12/2020 el ENACOM emitió la Resolución 1467/20 donde se establece el marco de regulación de los servicios de las TIC. UNTREF ACR UP considera que este marco normativo podría afectar el flujo de fondos futuro de la compañía, particularmente con relación al cumplimiento de los programas de inversión, impactando sobre el desempeño de la firma. Analizará su evolución a efectos de establecer la consistencia financiera con relación a eventuales desvíos que se puedan producir de las normativas señaladas.

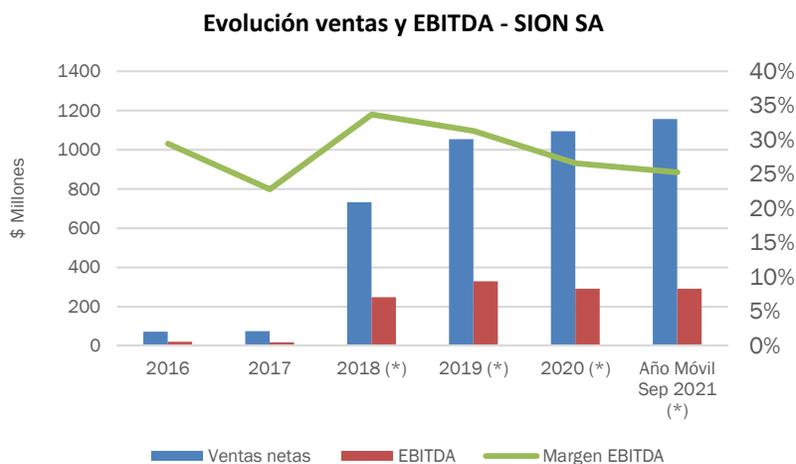
Cambios en el plan de inversiones: la compañía realizó modificaciones en su plan de inversiones dado que por las restricciones de la pandemia los usuarios requirieron un mayor ancho de banda para realizar teletrabajo y la virtualidad escolar. Esto demandó a la empresa aplicar políticas de upselling (mayor ancho de banda) a los usuarios existentes en detrimento de la incorporación de nuevos abonados que tenía previsto. En este sentido la compañía tuvo un incremento interanual de abonados del +9.21% a septiembre de 2021.

Adecuado nivel de rentabilidad: la compañía presenta un margen EBITDA ajustado a Sep'2021 del 26.0% (vs 26.5% Dic-20). UNTREF ACR UP considera que la compañía presenta ratios de cobertura de intereses y de deuda consistentes con la calificación asignada.

Desempeño operativo

SION posee buenas perspectivas de crecimiento, debido al aumento sostenido de los ingresos por servicios brindados, dado por el incremento en la cantidad de abonados y servicios adheridos como por el aumento de precios.

A septiembre de 2021, las ventas alcanzaron los \$871.6 millones y detentó un EBITDA de \$214.8 millones. Se observa que el nivel de rentabilidad de la compañía en los últimos 3 años se mantiene sólido, con un margen de EBITDA del 24.6% a la fecha de análisis (vs EBITDA \$290.6 millones y margen 26.5% a diciembre 2020).

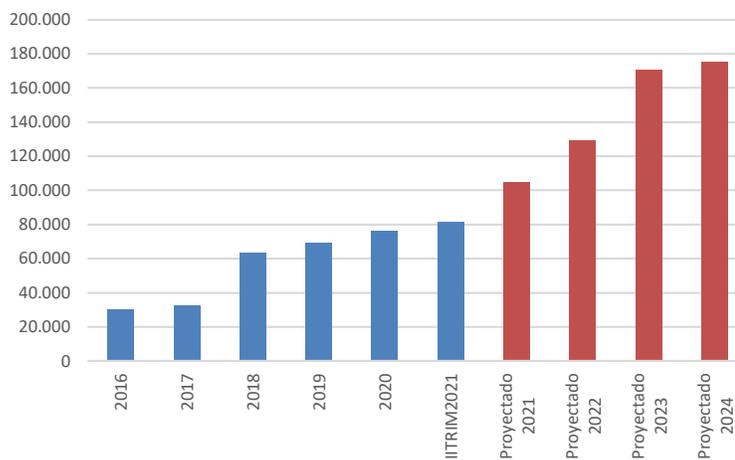


(*) Moneda homogénea a septiembre 2021, no comparables con ejercicios anteriores.
Fuente: elaboración UNTREF ACR UP con información proporcionada por SION SA.

La compañía debió realizar modificaciones en su plan de inversiones dado que debido a las restricciones por la pandemia COVID-19 los usuarios requirieron un mayor ancho de banda para realizar teletrabajo y la virtualidad escolar. Esto demandó a la empresa aplicar políticas de upselling (mayor ancho de banda) a los usuarios existentes en detrimento de la incorporación de nuevos abonados que tenía previsto. En este sentido la compañía tuvo un incremento interanual de abonados del +9.21% a septiembre de 2021.

La empresa firmó en mayo de 2020 un acuerdo para proveer la prestación de servicios de redes a clientes de Telefónica de Argentina SA sobre una base existente de hasta 250.000 clientes. El acuerdo es por un plazo de 7 años prorrogable por 3 años adicionales. El proyecto se estructurará en varias etapas e implica un incremento de hasta 50.000 clientes en una primera fase. UNTREF ACR UP entiende que debe alcanzar márgenes en niveles levemente superiores a los actuales, siempre que pueda reducir los gastos operativos valiéndose de las ventajas de la economía de escala del negocio.

Cantidad de abonados totales



La deuda y la sostenibilidad financiera

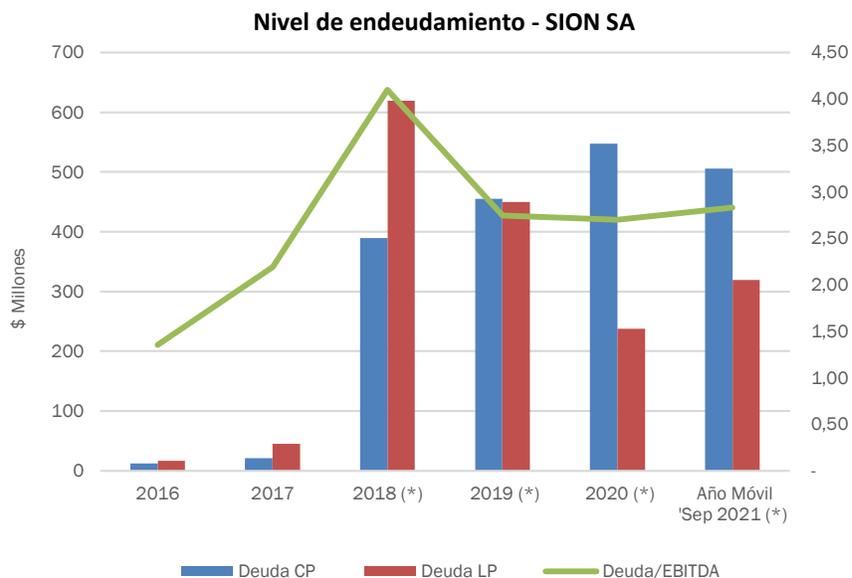
La empresa opera con los principales bancos públicos y privados, sumando también el acceso al crédito a través de los avales otorgados por distintas Sociedades de Garantía Recíproca (SGR). Se destaca que SION es un actor activo en el mercado de capitales.

<i>Emisiones</i>	<i>Fecha de emisión</i>	<i>Monto emitido</i>	<i>Saldo capital vigente</i>
Serie I	10/2014	\$4.5 millones	Amortizada
Serie II	02/2018	\$60 millones	\$13.8 millones
Serie III	07/2019	\$90 millones	Amortizada por Canje
Serie IV	12/2019	\$65 millones	Amortizada
Serie V	07/2020	\$70 millones	\$52.5 millones
Serie VI	01/2021	\$72.5 millones	\$57.9 millones
Serie VII	7/2021	\$200 millones	\$200 millones

La emisión de la Serie VI por el canje de las ON Series III y IV tuvo como destino refinanciar parte de su endeudamiento, mejorando la liquidez y el perfil de deuda. La compañía enfrenta vencimientos de deuda en 2021 por \$94.6 millones y el canje le permite posponer vencimientos a 2022 y 2023 por \$52.5 millones.

A diciembre 2020 la deuda financiera consolidada totalizaba \$573,3 millones (+5,6% a/a), con vencimiento del 68,9% en el corto plazo y el restante 31,1% en el largo plazo. El ratio deuda a EBITDA de 1,78x (veces) se comparara negativamente respecto del año previo (1.52x) y una cobertura de intereses de 1,51x (empeora con respecto al 2019 que fue 1,72x). Se espera que el apalancamiento se sitúe para los próximos 2 años en torno de 2.50x.

A septiembre 2021 la deuda financiera de SION SA, sin consolidar, totalizaba \$825.3 millones, con vencimiento del 61.3% en el corto plazo y el restante 38.7% en el largo plazo. Presentaba un ratio deuda a EBITDA ajustado de 2.8x y una cobertura de intereses de 1.53x. (Ver Anexo I Ratios).



(*) Moneda homogénea a junio 2021, no comparables con ejercicios anteriores.
Fuente: elaboración propia en base a información proporcionada por SION SA.

A septiembre de 2021 la liquidez inmediata de la compañía ascendía a \$260.4 millones, llegando a cubrir el 41.3% de la deuda de corto plazo. Si se considera la liquidez corriente, la misma cubre 0.9x el pasivo de corto plazo.

Observaciones de impacto macroeconómico y social

UNTREF ACR UP considera que SION es un actor PYME dinámico en el sector de ofertas de tecnología y comunicación elevando la productividad de las empresas que las emplean, contribuyendo a aumentar la competitividad del sector en el que participan.

Anexo I.

(*) Los EECC se encuentran actualizados en moneda homogénea a Septiembre 2021 y no son comparables con ejercicios anteriores

Estado de situación patrimonial SION S.A.				
Fecha	SEP 2021		DIC 2020	
Meses	9		12	
en miles de pesos	(*)		(*)	
Caja y bancos	37.513	1,6%	28.070	1,6%
Inversiones	222.938	9,5%	25.543	1,5%
Créditos comerciales	283.102	12,1%	308.186	18,0%
Otros créditos	30.083	1,3%	63.007	3,7%
Créditos Soc. Art. 33 Ley 19.550	32.686	1,4%	35.406	2,1%
Total Activo Corriente (AC)	606.322	25,9%	460.212	26,9%
Inversiones Soc. Art. 33 Ley 19.550	98.229	4,2%	83.520	4,9%
Bienes de Uso	1.359.089	58,1%	975.878	57,1%
Bienes Intangibles	277.327	11,8%	190.575	11,1%
Total Activo No Corriente (ANC)	1.734.645	74,1%	1.249.973	73,1%
TOTAL ACTIVO (AT)	2.340.967	100,0%	1.710.185	100,0%
Cuentas por pagar	112.771	4,8%	88.828	5,2%
Deuda bancaria y financiera	505.949	21,6%	399.539	23,4%
Remuneraciones y cargas sociales	5.287	0,2%	5.409	0,3%
Deudas fiscales	6.577	0,3%	12.295	0,7%
Total Pasivo Corriente (PC)	630.584	26,9%	506.071	29,6%
Cuentas por Pagar	271	0,0%	486	0,0%
Deuda bancaria y financiera	319.416	13,6%	173.756	10,2%
Previsiones	-	0,0%	-	0,0%
Deudas fiscales	6.946	0,3%	12.606	0,7%
Total Pasivo No Corriente (PNC)	326.633	14,0%	186.848	10,9%
TOTAL PASIVO (PT)	957.217	40,9%	692.919	40,5%
Participación minoritaria	-	0,0%	-	0,0%
PATRIMONIO NETO (PN)	1.383.750	59,1%	1.017.266	59,48%

Estado de Resultados				
Fecha	SEP 2021		SEP 2020	
Meses	9		9	
en miles de pesos	(*)		(*)	
Ingresos por servicios	871.628		811.132	
Costo de los servicios	-344.137	-39,5%	-323.286	-39,9%
Resultado Bruto	527.491	60,5%	487.846	60,1%
Costos de Administración	-122.032	-14,0%	-117.255	-14,5%
Costos de Comercialización	-271.326	-31,1%	-222.722	-27,5%
Resultado Operativo (EBIT)	134.133	15,4%	147.869	18,2%
Resultado de Inversiones Permanentes	37.246	4,3%	24.281	3,0%
Resultado financieros y por tenencia	-145.103	-16,6%	-146.536	-18,1%
RECPAM	79.517	9,1%	62.458	7,7%
Resultado antes de impuesto	105.793	12,1%	88.072	10,9%
Impuesto a las ganancias	-1.132	-0,1%	-1.399	-0,2%
RESULTADO NETO	104.661	12,0%	86.673	10,7%
Amortizaciones	80.729		66.276	
EBITDA	214.862	24,7%	214.145	26,4%
EBITDA ajustado año móvil	291.345	26,0%	N/A	N/A

	SEP 2021	SEP 2020
Índices de liquidez		
Corriente = AC / PC	0,96	0,91
Prueba ácida = (AC – BS Cambio) / PC	0,96	0,91
Disponibilidad = (Caja y Bancos + Inversiones) / PC	0,41	0,11
Índices de endeudamiento		
Sobre PN = PT/ PN	0,69	0,68
Sobre AT = PT/AT	0,41	0,41
Deuda Financiera / PN	3,37	2,98
Deuda Financiera / AT	0,35	0,34
Calidad de la Deuda Financiera = Deuda CP / Deuda Total	0,61	0,70
Índices de cobertura		
Cobertura de intereses = EBITDA aj. / Intereses aj.	1,53	1,35
Deuda Financiera / EBITDA ajustado	2,83	2,68
Índices de rentabilidad		
Margen de utilidad neta = Utilidad Neta / Ingresos	12,0%	10,7%
Margen de utilidad operativa = EBIT / Ingresos	15,4%	18,2%
ROA = Utilidad Neta / AT	4,5%	5,1%
ROE = Utilidad Neta / PN	7,6%	8,5%
Dupont = (Utilidad Neta/Ingresos) x (Ingresos/AT) x (AT/PN)	7,6%	8,5%
EBITDA	214.862	214.145
Margen de EBITDA	24,7%	26,4%
Solvencia (Activo / Pasivo)	2,45	2,47

Anexo II. Características de los instrumentos.

Obligaciones Negociables Pymes Serie II Clase A por \$ 32 millones: Percibirán pagos de intereses trimestrales desde la fecha de emisión (28 de febrero de 2018), excepto para el último servicio que se pagará en la fecha de vencimiento. Devengarán una tasa variable equivalente a la Tasa Badlar Privada más un diferencial licitado de corte de 7,40%. El período de devengamiento transcurrirá, para el primer pago, desde la fecha de emisión hasta la primera fecha de pago de interés y para los restantes, desde la última fecha de pago de intereses hasta la próxima fecha de pago de intereses. Amortizarán en 21 pagos trimestrales iguales y consecutivos, a realizarse el primero de ellos a los 12 meses de la fecha de emisión. El vencimiento final será a los 72 meses desde su emisión, es decir febrero de 2024. Las mismas son pari passu con las obligaciones negociables Serie II Clase B. A la fecha del presente informe se había realizado el décimo quinto pago de intereses de las ON bajo calificación por un monto de \$1.58 millones, siendo la tasa devengada del 41,55% y una amortización de capital de \$1,52 millones, siendo el valor residual de \$13,76 millones.

Obligaciones Negociables Pymes Serie V Clase B por un VN \$70 en millones: Percibirán pagos de intereses trimestrales desde la fecha de emisión, excepto para el último servicio que se pagará en la fecha de vencimiento. Devengarán una tasa variable equivalente a la Tasa Badlar Privada más un diferencial de tasa de 4.98%. El período de devengamiento transcurrirá, para el primer pago, desde la fecha de emisión hasta la primera fecha de pago de interés y para los restantes, desde la última fecha de pago de intereses hasta la próxima fecha de pago de intereses. Amortizarán en 5 pagos trimestrales, siendo el primero de ellos del 8% del capital, el segundo por 17% y las tres restantes por el 25% cada una. El primer pago se realizará en la cuarta fecha de pago de interés y las restantes junto en cada una de las siguientes fechas de pago de interés. El vencimiento final será a los 24 meses desde su emisión, es decir el 31/7/2022. A la fecha del presente informe se había realizado el quinto pago de intereses de las ON bajo calificación por un monto de \$6.3 millones, siendo la tasa devengada del 39,13% y el segundo pago de amortización de capital por \$11.9 millones, siendo el valor residual de \$52.5 millones.

Obligaciones Negociables Pymes Serie VI Clase A por un \$23.36 millones: se integrarán con las ON Serie III Clase A. Percibirán pagos de intereses trimestrales desde la fecha de emisión, excepto para el último servicio de interés que se pagará en la fecha de vencimiento. Devengarán una tasa variable equivalente a la Tasa Badlar Privada más un 12%. El período de devengamiento transcurrirá, para el primer pago, desde la fecha de emisión hasta la primera fecha de pago de interés y para los restantes, desde la última fecha de pago de intereses hasta la próxima fecha de pago de intereses. Amortizarán en 8 pagos trimestrales, siendo la primera y segunda cuota del 5% del capital, la tercera y cuarta del 10%, la quinta y sexta del 15% y las dos últimas por el 20% cada uno. La fecha de pago se realizará junto la fecha de pago de interés. El vencimiento final será el 15/01/2023. Las mismas son pari passu con las obligaciones negociables Serie VI Clase B y C. A la fecha del presente informe se había realizado el tercer pago de las ON bajo calificación, por un monto de intereses de \$2.4 millones, siendo la tasa devengada del 46,15% y una amortización de capital por \$2.3 millones, siendo el valor residual de \$18.7 millones.

Obligaciones Negociables Pymes Serie VI Clase B por hasta \$16.47 millones: se integrarán con las ON Serie III Clase B. Percibirán pagos de intereses trimestrales desde la fecha de emisión, excepto para el último servicio de interés que se pagará en la fecha de vencimiento. Devengarán una tasa variable equivalente a la Tasa Badlar Privada más un 12.5%. El período de devengamiento transcurrirá, para el primer pago, desde la fecha de emisión hasta la primera fecha de pago de interés y para los restantes, desde la última fecha de pago de intereses hasta la próxima fecha de pago de intereses. Amortizarán en 8 pagos trimestrales, siendo la primera y segunda cuota del 5% del capital, la tercera y cuarta del 10%, la quinta y sexta del 15% y las dos últimas por el 20% cada uno. La fecha de pago se realizará junto la fecha de pago de interés. El vencimiento final será el 15/01/2023. Las mismas son pari passu con las obligaciones negociables Serie VI Clase A y C. A la fecha del presente informe se había realizado el tercer pago de las ON bajo calificación, por un monto de intereses de \$1.7 millones, siendo la tasa devengada del 46,6% y una amortización de capital por \$1.6 millones, siendo el valor residual de \$13.1 millones.

Obligaciones Negociables Pymes Serie VI Clase C por hasta \$32.71 millones: se integrarán con las ON Serie IV Clase A. Percibirán pagos de intereses trimestrales desde la fecha de emisión, excepto para el último servicio de interés que se pagará en la fecha de vencimiento. Devengarán una tasa variable equivalente a la Tasa Badlar Privada más un 10.995%. El período de devengamiento transcurrirá, para el primer pago, desde la fecha de emisión hasta la primera fecha de pago de interés y para los restantes, desde la última fecha de pago de intereses hasta la próxima fecha de pago de intereses. Amortizarán en 8 pagos trimestrales, siendo la primera y segunda cuota del 5% del capital, la tercera y cuarta del 10%, la quinta y sexta del 15% y las dos últimas por el 20% cada uno. La fecha de pago se realizará junto la fecha de pago de interés. El vencimiento final será el 15/01/2023. Las mismas son pari passu con las obligaciones negociables Serie VI Clase A y B. A la fecha del presente informe se había realizado el tercer pago de las ON bajo calificación, por un monto de intereses de \$3.3 millones, siendo la tasa devengada del 45,1% y una amortización de capital por \$3.2 millones, siendo el valor residual de \$26.1 millones.

Con el objetivo de garantizar el pago de las ON, se constituye un fideicomiso de garantía, por el cual SION actuando como Fiduciante, transfiere al Banco de Valores, en su calidad de Fiduciario, los bienes fideicomitidos. Estos se componen de i) los créditos por venta originados por el fiduciante en concepto de prestación de servicios de internet a los clientes (directos y cableoperadoras) por los servicios prestados a través de las mismas, correspondientes a la cobranza que se percibe bajo los contratos de mutuo mediante acreditación en la cuenta recaudadora; ii) la cobranza bajo los créditos cedidos; iii) los saldos de la cuenta recaudadora y iv) el producido de las inversiones transitorias.

Obligaciones Negociables Pymes Serie VII Clase A por un VN \$100 millones: Percibirán pagos de intereses donde el primer pago será a los 3 meses de la emisión y los siguientes en forma trimestral y el último servicio se pagará en la fecha de vencimiento. Devengarán una tasa variable equivalente a la Tasa Badlar Privada más un margen del 6%. El período de devengamiento transcurrirá, para el primer pago, desde la fecha de emisión hasta la primera fecha de pago de interés y para los restantes, desde la última fecha de pago de intereses hasta la próxima fecha de pago de intereses. Amortizarán en 11 pagos trimestrales, siendo el primero de ellos en la segunda fecha de pago de interés, los siguientes en cada fecha de interés y el último pago en la fecha de vencimiento. En la cuota 1 y 2 amortizarán el 5% del capital y en las 9 cuotas restantes amortizarán el 10% del capital. La fecha de pago se realizará junto la fecha de pago de interés. El vencimiento final será en septiembre de 2024, es decir a los 36 meses de la emisión. A la fecha del presente informe se había realizado el primer pago de interés de las ON bajo calificación, por un monto de intereses de \$12.2 millones, siendo la tasa devengada del 40,1%.

Obligaciones Negociables Pymes Serie VII Clase B por un VN \$100 millones: Percibirán pagos de intereses donde el primer pago será a los 3 meses de la emisión, los siguientes en forma trimestral y el último servicio se pagará en la fecha de vencimiento. Devengarán una tasa variable equivalente a la Tasa Badlar Privada más un margen del 7.24%. El período de devengamiento transcurrirá, para el primer pago, desde la fecha de emisión hasta la primera fecha de pago de interés y para los restantes, desde la última fecha de pago de intereses hasta la próxima fecha de pago de intereses. Amortizarán en 18 pagos trimestrales, siendo el primero de ellos en la tercera fecha de pago de interés, los siguientes en cada fecha de interés y el último pago en la fecha de vencimiento. Hasta la cuota 16 amortizarán el 5% del capital y en las 2 últimas cuotas amortizarán el 10% del capital. La fecha de pago se realizará junto la fecha de pago de interés. El vencimiento final será en septiembre de 2026, es decir a los 60 meses de su emisión. A la fecha del presente informe se había realizado el primer pago de interés de las ON bajo calificación, por un monto de intereses de \$12.6 millones, siendo la tasa devengada del 41,4%.

Las ON Serie VII cuentan con garantía común y tendrán en todo momento igual prioridad de pago entre sí y con todas las demás obligaciones no subordinadas, presentes o futuras, salvo las obligaciones que gocen de privilegios en virtud de disposiciones legales o contractuales.

Dado que la emisión se encuentra enmarcada como Bono Social, la empresa se compromete a utilizar la totalidad de los fondos provenientes de la colocación de las ON Serie VII para la financiación del Proyecto Social de Acceso a Internet. Asimismo, deberá proporcionar en forma semestral la documentación necesaria para la emisión de los informes del Auditor y para el Agente de Revisión, para el control del uso de fondos, su aplicación y la medición de los indicadores tanto de la población objetivo alcanzada como los de conectividad.

Si SION no diera cumplimiento a lo mencionado anteriormente (Compromiso Adicional) BYMA podrá excluir a las ON Serie VII del Panel SVS. Asimismo, en caso de existir algún incumplimiento al régimen informativo periódico, SION podrá ser pasible de medidas reglamentarias de acuerdo al Reglamento de Listado de BYMA.

Definición de la calificación

Obligaciones Negociables Pymes Serie II Clase A por un VN \$32.000.000: "A+(ong)" Perspectiva Estable.
Obligaciones Negociables Pymes Serie V Clase B por un VN \$70.000.000: "A+(ong)" Perspectiva Estable.
Obligaciones Negociables Pymes Serie VI Clase A por un VN \$23.355.150: "A+(ong)" Perspectiva Estable.
Obligaciones Negociables Pymes Serie VI Clase B por un VN \$16.467.720: "A+(ong)" Perspectiva Estable
Obligaciones Negociables Pymes Serie VI Clase C por un VN \$32.712.750: "A+(ong)" Perspectiva Estable
Obligaciones Negociables Pymes Serie VII Clase A por un VN \$100.0000.000: "A+(on)" Perspectiva Estable
Obligaciones Negociables Pymes Serie VII Clase B por un VN \$100.000.000: "A+(on)" Perspectiva Estable

La definición de la categoría "A(ong)" corresponde a "las emisiones o emisores calificados en "A" nacional, presentan una buena capacidad de pago de sus obligaciones comparativamente con otras emisiones o emisores nacionales. Presentan una mayor vulnerabilidad con respecto a las categorías superiores, en su desempeño económico y financiero, con relación a cambios previsiblemente menos favorables, en los entornos económicos y de negocios.

Las calificaciones podrán ser complementadas por los modificadores "+" o "-", para determinar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría. El modificador no cambia la definición de la categoría a la cual se lo aplica y será utilizado entre las categorías AA y CCC de largo plazo y para la categoría A1 de corto plazo.

El indicador "ong" corresponde a obligaciones negociables con garantía. El indicador "on" corresponde a obligaciones negociables sin garantía.

La perspectiva se asigna a una calificación de largo plazo, como una opinión respecto del comportamiento de la misma en el mediano y largo plazo. Para la asignación de la perspectiva se consideran los posibles cambios en la economía, la industria y el negocio, la estructura organizacional y cualquier otro factor relevante que pudiera incidir. Las perspectivas no indican necesariamente un futuro cambio en la calificación asignada. *La perspectiva estable indica que la calificación probablemente no cambie.*

Este informe de calificación no debe considerarse como una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento de calificación. Este informe debe leerse conjuntamente con el Suplemento de Prospecto, la Adenda al contrato de Fideicomiso y el Acuerdo de Ampliación, y demás documentos legales e impositivos.

Fuentes de información:

La información recibida resulta adecuada y suficiente para fundamentar la calificación otorgada:

- Estados Contables Consolidados y auditados al 31 de diciembre de 2020. Disponible en Comisión Nacional de Valores, 25 de Mayo 174, CABA, Argentina. Autopista de la Información Financiera AIF (www.cnv.gob.ar)
- Estados Contables auditados al 30 de septiembre de 2021. Disponible en Comisión Nacional de Valores, 25 de Mayo 174, CABA, Argentina. Autopista de la Información Financiera AIF (www.cnv.gob.ar)
- Información de gestión a noviembre de 2021 proporcionada por el Emisor. Av. Chiclana 3345, piso 5, CABA, Argentina.
- Información cuantitativa y cualitativa de SION SA relevante para la calificación, proporcionada por el Emisor. Av. Chiclana 3345, piso 5, CABA, Argentina.

- Programa global para la emisión de obligaciones negociables PYMES por hasta VN \$ 500 millones. Disponible en Comisión Nacional de Valores, 25 de Mayo 174, CABA, Argentina. Autopista de la Información Financiera AIF (www.cnv.gob.ar)
- Suplemento de Prospecto de emisión del Programa de Obligaciones Negociables PYMES Serie II por \$60 millones. Disponible en Comisión Nacional de Valores, 25 de Mayo 174, CABA, Argentina. Autopista de la Información Financiera AIF (www.cnv.gob.ar)
- Suplemento de Prospecto de emisión del Programa De Obligaciones Negociables PYMES Serie V por hasta \$70 millones. Disponible en Comisión Nacional de Valores, 25 de Mayo 174, CABA, Argentina. Autopista de la Información Financiera AIF (www.cnv.gob.ar)
- Suplemento de Prospecto de Oferta de Canje de Obligaciones Negociables PYMES Serie VI por hasta \$89 millones. Disponible en Comisión Nacional de Valores, 25 de Mayo 174, CABA, Argentina. Autopista de la Información Financiera AIF (www.cnv.gob.ar)
- Suplemento de Prospecto de emisión del Programa De Obligaciones Negociables PYMES Serie VII por hasta \$200 millones. Disponible en Comisión Nacional de Valores, 25 de Mayo 174, CABA, Argentina. Autopista de la Información Financiera AIF (www.cnv.gob.ar)
- Opinión legal provista por Nicholson y Cano Abogados. San Martin 140, CABA, Argentina.

Analistas a cargo:

Verónica Saló, vsalo@untref.edu.ar

Juan Carlos Esteves, jesteves@untref.edu.ar

Juan Manuel Salvatierra, jmsalvatierra@untref.edu.ar

Responsable de la función de Relaciones con el Público: Nora Ramos, nramos@untref.edu.ar

Fecha de calificación: 30 de diciembre de 2021