

## INFORME DE CALIFICACIÓN

4 de octubre de 2024

# Sion S.A.

### CALIFICACIÓN PÚBLICA

#### Informe de revisión completo

#### CALIFICACIONES ACTUALES (\*)

Calificación Perspectiva		
Calificación de emisor en moneda local (ML)	A-.ar	Estable
Calificación de emisor de corto plazo en ML	ML A-2.ar	-

(\*) Calificaciones de Riesgo asignadas por Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Registro No.3 de la Comisión Nacional de Valores. Para mayor detalle sobre las calificaciones asignadas ver la sección de información complementaria, al final de este reporte.

### CONTACTOS

Romina Retamal +54.11.5129.2654  
Senior Credit Analyst ML  
[Romina.retamal@moodys.com](mailto:Romina.retamal@moodys.com)

Nazarena Ciucci +54.11.5129.2637  
Senior Credit Analyst ML  
[Nazarena.ciucci@moodys.com](mailto:Nazarena.ciucci@moodys.com)

José Molino +54.11.5129.2613  
Associate Director – Credit Analyst ML  
[Jose.molino@moodys.com](mailto:Jose.molino@moodys.com)

### SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay  
+54.11.5129.2600

### RESUMEN

Moody's Local Argentina asigna a las "Obligaciones Negociables Serie XIV con vencimiento en 2025" una calificación en moneda local de corto plazo a Sion S.A. ("Sion") de **ML A-2.ar**. Al mismo tiempo afirma la calificación de emisor en moneda local de largo plazo en **A-.ar** con perspectiva estable.

Las calificaciones se encuentran respaldadas por sólidos márgenes de rentabilidad históricos y su posición competitiva en el interior del país, que ha sido lograda a través de un modelo de expansión mediante alianzas con cableoperadores locales y Telefónica Móviles Argentina S.A. ("TMA"). Asimismo, la calificación refleja la menor escala operativa en comparación con otras compañías calificadas y no calificadas, las elevadas necesidades de financiamiento para mantener y expandir su estructura operativa, así como la exposición a riesgo regulatorio en la industria que opera y variaciones en el tipo de cambio, que podría impactar en la generación de flujo de fondos.

Sion posee una sólida posición competitiva, que se consolidó en los últimos ejercicios tras el acuerdo comercial realizado con TMA, para migrar clientes de banda ancha de Movistar hacia las redes de Sion. La expansión se realizó principalmente en localidades del interior del país con una demanda creciente de servicios de internet y con escasa o nula infraestructura. A junio 2024, Sion cuenta con 99.641 clientes, de los cuales más del 88% se concentraban en La Patagonia un 15% por encima del junio de 2023. Asimismo, el modelo de la compañía de alianzas con cableoperadoras le ha permitido expandir la red de sus operaciones y diversificarse geográficamente a zonas en donde los incentivos son menores para participar para los grandes competidores.

La compañía cuenta con ventas y márgenes de rentabilidad elevados y estables. Para el cierre del ejercicio diciembre 2024 esperamos que el EBITDA se ubiquen en torno a USD 4-5 millones, con un margen sobre en torno a 30%-35%. Para los seis meses a junio de 2024<sup>1</sup>, los ingresos totalizan ARS 4.656 millones (equivalentes a USD 5 millones) desde ARS 5.517 millones (USD 6 millones) a junio 2023, ajustados a moneda homogénea junio 2024. A cierre de balance anual, el total de ventas fue de ARS 11.303 millones (equivalentes a USD 7,7 millones) a moneda homogénea diciembre 2023. En cuanto a la rentabilidad medida en términos de EBITDA a diciembre 2023 se ubica en 35,2% en línea con el cierre del ejercicio anterior.

Los altos niveles de inversión de mantenimiento y expansión de SION, requiere que la compañía tenga elevadas necesidades de financiamiento. Para los próximos 12 a 18 meses esperamos que el ratio de deuda se ubique en torno a 3,0-4,0x EBITDA. Sin embargo, niveles de endeudamiento bruto se mantiene por encima de 4,0x de forma sostenida podrían derivar en una

<sup>1</sup> A junio 2024 los ingresos corresponden al balance individual de Sion SA.

presión negativa en la calificación de la compañía. Para los seis meses a junio 2024, el nivel de endeudamiento subió a 4,1x, desde 3,4x en junio de 2023 como consecuencia de mayores necesidades de financiamiento para CAPEX. Posterior a esta fecha, en agosto 2024, Sion emitió un fideicomiso denominado Fideicomiso Financiero Sion Conecta Infraestructura Privada I<sup>2</sup> por un total de UVA 12 millones con vencimiento en 2029 con el fin de financiar las inversiones en CAPEX para las ciudades que se encuentran bajo el acuerdo del Contrato Marco con TMA.

La empresa planea la emisión de la ON serie XIV por un valor nominal de hasta ARS 1.500 millones ampliable a ARS 3.000 millones. La ON se encuentra denominada y pagadera en pesos, a una tasa de interés variable más margen a licitar, pagaderos trimestralmente. El vencimiento de la ON es a los doce meses desde su emisión. Los fondos de la colocación tienen como principal destino capital de trabajo e inversiones en CAPEX.

La calificación de crédito asignada a las ONs a emitir podría verse modificada ante la ocurrencia de cambios en el proceso de finalización de documentos y la emisión de valores que se encuentran en estado previo a oferta pública; como así también, alteraciones en las características fundamentales de la calificación tales como cambios en las condiciones de mercado, proyecciones financieras, estructura de la transacción y los términos y condiciones de la emisión o información adicional.

#### **Fortalezas crediticias**

- Estables y elevados márgenes de rentabilidad
- Buena presencia en el interior del país con fuerte expectativas de crecimiento por el acuerdo con TMA

#### **Debilidades crediticias**

- Escala operativa pequeña
- Exposición a la volatilidad del tipo de cambio
- Alta exposición a riesgo regulatorio en la industria en la que opera
- Elevadas necesidades de inversión para mantener y expandir su red operativa, que requiere un elevado nivel de endeudamiento financiero.

#### **Factores que pueden generar una mejora de la calificación**

- Una suba en las calificaciones de la compañía podría originarse por (i) un crecimiento sostenido en el nivel de ventas producto del avance del acuerdo con TMA según lo proyectado, acompañado de (ii) sólidos y estables niveles de rentabilidad en torno a 35% y (iii) un nivel de endeudamiento por debajo de 2,0x EBITDA con coberturas por encima de 3,0x EBITDA.

#### **Factores que pueden generar un deterioro de la calificación**

- Una baja en las calificaciones de la compañía podría originarse por (i) retrasos significativos en el plan de inversiones bajo el acuerdo con TMA que afecte el nivel de ventas y márgenes de rentabilidad de la compañía, (ii) un nivel de endeudamiento consistentemente por encima de 4,0x EBITDA y cobertura de intereses por debajo de 2,0x EBITDA, o (iii) por eventos o cambios en las condiciones de mercado que deterioren significativamente las operaciones de la compañía.

#### **Principales aspectos crediticios**

##### **Estabilidad del sector**

La actividad de telecomunicaciones presenta exposición a riesgos regulatorio, obsolescencia de tecnología y variaciones en el tipo de cambio. Modificaciones en la dinámica del sector podría afectar la generación de flujo de fondos de las compañías calificadas.

<sup>2</sup> Para mayor información [Fideicomiso Financiero Sion Conecta Infraestructura Privada I](#)

**Industria regulada**

Esperamos que el nivel de competencia en el sector de telecomunicaciones en Argentina siga siendo elevado en la medida que las empresas expandan sus servicios. Asimismo, cambios regulatorios podrán afectar el nivel de competencia, los precios y los márgenes de rentabilidad de la industria. Actualmente, el sector se rige bajo el Decreto 267/2015 que modifica la Ley 27.078 - Argentina Digital (LAD). El sector tiene como autoridad regulatoria al ENACOM (Ente Nacional de Comunicaciones), desde el 2016. En Abril 2024, el gobierno argentino revocó el Decreto 690/2020, que fue introducido en 2020 y designaba al servicio de internet, telefonía y televisión por cable como servicios públicos esenciales. Esta medida finaliza la política que permitía el control de precios en estos sectores.

Para el 2024, Moody's Ratings estima una contracción de la economía argentina del 2,5% en 2024. En particular, la demanda interna podría contraerse fuertemente en 2024, lo que contrarrestará los beneficios de la recuperación cíclica de la producción y las exportaciones agrícolas. Asimismo, Moody's Local Argentina espera que el mercado interno se mantenga debilitado, particularmente en el segmento de consumo debido a las elevadas expectativas de inflación y por la contracción esperada en el consumo minorista. Los ingresos de las empresas vinculadas a servicios y bienes de consumo masivo mantendrán niveles por debajo de lo registrado en el mismo semestre de los ejercicios 2022 y 2023, que deriva en un impacto en la generación de caja operativa y rentabilidad medido en términos de EBITDA.

En 2023, según el INDEC, el PBI cayó un 1,6%, respecto a un crecimiento de 5,2% en 2022, principalmente afectados por la caída en el nivel de inversión de capital bruto físico en el país (-1,9%) y la fuerte caída en el nivel de exportaciones (-6,7%); que se vieron afectadas seriamente por la sequía que afectó el nivel de producción agrícola (-20,7%). Asimismo, los niveles de inflación continuaron acelerándose en 2023 y el primer trimestre de 2024, mientras que durante el segundo trimestre se observó una desaceleración en la evolución del nivel general de precios. El índice de precios de consumidor (IPC) del INDEC subió un 211,4% en 2023, muy por encima de 94,8% en 2022, mientras que la inflación interanual a agosto de 2024 subió a 236,7%, impulsado por la fuerte suba del tipo de cambio en Diciembre de 2023 (+130%).

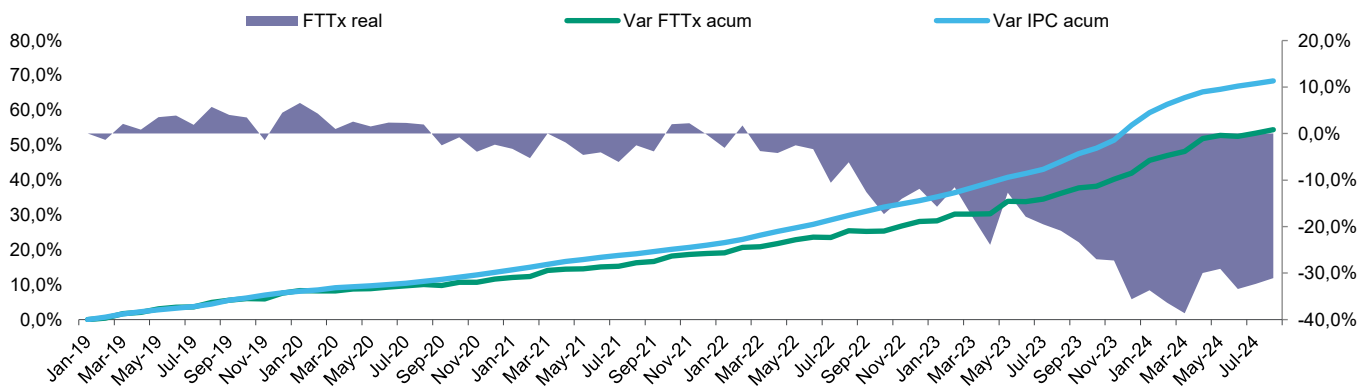
**Elevadas necesidades de inversión**

Las compañías del sector de telecomunicaciones se encuentran expuestas a elevadas necesidades de inversión para el mantenimiento y expansión de su infraestructura, con una fuerte exposición a cambios tecnológicos y tipo de cambio. Si bien Sion mantiene acuerdos de comercialización con empresas líderes del sector, la compañía se encuentra expuesta a un constante riesgo operacional que podría tener impacto su posición de mercado y su competitividad. Adicionalmente, una devaluación del tipo de cambio podría impactar en la generación de fondos de no poder ser trasladado al precio del servicio cobrado al cliente.

**Indicadores del sector de Servicios de Internet en Argentina**

Si bien el sector de las telecomunicaciones en Argentina ha experimentado un crecimiento importante en los últimos años, principalmente en el segmento de servicios de internet, presenta un déficit en los servicios de conectividad y en la distribución geográfica a nivel nacional, lo que resulta en una amplia brecha digital entre las provincias. Dada su estrategia enfocada en la expansión del negocio en el interior del país, consideramos que Sion tiene importantes oportunidades de crecimiento en sus operaciones por la posibilidad de incrementar tanto la cantidad de clientes como la calidad de los servicios ofrecidos.

**FIGURA 1** Evolución del ARPU



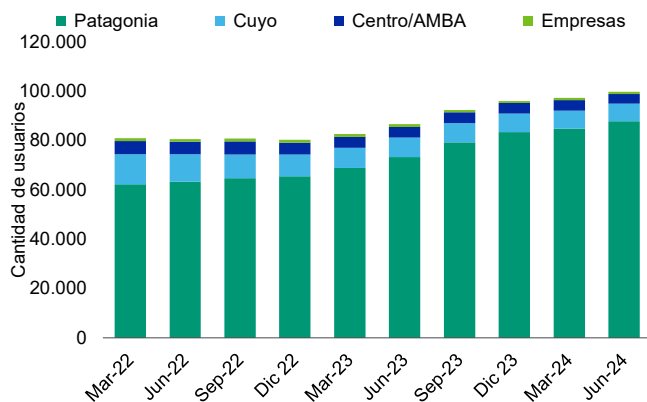
Fuente: Moody's Local Argentina en base a estados contables de Sion

**Escala**

Entendemos que Sion presenta una escala operativa pequeña en comparación a otras compañías calificadas y no calificadas. Durante los últimos ejercicios se registra un significativo incremento en los usuarios. A junio de 2024, la compañía cuenta con más de 99.600 clientes, desde 32.000 en el año 2016. Para finales de 2026, tras el acuerdo realizado con TMA, esperamos que la cantidad de usuarios alcance los 250.000 usuarios.

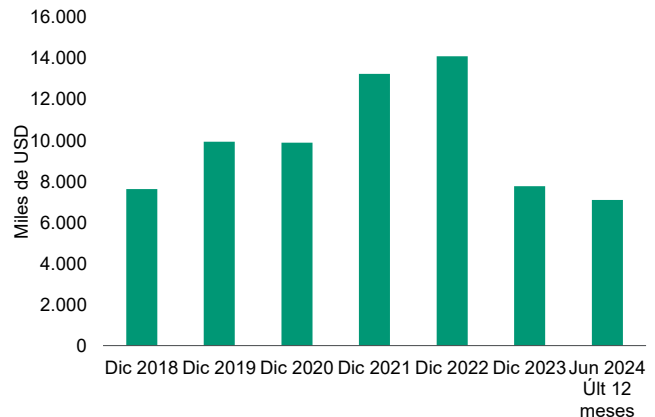
Los ingresos entre el periodo 2024-2028 estimamos se ubicarán en torno a USD 15 millones, producto de la expansión del negocio hacia nuevas zonas en el interior del país en conjunto con TMA y una actualización del ARPU medido en dólares. A diciembre 2023 los ingresos de Sion alcanzaron un total de ARS 11.303 millones desde ARS 13.992 millones del 2022 (equivalentes a USD 7 y USD 14 millones respectivamente), la disminución en los ingresos es consecuencia del atraso en las tarifas cobradas a los usuarios mitigado parcialmente por el incremento en la cantidad de clientes en zonas con tarifas mas competitivas como es la región patagónica.

**FIGURA 2** Evolución de usuarios



Fuente: Moody's Local Argentina en base a estados contables de Sion

**FIGURA 3** Evolución de ingresos en dólares



Fuente: Moody's Local Argentina en base a estados contables de Sion

**Perfil de Negocios**

**Posición Competitiva**

Sion posee una sólida posición competitiva en los mercados en los que opera. Durante los últimos ejercicios la empresa expandió su red a numerosas localidades en el interior del país e incremento la cantidad de abonados, producto de la alianza estratégica con TMA, empresa líder en telecomunicaciones en Latinoamérica. Esta alianza genera altas barreras de entradas para nuevos participantes, que deberían realizar grandes inversiones en infraestructura o utilizar la infraestructura creada por Sion para ingresar en el mercado.

La estrategia comercial de Sion se enfoca en expandir la red FTTH (“Fiber-to-the-home”) en el interior del país, en regiones con demanda creciente y escasa infraestructura de red, lo cual le permite consolidar su presencia en zonas alejadas de las grandes ciudades. El desarrollo de alianzas comerciales con cableoperadoras del interior del país permite que la compañía ofrezca servicios de internet a clientes que ya contaban con servicio de cable, así como también complementar y/o mejorar los servicios de conectividad sobre redes existentes.

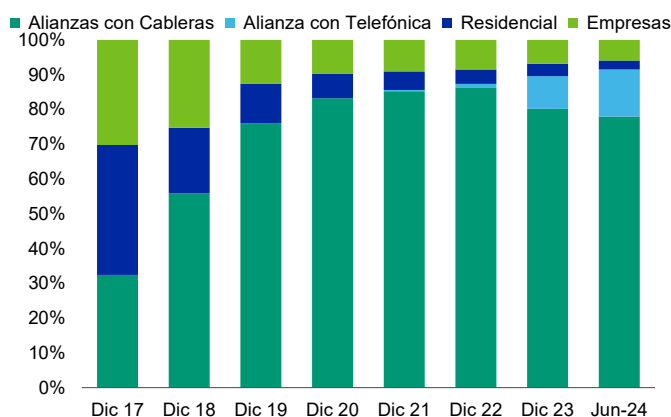
Su buen posicionamiento en el mercado y estrategia de negocio permite que Sion compita contra grandes actores del mercado, bajo el modelo tradicional, como Telecom, Telecentro y Supercanal, principalmente en la región de CABA y AMBA, a través de servicios de internet a hogares a través de tecnologías ADSL, cablemódem y FTTH. En el segmento de alianzas con cableoperadoras, Sion enfrenta competencia de operadores locales y MSO (operadores de sistema múltiple) mayoritariamente en el interior del país.

Por otro lado, bajo el modelo de alianzas comerciales con ISP locales, Sion aporta el *know-how* para adecuar la infraestructura (inversiones en el nodo central para que la conexión llegue al hogar/empresa) así como también la gestión y control sobre las redes para asegurar un servicio eficiente. El cableoperador se encarga de la comercialización, la instalación del servicio y la gestión de las cobranzas con el cliente. En la mayoría de los contratos actuales, los cableoperadores reciben los ingresos por cuenta y orden de Sion y luego son distribuidos mediante un modelo de *revenue-sharing* y/o cobro de comisiones.

La alianza estratégica con TMA, se basa en el acuerdo en el Contrato Marco firmado en el año 2020 que establece la migración de clientes de banda ancha de Movistar del interior del país hacia las redes de Sion. Por su parte, Sion, se compromete a readecuar redes que actualmente tiene instaladas TMA en distintas localidades de la Argentina a fin de pasar de una conexión por cobre o ADSL a nuevas redes de fibra óptica o FTTN.

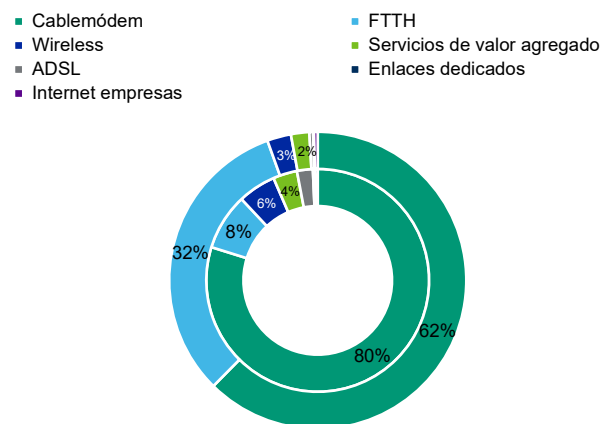
Las ciudades sobre las cuales se desplegará el servicio de redes son: Ushuaia y Rio Grande en provincia de Tierra del Fuego; Río Gallegos, Puerto Santa Cruz, Comandante Luis Piedrabuena, en provincia de Santa Cruz; Rada Tilly, Comodoro Rivadavia, Puerto Madryn y Gaiman en provincia de Chubut; Viedma, Cinco Saltos y Cipolletti en provincia de Río Negro.

**FIGURA 4** Evolución ventas por segmento



Fuente: Moody's Local Argentina en base a información provista por Sion

**FIGURA 5** Distribución de la conectividad- Jun 2024



Fuente: Moody's Local Argentina en base a información provista por Sion

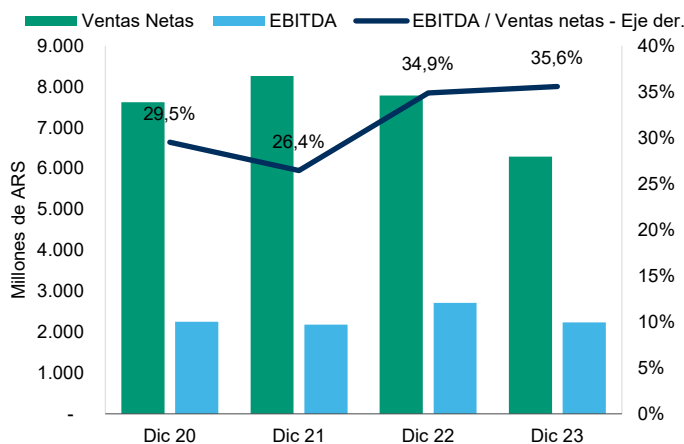
La diversificación geográfica es menor a la de los pares comparables, con una concentración del 88% en las provincias de la Patagonia y el 22% restante se divide entre clientes de Cuyo y AMBA y clientes corporativos. Durante el último año, Sion a mantenido una expansión en las provincias patagónicas donde el precio de los servicios brindados es más competitivo en comparación con el resto de las provincias.

**Rentabilidad y eficiencia**

Sion posee altos y estables niveles de rentabilidad medida en términos de EBITDA. Para los ejercicios 2024-2028 esperamos que la rentabilidad se mantenga en niveles de 30-35% con niveles de EBITDA por encima de USD 5 millones, en línea a la recuperación en los ingresos promedios por usuario (ARPU) y el mayor nivel de conexiones. Para

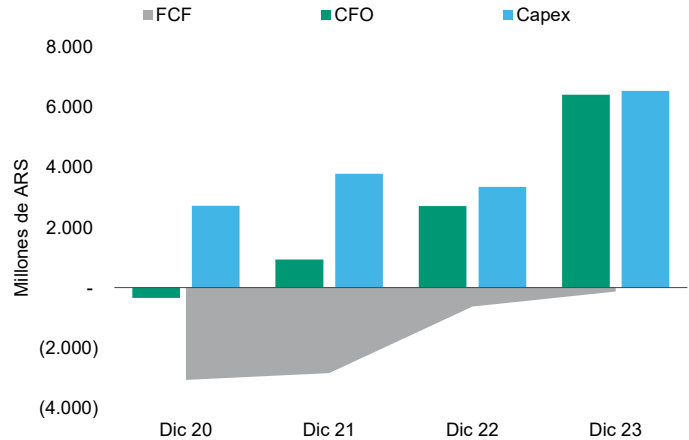
los seis meses a junio 2024, el margen EBITDA de la compañía se ubicó en 35,6%, en línea al mismo período del ejercicio anterior<sup>3</sup>. A cierre de balance diciembre 2023 el nivel de rentabilidad fue de 35% en términos EBITDA.

**FIGURA 6** Margen EBITDA



Fuente: Moody's Local Argentina en base a estados contables de Sion

**FIGURA 7** Flujo de Fondos



Fuente: Moody's Local Argentina en base a estados contables de Sion

La compañía posee exposición a la volatilidad del tipo de cambio, debido a que los gastos de conectividad y de provisionamiento de internet se encuentran dolarizados y las inversiones de la compañía dependen de la compra de bienes importados. Para el periodo 2024-2028 esperamos elevadas necesidades de inversión de CAPEX continuar con la expansión sobre las nuevas ciudades en las que brinda servicios, a medida que avances las conexiones a nuevos hogares esperamos que la generación de flujo de caja libre sea positiva.

A cierre junio 2024, para el periodo de seis meses, en el balance individual la generación de flujo de caja operativo (CFO) es negativa de ARS 202 millones mientras que la generación libre de fondos (FCF) es negativa en torno a ARS 2.455 millones como consecuencia de las elevadas necesidades de CAPEX<sup>3</sup>. A cierre de balance diciembre 2023, el balance consolidado muestra un total FCF negativo en línea a las inversiones en CAPEX que estaba desarrollando la empresa sobre las provincias patagónicas en línea al acuerdo comercial establecido con TMA

**Apalancamiento y cobertura**

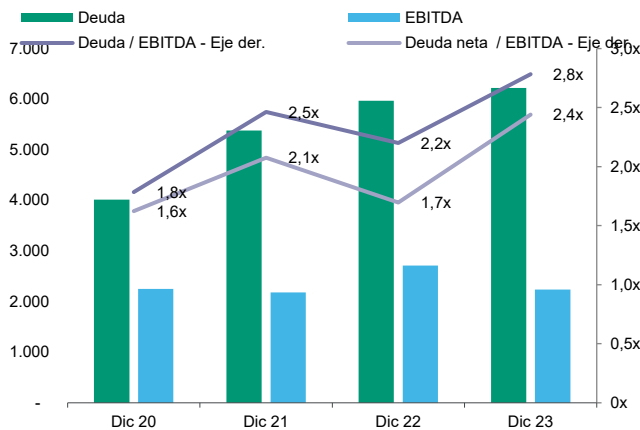
El nivel de endeudamiento de Sion es moderado. Para el periodo entre 2024-2028 esperamos que el nivel de endeudamiento se mantenga en torno a 3,5x. A cierre diciembre 2023 el ratio de endeudamiento es de 2,8x desde 2,2x desde le año anterior. No obstante, una disminución en la generación de EBITDA o una menor tasa de crecimiento en la conexión de nuevos usuarios, que resulte en un nivel de endeudamiento que se mantenga por encima de 4,0x Deuda a EBITDA de manera sostenida en el tiempo, podría provocar una revisión de la calificación a la baja.

El balance individual a junio 2024, muestra un ratio de deuda a EBITDA de 4,1x, con una deuda de ARS 8.108 millones. Sion emitió en agosto 2024 el fideicomiso financiero Sion Conecta Infraestructura Privada I, por un total de UVA 12 millones con vencimiento en 2029 con el fin de financiar las inversiones en CAPEX para las ciudades que se encuentran bajo el acuerdo del Contrato Marco con TMA.

La empresa planea la emisión de la ON serie XIV por un valor nominal de hasta ARS 1.500 millones ampliable a ARS 3.000 millones. La ON se encuentra denominada y pagadera en pesos, a una tasa de interés variables más margen a licitar, pagaderos trimestralmente. El vencimiento de la ON es a los doce meses desde su emisión. Los fondos de la colocación tienen como principal destino capital de trabajo e inversiones en CAPEX.

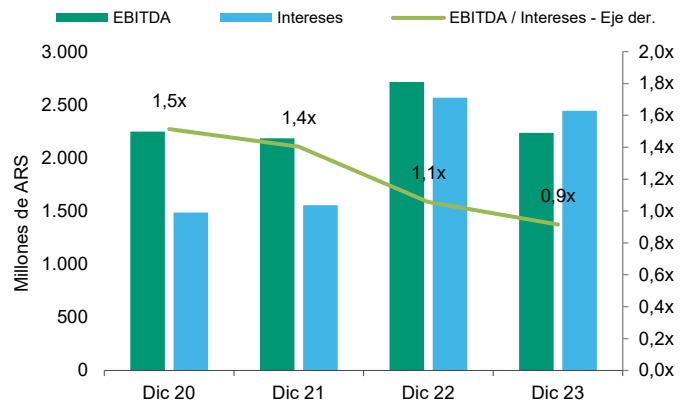
<sup>3</sup> Corresponde al balance individual de SION

**FIGURA 8 Apalancamiento**



Fuente: Moody's Local Argentina en base a estados contables de Sion

**FIGURA 9 Cobertura**

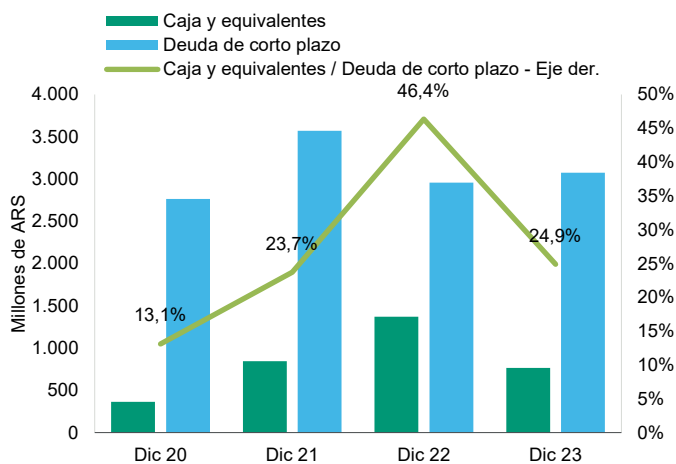


Fuente: Moody's Local Argentina en base a estados contables de Sion

**Política financiera**

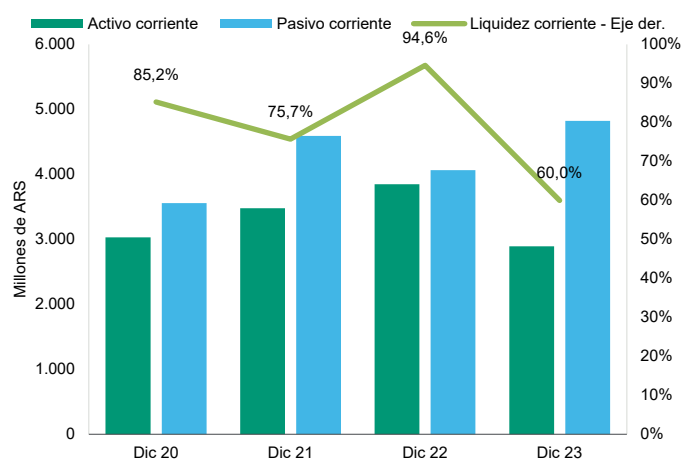
La política financiera de Sion es débil, con un ratio de liquidez de 18% y una liquidez corriente en 60%, a cierre diciembre 2023 desde 46% y 94% del ejercicio anterior respectivamente. A junio 2024 la liquidez se ubica en 18,9%, mientras que la liquidez corriente es de 63,3%. La compañía ha demostrado una adecuada flexibilidad financiera, sus fuentes de financiamiento se encuentran diversificadas y ha podido obtener financiamiento de forma frecuente a través del mercado de capitales, de crédito bancario y mediante valores propios avalados por Sociedades de Garantía Recíproca (SGR) y no garantizados. Asimismo, debido a la naturaleza de sus operaciones como proveedor de infraestructura de telecomunicaciones en regiones que no poseen estas características, la compañía tiene acceso a líneas especiales de crédito.

**FIGURA 10 Liquidez**



Fuente: Moody's Local Argentina en base a estados contables de Sion

**FIGURA 11 Liquidez corriente**



Fuente: Moody's Local Argentina en base a estados contables de Sion

**Política de dividendos**

Sion no posee una política de dividendos específica. En el marco de las emisiones de las ON Serie XI, la compañía se compromete a realizar distribución de utilidades, siempre que no 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 y/o devolución de préstamos otorgados por los accionistas a la Sociedad).



**Otras consideraciones****Consideraciones ambientales, sociales y de gobierno corporativo****Sociales**

Sion presenta un importante enfoque social con el objetivo de desarrollar y achicar la brecha digital en las localidades del interior del país en donde opera. La compañía está comprometida a colaborar con otras empresas del sector privado para fomentar el conocimiento y la innovación para integrar a ISP del interior del país, cableoperadoras independientes y pequeñas y medianas empresas.

**Ambientales**

El impacto ambiental de Sion es bajo y los riesgos asociados son limitados. Si bien la compañía no cuenta con una política ambiental determinada, cumple con las obligaciones establecidas en la Resolución 3690/2004.

**Gobierno corporativo**

El gobierno corporativo es muy relevante para todas las compañías y es importante para los tenedores de bonos porque las debilidades del gobierno pueden conducir a un deterioro en la calidad crediticia de una compañía, mientras que las fortalezas del gobierno pueden beneficiar su perfil crediticio. Cuando la calidad crediticia se deteriora debido a una mala gobernanza, como una falla en los controles que resulta en una mala conducta financiera, puede tomar mucho tiempo recuperarse. Moody's Local Argentina considera que el gobierno corporativo de Sion es adecuado.



**Anexo I: Información contable e indicadores operativos y financieros**

	Dic-2023	Dic-2022	Dic-2021	Dic-2020
<b>INDICADORES *</b>				
EBITDA / Ventas netas	35,6%	34,9%	26,4%	29,5%
EBIT / Ventas netas	25,7%	24,9%	16,8%	19,7%
Deuda ajustada / EBITDA	2,8x	2,2x	2,5x	1,8x
Deuda neta ajustada / Deuda	2,4x	1,7x	2,1x	1,6x
CFO / Deuda	103,3%	33,7%	17,4%	-8,7%
EBITDA / Gastos financieros	0,9x	1,1x	1,4x	1,5x
EBIT / Gastos financieros	0,7x	0,8x	0,9x	1,0x
Liquidez corriente (Activo corriente / Pasivo corriente)	60,0%	94,6%	75,7%	85,2%
Caja y equivalentes / Deuda de corto plazo	24,9%	46,4%	23,7%	13,1%
<b>En millones de ARS (moneda homogénea al 31 de diciembre 2023)</b>				
	Dic-2023	Dic-2022	Dic-2021	Dic-2020
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>				
Ventas netas	6.287	7.783	8.262	7.620
Resultado bruto	3.417	3.936	5.072	4.659
EBITDA	2.236	2.713	2.184	2.248
EBIT	1.617	1.935	1.392	1.504
Intereses financieros	(2.443)	(2.566)	(1.556)	(1.485)
Resultado neto	4.635	1.781	974	876
<b>FLUJO DE CAJA</b>				
Flujo generado por las operaciones	6.020	2.827	1.450	1.411
CFO	6.427	2.718	938	(348)
Dividendos	-	-	-	-
CAPEX	(6.554)	(3.351)	(3.788)	(2.726)
Flujo de fondos libres	(127)	(632)	(2.850)	(3.075)
<b>ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL</b>				
Caja y equivalentes	765	1.370	846	363
Activos corrientes	2.892	3.847	3.478	3.029
Bienes de uso	19.416	13.283	10.501	7.347
Intangibles	2.623	2.366	2.044	1.388
Total activos	24.931	19.496	16.022	11.764
Deuda corto plazo	3.073	2.956	3.572	2.766
Deuda largo plazo	3.151	3.014	1.810	1.247
Total deuda	6.224	5.970	5.381	4.013
Total pasivo	7.989	7.193	6.463	4.934
Patrimonio neto	16.901	12.266	9.525	6.801

Nota: Los valores presentados contienen ajustes realizados por Moody's Local Argentina y pueden diferir de los reportados por la compañía en sus estados contables

**Anexo II: Obligaciones Negociables vigentes calificadas por Moody's Local Argentina**

Obligaciones Negociables	Moneda	Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Amortización de capital	Tasa de interés	Pago de intereses
ON Serie VII (Clase B)	ARS	Sep-21	Sep-26	18 cuotas trimestrales (1° en jun 2022)	BADLAR + 7,20%	Trimestral
ON Serie VIII (Clase A)	ARS	Jun-22	Jun-25	11 cuotas trimestrales (1° en ene 2023)	BADLAR + 2,99%	Trimestral
ON Serie VIII (Clase B)	ARS	Jun-22	Jun-27	17 cuotas trimestrales (1° en sep 23)	BADLAR + 7,00%	Trimestral
ON Serie IX (Clase A)	ARS	Dic-22	Dic-25	11 cuotas trimestrales (1° en may 23)	BADLAR + 4,75%	Trimestral
ON Serie X (Clase A)	ARS	May-23	May-25	Al vencimiento	BADLAR + 7,00%	Trimestral
ON Serie XII	UVA	Nov-23	Nov-26	3 cuotas en meses 24, 30 y 36	0%	0%
ON Serie XIII	UVA	Ene-24	Ene-27	3 cuotas en meses 24, 30 y 36	0%	0%
ON Serie XIV	ARS	Oct-24	Oct-25	Al vencimiento	BADLAR + Margen a licitar	Trimestral

**Anexo III: Glosario**

**ADSL (Asymmetric Digital Subscriber List):** Tipo de tecnología de conexión que transmite datos a través de un par de cobre sustentado en una línea telefónica.

**Cablemódem:** Tipo de tecnología de conexión que transmite datos a través de un dispositivo (módem) sustentado sobre la infraestructura de televisión por cable (CATV).

**Cloud:** Servicios brindados en la nube, en este caso, servidores virtuales para empresas

**Datacenter:** Servicios de alojamiento de servidores en un ambiente securizado.

**Dial-Up:** Tipo de conexión a internet que utiliza una línea telefónica analógica.

**FTTH (Fiber-to-the-Home):** "Fibra hasta el hogar", es un tipo de tecnología de conexión sustentado en líneas de fibra óptica.

**ISP (Internet Service Provider):** Proveedor de servicios de internet.

**Know-How:** Conocimiento y habilidades sobre una materia o actividad específica que posee una entidad o individuo.

**MBPS:** Megabit por segundo, unidad de transmisión de datos.

**Revenue Sharing:** Modelo de participación en los ingresos que Sion implementa en las alianzas con cableoperadores.

**Streaming:** Servicios de transmisión en vivo y a demanda de eventos, recitales, televisión y radio a través de internet.

**Upselling:** Política de ventas de productos y servicios de Sion.

**Web Hosting:** Servicios compartidos, virtuales y dedicados, con capacidad para distintos tipo de prestaciones, y aplicaciones.

**Wireless:** Red inalámbrica, es un tipo de tecnología de conexión que transmite datos de forma inalámbrica mediante ondas electromagnéticas.

**Información Complementaria**

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
<b>Sion SA</b>				
<b>Calificación de emisor en moneda local de largo plazo</b>	<b>A-.ar</b>	<b>Estable</b>	<b>A-.ar</b>	<b>Estable</b>
Obligaciones Negociables PYME CNV Serie VII Clase B con vencimiento en 2026	A-.ar	Estable	A-.ar	Estable
Obligaciones Negociables PYME CNV Serie VIII Clase A con vencimiento en 2025 <sup>(*)</sup>	A-.ar	Estable	A-.ar	Estable
Obligaciones Negociables PYME CNV Serie VIII Clase B con vencimiento en 2027 <sup>(*)</sup>	A-.ar	Estable	A-.ar	Estable
Obligaciones Negociables PYME CNV Serie IX Clase A con vencimiento en 2025	A-.ar	Estable	A-.ar	Estable
Obligaciones Negociables PYME CNV Serie X Clase A con vencimiento en 2025	A-.ar	Estable	A-.ar	Estable
Obligaciones Negociables PYME CNV Serie XII con vencimiento en 2026	A-.ar	Estable	A-.ar	Estable
Obligaciones Negociables PYME CNV Serie XIII con vencimiento en 2027	A-.ar	Estable	A-.ar	Estable
<b>Calificación de emisor en moneda local de corto plazo</b>	<b>ML A-2.ar</b>	<b>-</b>	<b>ML A-2.ar</b>	<b>-</b>
Obligaciones Negociables PYME CNV Serie XIV con vencimiento en 2025 <sup>(**)</sup>	ML A-2.ar	-	-	-

<sup>(\*)</sup> Las ON PYME CNV Serie VIII Clases A y B fueron emitidas por hasta ARS 495 millones de manera conjunta

<sup>(\*\*)</sup> Previo a oferta pública

**Información considerada para la calificación.**

- Memoria y Estados Contables Anuales auditados correspondientes al ejercicio económico cerrado el 31/12/2023 y anteriores, disponibles en [www.argentina.gob.ar/cnv](http://www.argentina.gob.ar/cnv)
- Estados contables trimestrales, disponibles en [www.argentina.gob.ar/cnv](http://www.argentina.gob.ar/cnv)
- Prospectos del Programa de Obligaciones Negociables disponible en [www.argentina.gob.ar/cnv](http://www.argentina.gob.ar/cnv)
- Presentación institucional e información complementaria provista por la compañía
- Información publicada por el ENACOM, disponible en [www.enacom.gob.ar](http://www.enacom.gob.ar)

**Definición de las calificaciones asignadas.**

- **A.ar:** Emisores o emisiones calificados en **A.ar** con una calidad crediticia por encima del promedio en comparación con otros emisores locales
- **ML A-2.ar:** Los emisores calificados en ML A-2.ar tienen una capacidad por encima del promedio para pagar obligaciones de deuda sénior no garantizada de corto plazo en comparación con otros emisores locales.

Moody's Local Argentina agrega los modificadores "+" y "-" a cada categoría de calificación genérica que va de AA a CCC. El modificador "+" indica que la obligación se ubica en el extremo superior de su categoría de calificación genérica, ningún modificador indica una calificación media, y el modificador "-" indica una calificación en el extremo inferior de la categoría de calificación genérica

**Metodología Utilizada.**

→ Metodología de Calificación de Empresas No Financieras - (31/8/2022), disponible en <https://www.moodyslocal.com/country/ar/methodologies> y <https://www.argentina.gob.ar/cnv>

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación para adquirir, vender o negociar los instrumentos objeto de calificación.

© 2024 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

**LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS FILIALES DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.**

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES NO ESTÁN DESTINADAS PARA EL USO DE INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LOS MATERIALES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIRSE, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LOS MATERIALES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADOS PARA SER UTILIZADOS POR NINGUNA PERSONA COMO UN REFERENTE, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBEN SER UTILIZADOS EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A QUE SE LOS CONSIDERE COMO UN REFERENTE.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquier persona o entidad con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores exime de cualquier responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido pero no limitado a, negligencia (pero excluyendo fraude, conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y Moody's Investors Service también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service, Inc. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en [www.moody.com](http://www.moody.com), bajo el capítulo de "Investor Relations - Corporate Governance - Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa - Documentos Constitutivos - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en inglés) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

Términos adicionales solo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de una obligación de deuda del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento que se encuentre a disposición de clientes minoristas.

Términos adicionales solo para India: Las calificaciones crediticias, Evaluaciones, otras opiniones y Materiales de Moody's no están destinados a ser utilizados ni deben ser confiados por usuarios ubicados en India en relación con valores cotizados o propuestos para su cotización en bolsas de valores de la India.

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de la Segunda Parte (según se define en los Símbolos y Definiciones de Calificación de Moody's Investors Service): Por favor notar que una Opinión de la Segunda Parte ("OSP") no es una "calificación crediticia". La emisión de OSPs no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSPs se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.