

Empresas
SION SA

Emisor
SION SA

Calificación
ON Pymes Serie VII Clases A y B por hasta VN \$200 millones en conjunto "A+(on)" PE

Tipo de informe
Preliminar

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
23 de agosto 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 hasta un VN	Vencimiento	Calificación	Perspectiva
ON Serie VII Clase A	\$200	36 meses de la emisión	A+(on)	Estable
ON Serie VII Clase B	en conjunto	60 meses de la emisión	A+(on)	Estable

Nota: Debido a que las ON Serie VII bajo calificación no se han colocado en el mercado a la fecha del presente informe, el análisis realizado se basa en información provisoria y no se cuenta con la documentación definitiva. Cualquier modificación de la documentación recibida y/o de la estructura financiera propuesta podría resultar en una modificación de las calificaciones asignadas.

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. El proyecto se estructurará en varias etapas e implica un incremento de hasta 50.000 clientes en una primera fase.

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). Con fecha 18/12/2020 el ENACOM emitió las Resoluciones 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. Aproximadamente el 0.2% de los abonados actuales de la compañía posee los planes que se enmarcarían en las características de la prestación básica universal (PBU). UNTREF ACR UP analizará la evolución de esta situación, 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 +10.43% a junio de 2021.

Adecuado nivel de rentabilidad: la compañía presenta un margen EBITDA a Jun'2021 del 25.9% (vs 26.5% a Dic-2020). UNTREF ACR UP considera que la compañía presenta ratios de cobertura de intereses y de deuda consistentes con la calificación asignada.

Análisis de sensibilidad

Para proyectar los ratios de cobertura de deuda y de intereses, se evaluó la capacidad de pago de la compañía ante distintos escenarios de estrés.

Se consideró como escenario base las proyecciones informadas por SION. Como escenario estresado se consideraron las siguientes premisas:

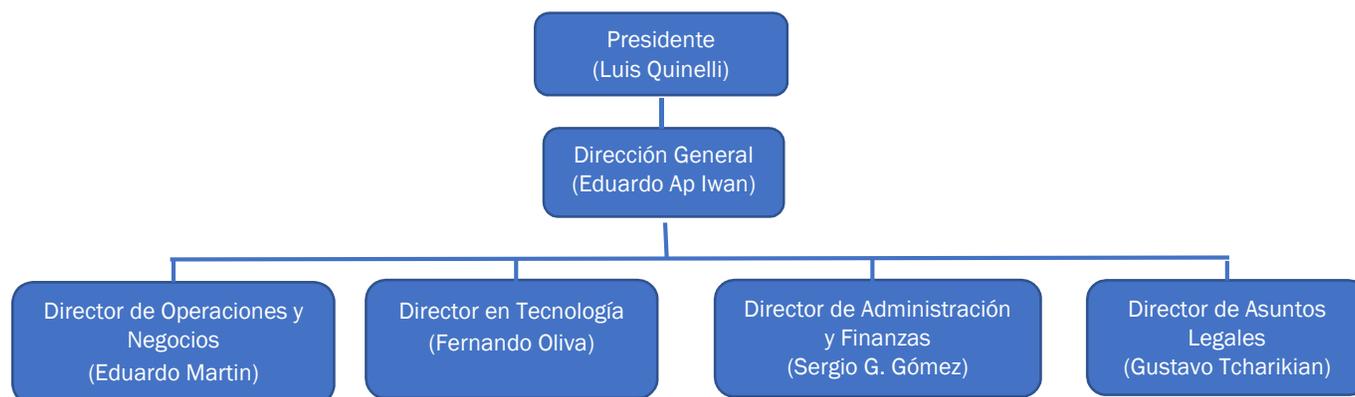
- Ventas: se estresó a la baja la cantidad de abonados nuevos para los años 2021 a 2024, donde la compañía espera tener el período de mayor crecimiento.
- Costos y gastos de comercialización y administración: se consideraron los márgenes sobre el nivel de ventas que presenta la compañía a Diciembre 2020 (anual consolidado).
- Inversiones en bienes de uso (CAPEX): se consideran proporcionalmente al nivel de ventas proyectado.
- Obligaciones negociables: se determinó para la evaluación de las ON Serie VII, un estrés en el flujo de fondos proyectado que contempla una reducción de abonados y un estrés en la tasa a devengar para la Clase A y B durante toda su vigencia.

Perfil del emisor, la dirección y su organización.

La compañía comenzó sus operaciones en el año 1994 bajo la forma de una empresa unipersonal a cargo de Luis A. Quinelli, su fundador. En el año 1996 con la incorporación de nuevos socios se constituye SION S.A.

Actualmente, los accionistas son Luis Quinelli (91.24%), Pablo Golan (2.51%) y Blackburn Technologies LLC (6.25%).

Se presenta a continuación la estructura organizacional de la compañía:



El Directorio de la empresa está presidido por Luis Quinelli, fundador de NAP CABASE (centro de tráfico nacional de la Cámara Argentina de Internet) y miembro de la Comisión Directiva de CATIP (Cámara Pyme de Telecomunicaciones).

El Director General, acredita más de 20 años de experiencia en la industria. Previamente se desempeñó como Director de Operaciones y Negocios en la compañía hasta el año 2020. Dispone de un amplio conocimiento y experiencia tanto de la compañía como de la industria con varios logros profesionales en su haber.

El Director de Operaciones y Negocios es un profesional de amplia trayectoria, con casi 35 años de desempeño corporativo en los sectores de energía y telecomunicaciones. Las áreas a su cargo son: Negocio Residencial, Negocio Business, Atención al Clientes, Alianzas con cableras, Marketing y Desarrollo de Nuevos Negocios.

El Director de Tecnología, cuenta con 20 años de experiencia en la compañía. Está a cargo de las áreas de Networking y Datacenter, Desarrollo y Sistemas.

El Director de Administración y Finanzas, tiene alcance en las áreas de contabilidad, impuestos, facturación, compras, cobranzas y tesorería. Más de 15 años de experiencia en el rubro tecnológico con amplia trayectoria en áreas de Control de Gestión y Financieras en empresas de primera línea.

El Director de Asuntos Legales, posee 15 años en la compañía y vasta experiencia curricular en materia de telecomunicaciones. Es el representante de la sociedad ante las distintas cámaras empresariales en las que la empresa se encuentre afiliada, y ante la Secretaría de Comunicaciones y Comisión Nacional de Comunicaciones (CNC)

SION S.A. posee el 95% de las acciones de SINECTIS S.A. Dicha operación se concretó en el año 2010, mediante la adquisición de la totalidad del paquete accionario de SINECTIS S.A., en su mayoría en manos de la filial local del Grupo Folha de Sao Paulo.

Perfil del negocio y del sector

La compañía ofrece una completa variedad de servicios de conexión a Internet para usuarios residenciales, empresas y grandes clientes, tales como soluciones de telefonía a través de banda ancha, *VoIP*, *streaming* y enlaces dedicados, entre otros. SION cuenta con una extensa cobertura, con presencia en 21 provincias.

Desde el 2008, se incorporaron servicios de telefonía a los servicios de acceso a internet, dado que obtuvo la licencia de telefonía por parte de la CNC. Con la adquisición de UOL SINECTIS S.A. en el año 2010, se convirtió en el cuarto proveedor de servicios de internet a nivel nacional, ampliando su cobertura en el país. Desde 2011 comenzó a desplegar la red *wireless* en el primer cordón del Gran Buenos Aires para brindar servicios dedicados de internet a empresas en zonas con faltante de infraestructura de redes cableadas. Comienza en 2013 a realizar inversiones en Tierra del Fuego mejorando la prestación del servicio en Río Grande. Es el principal ISP (proveedor de servicios de internet) en utilizar la fibra óptica submarina instalada por ARSAT, conectando la isla con el continente de manera eficiente y a máxima velocidad.

Continuó con el desarrollo en el interior del país, esta vez a través de tecnología de cable módem DOCSIS 2 y 3 en la región de la Patagonia y Cuyo. En 2016 implementó la primera plataforma de *Cloud IBM* de la región, y luego incorporó servicios en la nube en acuerdo con licencias online.

La estrategia de la compañía está basada en la expansión en zonas de alta dispersión geográfica y baja densidad demográfica que carecen de una apropiada cobertura de red local. En 2017 se expandió la capacidad de conexión y se concretó la instalación del equipamiento para poner en marcha las ciudades de Trelew, Puerto Madryn, Rawson y Playa Unión en la Provincia de Chubut, Bowen y General Alvear en Mendoza, María Grande, Hasenkamp y Viale en la provincia de Entre Ríos y la localidad de Ituzaingó en el Gran Buenos Aires. A partir del 2018 se incorporaron las ciudades de San Juan y Rawson en la Provincia de San Juan, Oncativo en Córdoba, Río Gallegos en Santa Cruz y las ciudades de Ushuaia y Río Grande en Tierra del Fuego. Durante el año 2019, se continuó con la captación de nuevos clientes en las ciudades existentes y en mayo de 2020 se firmó un contrato de prestación de servicios con Telefónica de Argentina para incorporar hasta 250.000 de sus clientes a las redes de banda ancha fija.

El mercado en el que desarrolla sus actividades SION es muy dinámico con una demanda permanente de nuevos servicios y el desarrollo de nuevas tecnologías. El mismo se encuentra altamente concentrado en tres grandes prestadoras. La prestación del servicio de ADSL fue reduciéndose con el tiempo, debido a los cambios tecnológicos. Para ello, SION utiliza líneas telefónicas, siendo las dos grandes prestadoras telefónicas las únicas proveedoras. Si bien esto genera cierto grado de dependencia técnica para la locación de infraestructura y una negociación constante de la tarifa, se destaca que la empresa incrementó su

participación en la prestación de servicios por cable coaxial a través de acuerdos con distintos cableoperadores del interior del país.

Mercado de actuación.

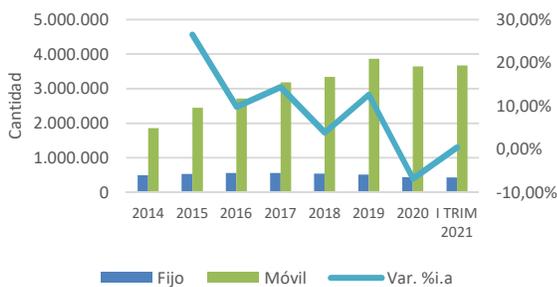
Desde una perspectiva global, las actividades de comunicaciones convergentes y digitales presentan un escenario de profundas mutaciones, ante las diferentes disposiciones normativas adoptadas por las autoridades nacionales.

Desde la penetración de los servicios, los segmentos de mayor maduración corresponden a servicios móviles y a TV por cable, en tanto la telefonía fija presenta indicadores de maduración y de retroceso en su utilización. El mercado que aparece con mejores perspectivas para su desarrollo es el de banda ancha. Se estima que el mercado, solo alcanzó al 45% de los usuarios potenciales. Es una actividad donde deberían producirse importantes inversiones, especialmente en el tendido de fibra óptica. Algunas grandes compañías prestadoras de servicios telefónicos, a través de troncales y de servicios móviles o solamente de estos últimos, planean realizar inversiones en esa dirección, básicamente localizadas en los mercados de mayor densidad de usuarios, y en los cuales seguramente se producirá la mayor intensidad en la competencia por la captación de clientes.

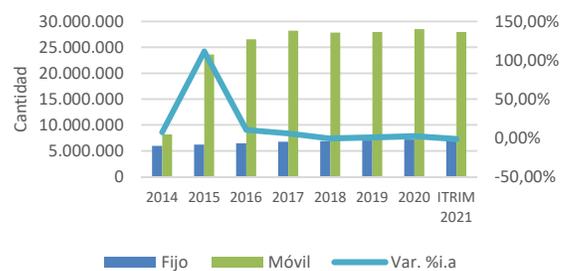
De acuerdo con los informes trimestrales proporcionados por el INDEC, se advierten algunos aspectos de interés con relación a los objetivos de la empresa en su mercado de actuación. Se observa un firme avance en las conexiones a banda ancha por parte de los usuarios residenciales.

Un aspecto de relevancia lo constituye el avance de las conexiones móviles que demuestran un sostenido incremento en su participación, estando asociadas al fuerte crecimiento producido en la titularidad de aparatos de telefonía celular y de otros dispositivos móviles. La mayor flexibilidad en la utilización de internet, a través del empleo de los mismos, ha profundizado el avance de esta modalidad.

Conexiones a usuarios empresas



Conexiones a usuarios residenciales

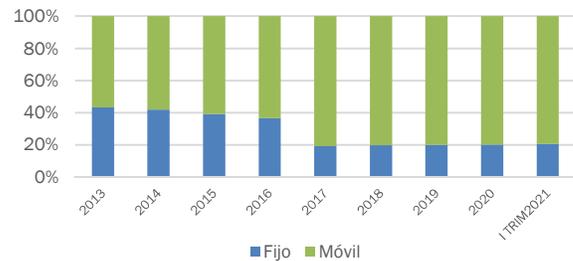


Fuente: INDEC

Modalidades de conexión empresas



Modalidades de conexión residenciales



Fuente: INDEC

El conjunto de la información de mercado específica para el ámbito de actuación de la empresa, indica un segmento con alto dinamismo y perspectivas de evolución. La neutralidad y equilibrio de la actividad reguladora, como así también la continuidad de planes que perfeccionan la conectividad federal, constituirán un aspecto fundamental para el afianzamiento de estas perspectivas.

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). Con fecha 18/12/2020 el ENACOM emitió las Resoluciones 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. Aproximadamente el 0.2% de los abonados actuales de la compañía posee los planes que se enmarcarían en las características de la prestación básica universal (PBU). UNTREF ACR UP analizará la evolución de esta situación, a efectos de establecer la consistencia financiera con relación a eventuales desvíos que se puedan producir de las normativas señaladas y de posibles modificaciones reglamentarias.

Operaciones y servicios.

SION es una empresa del sector de telecomunicaciones que desarrolla sus actividades en 3 establecimientos alquilados. Uno de ellos se encuentra en el distrito tecnológico de la CABA, donde se concentran las operaciones de comercialización, marketing, administración y finanzas, recursos humanos, tecnología y atención de clientes. En los otros dos establecimientos (CABA y la localidad de Wilde), se encuentran los enlaces de interconexión local e internacional, servidores y equipamiento tecnológico necesarios para el desarrollo y prestación de servicios y productos.

A continuación, se detallan los productos y servicios que presta la empresa.

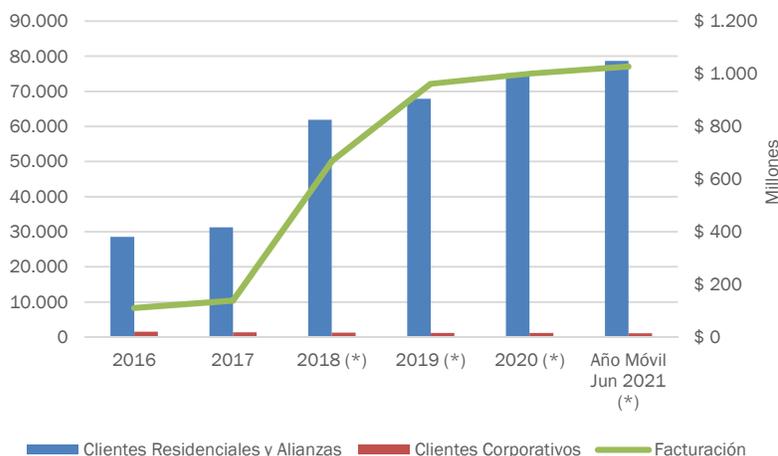
- SION Business (servicios corporativos): Brinda soluciones integrales de Telecomunicaciones para pequeñas y medianas organizaciones y gobierno, abarcando desde conectividad a Internet, Telefonía, Datos y valor agregado hasta soluciones integrales.
- SION Internet (servicios residenciales).
- SION Alianzas (negocios de servicios de internet residenciales y corporativos en sociedad con ISP (proveedores de servicios de internet del interior del país).
- Telefonía Cloud – Aplicación VOIP para móviles.

En cuanto a la composición de su cartera de clientes, los servicios residenciales se concentran principalmente en el interior del país, Patagonia, Cuyo, CABA y Gran Buenos Aires.

Al segmento de clientes corporativos se le ofrecen soluciones más complejas y de mayor valor agregado tales como enlaces dedicados, telefonía y servicios de datacenter. En la cartera de clientes corporativos se encuentran empresas de primer nivel.

Los servicios prestados se conforman de un abono fijo con facturación mensual y se pagan bajo la modalidad de débito automático con tarjeta de crédito, cuenta bancaria y otros canales de cobro habilitados como Rapipago y Pago Fácil.

Evolución clientes y facturación - SION SA



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

Estrategia de la compañía

SION, tiene por objetivo posicionarse como uno de los principales proveedores de internet en el segmento de empresas Pyme y residencial, considerando sus ventajas comparativas acorde a su estrategia de elección de tecnologías adecuadas y eficientes, en zonas carentes de infraestructura y con demanda insatisfecha. La cobertura de áreas poco explotadas es uno de los objetivos de la estrategia de la empresa. Para ello, se ha propuesto expandir la red de acceso a internet de banda ancha mediante tecnología de Cablemodem Docsis y fibra óptica en el interior del país, a través de alianzas con cableoperadores y empresas de telecomunicaciones.

Si bien la compañía viene realizando inversiones con el objetivo de mejorar su red de acceso *wireless*, la gran demanda de servicios de internet de banda ancha en el interior del país, no se encuentra abastecida dado el crecimiento poblacional existente en la periferia de dichas localidades. La tecnología ADSL no se encuentra disponible ya sea por falta de inversión y/o mantenimiento y no se encuentra en condiciones para soportar servicios adicionales de datos y de banda ancha.

El proyecto de la compañía contempla la instalación y ampliación de nodos de acceso Clase A y Clase B, con capacidad de brindar como mínimo 10.000 y 3.500 servicios de conexión a Internet de banda ancha respectivamente. Cada nodo (A y B) se interconectará con la red de tránsito IP mediante fibra óptica. La acometida al cliente se realiza mediante cable coaxial, conocida como red de última milla tipo HFC (Híbrida Fibra Coaxial) propiedad de los cableoperadores con los cuales se lleven a cabo las alianzas comerciales.

SION conectará a los clientes mediante un cablemódem y un nodo de acceso y desde el cual se brindan servicios de internet de banda ancha y telefonía local.

Adicionalmente, al proyecto de alianzas con cableoperadores, continuará ampliando la capacidad de las redes de tecnología *wireless* en aquellas zonas con falta de infraestructura a fin de continuar creciendo en el mercado de servicios para Pymes.

La compañía prevé dirigir sus acciones a algunas localidades de Tierra del Fuego, Santa Cruz, Chubut, Mendoza y San Juan (denominadas Zonas Elegibles). De acuerdo a los últimos indicadores disponibles del año 2020, que llevan a cabo el Ente Nacional de Comunicaciones (ENACOM), la Cámara Argentina de Internet

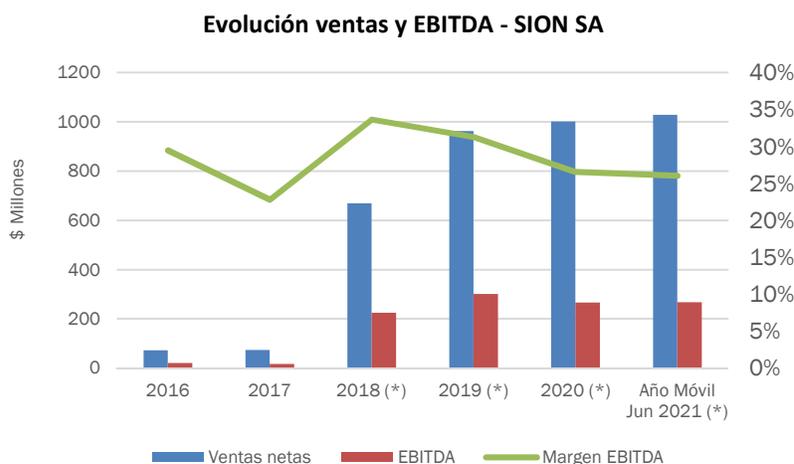
(CABASE) y el INDEC, las mencionadas provincias son las que presentan menor cobertura de redes de acceso a internet de alta velocidad. En este sentido, los fondos de la emisión de la ON Serie 7 serán destinados al proyecto que calificará como proyecto social de acuerdo con los “Lineamientos para la Emisión de Obligaciones Negociables, Sociales, Verdes y Sustentables en Argentina” según la normativa de la CNV.

En el plan de negocios presentado se estima incrementar en 95.000 los nuevos abonados hasta 2024, lo que implicaría un crecimiento sustancial en la facturación, según las proyecciones de la empresa. Aquí se destaca el acuerdo firmado en mayo de 2020 para proveer la prestación de servicios de redes a clientes de Telefónica de Argentina SA. En este contexto, UNTREF ACR UP considera que el mayor desafío de la empresa estará en poder alcanzar un diferencial tecnológico en el servicio prestado, manteniendo un abono a precios de mercado.

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 2021, las ventas alcanzaron los \$508.6 millones y detentó un EBITDA de \$131.7 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 25.9% a la fecha de análisis (vs EBITDA \$265.9 millones y margen 26.5% a diciembre 2020).

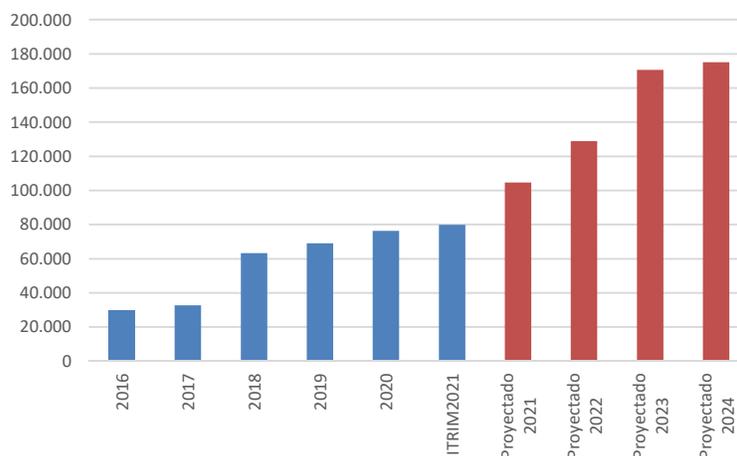


(*) Moneda homogénea a Junio 2021, no comparables con ejercicios anteriores.
Fuente: elaboración UNTREF ACR UP con información proporcionada por SION SA.

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 +10.43% a junio 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



Fuente: elaboración UNTREF ACR UP con información proporcionada por SION SA.

La deuda y la sostenibilidad financiera

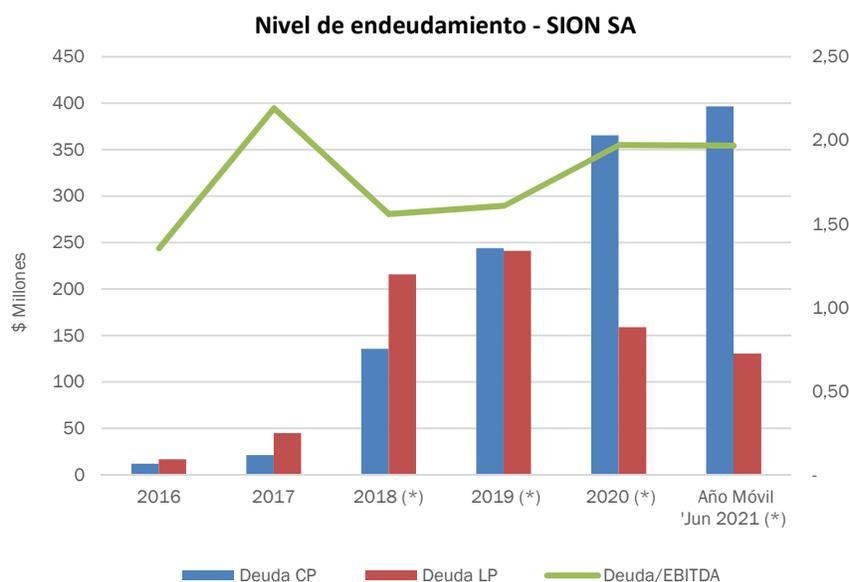
La empresa opera con los principales bancos públicos y privados, sumando también el acceso al crédito a través de los avales otorgados por distintas Sociedades de Garantía Recíproca (SGR). Se destaca que SION es un actor activo en el mercado de capitales.

<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	\$16.8 millones
Serie III	07/2019	\$90 millones	Amortizada por Canje
Serie IV	12/2019	\$65 millones	Amortizada
Serie V	07/2020	\$70 millones	\$64.4 millones
Serie VI	01/2021	\$72.5 millones	\$65.3 millones

La Serie VII por un monto de hasta \$200 millones le permitirá a SION financiar las inversiones para el proyecto social que consiste en llevar los recursos de conectividad necesarios a distintas localidades de las provincias de San Juan, Mendoza, Santa Cruz, Tierra del Fuego y Chubut, que actualmente cuentan con una escasa infraestructura de conectividad.

A diciembre 2020 la deuda financiera consolidada totalizaba \$549,2 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 junio 2021 la deuda financiera de SION SA, sin consolidar, totalizaba \$527.1 millones, con vencimiento del 75.2% en el corto plazo y el restante 24.8% en el largo plazo. Presentaba un ratio deuda a EBITDA ajustado de 1.97x y una cobertura de intereses de 1.41x. (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 junio de 2021 la liquidez inmediata de la compañía ascendía a \$130.5 millones, llegando a cubrir el 23.7% de la deuda de corto plazo. Si se considera la liquidez corriente, la misma cubre 0.8x 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. La presente emisión cuenta con una calificación de Bono Social “BS2-” emitida por UNTREF ACR UP en fecha 23 de agosto de 2021.

Anexo I.

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

Estado de situación patrimonial SION S.A.				
Fecha	JUN 2021		DIC 2020	
Meses	6		12	
en miles de pesos	(*)		(*)	
Caja y bancos	33.364	1,7%	25.685	1,6%
Inversiones	97.166	5,0%	23.374	1,5%
Créditos comerciales	262.802	13,6%	282.008	17,9%
Otros créditos	49.644	2,6%	70.814	4,5%
Créditos Soc. Art. 33 Ley 19.550	34.234	1,8%	32.398	2,1%
Total Activo Corriente (AC)	477.210	24,6%	434.279	27,5%
Inversiones Soc. Art. 33 Ley 19.550	85.969	4,4%	76.425	4,8%
Bienes de Uso	1.138.124	58,7%	892.985	56,6%
Bienes Intangibles	237.617	12,3%	174.387	11,1%
Total Activo No Corriente (ANC)	1.461.710	75,4%	1.143.797	72,5%
TOTAL ACTIVO (AT)	1.938.920	100,0%	1.578.076	100,0%
Cuentas por pagar	142.696	7,4%	81.283	5,2%
Deuda bancaria y financiera	396.632	20,5%	365.601	23,2%
Remuneraciones y cargas sociales	3.837	0,2%	4.950	0,3%
Deudas fiscales	7.654	0,4%	11.250	0,7%
Total Pasivo Corriente (PC)	550.819	28,4%	463.084	29,3%
Cuentas por Pagar	87	0,0%	444	0,0%
Deuda bancaria y financiera	130.515	6,7%	158.997	10,1%
Previsiones	-	0,0%	-	0,0%
Deudas fiscales	10.689	0,6%	11.536	0,7%
Total Pasivo No Corriente (PNC)	141.291	7,3%	170.977	10,8%
TOTAL PASIVO (PT)	692.110	35,7%	634.061	40,2%
Participación minoritaria	-	0,0%	-	0,0%
PATRIMONIO NETO (PN)	1.246.810	64,3%	944.015	59,82%

Estado de Resultados				
Fecha	JUN 2021		JUN 2020	
Meses	6		6	
en miles de pesos	(*)		(*)	
Ingresos por servicios	508.620		481.448	
Costo de los servicios	-194.836	-38,3%	-192.422	-40,0%
Resultado Bruto	313.784	61,7%	289.026	60,0%
Costos de Administración	-72.168	-14,2%	-70.149	-14,6%
Costos de Comercialización	-155.421	-30,6%	-129.728	-26,9%
Resultado Operativo (EBIT)	86.195	16,9%	89.149	18,5%
Resultado de Inversiones Permanentes	24.987	4,9%	14.465	3,0%
Resultado financieros y por tenencia	-93.726	-18,4%	-89.181	-18,5%
RECPAM	46.147	9,1%	34.880	7,2%
Resultado antes de impuesto	63.603	12,5%	49.313	10,2%
Impuesto a las ganancias	-1.036	-0,2%	-786	-0,2%
RESULTADO NETO	62.567	12,3%	48.527	10,1%
Amortizaciones	45.569		40.754	
EBITDA	131.764	25,9%	129.903	27,0%
EBITDA ajustado año móvil	233.673	32,5%	N/A	N/A

	JUN 2021	JUN 2020
Índices de liquidez		
Corriente = AC / PC	0,87	0,94
Prueba ácida = (AC – BS Cambio) / PC	0,87	0,94
Disponibilidad = (Caja y Bancos + Inversiones) / PC	23,70%	0,11
Índices de endeudamiento		
Sobre PN = PT/ PN	0,56	0,67
Sobre AT = PT/AT	0,36	0,40
Deuda Financiera / PN	3,47	3,02
Deuda Financiera / AT	0,27	0,33
Calidad de la Deuda Financiera = Deuda CP / Deuda Total	0,75	0,70
Índices de cobertura		
Cobertura de intereses = EBITDA aj. / Intereses aj.	1,41	0,82
Deuda Financiera / EBITDA ajustado	1,97	4,04
Índices de rentabilidad		
Margen de utilidad neta = Utilidad Neta / Ingresos	12,3%	10,1%
Margen de utilidad operativa = EBIT / Ingresos	16,9%	18,5%
ROA = Utilidad Neta / AT	3,2%	3,1%
ROE = Utilidad Neta / PN	5,0%	5,1%
Dupont = (Utilidad Neta/Ingresos) x (Ingresos/AT) x (AT/PN)	5,0%	5,1%
EBITDA	131.764	129.903
Margen de EBITDA	25,9%	27,0%
Solvencia (Activo / Pasivo)	2,80	2,49

Anexo II. Características de los instrumentos.

Obligaciones Negociables Pymes Serie VII Clase A por hasta \$200 millones en forma individual o en forma conjunta con la Clase B: 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 diferencial de tasa a licitarse. 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 a los 36 meses desde su emisión. 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.

Obligaciones Negociables Pymes Serie V Clase B por hasta \$200 millones en forma individual o en forma conjunta con la Clase A: 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 diferencial de tasa a licitarse. 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 a los 60 meses desde su emisión. 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.

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 \$200 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 cableoperador.

No mantener un nivel de deuda bancaria y financiera corriente por encima del 50% de las ventas consolidadas anuales de SION S.A. y SINECTIS S.A para el año 2021 en adelante. 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 VII.

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 y condiciones. La emisión y los respectivos documentos cumplen con la Ley 23.576 de Obligaciones Negociables y las Normas de la CNV. Las ON Serie VII son obligaciones negociables simples y constituyen obligaciones directas, incondicionales, no subordinadas, válidas, vinculantes y ejecutables de la Emisora y serán tratadas en igualdad de condiciones entre si y con cualquier otra obligación presente o futura, incondicional y no subordinada de la Sociedad. Otorgan a sus titulares acción ejecutiva para reclamar el pago de los servicios conforme a las condiciones de emisión.

Definición de la calificación

Obligaciones Negociables Pymes Serie VII Clase A y B por hasta un VN \$200 millones en conjunto: “A+(on)” Perspectiva Estable.

La definición de la categoría “A(on)” 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.

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.*

Debido a que las ON Serie VII Clase A y B bajo calificación no han sido colocadas en el mercado a la fecha del presente informe, el análisis realizado se basa en información provisoria y no se cuenta con la documentación definitiva. Cualquier modificación de la documentación recibida y/o de la estructura financiera propuesta podría resultar en una modificación de las calificaciones asignadas.

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 31 de marzo de 2021 y 30 de Junio 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 al 30 de junio 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 preliminar 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: 23 de agosto de 2021