

Empresas
SION SA

Emisor
SION SA

Calificación anterior de julio
2020

ON Pymes Serie Serie II
Clases A y B "A+(ong)" PE

ON Pymes Serie Serie III
Clases A y B "A+(ong)" PE

ON Pymes Serie Serie IV
Clase A "A+(ong)" PE

ON Pymes Serie V Clase B
"A+(ong)" 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

3 de noviembre de 2020

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 millones	Feb - 2024	A+(ong)	Estable
ON Serie II Clase B	\$28 millones	Feb - 2021	A+(ong)	Estable
ON Serie III Clase A	\$27.3 millones	Abr - 2022	A+(ong)	Estable
ON Serie III Clase B	\$56 millones	Ene - 2021	A+(ong)	Estable
ON Serie IV Clase A	\$65 millones	Jun - 2021	A+(ong)	Estable
ON Serie V Clase B	\$70 millones	Jul - 2022	A+(ong)	Estable

Fundamentos de la calificación

Mayor penetración en el mercado nicho: La empresa ha iniciado en los últimos años la prestación de servicios en el interior del país, donde las grandes prestadoras de servicios de internet no participan activamente. Esto permitió a la compañía desarrollar condiciones competitivas más favorables que en las grandes ciudades, realizando alianzas estratégicas con distintos cableoperadores del interior. La empresa incrementó sus abonados en un 103% en 2 años (datos a junio 2020).

Acuerdo de prestación de servicios: la empresa firmó en mayo de 2020 un acuerdo para proveer la prestación de servicios de redes a clientes de una compañía de comunicaciones 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 80.000 clientes en una primera fase.

Riesgos vinculados a la pandemia COVID 19: los servicios que presta la empresa se encuentran considerados como esenciales y en este sentido el Poder Ejecutivo dispuso que no podrán suspender los servicios por falta de pago o mora y deberán mantener un servicio reducido hasta diciembre de 2020. Esto aplica sólo a ciertos usuarios mencionados en el Decreto 311/2020 y no a toda la cartera de la empresa. El impacto de esta medida es mínimo para la compañía. UNTREF ACR UP entiende que el servicio que brinda la compañía presenta una alta demanda en el actual contexto. Se estima que se incrementen los abonados con mayor velocidad de navegación para poder cubrir la demanda de los usuarios.

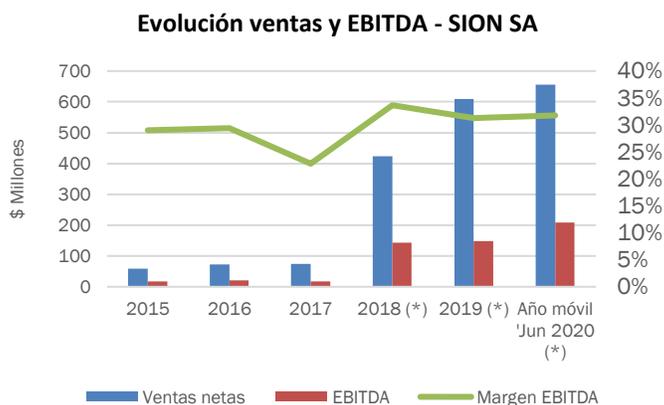
Modificaciones normativas: a través del Decreto 690/2020 se estableció que los servicios de las TIC son servicios públicos esenciales y estratégicos en competencia, que sus licenciatarios fijarán los precios que deberán ser justos y razonables, y regulados por la autoridad de aplicación (ENACOM). Si bien UNTREF ACR UP considera que este nuevo marco normativo podría afectar el flujo de fondos de la compañía, al no encontrarse reglamentado aún el Decreto por el ENACOM no puede vislumbrarse el impacto real del mismo.

Adecuado nivel de rentabilidad: el margen EBITDA a Jun'2020 fue del 27%. 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.

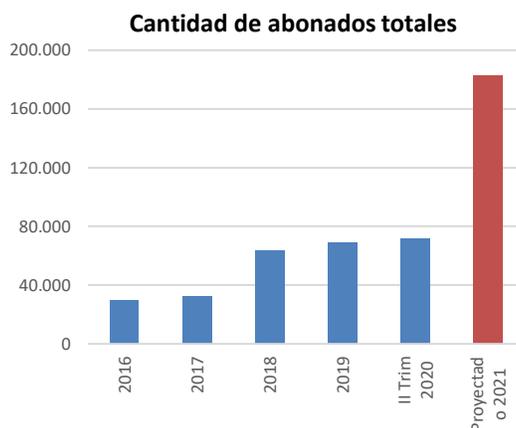
A junio de 2020, las ventas alcanzaron los \$320.5 millones y detentó un EBITDA de \$86.5 millones. Se observa que el nivel de rentabilidad de la compañía en los últimos 3 años se mantiene sólido, con un margen de EBITDA del 27.0% a la fecha de análisis.



(*) Moneda homogénea a Junio 2020, no comparables con ejercicios anteriores.
Fuente: elaboración UNTREF ACR UP con información proporcionada por SION SA.

Como se puede observar, la compañía proyecta incrementar la cantidad de abonados en un 150% incorporando nuevas ciudades en Patagonia, Cuyo, Córdoba y en el interior de Buenos Aires adicionalmente a la incorporación de nuevos abonados en localidades donde ya tienen presencia comercial.

La empresa firmó en mayo de 2020 un acuerdo para proveer la prestación de servicios de redes a clientes de una compañía de comunicaciones 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 80.000 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.



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.

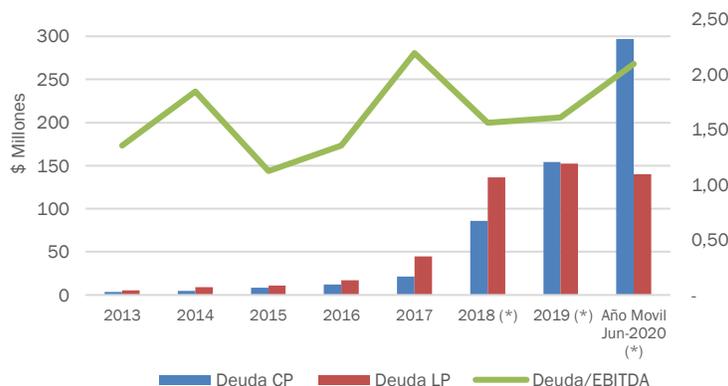
Emisiones	Fecha de emisión	Monto emitido	Saldo capital vigente
Serie I	10/2014	\$4.5 millones	Amortizada
Serie II	02/2018	\$60 millones	\$27.5 millones
Serie III	07/2019	\$90 millones	\$38 millones
Serie IV	12/2019	\$65 millones	\$52 millones
Serie V	07/2020	\$70 millones	\$70 millones

La empresa colocó en julio de 2020 la Serie V por un monto de \$70 millones que le permitirá a SION financiar capital de trabajo y realizar las inversiones necesarias para poder incrementar los servicios a pymes y residenciales, pudiendo diversificar así sus fuentes de financiamiento.

A diciembre 2019 la deuda financiera consolidada totalizaba \$304,7 millones (+28,6% a/a), con vencimiento del 50,1% en el corto plazo y el restante 49,9% en el largo plazo. El ratio deuda a EBITDA de 1,57x (se mantiene en los mismos niveles que el año previo) y una cobertura de intereses de 2,36x (empeora con respecto al 2018 que fue 3,1x). Se espera que el apalancamiento se sitúe para los próximos 2 años en torno de 2.5x.

A junio 2020 la deuda financiera de SION SA, sin consolidar, totalizaba \$320.2 millones, con vencimiento del 70.4% en el corto plazo y el restante 29.6% en el largo plazo. Presentaba un ratio deuda a EBITDA de 3.7x y una cobertura de intereses de 1.48x. (Ver Anexo I Ratios)

Nivel de endeudamiento - SION SA



(*) Moneda homogénea a Junio 2020, no comparables con ejercicios anteriores.
Fuente: elaboración propia en base a información proporcionada por SION SA.

A junio de 2020 la liquidez inmediata de la compañía ascendía a \$40.8 millones, llegando a cubrir el 7% de la deuda 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 junio 2020 y no son comparables con ejercicios anteriores. Los EECC consolidados a diciembre 2019 pueden verse en el siguiente [Informe de seguimiento](#)

Estado de situación patrimonial SION S.A.				
Fecha	JUN 2020		DIC 2019	
Meses	6		12	
en miles de pesos	(*)		(*)	
Caja y bancos	22.086	2,5%	9.824	1,2%
Inversiones	18.767	2,1%	85.861	10,4%
Créditos comerciales	188.549	21,5%	152.211	18,5%
Otros créditos	28.431	3,2%	26.926	3,3%
Créditos Soc. Art. 33 Ley 19.550	14.553	1,7%	21.145	2,6%
Total Activo Corriente (AC)	272.386	31,1%	295.967	35,9%
Inversiones Soc. Art. 33 Ley 19.550	45.235	5,2%	40.444	4,9%
Bienes de Uso	474.338	54,1%	418.755	50,8%
Bienes Intangibles	84.416	9,6%	69.496	8,4%
Total Activo No Corriente (ANC)	603.989	68,9%	528.695	64,1%
TOTAL ACTIVO (AT)	876.375	100,0%	824.661	100,0%
Cuentas por pagar	150.052	17,1%	127.257	15,4%
Deuda bancaria y financiera	225.428	25,7%	162.474	19,7%
Remuneraciones y cargas sociales	3.332	0,4%	2.115	0,3%
Deudas fiscales	4.800	0,5%	3.670	0,4%
Total Pasivo Corriente (PC)	383.612	43,8%	295.516	35,8%
Cuentas por Pagar	884	0,1%	1.209	0,1%
Deuda bancaria y financiera	94.753	10,8%	160.584	19,5%
Deudas Soc. Art. 33 Ley 19.550	-	0,0%	-	0,0%
Deudas fiscales	11.254	1,3%	13.788	1,7%
Total Pasivo No Corriente (PNC)	106.891	12,2%	175.581	21,3%
TOTAL PASIVO (PT)	490.502	56,0%	471.097	57,1%
PATRIMONIO NETO (PN)	385.873	44,0%	353.564	42,87%

Estado de Resultados				
Fecha	JUN 2020		JUN 2019	
Meses	6		6	
en miles de pesos	(*)		(*)	
Ingresos por servicios	320.538		305.554	
Costo de los servicios	-128.110	-40,0%	-123.883	-40,5%
Resultado Bruto	192.428	60,0%	181.672	59,5%
Costos de Administración	-46.704	-14,6%	-49.678	-16,3%
Costos de Comercialización	-86.370	-26,9%	-74.064	-24,2%
Resultado Operativo (EBIT)	59.354	18,5%	57.930	19,0%
Resultado de Inversiones Permanentes	9.631	3,0%	6.430	2,1%
Resultado financieros y por tenencia	-59.375	-18,5%	-54.205	-17,7%
RECPAM	23.223	7,2%	11.204	3,7%
Resultado antes de impuesto	32.832	10,2%	21.359	7,0%
Impuesto a las ganancias	-523	-0,2%	-850	-0,3%
RESULTADO NETO	32.309	10,1%	20.509	6,7%
Amortizaciones	27.133		19.959	
EBITDA	86.487	27,0%	77.889	25,5%

Anexo II. Indicadores principales.

Índices de liquidez	JUN 2020	JUN 2019
Corriente = AC / PC	0,71	1,00
Prueba ácida = (AC – BS Cambio) / PC	0,71	1,00
Índices de endeudamiento		
Sobre PN = PT/ PN	1,27	1,33
Sobre AT = PT/AT	0,56	0,57
Calidad de la deuda = Deuda CP / Deuda Total	0,70	0,50
Índices de cobertura		
Cobertura de intereses = EBITDA / Intereses	1,48	1,44
Deuda Financiera / EBITDA	3,70	4,15
Índices de rentabilidad		
Margen de utilidad = Utilidad Neta / Ventas	10,1%	6,7%
ROA = Utilidad Neta / AT	3,7%	2,5%
ROE = Utilidad Neta / PN	8,4%	5,8%
Dupont =(Utilidad Neta/Ventas) x (Ventas/AT) x (AT/PN)	8,4%	5,8%
EBITDA	86.487	77.889
Margen de EBITDA	27,0%	25,5%

Anexo III. 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 pago de intereses de las ON bajo calificación, siendo la tasa devengada del 36,50% y una amortización de capital de \$1,52 millones, siendo el valor residual de \$21,36 millones.

Obligaciones Negociables Pymes Serie II Clase B por VN \$ 28 millones: Percibirán pagos de intereses trimestrales contando 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 6,24 %. 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 11 pagos trimestrales consecutivos, a realizarse el primero de ellos a los 6 meses de la fecha de emisión. El vencimiento final será a los 36 meses desde su emisión, es decir en febrero de 2021. Las mismas son pari passu con las obligaciones negociables Serie II Clase B. A la fecha del presente informe se había realizado el décimo pago de intereses de las ON bajo calificación, siendo la tasa devengada del 35,34% y una amortización de capital de \$3,08 millones, siendo el valor residual de \$6,16 millones.

Obligaciones Negociables Pymes Serie III Clase A por un VN \$27.3 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 del 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 9 pagos trimestrales, siendo el primero a los 12 meses

de la emisión y junto con la cuarta fecha de pago de intereses. El vencimiento final será a los 36 meses desde su emisión, es decir en abril 2021. Las mismas son pari passu con las obligaciones negociables Serie III Clase B. A la fecha del presente informe se había realizado el quinto pago de las ON bajo calificación, siendo la tasa devengada del 41,64% y una amortización de capital de \$3.03 millones, siendo el valor residual de \$21.23 millones.

Obligaciones Negociables Pymes Serie III Clase B por un VN \$56 en millones: Percibirán pagos de intereses trimestrales contando 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 del 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 5 pagos trimestrales consecutivos, a realizarse el primero de ellos a los 6 meses de la fecha de emisión. El vencimiento final será a los 18 meses desde su emisión, es decir en enero de 2021. Las mismas son pari passu con las obligaciones negociables Serie III Clase A. A la fecha del presente informe se había realizado el quinto pago de las ON bajo calificación, siendo la tasa devengada del 42,14% y una amortización de capital de \$16,8 millones, siendo el valor residual de \$16,8 millones.

Obligaciones Negociables Pymes Serie IV Clase A por un VN \$65 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 del 10,99%. 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 en la segunda fecha de pago de interés, los 3 pagos restantes en las siguientes fechas de pago de interés y el último pago al vencimiento. Las dos primeras amortizaciones serán del 10% del capital, la tercera cuota será equivalente al 20% del capital y la cuarta y quinta cuota será equivalente al 30% del capital cada una. El vencimiento final será a los 18 meses de la emisión, es decir el 9/06/2021. A la fecha del presente informe se había realizado el tercer pago de las ON bajo calificación, siendo la tasa devengada del 40,61% y una amortización de capital por \$ 6.5 millones, siendo el valor residual de \$52.0 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 primer pago de intereses de las ON bajo calificación por un monto de \$6,06 millones, siendo la tasa devengada del 34,70% .

Con el objetivo de garantizar el pago de las ON Serie II, III, IV y V, 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 fideicomitados. Estos se componen de i) los créditos 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.

Dentro de los primeros 10 días de cada mes, el fiduciario deberá verificar el cumplimiento del margen de garantía. Este se compone por el monto de créditos cobrados a través de la cuenta recaudadora durante el trimestre, y equivale a 1,2 veces el próximo servicio de amortización e intereses, inmediato posterior a pagar más los gastos del fideicomiso en un trimestre. El incumplimiento de este parámetro importará una causal de incumplimiento, como así también si el monto cobrado a través de la cuenta recaudadora durante un mes calendario fuera inferior a \$8.000.000 (caso de ON Serie II y III) y si fuera inferior a \$7.000.000 (caso ON Serie IV). Esta falta se evitará si SION cediera dentro de los 5 días hábiles de verificado el incumplimiento, créditos correspondientes a los deudores cedidos adicionales cuyos pagos se deban verificar a través de otras cableoperadoras u otros entes de recaudación, tarjetas de crédito o débito de cuentas bancarias, o a través de otros terceros que demuestren solvencia a sólo criterio del fiduciario, y cuyo flujo de cobranzas de los últimos seis meses calendario permitan suponer que sumado a la cobranza por los créditos cedidos, se cumplirá en el futuro con el margen de garantía.

De verificarse un causal incumplimiento, el fiduciario retendrá la totalidad de los fondos acreditados o que se acrediten en la cuenta recaudadora y los transferirá a la cuenta de pagos.

El fiduciario notificará a las cableoperadoras y al banco recaudador que la totalidad de la cobranza deberá acreditarse en la cuenta de pagos hasta tanto el fiduciario indique lo contrario, cuando se verifique una causal del incumplimiento, se dispusiera cualquier medida cautelar o ejecutiva, cualquiera fuere su monto, sobre la cuenta recaudadora o fuera cerrada la cuenta recaudadora, o perdiera su condición de cuenta corriente especial sin servicio de cheques.

Se debe considerar que el fiduciante podrá solicitar al fiduciario disminuir el flujo de fondos proveniente de los deudores cedidos en garantía que deben ingresar a la cuenta recaudadora, en la medida que se comprueben por 2 trimestres consecutivos que el margen de garantía se ha cumplido en, al menos, un 20% por encima de los importes que deban ser pagados bajo las ON. Dicha disminución del flujo de fondos se realizará por hasta el importe excedente. El fiduciario notificará a los deudores cedidos que se desafecten a que los pagos correspondientes a la cobranza de las facturas se realicen en una cuenta del emisor distinta de la cuenta recaudadora.

Asimismo, el emisor se compromete a:

No enajenar activos de cualquier tipo ni constituir sobre ellos derechos reales o afectaciones fiduciarias en favor de terceros, cuando se trate de activos que tengan un valor superior al 50% del activo total, correspondiente al ejercicio contable anual inmediato anterior;

No reducir por debajo de \$20 millones el Patrimonio Neto.

No realizar distribución de utilidades que superen el 30% del resultado del ejercicio, en cualquiera de sus formas (dividendos, anticipos de dividendos, honorarios de directorio, variación de saldos de créditos otorgados por los accionistas o devolución de préstamos otorgados por los accionistas a la Sociedad)

No concentrar los ingresos correspondientes a su actividad comercial en más de un 50% en un único cliente.

No mantener un nivel de deuda bancaria y financiera por encima del 50% de las ventas consolidadas anuales de SION S.A. y SINECTIS S.A. para el año 2019. La medición de esta relación entre deuda bancaria y financiera de ventas consolidadas se realizará en forma anual, y se considerará a partir del siguiente cierre anual de estados contables desde la emisión de la ON Serie IV.

Respecto de la opinión legal recibida por los asesores legales se destaca que la emisora es una sociedad anónima debidamente constituida y existente conforme a las leyes de la República Argentina y tiene la capacidad para emitir las ON y celebrar los contratos de las ON conforme a los términos y condiciones dispuestos en los suplementos de prospectos de cada Serie. Las obligaciones asumidas por la emisora en virtud de las ON constituyen obligaciones válidas, legalmente vinculantes y exigibles de la emisora de acuerdo

con sus términos, excepto en la medida en que su exigibilidad pueda estar limitada por las leyes de concursos y quiebras aplicables y los principios generales del derecho. Cumpliendo los requisitos previstos en el contrato de fideicomiso de garantía la cesión fiduciaria de los bienes fideicomitidos será oponible a terceros. Así, desde la cesión fiduciaria los bienes fideicomitidos constituyen un patrimonio separado del de la emisora y del propio del fiduciario, quedando exentos de la acción de los acreedores de tales partes.

Definición de la calificación

Obligaciones Negociables Pymes Serie II Clase A por \$32 millones y Clase B por VN \$28 millones: “A+(ong)” Perspectiva Estable.

Obligaciones Negociables Pymes Serie III Clase A por \$27,3 millones y Clase B por VN \$56 millones: “A+(ong)” Perspectiva Estable.

Obligaciones Negociables Pymes Serie IV Clase A por un VN \$65 millones: “A+(ong)” Perspectiva Estable.

Obligaciones Negociables Pymes Serie V Clase B por un VN \$70 millones: “A+(ong)” 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.

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 2017, 2018 y 2019. 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 junio de 2020. 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 proporcionada por el Emisor. Av. Chiclana 3345, piso 5, CABA, Argentina.
- Hechos relevantes de avisos de pago disponibles en CNV (www.cnv.gob.ar).
- Información cuantitativa y cualitativa de SION SA relevante para la calificación, proporcionada por la compañía. Av. Chiclana 3345, piso 5, CABA, Argentina.
- 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 III por \$90 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 IV por hasta \$65 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)
- 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: 3 de noviembre de 2020